

RAPPORT HEBDOMADAIRE

27 juillet - 2 août 2015

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

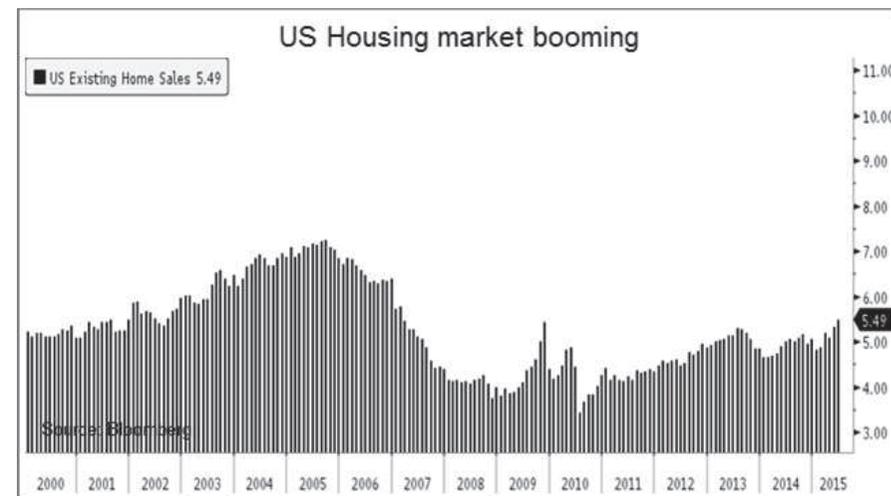
| | | |
|----|------------|-----------------------------------------------------------------------|
| p3 | Économie | Vers une hausse des taux par la Fed en septembre - Peter Rosenstreich |
| p4 | Économie | La Chine dévoile le montant de ses réserves d'or - Yann Quelenn |
| p5 | Économie | La RBNZ passe à l'action - Arnaud Masset |
| p6 | Économie | Le baril de pétrole passe sous la barre des 50\$ - Yann Quelenn |
| p7 | Marchés FX | Positionnement non-commercial de l'IMM - Arnaud Masset |
| p8 | Disclaimer | |

Économie

Vers une hausse des taux par la Fed en septembre

La réunion du FOMC prévue la semaine prochaine n'inclura aucune projection économique ou changement de politique. Cependant, la Fed s'oriente clairement vers une hausse des taux d'intérêt. L'accélération observée sur le marché de l'immobilier américain est à prendre comme un simple signe de bonne santé de l'environnement économique américain, lequel est prêt à supporter un cycle de resserrement ralenti de la part de la Fed. Les semaines passées, les ventes de logements ont augmenté de 3,2% m/m (contre 0,9% prévus) à un rythme annualisé de 5,49 millions, soit le rythme le plus rapide depuis février 2007. C'est un point encourageant puisque ce sont les primo-accédants qui ont participé à cette hausse qui vient s'ajouter à une suite de chiffres favorables sur le marché de l'immobilier. De plus, le dernier "Beige book" de la Fed montre une prise d'élan de l'activité du marché dans la plupart de ses 12 districts. Pour la Fed, il s'agit d'un indice positif pour l'environnement macro-économique, en particulier de la vigueur retrouvée de la consommation américaine (remise précédemment en question après la récente morosité des ventes de détail). Les rendements des Treasuries américains à 2 ans ont réagi en grim pant au-delà des 70 pbs alors que les marchés incitent au décollage des taux de la Fed.

La solidité des chiffres de l'immobilier résidentiel devrait correspondre à un PIB plus élevé au 2e trimestre. Les chiffres actuels ont compensé les données relatives à la consommation, plus faibles que prévues du secteur privé tiré par les ventes des détail. L'estimation avancée de cette semaine du PIB réel américain au 2e trimestre devrait accélérer à 2,9% t/t. Renforçant la probabilité d'une forte hausse en septembre, les rapports sur l'inflation de l'IPC récent ont montré que l'IPC global de juin a progressé de 1,7% à 1,8% en mai (en se rapprochant du seuil de 2% de la Fed). Globalement, les États-Unis restent les plus proches de la normalisation et les divergences politiques devraient aller dans le sens de l'USD. Par ailleurs, dans un contexte de cycle de resserrement imprévisible de la Fed (nouvelles hausses reportées et fortement dépendantes des données), la volatilité du Forex devrait revenir à des niveaux plus normaux.



Économie

La Chine dévoile le montant de ses réserves d'or

Lundi dernier, le cours de l'or s'est effondré pour atteindre un plus bas de 5 ans, sous les 1.100\$ l'once. La principale explication vient du fait que la People's Bank of China souhaite que le yuan figure dans le panier de devises des DTS (Droits de tirage spéciaux) du FMI. Un pays a besoin de réserves officielles pour participer au système par le biais, principalement, d'or ou de devises étrangères. Il devenait donc primordial pour la Chine d'apporter les preuves de la stabilité du yuan. C'est ainsi que le pays a révélé ses réserves d'or pour la première fois depuis 6 ans. En avril 2009, les réserves d'or chinoises représentaient 1.054 tonnes. A la fin juin, les réserves étaient d'environ 1.658 tonnes alors que les marchés pariaient sur un chiffre avoisinant les 3.000 tonnes. L'annonce a déclenché des "Stop-Loss" et certains Hedge Funds ont abandonné leurs positions.

Le mois dernier, la Banque de Chine est devenue la première banque chinoise à prendre part aux groupes de prêteurs qui fixent les cours mondiaux de l'or. La stratégie de la Chine est de déplacer le principal marché du métal jaune, situé actuellement à Londres. Elle concurrence assurément l'hégémonie du dollar américain. Pour le moment, les réserves chinoises de devises étrangères s'élèvent à 3,69 trillions de dollars USD au 2e trimestre. La crainte de voir la Chine adosser sa devise sur l'or paraît peu fondée puisque ses réserves ne représentent qu' environ 1% de l'offre monétaire. Nous pensons que la devise chinoise est loin de représenter un substitut idéal du billet vert alors qu'aucun marché obligataire digne de ce nom n'existe au niveau national pour les investisseurs.

Dorénavant, l'or suscite des inquiétudes chez ses détenteurs car le cours est en chute libre. Le dollar USD est fort et une hausse des taux d'intérêt américains est attendue d'ici la fin de l'année. Le cours peu élevé du pétrole a un effet baissier sur l'inflation qui affecte l'or, lequel est perçu comme une protection contre l'inflation. L'or se dirige maintenant probablement sous les 1.000\$ l'once.



Économie

La RBNZ passe à l'action

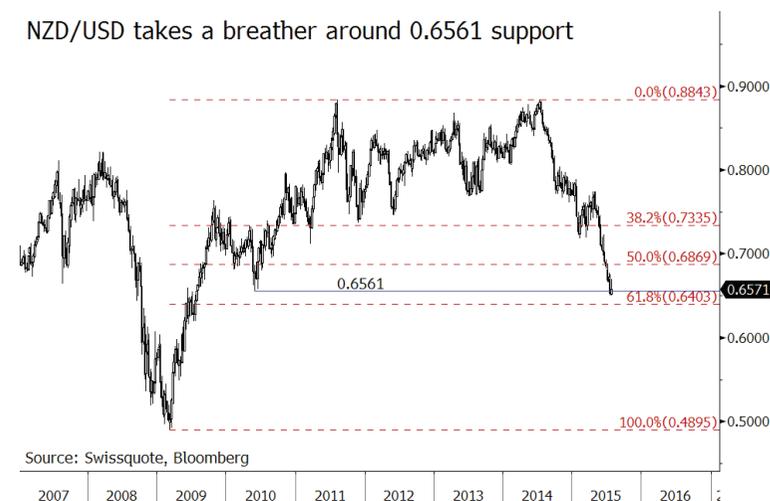
La RBNZ a abaissé son taux directeur

Sans surprise, la banque centrale de Nouvelle Zélande (RBNZ) a abaissé ses taux d'intérêt pour la deuxième fois en six semaines après les avoir relevé au début de l'année 2014. La banque centrale a réduit son taux de base officiel de 25 pbs à 3%. Toutefois, le ton relativement accommodant du discours a suscité la surprise face à la formulation plus "hawkish" du discours précédent qui a totalement disparu. Pourtant le gouverneur Wheeler a maintenu un biais d'assouplissement en déclarant qu' "une nouvelle dépréciation est nécessaire, étant donnée les faibles prix des matières premières à l'export". Depuis novembre 2014, le dollar néo-zélandais a perdu plus de 25% de sa valeur face au dollar USD.

Sur la semaine passée, le Kiwi s'est apprécié de 3% face au billet vert suite aux inquiétudes concernant la survente déjà constatée de la devise et au ton du discours, pas assez "hawkish". Pourtant, nous pensons que la récente et forte appréciation du NZD sera de courte durée face à des perspectives économiques qui restent sombres pour le pays. Selon le gouverneur Wheeler, "les perspectives de croissance sont aujourd'hui plus faibles qu'au moment de la déclaration de juin". Il a ajouté que l'économie du Kiwi progresse maintenant à un taux annuel d'environ 2,5%, contre 3% il y a un mois. Il faut également préciser que l'inflation s'inscrit bien en-deçà de la fourchette ciblée de 1% à 3% et, puisque la RBNZ espère un IPC annuel proche du demi-point au début 2016, la seule manière d'atteindre un tel niveau est d'avoir un NZD substantiellement plus faible. Nous anticipons donc un nouvel assouplissement de la politique monétaire de la banque par l'abaissement de son taux d'intérêt à 2,5% avant la fin de l'année.

Pour le moment, le NZD/USD apparaît dans une mauvaise passe et casse le support situé à 0.65. Il aura besoin d'un nouvel élan pour casser ce niveau à la baisse. On attend peu d'informations économiques cette semaine. Néanmoins, les traders seront à l'écoute du discours du gouverneur Wheeler lors de la conférence de presse qui se tiendra lundi.

NZD/USD takes a breather around 0.6561 support



Économie

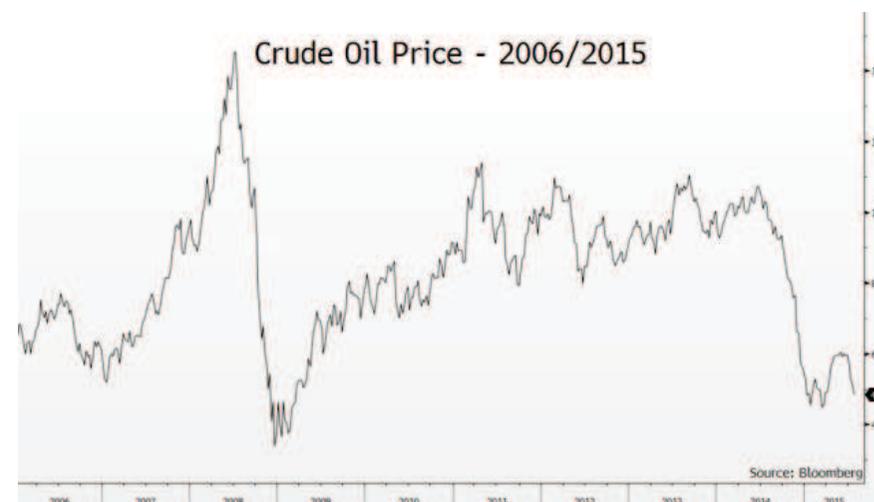
Le baril de pétrole passe sous la barre des 50\$

La semaine dernière, le cours du brut WTI s'est effondré en-deçà de 50\$ le baril, niveau non atteint depuis le 6 avril qui se rapproche de son plus bas observé le 18 mars dernier, à 42.03\$.

Les prix du pétrole s'expliquent principalement par un excès de l'offre. L'OPEC se bat pour conserver sa part de marché et maintient actuellement un niveau de production élevé afin de défier l'industrie des schistes bitumineux des États-Unis. Aujourd'hui, la production quotidienne atteint 31,7 millions de barils, ce qui représente le niveau le plus élevé sur 3 ans. En outre, il est difficile pour cette industrie de réaliser des bénéfices sous les 70\$ le baril. Parallèlement, autour de 50\$, il devient presque impossible pour les producteurs de survivre. Après avoir atteint un plus haut sur 22 ans en 2008 à 2.031, le nombre total d'installations de forage américaines s'élevait la semaine dernière à 857 et a chuté de 6 unités par rapport à la semaine précédente.

Par ailleurs, l'accord sur le nucléaire conclu la semaine dernière avec l'Iran a impacté les cours du brut. En effet, l'Iran a décidé de regagner des parts de marché et compte surapprovisionner le marché quels que soient les prix puisque ses réserves actuelles sont massives et atteignent environ 150 milliards de barils. Toutefois, aucune exportation en provenance de l'Iran n'est attendue avant l'année prochaine et les traders ont déjà intégré cet excès de réserves. Il faut également souligner que les États-Unis sont prêts à sacrifier pour un moment, leur industrie de schistes bitumineux en échange d'un contrôle plus poussé de la région du Moyen-Orient. Aussi longtemps que les échanges internationaux ont recours au dollar, les États-Unis gardent le contrôle de leur dette colossale. Nous estimons donc que les réserves immenses détenues par l'Iran passent au second plan au pays de l'oncle Sam.

Le marché du pétrole connaît un excédent et ces conditions devraient se confirmer. Même l'Arabie Saoudite a annoncé la semaine dernière une production record sur le mois de juin. Le WTI devrait atteindre un plus bas sur l'année à 42\$ le baril. A un tel niveau, il paraît opportun de commencer à recharger en futures sur le pétrole. +



Marchés FX

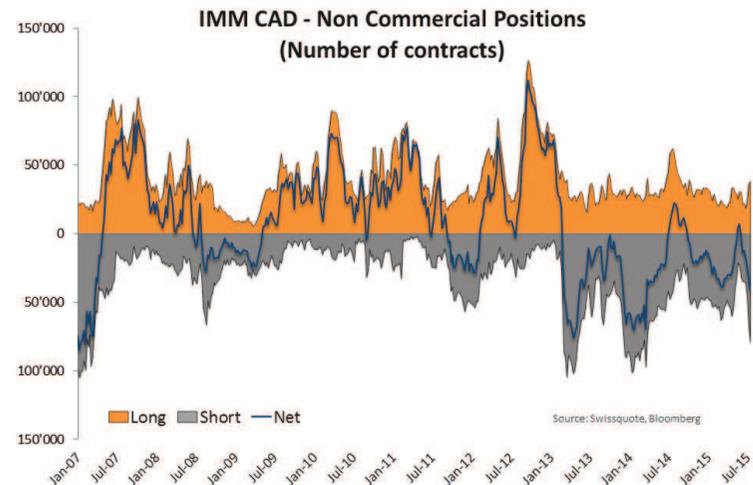
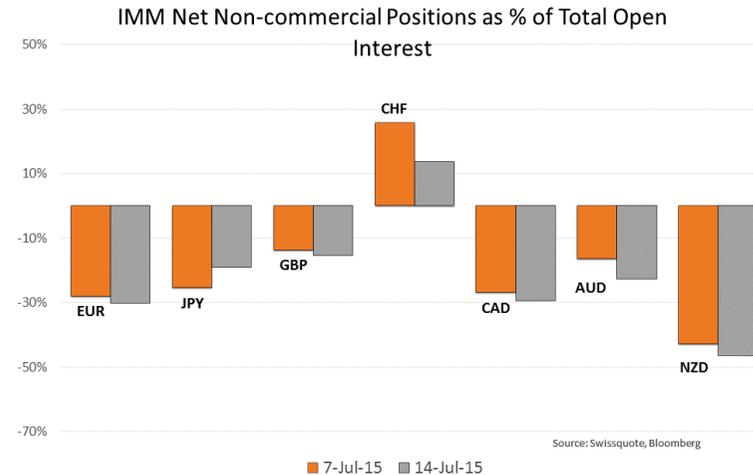
Positionnement non-commercial de l'IMM

Le positionnement non-commercial du **Marché Monétaire International (IMM)** est utilisé pour observer les flux de fonds d'une devise à l'autre. Il est généralement considéré comme un indicateur contrariant quand un positionnement extrême est atteint.

Les données de l'IMM couvrent les positions des investisseurs pour la semaine clôturée le 14 juillet 2015.

Les positions courtes nettes du CAD avaient augmenté avant la décision de la Banque du Canada d'abaisser le taux d'intérêt à un jour de 25 pbs à 0,50% le 15 juillet. Il s'agit de la deuxième baisse de taux appliquée par la BoC cette année alors que l'économie est sévèrement touchée par la baisse persistante des cours du pétrole. Nous attendons une nouvelle progression du positionnement non-commercial au cours de la semaine à venir et alors que les divergences en matière de politique monétaire entre la Fed et la BoC devraient s'accroître.

De la même manière, le positionnement court net du NZD avait connu une accélération alors que les participants du marché anticipaient que la RBNZ était sur le point d'abaisser ses taux. Cette dernière a abaissé son taux cash officiel de 25 pbs à 3% le 22 juillet. Le gouverneur Wheeler a laissé la porte ouverte à un nouvel abaissement des taux. Nous tablons sur une nouvelle hausse des positions courtes.



LIMITATION DE RESPONSABILITE

Bien que toutes les précautions aient été prises pour assurer la fiabilité des données mentionnées dans ce document et utilisées pour la recherche des sujets qui y sont traités, Swissquote Bank et ses filiales ne peuvent en garantir l'exactitude et déclinent toute responsabilité pour toute erreur ou omission, ou quant à l'exactitude, l'exhaustivité ou la fiabilité des informations qu'il contient. Ce document ne constitue pas une recommandation de vendre et/ou d'acheter des produits financiers et ne peut être interprété comme une sollicitation et/ou une offre d'effectuer des transactions. Ce document est un document de recherche et ne constitue en aucun cas un conseil d'investissement ou une sollicitation au trading de valeurs mobilières ou d'autres types d'investissements.

Bien que tout investissement implique un certain degré de risque, le risque du trading en devises étrangères hors échange peut être considérable. En conséquence, si vous envisagez de participer à ce marché, vous devez être conscients des risques inhérents à ce type de produit pour être à même de prendre des décisions d'investissement en connaissance de cause. La matière présentée dans ce document ne peut en aucun cas être considérée comme un conseil ou une stratégie de trading. Swissquote Bank s'efforce d'utiliser des informations fiables et variées mais n'en confirme ni l'exactitude ni l'exhaustivité. De plus nous n'avons aucune obligation de vous notifier les changements apportés aux opinions ou aux informations contenues dans ce document. Les prix mentionnés dans ce rapport ne le sont que dans un but d'information.

Ce rapport ne peut être distribué que lorsque les lois qui lui sont applicables le permettent. Rien dans ce rapport n'a pour but d'indiquer qu'une stratégie d'investissement ou une recommandation qui y est décrite soit adaptée ou appropriée aux circonstances individuelles de leur bénéficiaire ou, de manière plus générale, qu'elle constitue une recommandation personnelle. Le rapport n'est publié qu'à des fins d'information, il ne constitue pas une publicité et ne peut être interprété comme une sollicitation ou une offre d'acheter ou de vendre des valeurs mobilières ou des instruments financiers quels qu'ils soient, et ce dans quelque juridiction que ce soit. Aucune confirmation ou garantie, que ce soit expresse ou implicite, n'est fournie quant à l'exactitude, l'exhaustivité ou la fiabilité des informations contenues dans le document, à l'exception des informations concernant Swissquote Bank, ses filiales et ses sociétés apparentées. Le rapport n'est pas non plus censé être un traité exhaustif ou un résumé des valeurs mobilières, marchés ou développements qui y sont décrits. Swissquote Bank ne garantit pas la réalisation de profits par les investisseurs, ou qu'elle partagera les profits de ses investissements avec les investisseurs ; elle n'accepte non plus aucune responsabilité pour les pertes résultant d'investissements. Les investissements comportent des risques et les investisseurs doivent faire montre de prudence dans leurs décisions d'investissement. Le rapport ne doit pas être traité par ses bénéficiaires comme un substitut à leur propre jugement. Les avis exprimés dans ce rapport ne le sont qu'à des fins d'information et sont susceptibles de changement sans notification préalable et peuvent être différents ou contraires à d'autres avis exprimés par d'autres divisions ou groupes de Swissquote Bank, qui peuvent utiliser des critères ou des hypothèses de base différents. Swissquote Bank décline toute responsabilité pour toute transaction, résultat, gain ou perte, qui découleraient de ce rapport, en tout ou en partie.

Swissquote Bank Strategy Desk décide à sa seule discrétion de ce que la recherche doit couvrir, mettre à jour ou cesser de couvrir. Les analyses contenues dans ce document se basent sur de nombreuses hypothèses. Des hypothèses de base différentes peuvent aboutir à des résultats très différents. Les analystes responsables de la rédaction de ce rapport peuvent interagir avec le personnel du trading desk, le personnel de vente et d'autres entités afin de recueillir, synthétiser et interpréter les informations des marchés. Swissquote Bank n'a aucune obligation de mettre à jour les informations contenues dans le rapport et décline toute responsabilité pour tout résultat, gain ou perte, découlant, en tout ou en partie, sur cette information.

Swissquote Bank interdit spécifiquement la redistribution de ce document en tout ou en partie sans sa permission écrite et décline toute responsabilité pour les actions des tiers à cet égard. © Swissquote Bank 2014. Tous droits réservés.