

Dans cette édition:

- **L'impact du Brexit sur notre stratégie d'investissement;**
- **Meilleur trimestre pour la bourse canadienne en 2 ans;**
- **Maintenir le cap avec les aurifères.**

Très chers amis,

Alors que les Québécois s'apprétaient à fêter la Fête nationale, les Britanniques, eux, étaient appelés aux urnes pour le référendum du 23 juin. Les marchés financiers ont été pris à revers par leur décision de se retirer de l'Union européenne (UE). Les partisans du « Remain » menés par David Cameron, l'ex premier ministre, n'avaient pas le cœur à la fête suite à cette défaite face au camp du « Leave ». Dans le sillage du Brexit, les marchés européens ont littéralement plongé à l'ouverture des marchés le 24 juin. En deux jours, le FTSE 250 de la Bourse de Londres reculait de 7,2%, soit la plus grande baisse depuis le crash de 1987, alors que la Livre Sterling s'effondrait de 11%, pour le plus important recul en 4 décennies.

Mais si le Brexit a temporairement fait monter le niveau de risque sur les marchés du globe, nous ne croyons pas qu'il faille s'alarmer pour l'économie mondiale. L'Europe, dans son ensemble, ne représente que 2x et 7x la part de l'Inde et de la Chine dans la croissance du PIB mondial. Les pays émergents ont un impact beaucoup plus important que le vieux continent sur les destinés des marchés.

Au cours du second trimestre, il faut signaler la bonne performance de la bourse de Toronto (+4,2%) qui enregistre son meilleur trimestre en 2 ans. Le raffermissement des cours pétroliers amorcé en début d'année s'est poursuivi comme nous l'avions prévu en avril. Le pétrole WTI clôture le mois à 48,27\$. La hausse de 8,6% du secteur de l'Énergie contribue grandement à cette belle prestation, tout comme les aurifères et autres minières. Le S&P 500, quant à lui, termine le trimestre avec une hausse de 2,7% alors que le MSCI EAEO, plombé par l'Europe à la fin juin, recule de 1,9% sur 3 mois.

L'impact du Brexit sur notre stratégie

Tout fut dit. Tout fut entendu. Mais, que s'est-il vraiment murmuré dans les coulisses à propos du Brexit? Nous l'apprendrons dans un avenir lointain. Les sondages ne donnaient qu'un léger avantage au camp du « Remain », mais comme pour le référendum écossais, les experts s'attendaient à un basculement pour le statu quo au moment de vérité. Le résultat souhaité ne s'est pas matérialisé. Ce fut donc une surprise pour 48% des Britanniques et un choc pour 100% des Golden Boys.

	Fermeture 30-Jun-16	Variation trimestre	2016
Indices boursiers			
S&P/TSX	14,065	4.2%	8.1%
S&P 500	2,099	1.9%	2.7%
MSCI EAEO*	922	-1.9%	-9.0%
Devises			
\$CAN (\$US / \$C)	0.7737	0.6%	7.1%
Euro (\$US / EUR)	1.1106	-2.4%	2.3%
Matières premières			
Pétrole (WTI)	\$ 48.27	25.8%	30.0%
Or	\$ 1,321	7.0%	24.3%
Indice de volatilité			
VIX	15.63	12.0%	-14.2%

* Indice MSCI Europe, Australasie et Extrême-Orient

À court terme, les dommages sur les bourses nord-américaines ont été contenus et la reprise post-Brexit, rapide. Le S&P500 se faisait déjà hésitant depuis quelques semaines, il se butait à une résistance coriace atteinte maintes fois mais jamais surpassée. Le résultat du vote est l'évènement qui a déclenché le repli. Mais à plus long terme, nous croyons que le Brexit sera bénéfique pour l'UE et sans répercussion néfaste pour les marchés. Cette rupture se préparait depuis longtemps, le Royaume-Uni étant le pays membre qui s'opposait le plus au vote allemand, s'alignant souvent avec celui des Suédois et des Néerlandais. De surcroît, il était le pays membre qui se trouvait le plus régulièrement du mauvais côté de l'assemblée gagnante. Pendant un certain temps, les différents acteurs multiplieront les déclarations cassantes, question de se positionner favorablement à la table des négociations. Mais nous sommes d'avis que les Britanniques et le reste des pays membres parviendront à forger un pacte similaire à celui des Norvégiens. Selon nous, cet évènement n'aura pas d'effet significatif sur l'écosystème des échanges commerciaux.

Sans sous-estimer l'importance du Brexit, cette séparation fournira les arguments nécessaires à certaines banques centrales pour demeurer – ou devenir – accommodantes. De plus, les programmes d'austérité européens pourraient être allégés, la dépréciation de l'Euro et de la Livre viendront sûrement aider les exportations de l'UE et la Fed devrait maintenant maintenir sa pause tant réclamée dans son cycle de hausse des taux. Tout cela pourrait fournir les stimuli requis pour une continuation de la hausse post-Brexit sur les marchés boursiers. De façon contre-intuitive, cet évènement, d'abord négatif, pourrait permettre de dépasser le niveau crucial de 2 135 points sur le S&P 500. À ce stade, nous suivons la situation mais ne modifions pas l'approche optimiste adoptée en début d'année.

Maintenir le cap avec les aurifères

Notre décision d'ajouter davantage d'aurifères durant le trimestre aura été bénéfique. Le lingot d'or a connu un début d'année canon et le rendement pour l'année en cours se maintient parmi les classes d'actifs les mieux performants (24% sur 6 mois). Qu'en est-il à présent? D'un point de vue technique le métal précieux est sorti d'une longue consolidation sinueuse qui s'est étirée sur trois longues années. L'or est présentement au premier stade de ce qui pourrait être un nouveau cycle haussier. Au lendemain du Brexit, le métal jaune a grimpé de 8% et à plus long terme, nous sommes d'avis que la reprise se poursuivra. De plus, l'or est également une valeur refuge qui pourrait aider les aurifères en temps d'incertitude et de potentielle dislocation géopolitique.

Conclusions et perspectives

Malgré notre relatif optimisme pour le reste de l'année, nous voyons certains facteurs de risque pouvant altérer notre scénario. Selon nous, l'appréciation du dollar US, aussi reconnu comme valeur refuge, pourrait ralentir la reprise économique mondiale si elle est trop importante. Dans ce cas, il s'agirait d'une mauvaise nouvelle pour les actions. Mais, nous pensons que les banques centrales réussiront à soutenir la confiance des investisseurs. À notre avis, la baisse des taux mondiaux compensera largement l'effet d'une hausse du dollar US. D'ailleurs les indicateurs économiques avancés affichent encore de bons résultats ces derniers temps, ce qui augure bien pour le semestre.

L'Équipe d'Alizé Capital