

## *Flash EMC*

22 AOÛT 2016

Depuis la publication des dernières minutes de la Réserve fédérale américaine le 17 août dernier (concernant la réunion FOMC du 26-27 juillet) qui a révélé un manque de consensus dans les opinions, il n'y a pas un jour qui passe sans un commentaire de l'un ou de l'autre membre de la Fed, commentaire ensuite « sur-analysé » par la communauté financière. Les investisseurs sont maintenant obnubilés par le prochain discours de Mme Janet Yellen à Jackson Hole en cette fin de semaine, en espérant obtenir une indication quant à la prochaine hausse des taux.

Entre temps, les résultats des sociétés ont finalement été plutôt bons des deux côtés de l'Atlantique, ce qui a permis aux trois indices américains (S&P 500, Dow Jones et Nasdaq) d'atteindre simultanément un plus haut historique. Cette situation dite de « trifecta » selon certains experts n'a plus été vue depuis le dernier boom internet le 31 décembre 1999. Tandis que le marché américain est parvenu à enregistrer un nouveau record historique, la dynamique des bourses européennes est toujours freinée par un secteur bancaire qui demeure plombé.

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

Notre vue stratégique à moyen terme n'a pas changé : la croissance économique mondiale demeure très modérée et relativement fragile. L'impact des nouvelles mesures d'assouplissement monétaire sur la croissance, notamment au Japon et en Europe, est sujet à caution. Dans ce contexte, nous nous attendons à un environnement de taux d'intérêt bas pour encore un certain temps, surtout en Europe. Les taux d'intérêt devraient en effet continuer de rester très bas en raison de la forte demande créée par les rachats d'obligations par la BCE (ainsi que de l'extension de ce programme annoncée le 10 mars dernier), appuyés par ceux annoncés par la Banque d'Angleterre le 4 août dernier.

Si les perspectives fondamentales devraient se dégrader compte tenu des fortes incertitudes engendrées par le « Brexit », l'ampleur du « sell-off » des bourses à fin juin semble avoir été exagérée étant donné que la « forte » détérioration fondamentale anticipée par les marchés n'est pas certaine. Le rebond technique « post-Brexit » attendu des marchés s'est maintenant matérialisé. Aux niveaux actuels, la poursuite de cette hausse est maintenant plus incertaine, d'autant plus que les marchés, en agrégat, ne sont plus particulièrement bons marchés. Dans cette optique, nous sommes devenus prudents à court terme. Il est opportun de prendre les profits sur les positions tactiques achetées au lendemain du « Brexit ». A moyen terme, nous nous attendons à une évolution des marchés en forme de « racine carrée », soit une évolution plus ou moins latérale des marchés suite au récent rebond des marchés.

*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**