

# RAPPORT HEBDOMADAIRE

21 - 27 novembre 2016

**RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol**

p3	<b>Économie</b>	L'effet Trump frappe les matières premières - Yann Quelenn
p4	<b>Économie</b>	L'économie du R.U. reste solide pour le moment - Arnaud Masset
p5	<b>Économie</b>	Les marchés en quête d'indices de la BCE pour 2017 - Yann Quelenn
p6	<b>Économie</b>	Risque de baisse pour le dollar - Arnaud Masset
p7	<b>Disclaimer</b>	

## Économie

## L'effet Trump frappe les matières premières

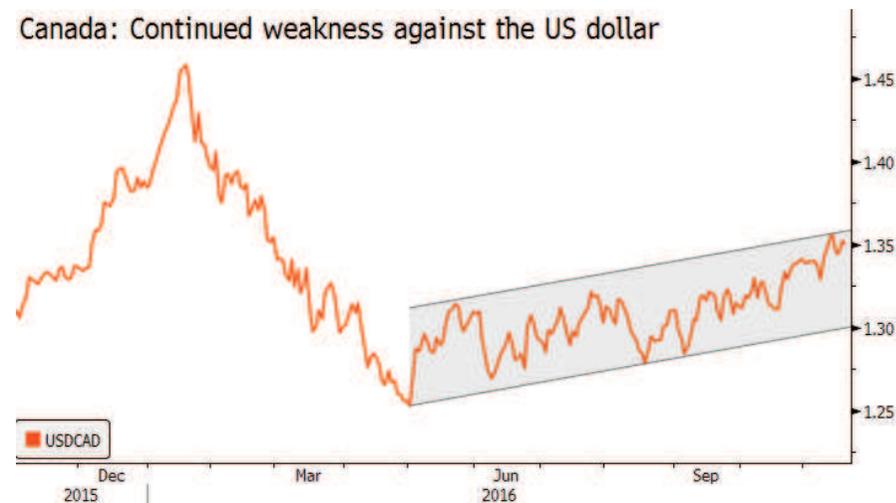
Les incertitudes entourant les élections américaines ont été significatives. Le prix de l'once d'or a chuté au cours des deux dernières semaines de 1 305 à 1 215 dollars. L'argent a enregistré une baisse encore plus importante en allant frôler des niveaux inédits sur les six derniers mois. Les marchés d'actions se sont redressés, réalisant que le nouveau président était largement en faveur de plus de dérèglementation. Les valeurs refuges sont donc restées à la traîne. En outre, les marchés sont profondément convaincus de la prochaine hausse des taux par la Fed en décembre et évaluent cette possibilité à 94 %.

La Fed est à présent au centre des débats, sachant qu'elle a été très critiquée et accusée par Donald Trump d'encourager la formation de bulles spéculatives. Toutefois, jeudi dernier, la présidente de l'institution monétaire, Janet Yellen a confirmé qu'elle avait l'intention d'exercer l'intégralité de son mandat jusqu'en 2018. Les politiques de Donald Trump vont rendre l'environnement économique plus inflationniste ; c'est pour quoi, il n'y a pas lieu de s'inquiéter pour l'or et l'argent qui devraient repartir à la hausse à moyen terme. En effet, nous prévoyons déjà que les mesures protectionnistes vont exercer des pressions inflationnistes importantes sur les prix aux États-Unis.

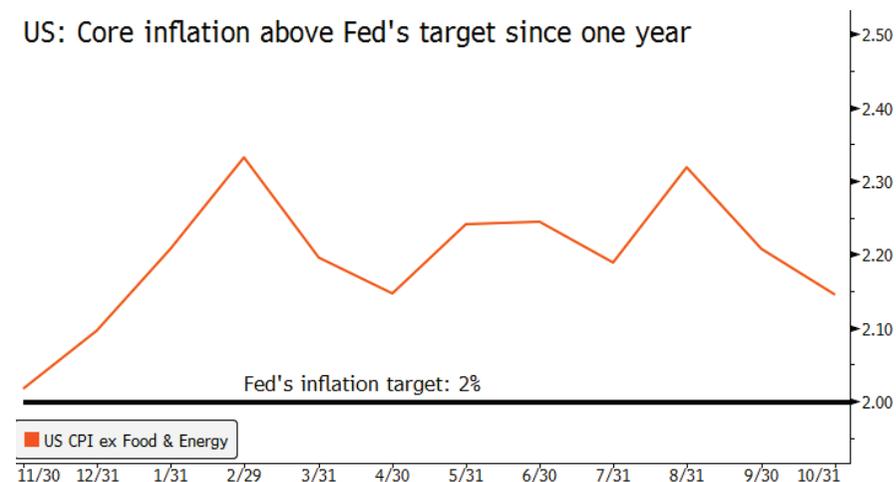
Même si théoriquement, un relèvement des taux par la Fed devrait avoir un impact baissier sur les matières premières, nous restons convaincus que la banque centrale américaine préservera un certain niveau d'inflation afin d'épurer la dette massive du pays. Pendant le mandat du président Obama, le déficit a augmenté de 9 à 18 milliards de dollars. M. Bullard, membre de la Fed a également mentionné qu'un seul relèvement des taux aurait lieu l'année prochaine.

Les devises liées aux matières premières s'affaiblissent également. L'USD/CAD teste ses plus hauts niveaux sur un an tandis que l'AUD/USD s'est finalement dégagé de la fourchette dans laquelle il s'est échangé au cours des quatre derniers mois. De notre point de vue, à court terme, l'AUD/USD devrait reculer et l'USD/CAD devrait progresser étant donné que l'inflation devrait bientôt toucher les économies occidentales. C'est la raison pour laquelle nous considérons que les niveaux de faiblesse actuels de ces devises constituent des points d'entrée idéaux étant donné que l'inflation frappe déjà à la porte.

Canada: Continued weakness against the US dollar



US: Core inflation above Fed's target since one year



## Économie

## L'économie du R.U. reste solide pour le moment

### Le marché porte son attention sur le calendrier politique de l'UE

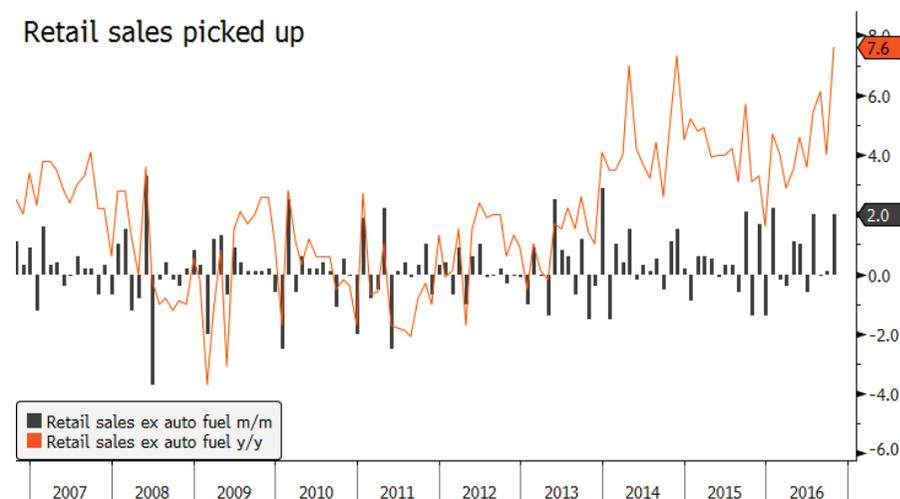
Après l'élection de Donald Trump en tant que 45e président des États-Unis, la livre sterling a été la seule devise du G10 à s'apprécier par rapport au dollar américain. Il semble que la livre profite de la faiblesse d'ensemble de l'euro qui provient de l'augmentation du risque politique alors que nous nous apprêtons à passer en 2017. En effet, la décision du Royaume-Uni de quitter l'Union européenne a soulevé de nombreuses questions quant à l'avenir de la communauté, notamment au regard de la poussée de la ferveur nationaliste et de la montée du populisme à travers les pays membres. En fait, l'accroissement du risque politique reste probablement la première cause de la fragilité récente de l'euro. En effet, au cours des 13 prochains mois, l'Union européenne va traverser un véritable champ de mines : plusieurs événements à risques majeurs sont au programme, notamment le référendum italien, les élections générales espagnoles, les élections générales et présidentielles en France, les élections nationales hollandaises et les élections fédérales allemandes. Le marché anticipe alors un avenir plus sombre pour la zone euro, surtout maintenant que les prévisions d'inflation se sont accrues outre-Atlantique.

### Les négociations sur le Brexit

Le fait donc que le Royaume-Uni essaie de se distancier par rapport à l'Union européenne a un effet positif sur le GBP, au moins à court terme. De plus, les données économiques britanniques ont agréablement surpris les marchés la semaine dernière. Le taux de chômage est tombé à 4,8 % en octobre contre une prévision moyenne et une lecture précédente de 4,9 %. Les ventes au détail se sont redressées de manière inattendue au cours de la même période, avec un indicateur principal en hausse de 7,4 % en glissement annuel par rapport à un taux annoncé de 5,3 %. Les ventes hors carburant automobile ont progressé de 7,6 % toujours en variation annuelle alors que le consensus tablait sur 5,4 %. Nous pensons toutefois qu'il est important de rester calme et de prendre du recul étant donné que les effets potentiels du Brexit, que l'on parle d'un Brexit dur ou souple n'ont encore pas fait leur apparition.

Les choses devraient se passer différemment à long terme, car tout dépendra des nouvelles relations qui s'établissent entre le Royaume-Uni et l'Union européenne. Après avoir atteint 1,2674, durant les jours consécutifs à l'élection américaine, le GBP/USD a perdu un peu de terrain et s'est stabilisé autour de 1,24-1,2450 dans un contexte de raffermissement général du dollar américain. À court terme, nous pensons que le potentiel pourrait s'orienter à la hausse, tandis que sur le long terme, les prochaines négociations concernant le Brexit pourraient augmenter les pressions sur la livre.

### Retail sales picked up



## Économie

## Les marchés en quête d'indices de la BCE pour 2017

### Que va-t-il se passer après le mois de mars ?

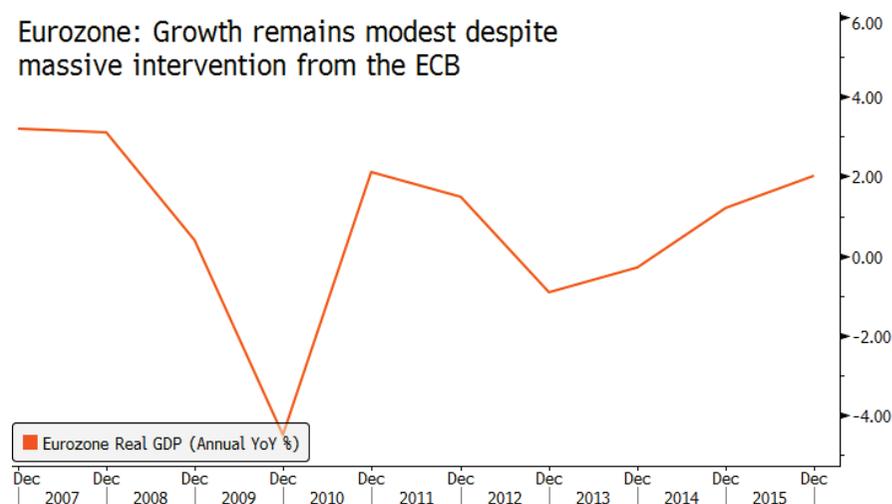
Au début de la semaine dernière, la BCE a publié ses comptes relatifs à la réunion de politique monétaire du mois d'octobre. Les décideurs politiques ont affirmé qu'il était trop tôt pour faire une évaluation claire notamment au regard du programme d'achats d'actifs prévu jusqu'au mois de mars prochain.

Les marchés financiers sont toujours à l'affut du moindre indice qui pourrait les éclairer sur l'avenir de la politique monétaire. Cependant, ils ont déjà assumé que le programme actuel serait prolongé au-delà du mois de mars. Le président de la BCE Mario Draghi a refusé jusqu'à maintenant d'annoncer toute modification, car il pense certainement qu'une hausse des taux par la Fed en décembre devrait soulager davantage la monnaie de la zone euro et augmenter les pressions inflationnistes. Il souhaite définitivement rester le plus flexible possible jusqu'à la prochaine réunion qui se tiendra en décembre et qui sera par conséquent très importante.

### Quelques préoccupations d'ordre structurel

Pour le moment, l'inflation de la zone euro est proche de 0 % et le programme d'achats d'actifs devrait se maintenir autour de 80 milliards d'euros par mois. Mais un problème majeur se pose actuellement : les marchés sont de plus en plus préoccupés par la faisabilité de cette mesure compte tenu de la pénurie d'obligations. Le taux du mécanisme de dépôt se situe à -0,40 % et l'institution européenne est obligée d'acheter des obligations à des rendements inférieurs à ce niveau, une raison sur laquelle la banque centrale pourrait s'appuyer pour supprimer ce règlement. En outre, le programme d'assouplissement quantitatif empêche également l'institution de racheter plus de 33 % de la dette de chaque pays. Nous pensons que la BCE est déjà trop engagée pour stopper son programme maintenant et nous croyons que cette solution alternative risquerait d'accroître l'insuffisance du volume d'obligations sur le marché.

Eurozone: Growth remains modest despite massive intervention from the ECB



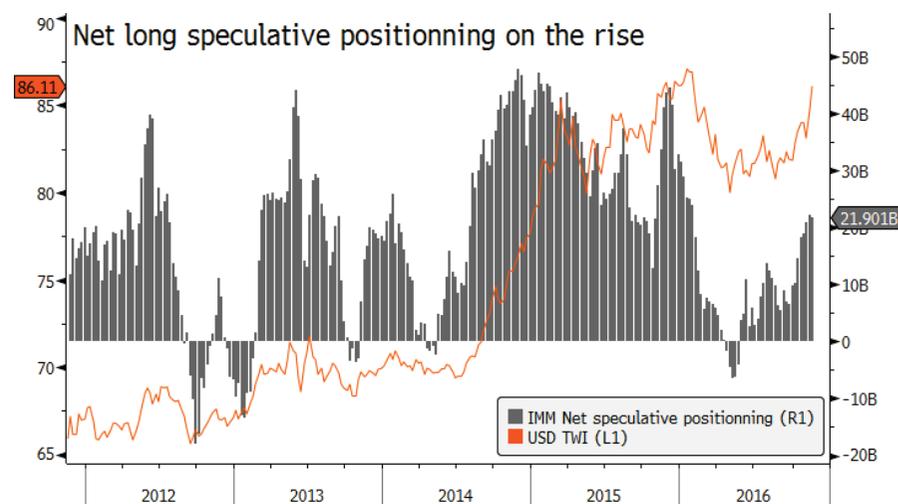
## Économie

## Risque de baisse pour le dollar

L'affaire est pratiquement conclue. La Réserve fédérale devrait augmenter sa fourchette cible de taux d'intérêt de 25 points de base lors de la réunion du FOMC en décembre. James Bullard, président de la Fed à St Louis a déclaré mardi dernier que les conditions pour un relèvement des taux s'étaient améliorées récemment, mais il a proposé de maintenir ceux-ci inchangés au cours des prochains mois étant donné que l'économie américaine avait jusqu'à présent bataillé avec une croissance faible et un essoufflement des pressions inflationnistes. Ce n'est pas tous les jours que nous tombons d'accord avec un membre de la Fed en ce qui concerne les perspectives de la politique monétaire américaine, sachant que les décideurs de l'institution ont tendance à se montrer excessivement optimistes, même les plus accommodants. Jeudi dernier, Janet Yellen a prononcé devant le Comité économique mixte du Congrès des commentaires allant dans la même direction : elle a en effet indiqué que des mesures de resserrement seraient prises d'ici peu.

Nous pensons que la Fed souhaite maintenir son objectif d'inflation au-dessus de 2 %. Par ailleurs, que la Fed le veuille ou non, l'élection de Donald Trump a augmenté le climat d'incertitude, notamment au regard des perspectives de croissance et d'inflation. Par conséquent, même si la Réserve fédérale prétend que sa politique monétaire ne se verra pas affectée par l'élection du nouveau président, il est clair qu'elle sera touchée de manière indirecte. Nous sommes certains que l'institution américaine prendra le temps d'évaluer l'état de la nouvelle situation. Nous maintenons notre opinion, concernant le fait que la Fed restera en retrait l'année prochaine, en rehaussant possiblement les taux une seule fois vers la fin de l'année, juste pour réaffirmer sa confiance dans la force de l'économie américaine et pour rassurer les marchés. C'est également la raison pour laquelle la banque centrale appuiera sur le bouton le 14 décembre prochain.

La probabilité de relèvement des taux mesurée par les contrats futures des fonds fédéraux a atteint 94 %. Le resserrement des conditions monétaires aux États-Unis est déjà une affaire conclue et entièrement prise en compte par les marchés financiers. C'est pourquoi il existe un risque de baisse pour le dollar : en effet si la Fed, contre toute attente, se montrait conciliante lors de sa prochaine réunion du 14 décembre, cela pourrait déclencher une liquidation de la devise américaine. Je ne suis pas sûr que cette décision reste vaine, mais si le graphique à points de la Fed montrait que ses membres aient massivement revu leurs prévisions de relèvement des taux à la baisse, cela pourrait envoyer un signal négatif aux investisseurs puisque cela prouverait que l'institution est de moins en moins optimiste à l'égard des perspectives américaines.



## 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.