

## ***Flash EMC***

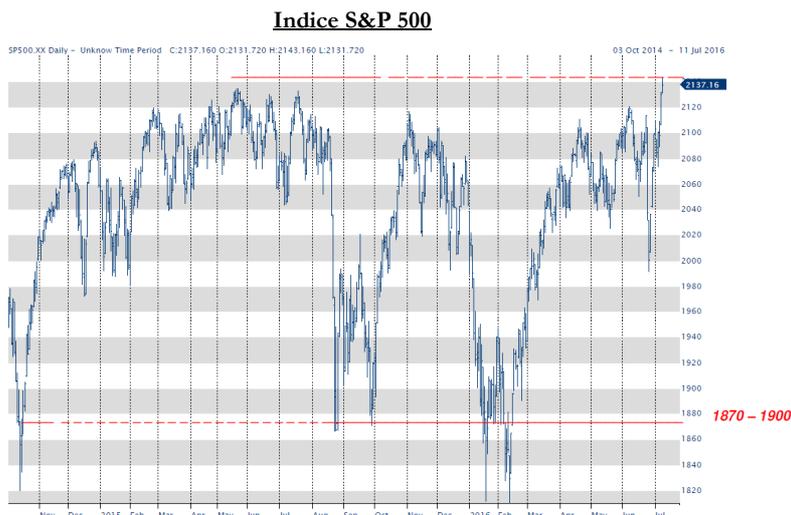
**12 JUILLET 2016**

Deux semaines après le référendum historique sur la sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne et après le véritable chaos politique qui a suivi, la transition politique s'est subitement accélérée avec le retrait de la seconde candidate à la succession de David Cameron et la nomination de Theresa May comme nouvelle Première ministre britannique.

Il est vrai que l'incertitude a été nocive pour les marchés financiers qui ont fortement corrigé après les résultats du vote en faveur du Brexit le 24 juin dernier. Plusieurs fonds immobiliers ont déjà été contraints de suspendre les remboursements de parts au Royaume-Uni.

Les investisseurs se sont également inquiétés de la santé des banques européennes et notamment italiennes (Banca Monte dei Paschi di Siena), déjà fragilisées par des problèmes de capitalisation et de créances douteuses et qui subissent maintenant l'onde de choc du Brexit. D'autres banques comme Deutsche Bank et Credit Suisse ont également atteint des plus bas.

Les marchés financiers ont toutefois rebondi, confortés par les chiffres solides de création d'emplois aux Etats-Unis ainsi que par la victoire des partis de la coalition du Premier ministre japonais Shinzo Abe aux élections législatives. Cette victoire laisse espérer de nouvelles annonces de mesures de stimulation fiscale et monétaire. Dans la foulée, le marché américain a enregistré un record historique (*voir ci-dessous le graphique de l'indice S&P 500*).



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 du « Brexit » 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.

Le rebond technique attendu des marchés s'est matérialisé. La poursuite de cette hausse est toutefois plus incertaine. Dans cette optique, nous pensons qu'il est opportun de prendre les profits sur les positions qui ont été achetées au lendemain du Brexit.

A moyen terme, 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](http://www.emcge.com)*

**EMC Gestion de Fortune SA**  
**19, rue du Rhône, 1204 Genève**  
**Tél +41 22 817 78 78 [www.emcge.com](http://www.emcge.com)**  
**Gérants indépendants depuis 1982**