

Flash EMC

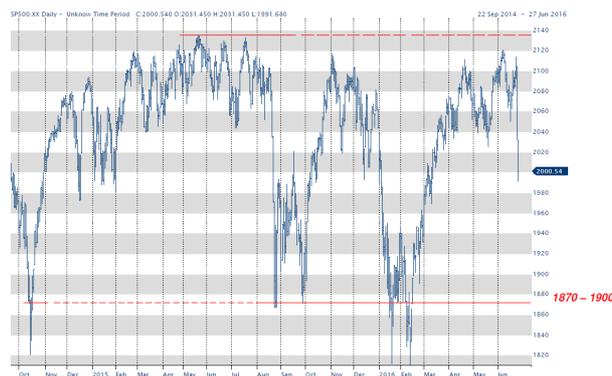
27 JUIN 2016

A quelques jours de la fin du premier semestre, le résultat du referendum en faveur du « Brexit » a propagé une véritable onde de choc et fait plonger les bourses mondiales vendredi 24 juin dernier.

N'étant pas préparés à cette issue du vote, tant les investisseurs que les politiciens se sont retrouvés dans une situation sans précédent dans laquelle il est difficile d'appréhender l'ampleur du choc. L'Europe et la Grande-Bretagne se retrouvent en effet dans une situation d'incertitude politique totale (fracture au sein du Royaume-Uni, déconstruction européenne avec risque d'effet de domino, etc.) conduisant à un « re-pricing » du risque sur les marchés. De plus, la Grande-Bretagne fait face à un vacuum de leadership politique qui n'est guère propice à rassurer les entreprises, l'incertitude conduisant au gel des projets et des embauches. Les plus optimistes s'attendent à une nouvelle impulsion pour l'Europe tandis que les pessimistes voient un risque de paralysie et de dislocation.

Dans ce nouveau chemin sinueux, le monde des affaires est perdant. L'incertitude n'est pas propice à l'appétit pour le risque. La livre sterling a dégringolé et la dette publique de sa Majesté a perdu son rating AAA. Les grandes banques d'investissement ont été particulièrement malmenées. En mode de panique, les investisseurs se sont logiquement tournés vers les valeurs refuge (le franc suisse, le dollar US, l'or, la dette allemande et la dette américaine, etc.). Le rendement du Bund à 10 ans a passé en territoire négatif.

Indice S&P 500



Indice Euro Stoxx 50



Indice SMI



Les investisseurs se sont retrouvés vendredi 24 juin au matin dans une situation d'incertitude sans précédent dans laquelle il est difficile d'appréhender l'ampleur et les conséquences de ce choc politique. Les vraies conséquences du « Brexit » ne seront connues que dans quelques années.

Les conséquences économiques peuvent être grossièrement dépeintes de la façon suivante :

- le climat d'incertitude va freiner les investissements ;
- les perspectives de croissance seront vraisemblablement revues à la baisse, surtout au Royaume-Uni et dans une certaine mesure en Europe ;
- la croissance mondiale se retrouve ainsi d'autant plus fragilisée, ceci dans un contexte où les marges de manœuvre des banques centrales sont devenues plus étroites ;
- les taux d'intérêt ont encore baissé et devraient rester bas pour longtemps, surtout en Europe qui baigne dans un contexte déflationniste ;
- la prochaine deuxième hausse des taux directeurs par la Réserve fédérale américaine devrait être reportée dans le temps ;
- dans ce nouveau contexte d'incertitude, la livre sterling demeure vulnérable en raison du double déficit de la Grande-Bretagne (déficit public et des transactions courantes).

Les perspectives fondamentales devraient se dégrader compte tenu des fortes incertitudes engendrées par le « Brexit ». Toutefois, l'ampleur du « sell-off » des bourses semble exagérée étant donné que la « forte » détérioration fondamentale anticipée par les marchés n'est pas certaine. Un rebond technique des marchés est très probable. Dans cette optique de rebond à court terme des marchés, des achats ponctuels sont envisageables, particulièrement en Europe. Les marchés européens sont désormais valorisés avec une décote de l'ordre de 15% par rapport aux Etats-Unis. Nous nous attendons ainsi à une évolution des marchés en forme de « racine carrée » (rebond à court terme, suivi par une évolution plus ou moins latérale).

Pour plus d'informations et des conseils personnalisés, n'hésitez pas à contacter nos associés-gérants au +41 22 817 78 78.

Retrouvez également EMC Gestion de Fortune sur internet à l'adresse www.emcge.com

EMC Gestion de Fortune SA
19, rue du Rhône, 1204 Genève
Tél +41 22 817 78 78 www.emcge.com
Gérants indépendants depuis 1982