

NOTE DE CONJONCTURE « BREXIT »

Quimper, le 24 juin 2016

La veille du référendum anglais, les bookmakers donnaient le Breain gagnant à 89%. Voilà un peuple qui ne se connaît pas et qui se surprend lui-même.

C'est la société civile qui a voté le Brexit, pas la société financière. Une société comme Easyjet, chouchou des marchés financiers depuis des mois avec une progression de 250% depuis 5 ans ouvrirait aujourd'hui à -20%, tant la surprise est de taille.

La société civile proteste contre la bureaucratie européenne avec ses couteux effectifs qui empile les textes réglementaires, sclérosant de nombreux secteurs d'activité. S'il y a au moins un facteur positif, c'est celui-là : faire douter un peu nos fonctionnaires européens à l'appétit trop fort.

Que penser des marchés boursiers ?

Il y a une réaction d'émotion normale. Les prix des actifs vont à nouveau s'éloigner des valeurs. Dans trois mois, les gérants remettront les crayons sur l'oreille pour refaire les calculs. Le protectionnisme qui pourrait s'alimenter de ce fractionnement de l'Europe n'est pas bon pour les échanges commerciaux et l'économie.

En revanche, à court terme, la Banque Fédérale américaine va être obligée de reporter la hausse des taux d'intérêts pour freiner la montée du dollar qui a déjà pris 3% suite au Brexit, afin de ne pas trop handicaper les sociétés américaines exportatrices.

Les américains ne pourront pas pratiquer un dumping monétaire et lutter contre l'affaiblissement de la Livre et de l'Euro. Cela sera profitable aux entreprises européennes.

Nous allons donc assister à des phénomènes complexes, dont les mécanismes monétaires. A court terme nous allons constater des baisses de cours qui nous rappelleront que les marchés actions ne se conçoivent pas sur un an ou deux.

Les gérants qui avaient beaucoup de liquidités pourront en profiter en faisant leur marché, comme à chaque occasion où la volatilité augmente. C'est ce qu'ils nous disaient tous dans les réunions du début d'année.

Un constat désagréable à court terme, mais une revalorisation des actifs à long terme. Si la monnaie se déprécie, la valeur internationale d'un bien immobilier ou d'une action reste la même, donc elle s'apprécie en monnaie locale dévaluée. Historiquement, quel que soit le pays, les dévaluations sont favorables aux marchés actions. En revanche, les placements à taux fixes (livrets, PEL, fonds euros ...), perdent une valeur internationale sans même que les détenteurs ne s'en rendent compte.

Avec l'inquiétude, la Grande Bretagne ne sera plus la porte d'entrée de l'Asie ou des Etats Unis en Europe. Du coup, l'immobilier de bureaux parisiens, et donc vos parts de SCPI, devraient en profiter. Enfin, nous allons récupérer une élite française jeune qui avait été séduite par le mirage anglais.

Les fins du monde

J'exerce mon métier depuis 35 ans. C'est vrai que nous avons eu un univers formidable de baisse continue des taux d'intérêts. Cela dit, on nous a annoncé la fin du monde à peu près trois fois par an. L'une de ces fins de monde fut l'épisode de grippe aviaire où nous devions tous y passer.

Et pourtant, malgré les baisses du CAC de -42% en 2008 et de -20% en 2011, on observe que la valeur de la part d'Eurose, qui est l'OPCVM le plus investi dans notre cabinet est passée de 240 € à 349 € sur huit ans avec une volatilité moyenne très modérée de 4,30%.

Le fonds a réalisé une progression de 45% sur cette période contre une baisse de 25% pour le CAC, hors dividendes. Les quatre critères qui favorisent une bonne gestion sont donc le sang-froid, la mobilité et la gestion, l'absence de peur et la méfiance contre l'excès d'appétit.

Avec le temps, j'ai appris l'amplitude des fluctuations et aussi les durées plus ou moins variables des périodes haussières ou baissières. L'avenir de l'industrie de la gestion va rester beaucoup plus guidé par la découverte de nouvelles molécules, par la gestion des pénuries comme celles de l'eau et du bois, par la robotisation, par l'émergence de nouveaux chantiers énormes comme celui de la sécurité à tous niveaux que par l'influence du coût horaire d'un plombier polonais qui a influencé le vote d'une pensée très conservatrice.

Il va y avoir des changements : tant mieux, c'est ce qui crée des opportunités pour des gérants dont le métier est de s'adapter. Il y aura du court terme désagréable à constater mais des nouveaux chantiers à gérer. La construction européenne a perdu un moteur, mais elle a perdu aussi un boulet.

Pierre CORRE