

RAPPORT HEBDOMADAIRE

23 - 29 Mai 2016

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

| | | |
|----|-----------------------|--|
| p3 | Économie | Banxico attentive aux évolutions des marchés - Peter Rosenstreich |
| p4 | Économie | Les minutes de la Fed ont pris les marchés de court - Yann Quelenn |
| p5 | Économie | Retour de "l'Amexit" - Peter Rosenstreich |
| p6 | Économie | Le PIB du 1er trimestre permet à la BoJ de souffler - Yann Quelenn |
| p7 | Themes Trading | Réalité virtuelle |
| p8 | Disclaimer | |

Économie

Banxico attentive aux évolutions des marchés

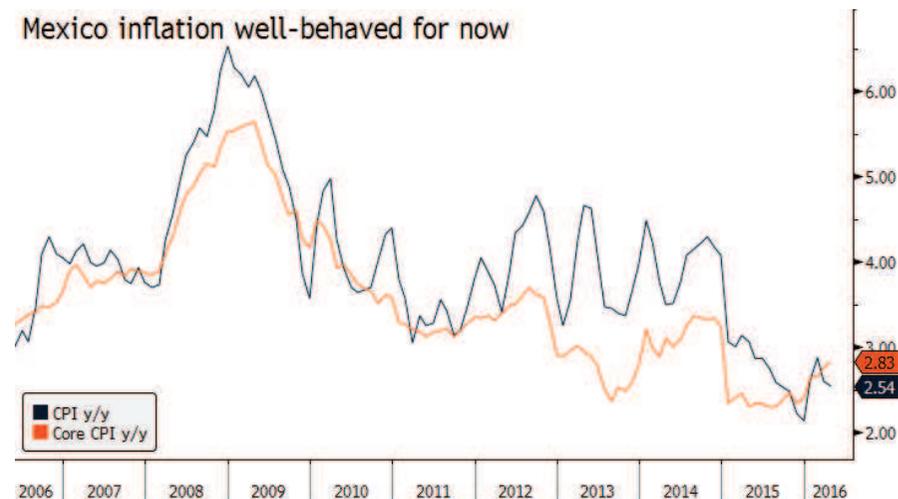
Face aux prévisions croissantes de relèvement de taux par la Fed et à la sensibilité accrue des devises des marchés émergents aux évolutions des rendements américains, notre attention se reporte sur la réaction possible de ces mêmes devises. Banxico, la banque centrale du Mexique, a publié les minutes de sa réunion de politique monétaire depuis le 5 mai. Comme prévu, le conseil d'administration a voté à l'unanimité le maintien du taux de référence à 3,75 %. Les membres indiquent clairement que les autres risques (Brexit, élections américaines, reprise économique de la Chine) se sont évanouis face au contexte volatil généralisé des marchés et que le cours du MXN reste au cœur de leurs préoccupations.

Le ton général montre que les banques centrales maintiendront une position défensive, en particulier compte tenu des menaces de risques haussiers suscités par le MXN sur l'inflation et la volatilité des marchés qui résulte de la politique de la Fed.

L'IPC mexicain publié la semaine dernière, a chuté de 0,32 % m/m en avril en raison de la baisse des prix des denrées périssables et des répercussions sur le Forex. A l'avenir, nous prévoyons une stabilisation des prix de l'alimentation cohérente avec les prévisions d'inflation à 2,8 % en fin d'année. Grâce à la maîtrise de l'inflation, Banxico semble vouloir prendre une pause face à l'orientation politique de la Fed et aux prix des matières premières, plutôt que de lancer toute nouvelle action politique. Il y a quelque temps, une hausse des taux surprise de 50 pbs et une intervention lourde sur le Forex avaient ralenti la dépréciation du peso, sans déraillement de l'activité économique. Toutefois, si le rallye des rendements américains se poursuit à l'approche de juin, l'affaiblissement du MXN (parallèlement à la plupart des devises des marchés émergents) pourrait justifier des mesures plus conséquentes qu'une simple intervention surprise sur le Forex, même si celle-ci ne semble pas effrayer les baissiers du MXN.

Si le marché s'oriente vers un nouveau "Taper Tantrum", Banxico devrait sortir l'artillerie lourde (intervention surprise sur le Forex et relèvement des taux). Nous pourrions observer une frappe préventive combinant une hausse des taux de 50 pbs et une intervention sur le Forex avant la réunion du 30 juin.

Mexico inflation well-behaved for now



Oil and peso decouple



Économie

Les minutes de la Fed ont pris les marchés de court

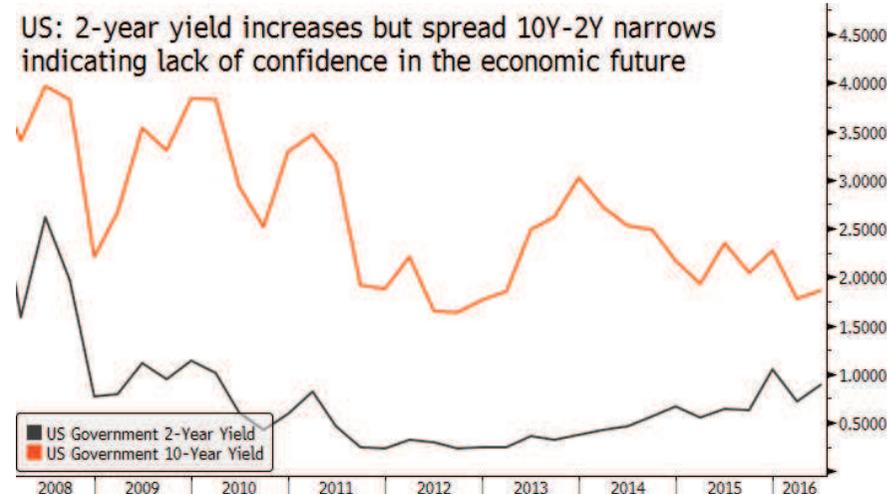
Les minutes de la réunion d'avril de la Fed publiées mercredi dernier ont montré que la plupart des membres de la banque centrale américaine se tenaient prêts à relever les taux lors du prochain meeting prévu en juin prochain. L'EUR/USD a réagi fortement en reculant à 1.1220, avant de marquer une consolidation. Bizarrement, la Fed choisit une nouvelle fois une attitude "hawkish", alors que les marchés financiers avaient déjà exclu toute hausse en juin. Avant les minutes, la probabilité était estimée à 4 %, elle est aujourd'hui en progression à 32 %.

Dans la foulée, les rendements des Treasuries à court terme ont atteint un plus haut de 2 mois à 0,89 %. A l'inverse, les marchés actions américains ont presque terminé à l'équilibre car les craintes d'une fin possible de période d'argent facile augmentent. Gardons toutefois à l'esprit qu'une hausse n'est envisageable qu'en cas de redressement de l'économie. Les marchés qui, jusqu'à présent, se sont focalisés sur la conjoncture mondiale, scrutent aujourd'hui attentivement l'état réel de l'économie nationale. La consommation atone sera observée de près en particulier lors des prochaines semaines.

Nous pensons que les marchés ont surestimé toute action en juin et que le dollar va encore être malmené jusqu'au meeting de juin du FOMC.

Les chiffres des ventes de logements existants aux Etats-Unis sont très attendus. Après la surprise suscitée par les minutes de la Fed auprès des marchés financiers, l'état de l'économie nationale se retrouve sous les feux des projecteurs. Jusqu'à présent, on a pu penser que le ralentissement économique mondial, en particulier l'effondrement des cours du pétrole, sous-tendait le report du relèvement des taux par la Fed, plus que l'état actuel de l'économie interne. Il est temps aujourd'hui de déterminer si les statistiques sont assez favorables pour déclencher une nouvelle hausse. Vendredi dernier, les chiffres des ventes de logements existants pour avril ont été publiés et sont ressortis supérieurs aux attentes à 5,45 millions de dollars. Sur les dernières années, cet indicateur a affiché des résultats mitigés avant de rebondir fortement en mars. La confirmation de la tendance était de toutes façons attendue, les marchés financiers ayant intégré un chiffre à 5,40 millions de dollars, après 5,33 millions de dollars un mois auparavant. En avril, les prévisions de hausse des taux ont chuté. On peut donc raisonnablement penser que les ventes ont augmenté car l'on s'attendait à la fois à un maintien des prix bas des hypothèques et à un regain des prix de l'immobilier.

Certes, le taux de chômage est très faible et les NFP affichent encore un niveau décent mais, de notre point de vue, le réel état de l'économie américaine est surévalué, en particulier le marché de l'emploi. Les nouveaux emplois créés sont avant tout des temps partiels et la capacité d'achat d'un logement va s'affaiblir. Les pressions baissières devraient bientôt apparaître sur le marché immobilier. La hausse récente de mars des nouvelles ventes de maisons et de logements existants est, selon nous, une question de diversification de la part des grandes institutions. De fait, le taux d'accession à la propriété aux Etats-Unis continue de baisser aux alentours de 63,70 %. Ce chiffre était de 66 % en 2011.



Économie

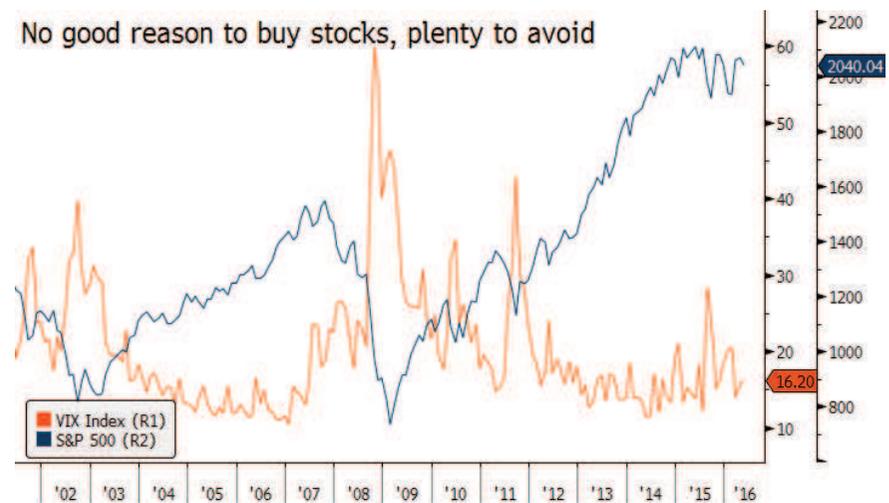
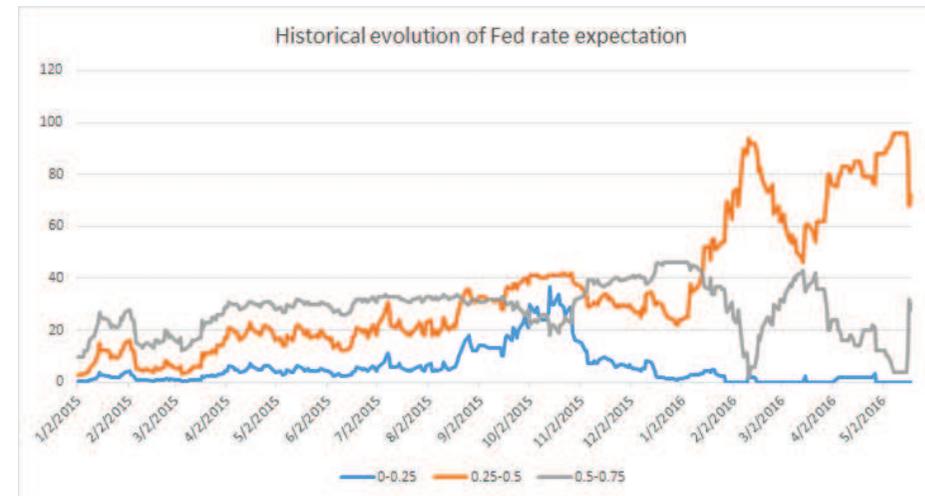
Retour de "l'Amexit"

Les minutes du FOMC ont montré que la réunion de juin était au cœur de toutes les attentions, combinée à des données américaines favorables et que les commentaires "hawkish" de la Fed ont accru la probabilité d'une hausse de taux le mois prochain, celle-ci passant d'un chiffre proche de zéro à 35 %. Nous observons déjà les symptômes trop familiers d'un tantrum préalable à une hausse, qui se caractérisent par des ventes massives de matières premières et d'actions, une pentification de la courbe des rendements américains et l'achat de dollars en guise de refuge. Une série d'évènements pourrait déclencher un "Amexit". Le tout premier serait la probabilité croissante d'un relèvement des taux en juin.

Des événements qui pourraient s'avérer embarrassants

Dans l'éventualité d'une hausse des contrats à terme sur Fed Funds de 35 % actuellement à une probabilité supérieure à 60 %, il est probable, qu'une fois encore, les marchés subissent un "taper tantrum." La réaction à un relèvement des taux américains peut se traduire par la rotation des capitaux vers des actifs refuges, la liquidation des actions mondiales risquées. Une correction des actions rendrait prophétique le discours de Donald Trump, candidat présumé des républicains aux présidentielles (rappelez-vous son appel digne d'un amateur sur la bulle et la récession). Enhardi par une correction induite de la Fed sur les actions, Donald J. Trump y gagnerait sans doute en crédibilité politique à quelques semaines de la convention républicaine prévue du 18 au 21 juillet et de l'élection présidentielle. Il deviendra difficile pour la candidate démocrate présumée, Hillary Clinton, via les liens anciens qu'elle a tissés avec Wall Street, de défendre ses positions si le marché actions s'effondrait. Ce serait pain bénit pour Trump.

Selon ses promesses de campagne, l'objectif présidentiel de Trump est de refondre la quasi-totalité du pacte social, politique et économique que l'Amérique a défini, à la fois au niveau national et international. Les marchés devront commencer à intégrer l'abandon de la scène internationale par les Etats-Unis que nous appelons "l' Amexit".



Économie

Le PIB du 1er trimestre permet à la BoJ de souffler

Le PIB japonais du premier trimestre s'est affiché au-delà des attentes à 0,4 % t/t alors que les marchés s'attendaient à une légère hausse à 0,1 % t/t. Ce chiffre encourageant laisse présager un retour de l'inflation à un moment ou un autre. Le rebond de la consommation privée à 0,5 % t/t au début de l'année a été très certainement favorable. Les marchés ont à peine réagi à ce chiffre, le JPY n'ayant pas enregistré d'appréciation après sa publication et il faut encore moins de 110 yens pour un billet vert. De fait, le déflateur de PIB est à son plus bas niveau sur 2 ans et il reflète les pressions croissantes de déflation auxquelles le pays doit faire face. Au même moment, les ventes d'entreprises affichent un très décevant -2,7 % a/a.

Une intervention accrue est-elle la prochaine étape ?

Pour le moment, la Banque du Japon peut encore assouplir sa politique. Les fondamentaux ne sont pas meilleurs que lorsque les décideurs politiques accumulaient les mesures incitatives. A notre avis, le yen restera attractif en raison de la persistance des incertitudes mondiales. L'un des facteurs clés pour l'USD/JPY est également la politique monétaire actuelle de la Fed qui est difficile à suivre. M. Lockhart a récemment déclaré que trois hausses de taux se produiront cette année alors que les membres de la Fed se sont montrés pour le moins réticents à relever les taux d'un quart de point. De notre côté, une hausse des taux ne nous paraît plus d'actualité cette année et les marchés devraient commencer à prendre en compte la convergence de politique monétaire entre les Etats-Unis et le Japon. Cela déclencherait nécessairement une plus large intervention de la part de la BoJ.

Il nous paraît évident que le yen est encore largement surévalué et les rumeurs vont bon train quant à la possible mise en place par la banque de mesures incitatives lors du prochain meeting qui se tiendra les 15 et 16 juin. Les pressions baissières sur la devise japonaise dues à son statut de refuge rendent encore plus difficile le succès de sa politique monétaire.

USDJPY: Medium-term bearish momentum



Japan: Corporate sales under pressure (YoY change)



Themes Trading

Réalité virtuelle

S'agit-il d'un simple gadget, de la dernière bulle des nouvelles technologies ou d'une révolution ? Difficile à dire aujourd'hui, mais on doit admettre que le concept a de quoi fasciner.

La réalité virtuelle emporte ses utilisateurs vers des mondes simulés. Elle peut être perçue au mieux comme une nouvelle génération de consoles de jeux vidéo, mais le phénomène est à prendre au sérieux. Ainsi, par exemple, visiter un nouveau logement ou consulter l'avis d'un médecin tout en restant confortablement installé dans son canapé pourrait devenir la nouvelle normalité. Les caractéristiques pourraient aller au-delà du simple jeu ou du divertissement : en réalité, cette technologie pourrait bien avoir les mêmes répercussions que l'introduction des smartphones et des PC et représenter un moyen totalement nouveau de recherche d'informations et d'interaction.

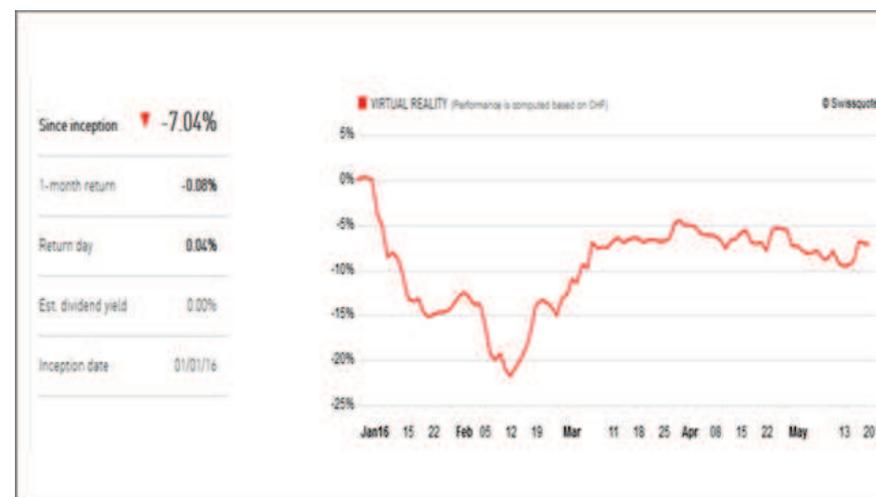
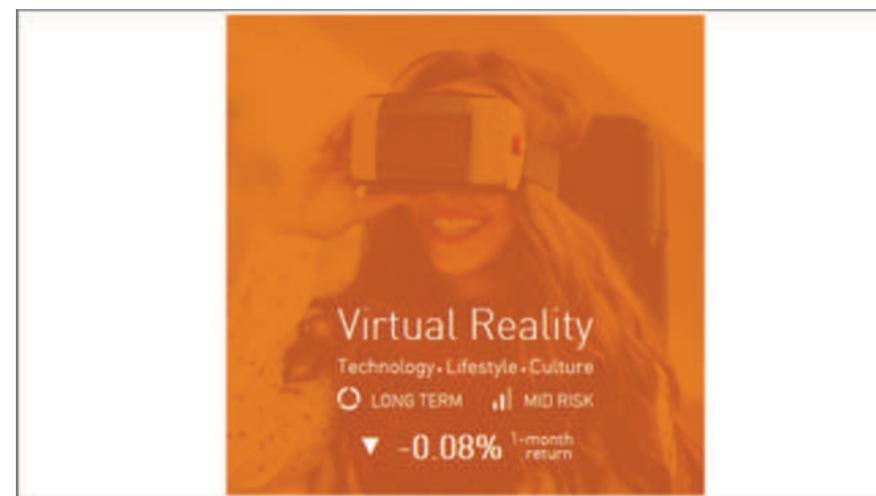
D'après une récente étude menée par statista.com, la base des utilisateurs potentiels est partie pour littéralement exploser, passant de 43 à 171 millions d'utilisateurs sur la seule année 2016. Forbes souligne également que les revenus pourraient atteindre.

21,2 milliards de CHF en 2018, contre 150 millions de CHF cette année. Inutile de dire que la croissance potentielle pourrait être immense.

Pour élaborer ce thème, nous avons sélectionné des sociétés qui se concentrent principalement soit sur la réalité virtuelle, soit sur une position stratégique en direction de cette nouvelle technologie. AMD et NVIDIA, par exemple, ont conçu une gamme complète de cartes graphiques spécifiques à la réalité virtuelle, tandis que Qualcomm développe des applications de réalité virtuelle. Les sociétés filtrées investissent également des montants conséquents, preuve que les choses évoluent rapidement.

Facebook a racheté Oculus pour 2 millions de dollars en 2014, tandis que Qualcomm et AMD ont investi 30 millions de dollars dans Matterport pour des visites virtuelles en 3D de biens immobiliers.

Il n'y aura pas de résultats semestriels : ce sera un marché en totale expansion, sinon rien !



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.