

RAPPORT HEBDOMADAIRE

2 - 8 novembre 2015

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

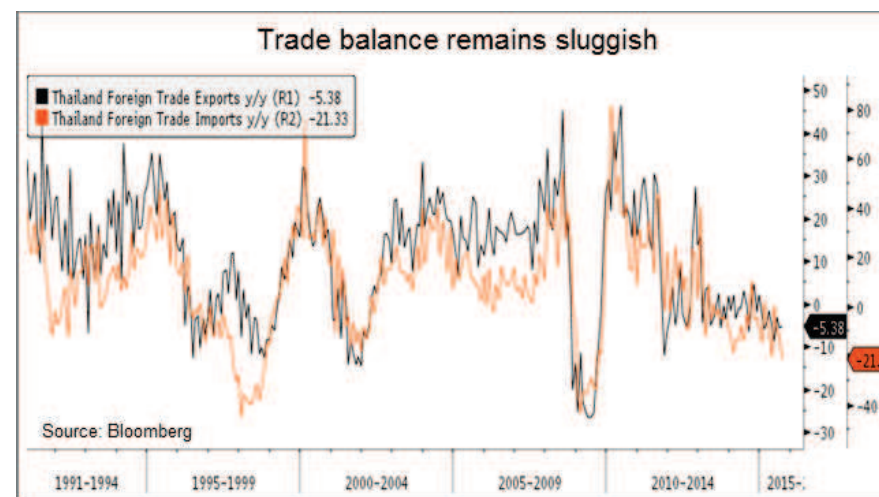
p3	Économie	La Thaïlande fragile mais stable - Peter Rosenstreich
p4	Économie	Meilleurs chiffres pour l'emploi mais uniquement en c.v.s - Yann Quelenn
p5	Économie	Décision de la RBA sur les taux - Arnaud Masset
p6	Économie	Maintien des taux américains jusqu'en 2016 - Yann Quelenn
p7	Marchés FX	Positionnement non-commercial de l'IMM - Arnaud Masset
p8	Disclaimer	

Économie

La Thaïlande fragile mais stable

Les chiffres économiques de la Thaïlande reflètent une nouvelle fois l'effet négatif de la stagnation de l'environnement extérieur et du faible niveau des revenus nationaux, lesquels s'expliquent en partie par les attaques à la bombe survenues à Bangkok. L'excédent courant de Thaïlande d'août a chuté à 2,65 milliards de \$. Le rapport du mois d'août montre une tendance commerciale fortement négative sur la majeure partie de 2015 : en un an, les exportations ont chuté de -5,6%, les importations ont reculé de -10,8%. Malheureusement, l'économie touristique thaï vient de connaître un ralentissement historique considérable. La croissance des arrivées de touristes en septembre a augmenté à 8,7% contre 24,7% prévus, signe de l'énorme impact laissé par les attaques survenues à Bangkok le 17 août dernier. Il reste un point positif tout de même puisque la consommation privée a augmenté de 2,4% après une contraction de -0,5% en août et aide à compenser les la réduction des dépenses. Le "Rapport de politique monétaire" trimestriel de la Banque de Thaïlande de septembre suggère que si des turbulences subsistent, la demande interne et les mesures incitatives du gouvernement permettront de rebondir. Comme indiqué dans les rapports, les dépenses gouvernementales restent cruciales dans la protection de la reprise fragile du pays en soutenant les investissements privés. Le premier ministre, le général Prayuth Chan-Ocha a injecté environ 6,5 milliards de \$ sous forme de mesures incitatives pour relancer la croissance. Les prévisions officielles de la BoT sur la croissance, après avoir été revues à la baisse s'inscrivent à 2,7% en 2015 et 3,7% en 2016.

Dans son dernier discours de politique, la BoT estime sa stratégie assez accommodante, en particulier si le THB reste compétitif face à aux devises régionales. Avec de meilleures conditions économiques internes, même modérées depuis la correction du mois d'août, la BoT restera probablement vigilante mais passive. Avec une croissance régulière des marchés développés, la stabilité de la Chine et la récente baisse du TBH, nous estimons que la croissance en Thaïlande augmentera légèrement, ce qui permettra à la BoT de maintenir ses taux directeurs à 1,50%. Toutefois, les actions politiques des pairs régionaux pourraient susciter une réponse de la Thaïlande et faire émerger de nouveaux risques de nouvel assouplissement.

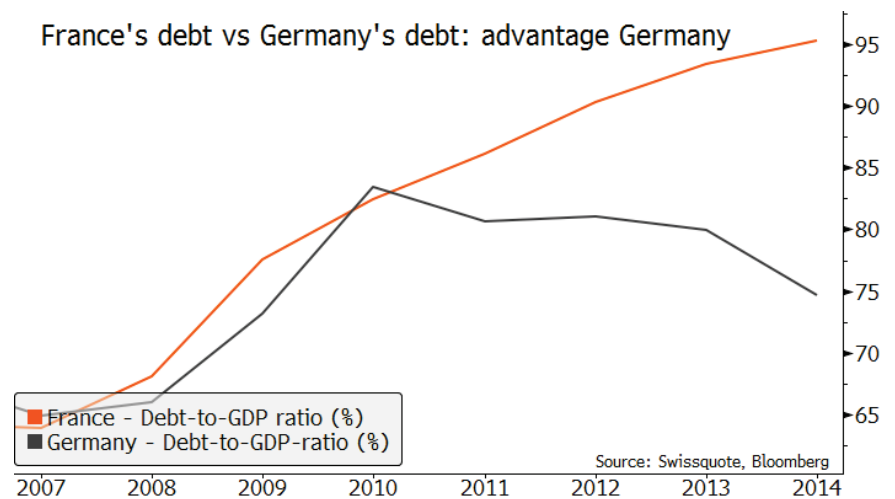
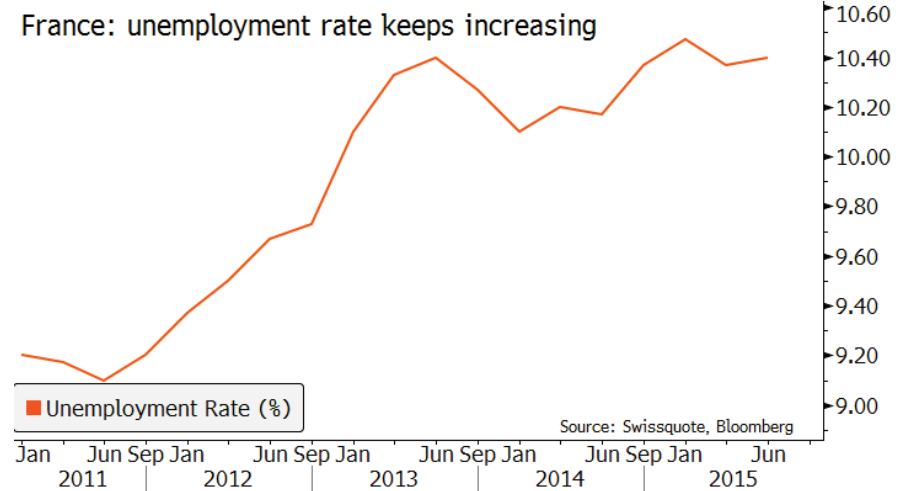


Économie

Meilleurs chiffres pour l'emploi mais uniquement en c.v.s

Au cours des sept dernières années, la situation de la zone euro s'est détériorée. La France ne fait pas exception et le nombre total de chercheurs d'emploi a augmenté de plus de 80% sur la même période. En 2008, environ 2 millions de personnes étaient en recherche active de poste alors que le chiffre dépasse actuellement les 3,5 millions. D'après les données de la semaine passée, la variation nette des demandeurs d'emploi montre une diminution de 23.800. Néanmoins, nous restons très sceptiques. Dans le rapport officiel du ministère du travail, 166.000 personnes supplémentaires sont en recherche d'emploi par rapport au mois précédent. Les seuls ajustements ont été saisonniers. Les nouveaux diplômés, par exemple, ne sont plus comptabilisés, d'où l'amélioration annoncée. En réalité, les conditions du marché de l'emploi ne sont pas plus favorables. Air France, Fram (agence de voyage), entreprises symboliques de ces problématiques sont actuellement, soit en cours de restructuration, soit sur le point de fermer.

Selon nous, la tendance à l'augmentation du chômage n'est pas prête de s'enrayer prochainement. La France paie encore le prix de sa désindustrialisation. Son déficit commercial reste très important, à environ 3 milliards €. Par ailleurs, l'incapacité à dévaluer sa monnaie afin de la rendre plus compétitive laisse augurer de nouvelles politiques d'austérité. Un rapide coup d'œil à l'explosion du ratio dette/PIB français montre les difficultés du pays. Les responsables avaient déclaré qu'une économie moderne saine ne pourrait pas supporter un ratio supérieur à 90%. Que dirions-nous aujourd'hui alors que ce dernier s'inscrit bien au-delà de ce seuil ? L'élargissement du déficit commercial accroît les pressions déflationnistes qui affaibliront d'autant le marché de l'emploi. En effet, un nombre trop important de demandeurs d'emploi tirent les salaires vers le bas. Face à ce cercle vicieux, les ventes de détail devraient chuter une nouvelle fois, après un chiffre déjà faible en septembre. La France attend décidément beaucoup du QE de la BCE.



Économie

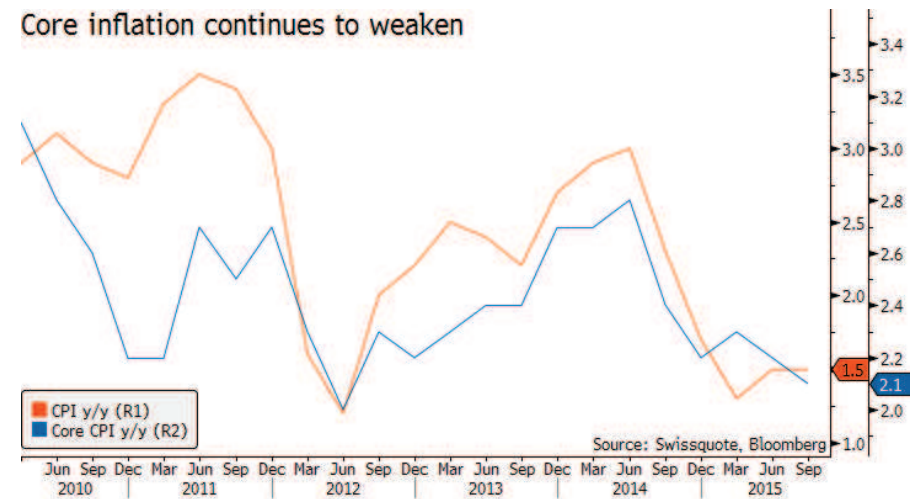
Décision de la RBA sur les taux

C'est dans un environnement de faibles pressions inflationnistes que la Reserve Bank d'Australie publiera sa décision sur la politique de taux mardi prochain. Le dernier rapport sur l'inflation a montré que les prix de la consommation n'ont progressé que de 0,5% t/t tandis que les économistes tablaient sur une avancée de 0,7%. En glissement annuel, les prix ont augmenté de 1,5% contre 1,7% prévu. La moyenne tronquée de l'IPC (excluant les composantes les plus volatiles) a également déçu, en s'inscrivant à 2,1% a/a contre 2,4% prévus. Elle reste cependant, en moyenne, dans la fourchette ciblée de 2%-3%. Le marché s'est montré particulièrement optimiste sur les perspectives économiques australiennes au cours des dernières semaines, les prix des matières premières ayant repris de l'élan et les inquiétudes portant sur la Chine se dissipant progressivement. Néanmoins, les chiffres récents ont révélé des défaillances dans la machine économique, en particulier sur les fronts de l'inflation et de l'investissement. Les effets à long terme des prix bas des matières premières se dévoilent lentement et jettent le trouble sur les perspectives économiques australiennes. La faiblesse de l'AUD a joué un rôle central sur la reprise "modérée" de l'Aussie et même si l'AUD a effacé ses gains précédents face au dollar, l'AUD/USD enregistre une tendance à la hausse. Pour l'instant, la parité se maintient au-delà du seuil de 0,71\$ mais une cassure du niveau localisé à 0,70\$ est nécessaire pour mettre un terme au momentum haussier.

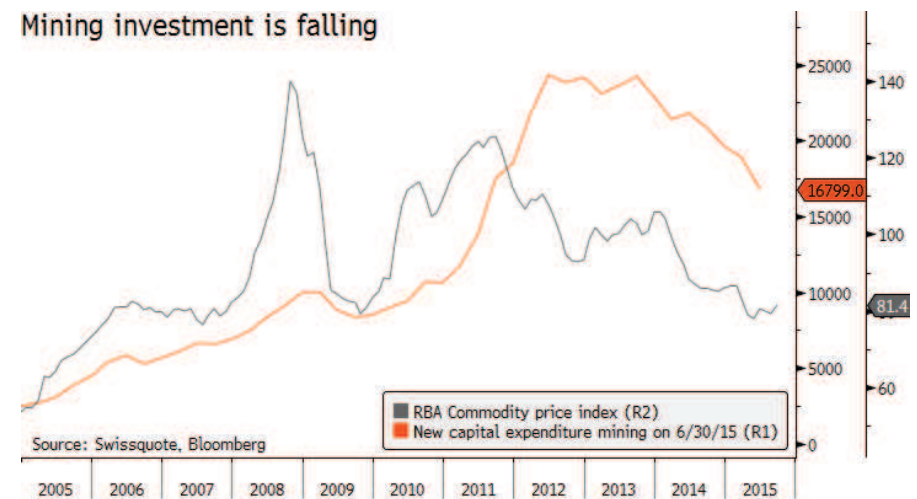
La RBA patiente

La banque centrale compte sur la Réserve fédérale pour déprécier une nouvelle fois l'AUD face au dollar américain. Nous pensons donc que le Gouverneur Stevens attendra 2016 pour assouplir une nouvelle fois les conditions monétaires, ce qui ne l'empêchera pas de conserver un ton "dovish" dans les discours des politiques monétaires à venir, en tentant de maintenir l'Aussie à des niveaux considérés comme assez faibles par la banque centrale pour soutenir efficacement l'économie.

Core inflation continues to weaken



Mining investment is falling



Économie

Maintien des taux américains jusqu'en 2016

Une nouvelle fois, la Fed choisit de conserver ses taux inchangés

Les actions de la Banque centrale ont continué de dominer les titres économiques de la semaine dernière. Sans surprise, le FOMC a conservé son taux inchangé à 0,25%, indiquant que la politique de resserrement ne sera favorable que si le double mandat de la Fed (promouvoir le plein emploi et la stabilité des prix) va dans le bon sens. L'organisme table sur une inflation toujours basse à court terme mais réaffirme son optimisme sur le fait que l'objectif 2% peut être réalisé à moyen terme. L'absence d'un geste de la part de la banque centrale lors de la réunion du FOMC a été, dans tous les cas, sans surprise et nous maintenons nos prévisions qu'aucune hausse des taux n'interviendra en 2015. Toutefois, cela fait plusieurs mois que la Fed a annoncé la fin de la politique à taux zéro. Le ralentissement de l'économie mondiale, en particulier en Chine, a, d'après les membres de la Fed, empêché le premier relèvement de taux, qui aurait été le premier sur presque 10 ans. Janet Yellen a déclaré qu'elle attendait toujours la confirmation de la reprise des États-Unis avant de passer à l'action. La Fed tente de maintenir sa crédibilité pour de futures manœuvres.

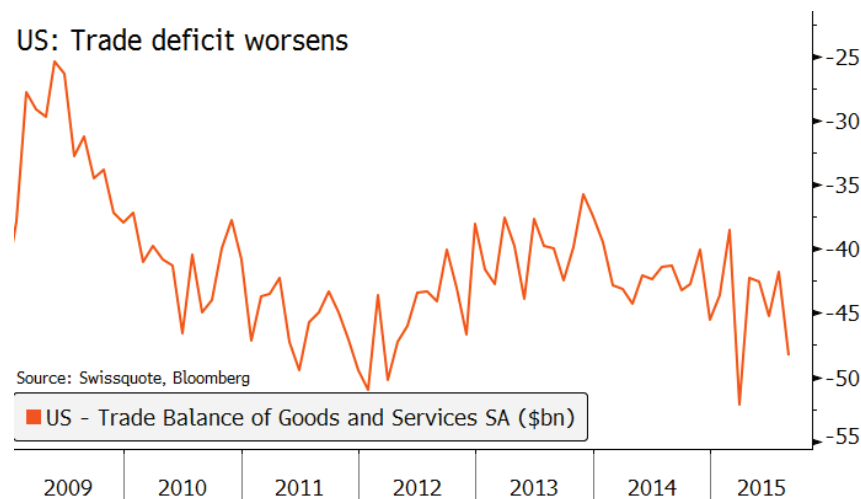
La Chine menace l'inflation américaine

Les récents chiffres publiés aux États-Unis étant contrastés, nous pensons qu'aucune hausse des taux ne se produira cette année. Pour le moment, le double mandat de la Fed consistant à promouvoir un emploi durable optimal et à cibler une inflation à 2% n'est pas rempli. En effet, le taux de change du dollar s'est constamment renforcé depuis le début de l'année. Les pressions déflationnistes ne s'arrêteront probablement pas. La Chine est le pays présentant le déficit le plus important avec les États-Unis. Alors que la Chine a déprécié trois fois sa devise en août, le déficit commercial avec la Chine devrait s'élargir encore davantage. L'inflation américaine restera donc faible.

Et la suite ?

Toutefois, après la réunion de la Fed de la semaine dernière, le marché exclut dorénavant toute hausse de taux en décembre. Nous pensons néanmoins, que la position de Janet Yellen qui s'efforce de conserver sa crédibilité n'est pas claire. Son hésitation à passer à l'acte, à relever les taux d'un quart de point n'a envoyé qu'un mauvais signal. L'économie serait-elle en pire état que l'on veut bien nous le faire croire ? Sur les marchés des changes, l'EUR/USD a perdu plus d'un chiffre avant de rebondir à 1.0900, suite aux nouveaux espoirs de hausse des taux cette année. Néanmoins, la structure à court terme indique encore un biais négatif. Nous pensons que les marchés attendaient un timing clair pour un relèvement des taux et ont interprété les discours de la Fed en ce sens. Si effectivement, aucune hausse ne doit être appliquée cette année, alors l'état de l'économie américaine doit assurément être remis en question.

US: Trade deficit worsens



Marchés FX

Positionnement non-commercial de l'IMM

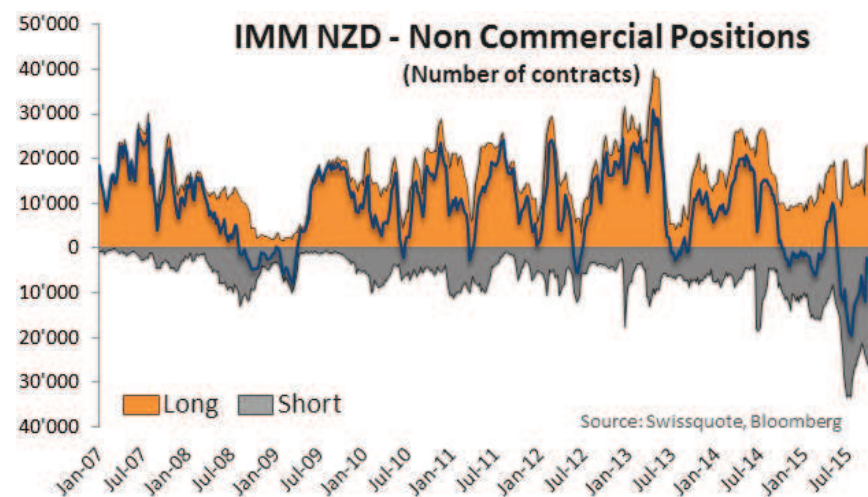
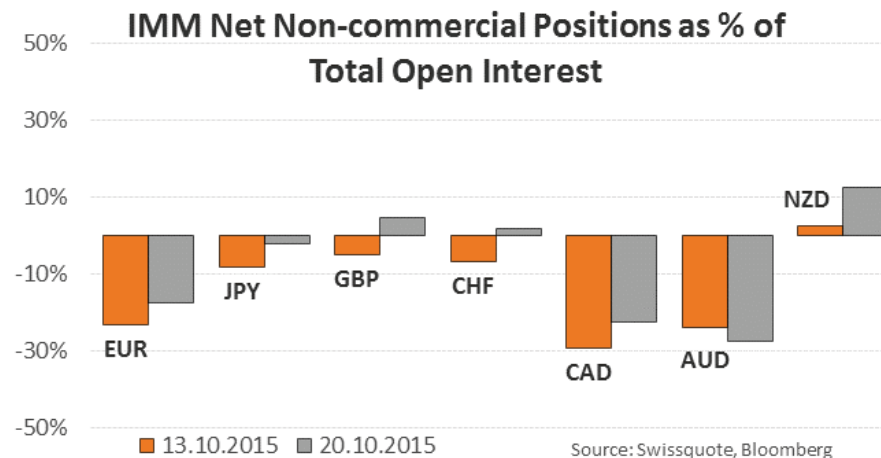
Le positionnement non-commercial du Marché Monétaire International (IMM) est utilisé pour observer les flux de fonds d'une devise à l'autre. Il est généralement considéré comme un indicateur contrariant quand un positionnement extrême est atteint.

Les données de l'IMM couvrent les positions des investisseurs pour la semaine clôturée le 20 octobre 2015.

Les positions longues nettes sur le NZD ont augmenté de 2,38% à 12,47%, soit leur niveau le plus élevé depuis le 5 mai. Le récent passage d'un positionnement court à long s'appuie sur des niveaux supérieurs de prix des matières premières et en particulier des prix des produits laitiers.

Après avoir atteint 29,07%, les positions courtes nettes du CAD ont chuté sévèrement à 22,38% au cours de la semaine qui a suivi, les investisseurs tournant le dos aux échanges sur le dollar long en prévision de la réunion d'octobre de la Fed.

Les positions nettes sur le CHF ont rejoint un territoire positif. La situation nous semble pourtant temporaire puisque le renforcement du franc suisse continue de peser lourdement sur les industries exportatrices du pays et tire vers le bas l'ensemble des perspectives économiques. Par ailleurs, la position "dovish" de la Fed a réellement aidé l'EUR/CHF à atteindre des niveaux plus élevés.



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.