

RAPPORT HEBDOMADAIRE

7 novembre - 13 novembre 2016

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

p3	Économie	L'Angleterre, en train de voler le Brexit à ses votants ? - Yann Quelenn
p4	Économie	La chute des marchés se poursuit, mais ne paniquons pas - Peter Rosenstreich
p5	Économie	La Fed sera tenue d'agir en décembre - Yann Quelenn
p6	Économie	Plus de risque à court terme, la Thaïlande semble solide - Peter Rosenstreich
p7	Politique	Thèmes d'investissement – L'élection présidentielle américaine
p8	Disclaimer	

Économie

L'Angleterre, en train de voler le Brexit à ses votants ?

Comme nous l'avions mentionné en septembre, nous continuons d'être sceptiques vis-à-vis du report du déclenchement de l'Article 50.

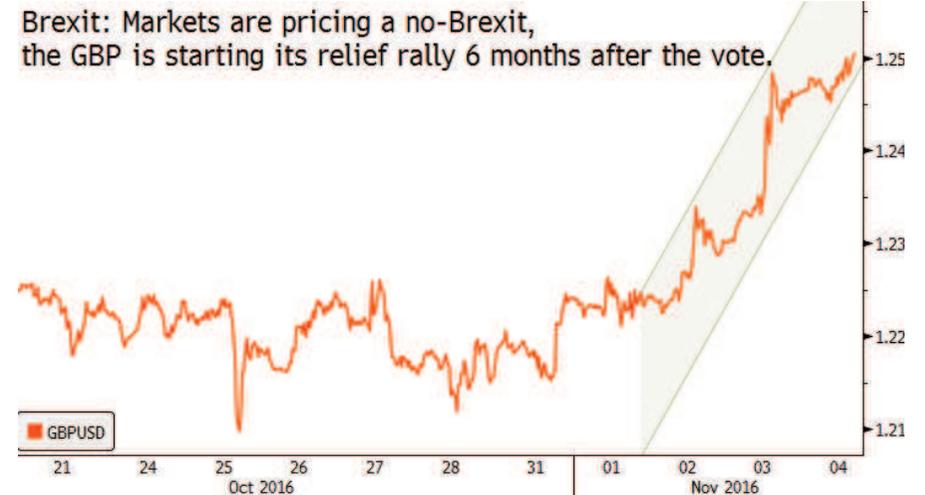
Lors de sa nomination en qualité de premier ministre, Mme Theresa May a déclaré qu'il était important de respecter la voix du peuple, que le Brexit n'était pas négociable et que l'Article 50 serait assurément déclenché. Elle était également déterminée à pousser les marchés financiers à commencer à anticiper les effets d'un « Brexit dur ».

Nous avons l'impression que toute négociation serait largement favorable pour le Royaume-Uni, étant donné que le marasme économique annoncé n'a pas eu lieu, mais également parce que l'économie n'est pas prête de s'effondrer. Des signes de reprise sont même visibles. Ce scénario oblige désormais les autres états membres de l'UE à se demander s'ils vont être capables de suivre le mouvement.

Le retournement de situation actuel est quelque chose que nous avons considéré il y a plusieurs mois déjà. La décision de la Haute-Cour établissant que le Gouvernement britannique ne pourra pas déclencher l'Article 50 sans l'approbation du parlement signifie que le processus de sortie du pays ne pourra pas démarrer avant le vote en faveur des premiers ministres. Comment appeler cela autrement qu'une tromperie vis-à-vis de la démocratie ? Theresa May semble avoir perdu son combat principal, eu égard au résultat de la votation du peuple britannique. En effet, la majorité des premiers ministres sont contre le départ du pays de l'UE. Le Brexit risque donc très semblablement d'être bloqué. De nombreux responsables politiques ont déclaré que le résultat du référendum n'était pas légalement exécutoire. Alors, quel intérêt de voter ?

Theresa May possède encore une carte dans sa manche. Elle a toujours la possibilité de convoquer des élections générales surprises afin de changer la majorité du parlement et de déclencher l'article 50. Mais le chemin va être long.

Le Brexit semble être condamné à rejoindre la longue liste des référendums européens dont les résultats n'ont pas été respectés au cours des dix dernières années, notamment le Traité de Lisbonne soumis au vote des citoyens français en 2005.



Économie

La chute des marchés se poursuit, mais ne paniquons pas

Ne paniquons pas. C'est vrai, nous voyons bien ce qu'il se passe. Huit jours de baisse pour le S&P 500 (après quatre mois d'évolution latérale), des rendements obligataires mondiaux à long terme en hausse, une augmentation de la volatilité sur l'ensemble des marchés, un Donald Trump prêt à accéder à la Maison-Blanche et la victoire des Chicago Cubs aux World Series.

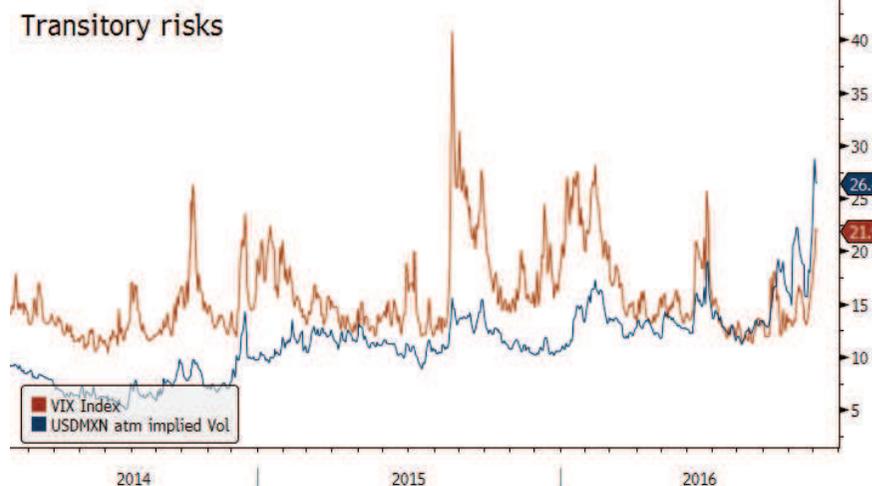
C'est peut-être le moment de vendre.. tout ce qu'on peut..., le problème toutefois, c'est que, dans notre esprit, structurellement, rien n'a changé. Les rumeurs et les sous-entendus favorisent le développement d'incertitudes. Les bavardages sur l'échec des tentatives menées par la banque centrale pour relancer l'inflation, le complot du parlement britannique pour voler la victoire des citoyens sur le référendum, le scandale des votes de personnes décédées en faveur d'Hillary Clinton, autant d'éléments qui démontrent que les marchés financiers sont maintenant en plein dégel. Même si nous-mêmes avons aussi notre part de théories conspiratrices et même si nous savons détecter le clair potentiel de certaines de ces idées qui circulent un peu partout, nous pensons que ce n'est quand même pas le moment. Rappelons-nous qu'en 2016, un grand nombre d'experts avaient annoncé un krach boursier. Peut-être que la fin d'année a le même effet sur les personnes âgées qui ne comprennent pas que le monde évolue dans un continuum fluide et ne s'arrête pas à la fin de chaque année.

En premier lieu, il y a ce « mur d'argent » qui nous offre de nombreuses opportunités. Il est clair que les actions sont actuellement surachetées (le ratio cours/bénéfice du S&P se situe à un niveau gérable de 19), voire moins, compte tenu du repli actuel enregistré. Les estimations indiquent que le montant des émissions de titres à taux négatifs est désormais de 12 milliards de dollars. Ce chiffre colossal ne devrait pas rester figé, surtout après que le risque lié aux élections du 8 novembre aura été écarté.

En second lieu, l'OCDE a baissé sa prévision de croissance de 0,1 % pour 2016, pour l'établir à 2,9 %. Bien que ce ne soit pas un taux extraordinaire, il s'agit d'une croissance stable qui inclut une accélération aux États-Unis et en Chine, indiquant ainsi un début de reprise de la demande sans encombre.

L'amélioration des fondamentaux a donné pied à ceux qui ont pris la décision rationnelle de liquider leurs titres à long terme et parié sur la normalisation de la politique. Toutefois, la nature superficielle de la reprise indique que ce resserrement ne devrait pas se produire trop rapidement, et devrait permettre ainsi un ajustement normal.

Finalement, il est clair que les politiques de banques centrales sont pratiquement à bout de souffle. La BoJ possède 45 % du marché des obligations d'État et 65 % du marché d'ETF local. Cependant, il existe toujours des outils et des stratégies permettant de maintenir des conditions accommodantes et il ne faut jamais sous-estimer la ténacité d'une banque centrale décidée à perturber un environnement de marché pour son bénéfice propre. Malgré le battage médiatique fait autour de ce volume de liquidité, l'amélioration des fondamentaux et les mesures de relance préparées par les banques centrales, nous pensons que la correction actuelle des actifs à risque constitue un bon moment pour reconstruire les positions longues. L'histoire suggère également qu'indépendamment de la personne qui se trouve à la Maison-Blanche (prenons le cas du Président Obama), le sort des États-Unis ne dépend pas d'un seul individu.



Économie

La Fed sera tenue d'agir en décembre

Comme largement prévu par les marchés financiers, la Fed n'a pas bougé son taux, et elle ne modifiera pas sa politique monétaire avant la réunion de décembre. À présent, la probabilité de hausse des taux est de 75 %. Le scénario de l'an dernier va donc se répéter, c'est-à-dire que le relèvement des taux va être reporté jusqu'au mois de décembre.

Ce n'est pas sur les statistiques économiques que la Réserve fédérale s'appuie pour élaborer sa stratégie. Si elle finit par prendre des mesures d'ici la fin de l'année, ce ne sera purement que pour une question de crédibilité. Si elle ne fait rien, le marché boursier risque de connaître un recul encore plus prononcé.

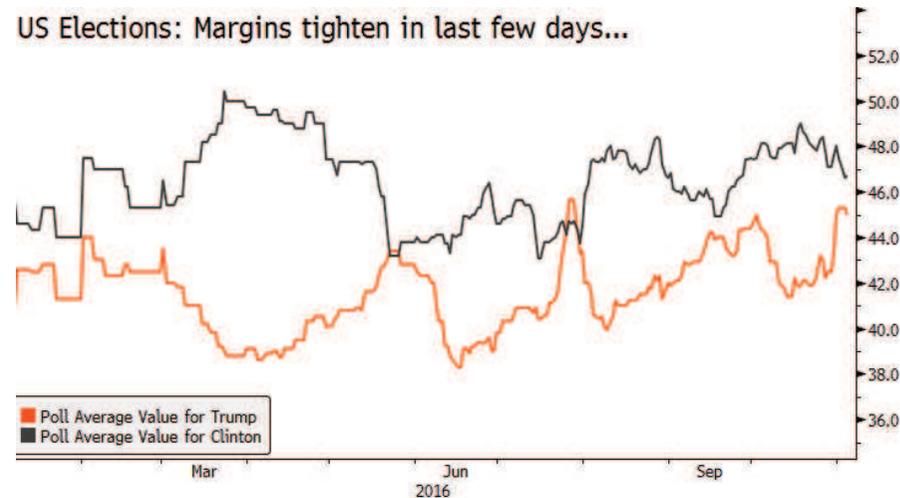
En termes de publications de données, la semaine a été chargée. Les chiffres d'emploi non agricoles qui constituent toujours un événement clé pour les investisseurs se sont avérés inférieurs aux attentes, avec 142 000 créations de postes au mois d'octobre. Cependant, les chiffres du mois précédent ont été revus à la hausse. Le chômage est bas depuis quelque temps, mais les salaires ne progressent pas encore, ce qui est contradictoire. Nous pensons que la reprise économique américaine est surestimée.

Un autre fait intéressant maintenant, c'est de voir comment les marchés boursiers tablent sur une plus grande possibilité de victoire de Donald Trump. Hillary Clinton perd désormais du terrain en raison des controverses concernant ses courriers privés qui font de nouveau l'actualité. La moindre nouvelle filtrée par WikiLeaks concerne l'intrusion des États-Unis au sein des conflits mondiaux lorsqu'elle était Secrétaire d'État. Trump, en revanche paye les pots cassés après les remarques qu'il a faites sur les femmes.

Outre ces incertitudes, l'indice S&P connaît actuellement sa plus longue chute linéaire sur cinq ans. L'indice a également clôturé en dessous de 2100 pour la première fois en quatre mois. Nombreux sont ceux qui se demandent si Trump réduirait le pouvoir de la Fed dans le cas où il serait élu. Toutefois, nous pensons que l'institution conserverait sans aucun doute son pouvoir de prise de décision.

Pour l'instant, la banque centrale américaine est loin d'être à court de munitions, et malgré que cela puisse paraître ironique, l'institution pourrait bien augmenter légèrement ses taux pour sauver sa crédibilité, et lancer un nouveau programme d'assouplissement quantitatif afin d'encourager la croissance.

De notre point de vue, il n'y aura pas de hausse de taux en 2017, mais la demande du dollar va augmenter, soutenue par l'espoir grandissant du marché de voir la politique monétaire se normaliser enfin. Par ailleurs, il est clair que la Fed cherche à faire croître l'inflation, et qu'elle va laisser l'écart entre les taux réels et les taux nominaux s'élargir afin d'essayer d'étouffer la dette massive du pays.



Économie

Plus de risque à court terme, la Thaïlande semble solide

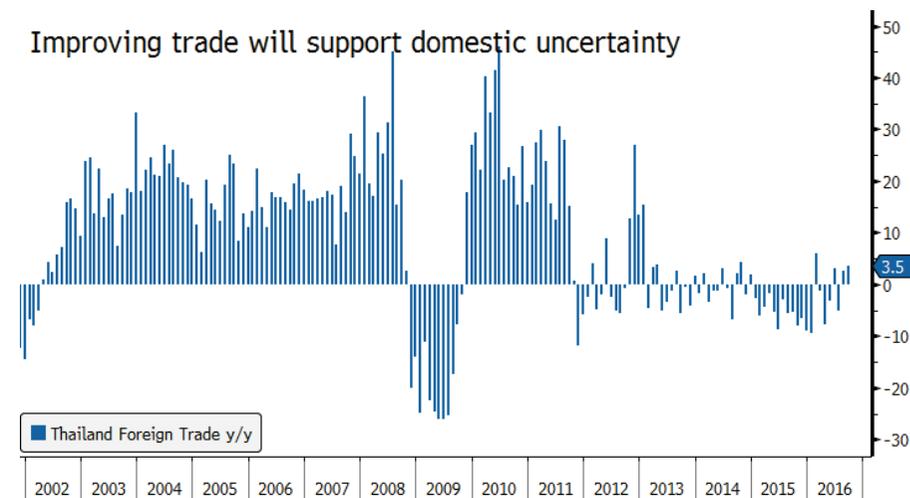
Notre récente visite en Thaïlande nous a permis de recueillir des informations clés quant à l'état d'esprit actuel du pays. L'idée principale que nous avons rapportée, c'est qu'après le décès du Roi Bhumibol, la situation politique reste stable et qu'il existe un sentiment croissant d'unité nationale. Aucune date n'a encore été fixée pour le couronnement du nouveau Roi, cependant la succession naturelle du Prince héritier devrait limiter l'apparition de nouvelles incertitudes. La question capitale est de connaître le programme des élections générales pour 2017 et de savoir si la stabilité et l'optimisme du pays se maintiendront d'ici là. Nous ne prévoyons pas d'accélération significative de la croissance, mais nous voyons en fait une possibilité d'augmentation surprise des données économiques prévues pour le quatrième trimestre (qui tirerait la croissance pour 2016 au-dessus de 3,5 %).

Les rapports économiques de septembre de la Banque de Thaïlande indiquent que la croissance économique s'améliore progressivement grâce à la reprise de la consommation et de l'investissement. La consommation privée a augmenté de 0,1 % en glissement mensuel et l'investissement privé a progressé grâce aux ventes de biens d'investissement nationaux. Les revenus de l'agriculture ont augmenté malgré les prix de riz ultra-bas avec une hausse de 12,4 % en variation annuelle pour le mois de septembre. La production manufacturière s'est avérée robuste avec une progression de 0,6 % en glissement annuel. Le Tourisme a légèrement fléchi en septembre avec une chute du nombre d'arrivées de 0,7 % en variation mensuelle, mais, sur une base annuelle, le secteur reste dynamique et porteur.

Depuis le putsch militaire de mai 2014, les arrivées de touristes ont suivi une tendance haussière impressionnante. Une deuxième phase de développement des exportations a renforcé le surplus de la balance des paiements courants du pays à 2,9 milliards de dollars au mois de septembre. Tandis, que la reprise générale reste en dessous des moyennes historiques, la Thaïlande, comme beaucoup de membres de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est (« ASEAN ») continue de se stabiliser et de progresser. Les facteurs de risque principaux ne sont pas induits par des questions domestiques, mais par les problèmes survenant dans les marchés développés. Nous envisageons un léger redressement de la paire USD/THB et nous pensons que la Banque de Thaïlande prendra des mesures de politique monétaire si l'évolution du THB entraîne une déstabilisation du marché. Les risques au sens large que l'on vient de mentionner apparaissent..., en commençant par ceux liés aux résultats du 8 novembre.

Malgré le risque idiosyncrasique croissant, il est improbable que la demande des marchés émergents réduise le volume des liquidités mondiales à court terme qui reste un facteur principal d'influence des prix des actifs au-delà des fondamentaux. Bien qu'avec les élections américaines et l'état des relations UE/RU, les occasions de se distraire ne manqueront pas jusqu'à ce qu'un réel mouvement structurel s'établisse, la demande des marchés émergents va se poursuivre. Les médias ont mentionné des rendements mondiaux supérieurs qui pourraient entraîner une volatilité des primes croissante, mais nous croyons que la correction enregistrée par les obligations devrait modérer la progression des rendements élevés des pays émergents. Les capitaux ont bien afflué vers les obligations de l'UE le mois dernier malgré les rumeurs négatives. Au cas où nous serions dans l'erreur et que les obligations mondiales devraient corriger davantage, nous vous recommandons de surveiller les devises liées aux matières premières et de vendre les pays émergents dotés d'une balance des paiements courants déficitaires en premier (une réplique du « taper tantrum » de 2013 ou l'agitation anxigène provoquée par la Réserve fédérale à l'annonce de la réduction progressive de son programme de rachat d'actifs de mai 2013).

Improving trade will support domestic uncertainty



Politique

L'élection présidentielle américaine

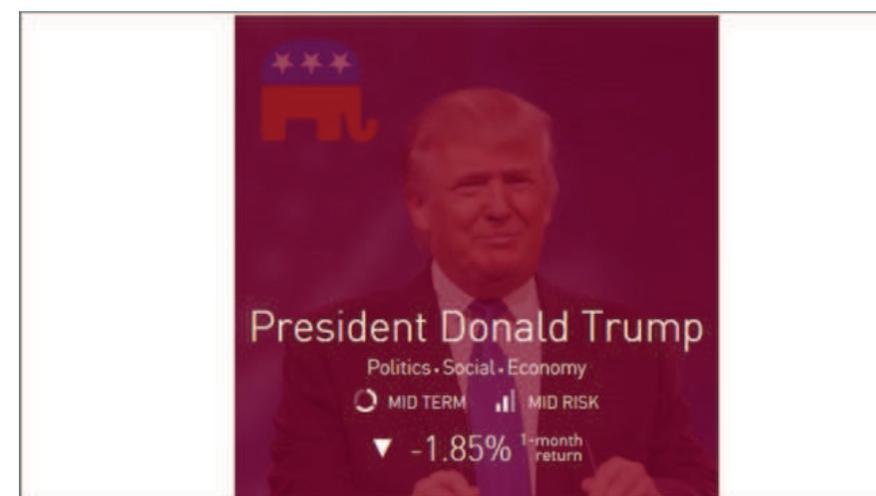
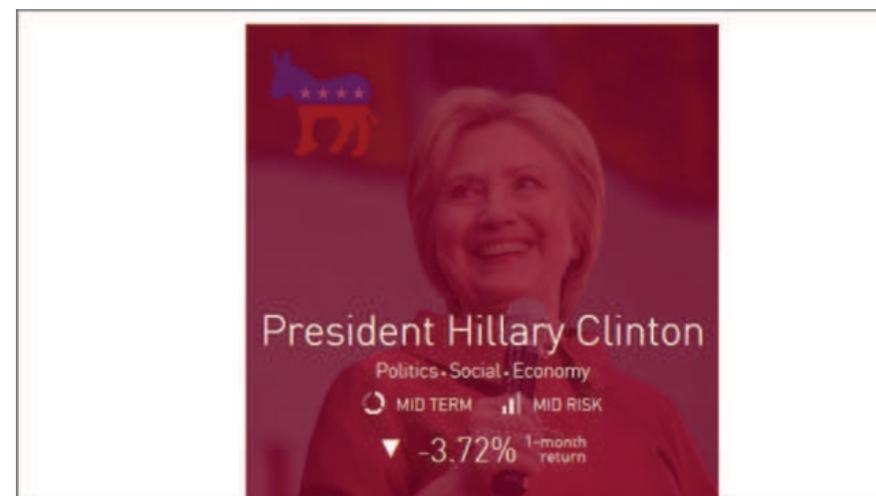
La course à la présidence américaine 2016 a capturé l'attention de tous les autres pays, non seulement en raison de la position que l'Amérique occupe dans le monde, mais également parce que les candidats ont des opinions opposées. L'idéologie américaine n'a jamais été aussi extrêmement polarisée. Afin de se mettre le plus en avant possible et de se distinguer l'un de l'autre, la candidate démocrate Hillary Clinton et le candidat républicain Donald Trump ont été forcés de prendre des positions radicales, loin du positionnement centriste que la plupart des présidents américains adoptent pour s'assurer le vote de la majorité. Ces deux idéologies opposées permettent non seulement de faire plus facilement la différence entre les deux candidats, mais elle permet également d'identifier plus clairement les conséquences financières potentielles qui se produiront en fonction du candidat qui remportera la victoire.

Afin de développer un thème d'investissement pour chaque aspirant à la Maison-Blanche, nous nous basons sur les questions qui ont constitué le socle de leurs campagnes et pour lesquelles ils sont moins susceptibles de céder à la pression politique.

Pour la candidate démocrate Hilary Clinton, nous avons retenu ces trois domaines clés : l'énergie renouvelable, le secteur de la défense et les soins de santé.

Quant au candidat républicain Donald Trump, nous avons sélectionné : le commerce international, l'immigration et la politique énergétique.

Pour consulter les actions et leurs performances, veuillez vous rediriger sur : www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading



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.