

RAPPORT HEBDOMADAIRE

14 - 20 novembre 2016

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

p3	Économie	L'élection de Trump réenclenche la chute des obligations - Peter Rosenstreich
p4	Économie	Retombées des élections sur les partenaires de la Chine - Arnaud Masset
p5	Économie	Les actions se redressent au lendemain de l'élection de Trump - Yann Quelenn
p6	Économie	Chine : les exportations fléchissent malgré un yuan affaibli - Yann Quelenn
p7	Disclaimer	

Économie

L'élection de Trump réenclenche la chute des obligations

Les pressions vendeuses sur les titres à revenu fixe continuent de s'accroître étant donné que le président élu envisage d'augmenter les dépenses fiscales de manière significative. Les taux de rendement des obligations souveraines se sont envolés : ceux des bons du Trésor à 10 ans ont grimpé à 2,092 %, tandis que ceux à 30 ans ont progressé jusqu'à 2,887 %. Donald Trump est resté vague quant à la politique de grande envergure qu'il a promise durant sa campagne.

Cependant, lors de son discours d'acceptation, il a confirmé qu'il planifiait une augmentation potentielle des dépenses en infrastructures de plus de 600 milliards de dollars. « Nous allons rénover les villes de l'intérieur du pays et reconstruire nos autoroutes, nos ponts, nos tunnels, nos aéroports, nos écoles, nos hôpitaux », a-t-il déclaré. Sans beaucoup plus de précision, notamment en ce qui concerne les sources de financement, pourquoi le nouveau président n'adopterait-il pas la formule rapide consistant à recourir aux mesures fiscales pour stimuler la croissance morose d'une économie en repli ?

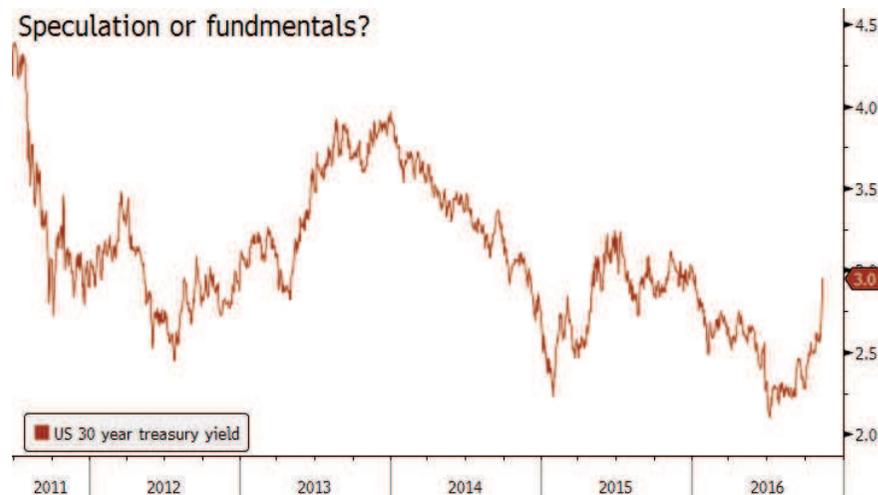
Même les républicains conservatifs en matière fiscale semblent découragés par cette idée en raison des contraintes budgétaires. Donald Trump ne devrait pas rencontrer de forte opposition, sachant qu'il a prévu d'exercer un mandat dans le cadre duquel il pourrait contraindre les majorités de la Chambre et du Sénat à se montrer conformes à ses décisions.

Cette nouvelle « Trumpflation » exerce une pression sur des taux déjà à la dérive en vertu d'un marché du travail tendu et l'inflation en hausse presse les salaires. Les spéculations sur la hausse éventuelle par la Fed des taux de 25 points de base en décembre, et sur deux ou trois relèvements supplémentaires en 2017 s'intensifient. Les prévisions d'inflation à long terme augmentent et entraînent les rendements des bons du Trésor américain dans leur sillage. L'élargissement des différentiels d'écart des taux américains par rapport aux devises émergentes à

haut rendement devrait subir de nouvelles pressions vendeuses.

À court terme, nous tablons sur une fermeté continue du dollar que nous pourrions le mieux observer à travers des positions longues sur la paire USD/JPY. La paire AUD/USD reste également vulnérable étant donné que les « transactions proxy » de faibles devises émergentes (notamment au fur et à mesure que l'on prend connaissance de plus de détails sur la politique de Donald Trump).

Toutefois à moyen terme, nous doutons de l'importance de la progression du taux d'inflation, même si elle est générée par une expansion fiscale au sein de l'économie américaine. Le plan d'infrastructures de Donald Trump devrait faire croître le PIB de 0,2 %. Toutefois la fermeté du dollar et les bas coûts de l'énergie ne laisseront pas les prix s'envoler. Par ailleurs, compte tenu d'un environnement de demande externe en difficulté, les États-Unis continueront d'importer de l'inflation. Nous prévoyons plutôt un seul relèvement des taux par la Fed de 25 points de base vers la fin 2017.



Économie

Retombées des élections sur les partenaires de la Chine

Les dollars australien et néo-zélandais tout comme le won coréen ont accusé le coup d'une liquidation qui a frappé les marchés financiers en raison de l'élection de Donald Trump, 45^e président des États-Unis. En effet, le prochain président américain a promis qu'il appuierait une mesure visant à appliquer des droits de douane de 45 % sur les produits chinois afin d'essayer d'inverser le déséquilibre de la balance commerciale. Une mesure aussi drastique aurait définitivement un impact négatif sur la croissance mondiale et accentuerait plus spécifiquement le ralentissement de l'économie chinoise. En effet, même si ce pays a déjà entamé une transition vers une économie plus orientée vers la demande intérieure, la deuxième économie au monde est toujours lourdement tributaire des exportations. Par conséquent, un affaiblissement des perspectives pour la Chine signifie automatiquement un revers pour les pays hautement sensibles à la demande chinoise. Plus de 30 % des exportations de la Corée du Sud sont destinées à la Chine, tandis que ce pourcentage s'élève à 32 % pour l'Australie. En ce qui concerne la Nouvelle-Zélande, la situation est un tout petit peu différente, vu que sa balance commerciale avec la Chine est négative, ce qui signifie que les importations en provenance de ce pays sont supérieures aux exportations. Toutefois son économie dépend largement du commerce extérieur avec une exposition particulièrement élevée à la demande en provenance de l'Australie et de la Chine, ses deux plus gros partenaires commerciaux.

La Banque centrale réduit ses taux

La Banque de réserves de la Nouvelle-Zélande (RBNZ) a encore relâché ses conditions monétaires la semaine dernière craignant que la fermeté de sa monnaie ne bride les prévisions d'inflation et au vu des incertitudes accrues induites par l'élection de Donald Trump. L'institution s'est également trouvée plus encline à réduire les taux après avoir instauré des règles plus strictes en matière de ratio prêt/valeur qui exigent aux acheteurs de verser un dépôt équivalent à 40 % de la valeur du bien immobilier investi.

Elle se trouve par ailleurs disposée à améliorer ses mesures macro-prudentielles afin d'alléger les pressions inflationnistes subies par le marché du logement. Cela va donc permettre au Gouverneur Wheeler d'amplifier ses mesures d'assouplissement sans pour autant alimenter la bulle spéculative immobilière. La semaine dernière, le dollar néo-zélandais a enregistré les pires performances parmi les devises du G10 en glissant jusqu'à 0,7180 USD après avoir touché le niveau de 0,74 juste après l'annonce du résultat des élections américaines.

Malgré une année solide en termes de croissance, nous pensons que la banque centrale ne peut pas rester les bras croisés vis-à-vis de l'inflation, étant donné que la fermeté de sa monnaie pousse le pays à exporter de l'inflation, notamment celle relative aux biens et services échangeables qui est restée stable au troisième trimestre par rapport au trimestre précédent, alors qu'en glissement annuel l'indicateur affichait un repli de 2,1 %. Le taux ajusté moyen a progressé de 0,8 % en variation annuelle au troisième trimestre. La RBNZ n'a pas signalé de baisse de taux supplémentaire pour l'instant, mais elle a averti les investisseurs en leur disant qu'elle n'hésiterait pas à prendre une telle mesure si les prévisions d'inflation devaient subir de nouvelles pressions baissières. Le dollar néo-zélandais a encore perdu 1 % par rapport au billet vert vendredi et ne se trouve finalement pas si loin de la zone de support clé. Une cassure de cette limite ouvrirait la voie à une prochaine zone de support autour de 0,67.

Économie

Les actions se redressent au lendemain de l'élection

La journée suivant la victoire-surprise de Donald Trump ne s'est pas déroulée comme prévu, avec une liquidation massive des valeurs. Après le Brexit, c'est la seconde fois cette année que les sociétés de sondage se trompent.

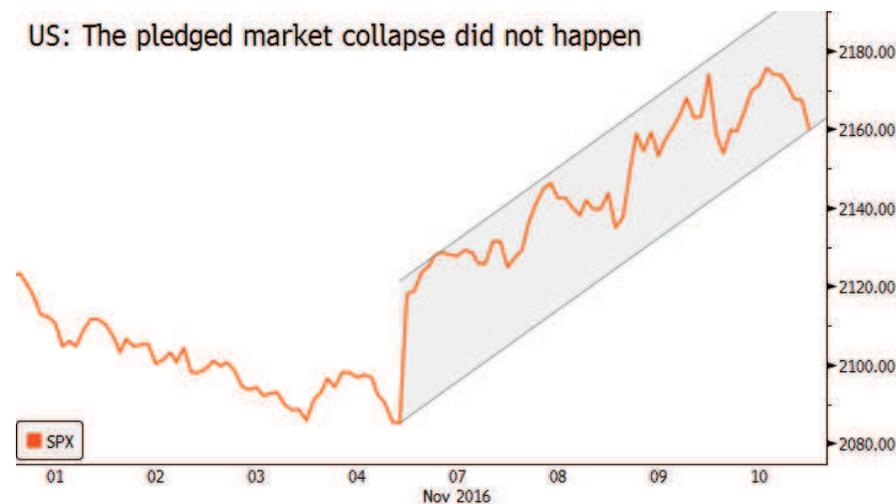
Dès l'annonce des résultats, les contrats futures S&P sont même tombés à leurs plus bas sur 4 mois. Une journée néfaste s'annonçait. Cependant, en fin de compte, à l'ouverture des marchés américains les pertes avaient été déjà largement gommées pour même laisser place à une remontée en fin de session. En revanche au Mexique, les actions ont continué de souffrir, perdant encore 6 % trois jours après les élections, Donald Trump réaffirmant que la construction du mur serait l'une de ses priorités de son mandat présidentiel. Le contrôle de l'immigration est

Il semble que la victoire de Donald Trump ait calmé l'angoisse régnante, les investisseurs réalisant que les marchés ne comprendraient réellement ses véritables intentions que lorsqu'il entamerait son mandat. Pour l'instant le président Obama restait en fonction jusqu'au 20 janvier.

Néanmoins, nous pensons que les marchés s'attendent à ce que parmi ses premières mesures, Trump mette en œuvre un plan de relance fiscal significatif. En outre, suivant une idée largement répandue, le futur président devrait faire son possible pour réduire les réglementations qui sont en réalité favorables aux marchés, et mettre en place des mesures protectionnistes pour relancer l'économie américaine. Cette dernière possibilité est largement renforcée par le fait que les Républicains ont désormais la mainmise sur la Maison-Blanche et le Congrès.

Nous croyons également que les propos acerbes prononcés contre la Fed pendant sa campagne électorale vont se tasser maintenant que les élections sont terminées. À court terme, la Fed va rapidement reprendre sa place dans l'actualité sachant que l'évolution actuelle des marchés des obligations d'État américains encourage une normalisation de la politique monétaire. Les marchés tablent sur une probabilité de relèvement des taux pour décembre à 85 % et nous pensons toujours que la Fed se doit de prendre une telle mesure pour conserver sa crédibilité.

La Fed va garder les mains libres d'ici là, et ce, malgré les multiples déclarations faites par le nouveau président américain. Pour nous, il est bien possible que Donald Trump essaie de diminuer le pouvoir octroyé à l'institution. La volatilité qui s'est éteinte avec la reprise du marché après les élections devrait se raviver en décembre.



Économie

Chine : les exportations fléchissent malgré un yuan affaibli

L'économie chinoise traverse une phase difficile. Au début de la semaine dernière, les données d'exportations sont tombées à -7,3 % en glissement annuel, soit la septième baisse mensuelle consécutive enregistrée. Dans l'ensemble, la demande mondiale n'est pas brillante et il apparaît clairement que l'économie chinoise est bien engagée dans un processus de transition d'une économie orientée à l'international vers une économie intérieure.

Le yuan faible ne constituera pas un moteur suffisant pour les exportations. La devise chinoise a néanmoins perdu 1,5 % en octobre et 9 % depuis l'année dernière contre le dollar. Les importations du pays ont reculé de 1,4 % plombées par une baisse de la demande néanmoins dominée par un recours accru aux matières premières. En conséquence, l'excédent commercial est tombé à 49,1 milliards de dollars en octobre, mais reste un chiffre toujours largement positif. D'après nous, cette tendance devrait se poursuivre. En termes d'indicateurs, nous allons suivre de très près le Baltic Dry Index qui représente le coût du fret. Cet indice se trouve toujours à un niveau très bas (870) par rapport aux niveaux atteints au cours de la première décennie de ce siècle (entre 2 500 et 10 000). Le léger redressement de l'indice ne suffit pas à démontrer l'existence d'une reprise mondiale.

De plus, l'augmentation des prix des consommateurs et des producteurs à un rythme plus élevé que prévu a tendance à compenser la baisse de la devise du pays. Nous pensons que la Chine exportera de l'inflation plus tôt que plus tard. C'est pourquoi nous maintenons notre vision haussière sur les matières premières malgré l'annonce déjà faite d'un relèvement des taux en décembre, lequel ne devrait pas se reproduire avant au moins un an.

La politique de Trump va également jouer un rôle important. Le nouveau président élu a déclaré qu'il souhaiterait inscrire la Chine sur la liste des pays qui manipulent leur devise. Autrement dit, Trump risque grandement de pousser ce pays à renforcer sa devise, même si nous considérons qu'un yuan faible aiderait les États-Unis à importer de l'inflation, un facteur indispensable pour étouffer sa dette massive.

China: Exports fall as concerns over demand grow.



China: Yuan's continued weakness has not been sufficient to boost exports so far



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.