

RAPPORT HEBDOMADAIRE

13 - 19 février 2017

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

p3	Économie	L'angle mort de Trump sur les ME : vendre l'EUR/PLN - Peter Rosenstreich
p4	Économie	Les élections françaises dérivent en référendum sur l'UE - Yann Quelenn
p5	Économie	Les Suisses, appelés à décider de leur avenir économique - Arnaud Masset
p6	Themes Trading	Le thème Swiss Smart Beta
	Disclaimer	

Économie

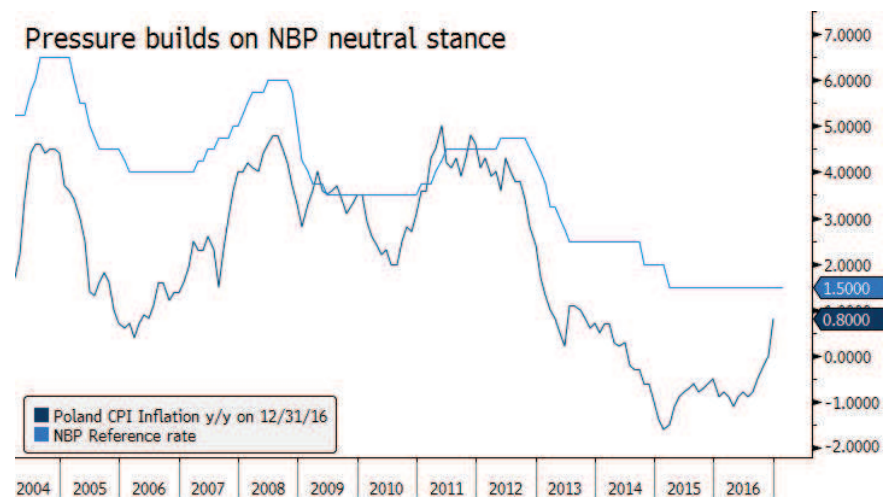
L'angle mort de Trump sur les ME : vendre l'EUR/PLN

Comme nous l'avions prévu, le commencement de l'année 2017 a été très animé, ponctué par des commentaires explosifs publiés sur le compte Twitter du président Trump qui ont fait beaucoup de tapage. Toutefois, les risques liés au panorama politique européen et à l'échec des discussions sur la dette grecque ont également largement occupé le centre de l'actualité. Et pourtant, pendant que les nations occidentales font croître la volatilité des marchés, les perspectives des pays des ME s'améliorent tranquillement. La raison principale est que, malgré le discours véhément anti-globalisation, le commerce mondial a progressé à la faveur de la croissance de la demande intérieure des marchés développés. En conséquence, nous avons observé un resserrement général des conditions économiques. En deuxième lieu, malgré un historique en dents de scie, les pays des ME se tiennent loin des projecteurs. Ils ont donc généré de solides rendements depuis le début de l'année et connu une volatilité historiquement faible, ce qui a favorisé l'afflux de capitaux. Nous continuons d'observer une appréciation prolongée de certaines devises émergentes. Toutefois, dans les 30 premiers jours de son mandat, nous pourrions voir les menaces de Donald Trump se matérialiser en de vraies barrières surtout si l'on tient compte des personnes nommées comme proches conseillers, à savoir Messieurs Navarro et Ross. Nous savons aussi que les vraies initiatives politiques se dissimuleront derrière beaucoup de fanfaronnade et de démagogie. Par conséquent, nous préférons les devises émergentes qui conservent une faible corrélation avec le comportement incertain et erratique du président américain. Dans ce contexte, le PLN est selon nous voué à s'apprécier contre l'EUR.

La croissance de la Pologne a été sous pression continue au cours des dernières années, mais semble à présent se stabiliser autour d'un Taux de PIB à 3,0 % (après une hausse-surprise de 2,8 % en 2016). Les indices PMI de janvier se sont avérés fermes, suggérant un solide momentum en ce début d'année. Le compte-rendu de la réunion du comité de politique monétaire du mois dernier au cours de laquelle il a été décidé de maintenir les taux au niveau de 1,50 % a indiqué que les décideurs étaient passés d'une approche neutre à une approche agressive. La consommation reste faible tout en affichant une légère accélération, mais les dépenses de construction demeurent encourageantes.

Cette dernière reprise de l'activité soutient les prévisions de croissance positive du Conseil alors que l'inflation rebondit joliment.

Il est probable que la Banque Nationale de Pologne se laisse guider par la politique de la BCE et reporte le relèvement de ses taux jusqu'en 2018, bien que l'embellie économique constante de la Pologne et de l'Europe devraient pousser les décideurs à avancer cette date. En Europe, les craintes concernant l'impasse FMI-UE et le retard pris pour le déblocage des fonds de secours ont entraîné une inversion de la courbe de rendement des taux grecs à 2 ans en atteignant 10 %. Par ailleurs les controverses suscitées par les élections aux Pays-Bas, en Allemagne et en France vont maintenir l'euro à un niveau faible.



Économie

Les élections françaises dérivent en référendum sur l'UE

Les élections françaises vont être une des sources de volatilité les plus importantes au cours du premier semestre. Alors que le compte à rebours est lancé, la prévision des résultats dus au 23 avril relève actuellement de la devinette. La course à l'élection de François Fillon a sérieusement été interrompue par des allégations de détournement de fonds, tandis que les chances de victoire du candidat socialiste Benoît Hamon diminuent de plus en plus. Pour le moment, c'est Marine Le Pen qui est toujours en tête des sondages et qui profite de cette dynamique pour mener un programme de référendum sur le « Frexit ».

Les dissensions au centre des élections présidentielles françaises se sont rapidement écartées du thème de la politique intérieure pour traiter du maintien du pays au sein de l'UE. En replaçant le débat électoral sur la question de la participation européenne, la présidente du front national a définitivement rapatrié avec dextérité les intentions de vote en sa faveur. Marine Le Pen a réussi à faire oublier aux Français certaines de ses positions idéologiques les plus controversées en les forçant à se focaliser seulement sur les aspects de son programme phare : un programme de plus en plus populaire et capable de répondre habilement aux questions centrales qui préoccupent de plus en plus les habitants du pays (à savoir la sécurité et la nationalité française).

Alors que la gauche se démène pour trouver un candidat libre de tout scandale (Emmanuel Macron a été obligé de démentir une liaison extra-conjugale et François Fillon doit faire face à des accusations de détournements de fonds publics), le Front national insiste sur les avantages d'un « retour à la souveraineté monétaire ».

En termes de timing, ces affaires ne pouvaient pas mieux tomber pour Marine Le Pen. Cela fait maintenant huit mois que le Brexit a été voté et le scénario cauchemardesque annoncé ne s'est pas encore produit. Les données économiques britanniques progressent, la dévaluation de la livre s'est avérée être un point fort pour les exportations et a également ôté un poids à la BoE.

Récemment, Benoît Coeuré, membre de la BCE a déclaré que les Français ne souhaitent pas sortir de la zone euro. Cependant, Mario Draghi a dit auparavant qu'un pays pouvait sortir de l'UE, s'il « soldait ses comptes ».

L'évolution de la question d'un référendum français à ce sujet a augmenté le risque politique de manière significative et va peser sur l'euro. Nous restons néanmoins constructifs sur l'EUR/USD, mais envisageons un potentiel haussier en raison des perspectives électorales françaises et d'un possible « Frexit ». Nous pensons que les possibilités d'affaiblissement de l'euro sont définitivement importantes à long terme, alors tenez bon ! La guerre des devises contre le billet vert, que Donald Trump estime surévalué devrait s'intensifier.

Économie

Les Suisses, appelés à décider de leur avenir économique

Dimanche, les Suisses vont voter sur une question clé qui pourrait redessiner le paysage économique du pays. En septembre 2016, le Parti socialiste, l'Union syndicale suisse du commerce et le Parti écologiste ont réussi à collecter les 50 000 signatures requises pour que la modification de la réforme fiscale sur les sociétés soit décidée par une votation nationale. Les résultats seront connus ce dimanche 12 février dans l'après-midi.

En bref, la troisième réforme de l'imposition des entreprises (RIE III) vise à normaliser le système actuellement très avantageux pour un certain groupe de sociétés. En effet, celui-ci permet aux sociétés holding et aux entreprises qui réalisent la majeure partie de leurs revenus à l'étranger de ne payer que peu ou de ne pas payer du tout d'impôts tant au niveau des cantons que des municipalités. Ce système a été créé pour attirer les sociétés étrangères en Suisse, mais il a en même temps entraîné un nombre croissant de pays mécontents, notamment au sein de l'Union européenne, qui accuse le pays de la priver chaque année de plus de 36 milliards de francs suisses de recettes fiscales. Au cours des dernières années, Bruxelles a accru les pressions sur le gouvernement suisse afin qu'il abolisse ces régimes fiscaux spéciaux, en le menaçant de rétablir des droits de douane et d'inscrire le pays sur la liste noire des paradis fiscaux.

Le vote de dimanche est extrêmement polarisé étant donné que le comité du référendum, principalement composé des parties de gauche, défend que l'adoption du nouveau système réduirait chaque année les recettes fiscales de 2,7 milliards de francs suisses, un manque à gagner qui devrait être supporté par les citoyens. D'un autre côté, les parties du centre et de la droite pensent que ce serait la seule solution pour maintenir 150 000 emplois, et les recettes fiscales, directement liés à ces sociétés qui bénéficient de ces taux d'imposition préférentiels. Les confrontations ont été houleuses entre les deux camps et la votation va plutôt ressembler à un tirage au sort.

Les enjeux sont importants pour les 8,5 millions d'habitants, étant donné qu'une partie significative de la prospérité de la Suisse repose sur ces régimes fiscaux spéciaux.

Si l'on se penche sur la fermeté du franc suisse au cours de ces dernières semaines, il semble que le marché sous-estime largement les effets négatifs d'un « non » à la Loi de réforme de l'imposition des entreprises. L'EUR/CHF a mis la zone de support à 1,06 sous pression tout au long de la semaine, indiquant que la Banque Nationale Suisse était plus tolérante vis-à-vis de la solidité du franc.

EUR/CHF slides toward 1.06 as SNB loosens the leash



Themes Trading

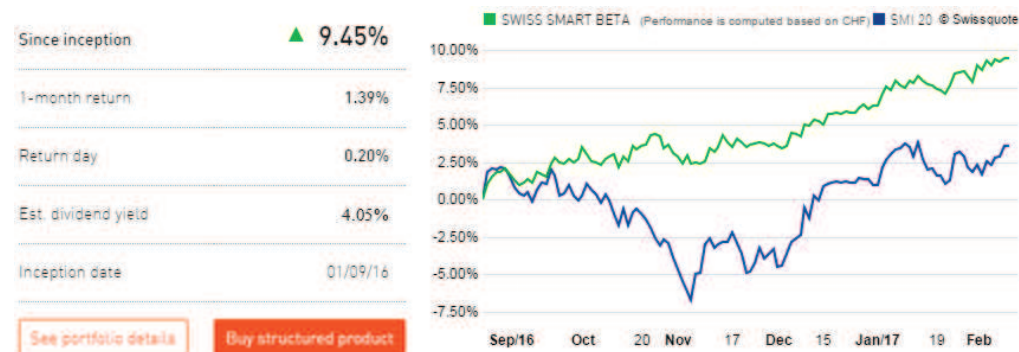
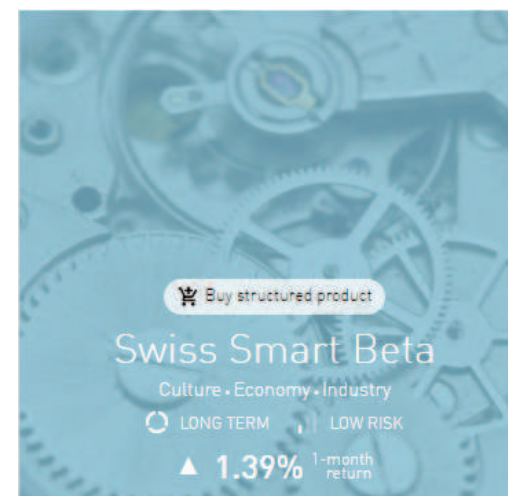
Le thème Swiss Smart Beta

Les actions suisses ont la réputation d'être de qualité supérieure et ont tendance à générer des rendements stables pendant les périodes d'instabilité géopolitique. Avec le président Trump, le Brexit, les élections européennes et le protectionnisme mondial, le monde est devenu considérablement imprévisible. Ce portefeuille sélectionne des actions suisses à dividendes élevés et offre une couverture quantitative active permettant d'optimiser le potentiel risque/rendement.

Le thème Swiss Smart Beta couvre exclusivement les actions composant l'indice Swiss Performance Index (SPI). Le processus de sélection des titres identifie les actions de sociétés ayant un rendement dividendaire élevé et une capitalisation boursière supérieure à 100 millions de francs suisses. Les valeurs illiquides sont triées selon l'écart cours acheteur/cours vendeur constant et le volume d'échange moyen journalier. Afin d'améliorer la diversification du risque, le portefeuille est pondéré selon une approche de contribution au risque équipondérée. En résumé, cela signifie que l'allocation est calculée de telle manière que chaque action contribue au risque total du portefeuille de manière équivalente. Cette approche prévaut en cas de faible volatilité et augmente, de ce fait, le ratio risque/rendement.

Les transactions relatives au thème Swiss Smart Beta rentrent désormais dans le cadre d'une stratégie facile à exécuter.

<https://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading/en>



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.