

RAPPORT HEBDOMADAIRE

17 - 23 octobre 2016

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

p3	Économie	Rapport de la Fed sans surprise et ventes au détail solides - Yann Quelenn
p4	Économie	Une réaction vraiment digne de la Thaïlande - Peter Rosenstreich
p5	Économie	La BoE pourrait louer les vertus d'une dépréciée - Yann Quelenn
p6	Marchés FX	Positionnement non commercial de l'IMM - Yann Quelenn
	Disclaimer	

Économie**Rapport de la Fed sans surprise et ventes au détail solides**

Pas moins de sept membres de la Fed dont Janet Yellen se sont exprimés au cours de cette deuxième semaine de septembre, et les décideurs politiques ont encore plus insisté sur la probabilité d'une hausse des taux en décembre, désormais établie à 68 %. C'est donc le scénario de l'année dernière qui se répète. En termes de données, la semaine a été plutôt chargée avec quelques événements majeurs, notamment la parution du compte-rendu de la réunion de septembre du FOMC. Celui-ci s'est avéré sans surprise et le ton général est resté offensif.

Le rapport a également permis de souligner la division croissante parmi les décideurs politiques et a montré que la décision de repousser la hausse des taux a finalement été prise par Janet Yellen. Il apparaît que plusieurs membres ont indiqué qu'un rehaussement des taux « relativement tôt » serait une bonne chose.

Nous pensons toujours que c'est pour asseoir sa crédibilité que la Fed prévoit de prendre une telle mesure alors que la situation de l'économie américaine est surévaluée, et c'est pour cette dernière raison qu'elle ne devrait pas bouger sa position l'année prochaine. D'ailleurs, la normalisation des taux est en retard de plusieurs années. Nous nous souvenons de la Fed disant qu'elle relèverait les taux lorsque le chômage tomberait à 6,5 %. Or, ce niveau a été atteint en avril 2014. En outre, l'inflation de base américaine se trouve depuis deux ans au-dessus de l'objectif visé de 2 %. Les actions pèsent plus lourd que les mots et nous ne pouvons pas qualifier les mesures prises par la Fed d'agressives.

Ce qui reste préoccupant, et ce sur quoi la Fed va être interrogée, c'est la raison pour laquelle elle a décidé de relever ses taux maintenant, alors que les perspectives d'inflation diminuent. Par-dessus tout, les données du marché du travail ont souvent constitué pour la Fed un argument solide pour agir en ce sens. Les chiffres de créations d'emplois non agricoles du mois de septembre cachent seulement le fait que, en dépit de résultats proches de ceux du mois d'août, 156 000 contre 151 000, le taux de chômage s'est hissé à 5 % et que la croissance continue de ralentir. La double mission de la Fed, à savoir le maintien d'un chômage peu élevé et la stabilité des prix, semble remise en question. Des incertitudes demeurent, étant donné que l'institution ne semble plus aussi dépendante des données économiques qu'elle l'était auparavant.

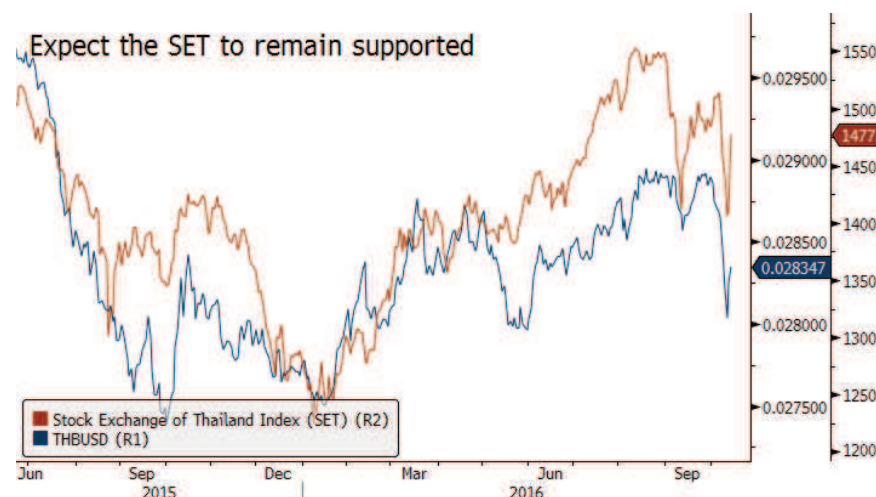
En termes de devises, l'EUR/USD s'échange à son plus bas niveau en trois mois et présente définitivement un certain potentiel haussier du fait des statistiques économiques moroses et des propos contrastés des membres de la Fed. Pour l'instant la demande pour le dollar reste soutenue, et sa progression s'effectue parallèlement à celle des prix du pétrole. En général, la fermeté du billet vert suppose une baisse des cours de cette matière première. Nous croyons néanmoins que le baril reste relativement faible, autour du niveau de 51 USD et que les cours de l'or noir soutiennent en réalité le marché des actions. Cela dit, nous pensons qu'une hausse des cours du pétrole est nécessaire pour déclencher des pressions baissières sur la devise américaine.

Économie

Une réaction vraiment digne de la Thaïlande

La Thaïlande se trouve actuellement en émoi à la suite du décès du Roi Bhumibol Adulyadej, un monarque adulé, ayant accompli le règne le plus long au monde. Les Thaïlandais attendent à présent de savoir comment va s'organiser la période de deuil. Les bourses de valeurs seront très probablement fermées demain et les traders devront attendre de voir quels seront les effets d'un tel événement. Pour des raisons de respect et de déférence, nous ne pensons pas qu'un parti politique, quel qu'il soit, puisse tirer parti de la situation. Malgré l'inquiétude au niveau international entourant la question de la transition du règne pouvant s'avérer compliquée pour son unique fils et héritier Maha Vajiralongkorn, nous pensons que les événements vont se dérouler avec plus de souplesse que la dernière et traumatisante décennie vécue par la Thaïlande ne laisse supposer. Le gouvernement qui se trouve aux mains des militaires depuis le coup d'État du 22 mai 2014 va certainement continuer d'appliquer un solide contrôle intérieur.

Si les sorties de capitaux en viennent à déstabiliser les marchés, nous pensons que la BoT interviendra pour maintenir l'ordre. M. Veerathai a déclaré par le passé que la BoT se tenait prête à utiliser ses outils de politique monétaire si les variations de changes devenaient incompatibles avec la stabilité financière de la Thaïlande, voire même, avec la reprise économique du pays. Les flux de capitaux devraient légèrement diminuer tant que la situation relative à la transition n'est pas clarifiée et nous anticipons, pour cette période, un certain accès de faiblesse pour le THB, sans que s'elle si soit toutefois drastique. Les marchés se préparent désormais pour une correction potentielle des actions thaïlandaises, mais nous suspectons plutôt le contraire de se passer. Nous prévoyons une reprise de la bourse du pays (la SET, Stock Exchange of Thailand) pour la semaine prochaine. Le décès du monarque vénéré représente plus que la perte d'un leader ; ce dernier était également le père et le gardien d'un royaume. Les analystes internationaux ont étudié de près la dernière décennie de chaos et ont extrapolé la mort du roi au prochain événement déclencheur de désordre social étant donné que les factions politiques pourraient à nouveau voler en éclats. Nous prévoyons que les investisseurs nationaux défendront la traditionnelle baisse et soumettront les investisseurs internationaux à des achats significatifs. Pour les Thaïlandais et leur culture, le soutien du marché boursier en période de transition historique n'est pas une question de plus-values, mais de fierté.



Économie

La BoE pourrait louer les vertus d'une dépréciée

Le crash éclair de la livre n'a pas vraiment pu être expliqué

Une semaine après le crash éclair qui a envoyé le GBP/USD en dessous de la barre des 1,2000 avant de rebondir légèrement, il est inquiétant de constater qu'aucune véritable explication n'a pu être apportée. Nous pourrions signaler du doigt les algorithmes, mais pas le raisonnement justifiant une telle correction pendant la session asiatique. Certaines rumeurs prétendent également qu'un seul ordre important pourrait avoir déclenché la chute vertigineuse.

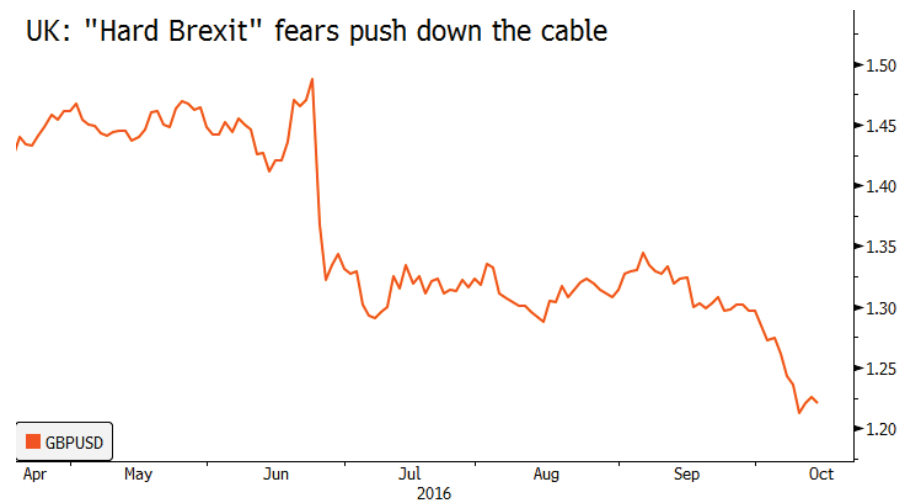
Cela ne change pas la vision fondamentale que nous avons de la devise, et c'est également un bon moment pour les investisseurs de reconstituer leur position longue. Les conséquences du Brexit sont extrêmement exagérées et le cauchemar annoncé à la suite du résultat du référendum ne s'est pas vraiment produit. Il est même probable que l'on assiste à présent à un « Brexit dur », autrement dit à l'abandon du marché unique.

Le Royaume-Uni ne va pas s'effondrer

Un Brexit, ce n'est finalement pas la fin du monde. De plus, il est intéressant pour la BoE de maintenir une livre faible à l'heure actuelle, définitivement favorable au pays. Il est également intéressant de noter que depuis la votation, la croissance des prix immobiliers est tombée à son plus bas sur trois ans. Les craintes d'un « Brexit dur » maintiennent la livre à des niveaux très bas, et parier sur le fait que l'économie britannique ne va pas s'écrouler semble être la bonne position à prendre.

Nous restons néanmoins prudents, car une Fed plus offensive que prévu pourrait faire baisser le GBP/USD encore plus bas. Cela ne s'est jamais produit au cours des dernières décennies, mais la volonté pour la banque centrale américaine d'asseoir sa crédibilité pourrait surprendre les marchés. Toutefois, la Fed s'est avérée décevante à plusieurs reprises : une raison de plus pour se remettre longs.

UK: "Hard Brexit" fears push down the cable



Marchés FX

Positionnement non commercial de l'IMM

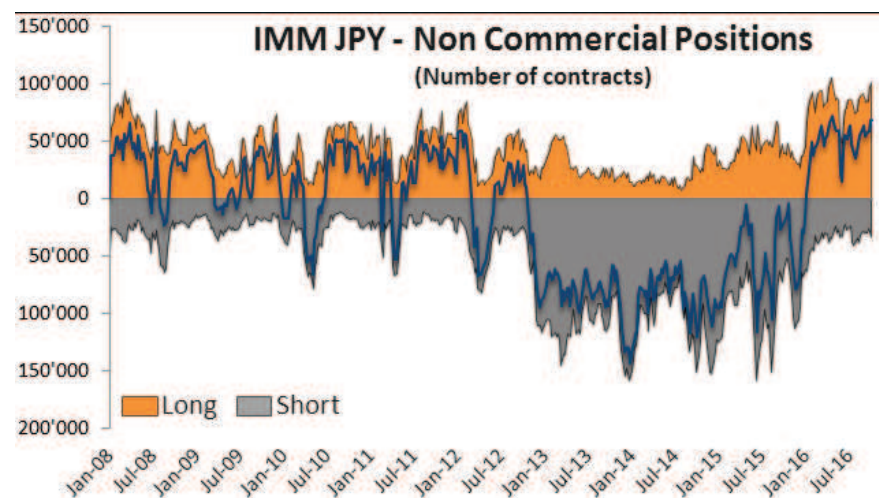
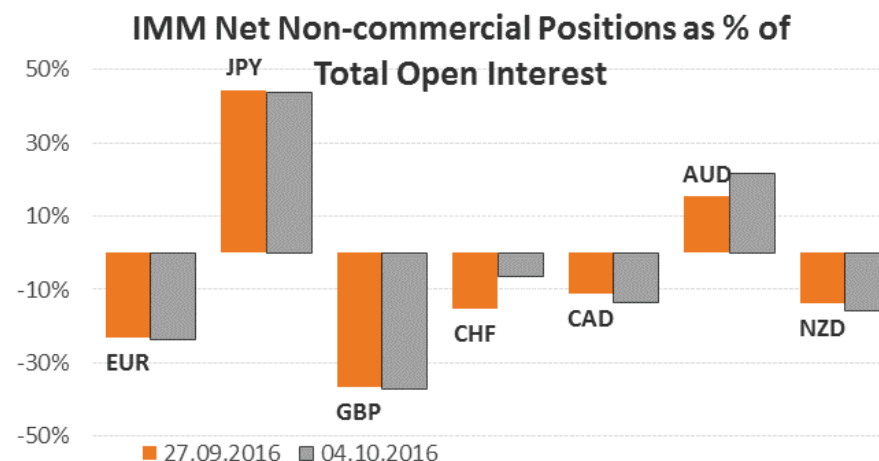
Le positionnement non commercial du Marché monétaire international (IMM) est utilisé pour observer les flux de fonds d'une devise à l'autre. Il est généralement considéré comme un indicateur contrariant quand un positionnement extrême est atteint.

Les données de l'IMM couvrent les positions des investisseurs de la semaine se terminant le 4 octobre 2016.

Les spéculateurs restent largement acheteurs de JPY. Le statut de valeur refuge de la devise japonaise est toujours très attrayant malgré la poursuite de la politique monétaire ultra accommodante du pays.

Les positions nettes courtes en CHF ont été réduites. Les élections américaines créent actuellement beaucoup d'incertitudes dans le marché et nous devrions voir les investisseurs se retourner vers les valeurs refuges.

La position nette de GBP est toujours considérablement courte ce qui pourrait expliquer l'intensité du crash d'il y a une semaine. Nous pensons que le Brexit ne va pas être un cauchemar et que les investisseurs renverseront peu à peu leurs positions.



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.