

DEMANDEZ À FORSTRONG:

OÙ S'EN VA LE BREXIT?

CARTE POSTALE DE DUBLIN



Tyler Mordy

Président et chef des placements

Forstrong Global Asset Management Inc.

En Bref:

- Qu'est-ce qui compte vraiment dans le Brexit? Éliminer la date butoir. Ceci écartera la menace d'une sortie sans accord.
- Depuis la semaine dernière, Boris Johnson a encaissé une série de défaites. Par conséquent, une sortie sans accord est rapidement devenue très peu probable.
- Le sentiment négatif et l'approche « valorisation fort attrayante » signifient que les actifs du Royaume-Uni sont prêts pour une reprise des échanges. Cette situation existe aussi en Europe, au Japon et, particulièrement, dans de nombreux marchés émergents. Malgré les nombreux signes de récession, les risques à l'échelle mondiale sont à la baisse en raison de l'assouplissement des politiques monétaires, de la baisse des prix du pétrole et de l'amélioration de la plupart des indicateurs économiques.

Le monde d'aujourd'hui ne manque pas de sources d'angoisse. L'une des sources les plus importantes est les guerres commerciales. Il y a aussi les manifestations à Hong Kong, les tensions en Iran, la possibilité d'erreurs de politique et, plus particulièrement, le marasme incessant du marché obligataire (sans mentionner l'inquiétude causée par les taux d'intérêt négatifs). Nous sommes conscients que les risques dans le monde sont grands.

Cela dit, s'il y a un enjeu politique qui confond autant les touristes macroéconomiques que les professionnels en placement, c'est le Brexit. Les médias continuent de tâtonner à la recherche d'un fil conducteur; leur perception semble toujours décalée par rapport aux événements. On ne peut pas leur en vouloir. Presque tous les jours, de nouveaux renseignements obligent à revoir les prévisions.

Voici un résumé du drame. Il y a plus de trois ans, 51,9% des électeurs du Royaume-Uni ont voté pour quitter l'Union européenne (UE) (sans nécessairement en connaître les conséquences). La sortie devait avoir lieu le 31 mars 2019, mais a été reportée. Depuis, deux premiers ministres et de nombreux ministres ont présenté leurs démissions, le Parti conservateur a perdu sa majorité et un nombre sans précédent de propositions a été bloqué par le parlement. À cela, il faut ajouter le premier ministre excentrique Boris Johnson et ses partisans du Brexit (qui diminuent en nombre), la querelle de famille entre M. Johnson et son frère Jo et l'approbation de la suspension du parlement par la Reine. L'histoire n'est pas facile à suivre... et serait difficile à inventer.

Est-ce que la plupart des investisseurs se tiennent à jour sur ce récit? Il est fort probable que non. Même les citoyens britanniques semblent confus et incapables de se réfugier dans l'humour - tradition bien ancienne - en temps de crise. Leur message est simple : « S'il vous plaît, que ça finisse! »

Une visite à Dublin la semaine dernière m'a éclairé. Après tout,



c'est l'Irlande qui a le plus à perdre si le Royaume-Uni quitte l'UE. La frontière de 500 kilomètres entre l'Irlande du Nord (qui fait partie du Royaume-Uni) et l'Irlande (qui ne quittera pas l'EU), et qui a été la scène de conflits par le passé, sera le seul passage terrestre entre les deux pays.

L'entente négociée par l'ancienne première ministre Theresa May comprenait une disposition controversée appelée « filet de sécurité irlandais ». Cette disposition visait à garantir que la frontière demeurerait ouverte et invisible, peu importe l'entente qui serait éventuellement conclue entre les deux parties. En échange, le Royaume-Uni s'engageait à respecter les règlements douaniers de l'UE jusqu'à ce qu'une nouvelle entente soit conclue. C'est cet engagement qui a saboté les efforts de Mme May pour préparer une sortie ordonnée de l'UE.

Il ne fallait pas s'attendre à ce que le peuple irlandais soit content de tout cela. Il ne l'était pas.

Mais de manière plus générale, où s'en va le Brexit? Pour beaucoup de gens, l'arbre des scénarios possibles possède un nombre infini de branches. Ceci dit, nous devons envisager ce qui compte vraiment : éliminer la date butoir pour le Brexit. Ceci mettra fin à la menace d'une sortie sans accord.

Les actions récentes ont été cruciales à cet égard. La semaine dernière, M. Johnson a encaissé une double défaite humiliante. Tout d'abord, les députés ont appuyé un projet de loi pour éviter une sortie sans accord; ensuite, ils ont bloqué la tentative du premier ministre de déclencher des élections anticipées afin de reprendre le dessus sur le Brexit.

M. Johnson a dit qu'il préférerait « être mort dans un fossé » plutôt que de demander un nouveau report du Brexit. Mais puisqu'une sortie sans accord n'est pas sur la table pour le moment et qu'une élection anticipée n'aura pas lieu, le premier ministre subit de la pression pour conclure un accord avec Bruxelles d'ici le 31 octobre. Les chances d'un tel accord sont minces. Même le négociateur en chef de l'UE, Michel Barnier, a dit que les pourparlers sont «

paralysés » depuis que le Royaume-Uni a échoué à soumettre des propositions pour dénouer l'impasse concernant l'Irlande. Tout cela signifie qu'une sortie sans accord est rapidement devenue très peu probable.

Conséquences sur les Placements

Les séparations peuvent être difficiles. Cette histoire a beaucoup nui au peuple britannique. La confiance des consommateurs est au plus bas niveau en six ans et l'optimisme des entreprises est au plus bas niveau depuis 2011. Le prix des actifs au Royaume-Uni reflète amplement ce pessimisme. Les actions britanniques demeurent loin en deçà de leurs valeurs moyennes à long terme et sont sous-pondérées dans les portefeuilles des gestionnaires de fonds. Pendant ce temps, l'élan quant aux révisions de bénéfices rebondit et les entreprises qui mettent en place des transactions de couverture de devises augmentent leurs détentions en livres sterling. En d'autres mots, les actifs du Royaume-Uni sont prêts pour une reprise des échanges.

Une situation semblable se présente ailleurs dans le monde aussi. Le sentiment négatif et l'approche « valorisation fort attrayante » existent en Europe, au Japon et, particulièrement, dans de nombreux marchés émergents. Malgré les nombreux signes de récession, les risques à l'échelle mondiale sont à la baisse en raison de l'assouplissement des politiques monétaires, de la baisse des prix du pétrole et de l'amélioration de la plupart des indicateurs économiques. Dans les derniers mois, plutôt que de tituber vers le bord du gouffre, le monde semble avoir reculé de quelques pas.