

RAPPORT HEBDOMADAIRE

20 - 26 mars 2017

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

- | | | |
|----|-----------------------|--|
| p3 | Marchés FX | Les politiques de la Fed et de la BCE se rejoignent |
| p4 | Économie | Brexit : quand l'Article 50 va-t-il être déclenché ? |
| p5 | Économie | La croissance négative des salaires réels menace la reprise. |
| p6 | Themes Trading | Révolution dans la biotechnologie |
| | Disclaimer | |

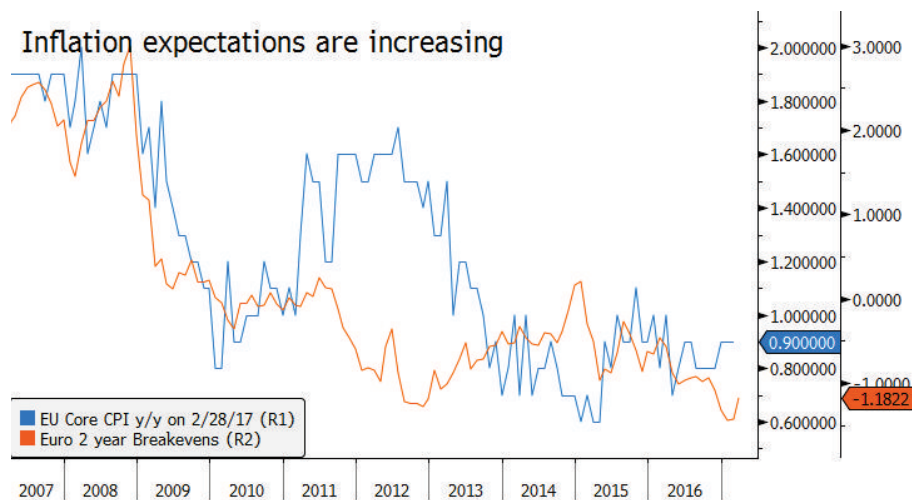
Marchés FX
Les politiques de la Fed et de la BCE se rejoignent

Au début de l'année, l'idée prédominant sur les marchés des changes était que le dollar américain surclasserait ses homologues du G10. La Fed étant la seule banque centrale de ce groupe de pays à avoir relevé ses taux en 2017, le différentiel de taux devrait favoriser une rotation vers le billet vert. Cependant, compte tenu de la rapide amélioration des données économiques en Europe, de la dissipation des risques politiques et des commentaires faits par les membres de la BCE sur un ton plutôt ferme, la probabilité d'un resserrement monétaire par la Banque centrale européenne a augmenté de manière significative. Comme nous l'avons mentionné dans notre Yearly Market Outlook, la possibilité que les politiques de la Fed et de la BCE convergent en septembre, forçant alors les investisseurs à modifier leur stratégie de rotation existe toujours.

Le relèvement des taux du FOMC de 25 points de base (de 75 à 100 pb) effectué la semaine dernière, traduit une réaction des dirigeants face à la montée de l'inflation, un niveau de confiance élevé, et un solide sentiment d'optimisme dans les marchés financiers. Toutefois, l'absence de réelle progression des statistiques, dont l'inflation de base et les salaires réels qui n'arrivent pas à décoller, a contraint les membres du comité à effectuer un redressement mesuré (tout en avançant des arguments contraires). Le taux moyen des fonds fédéraux mesuré par le graphique à points est resté inchangé avec trois hausses en 2017 suivies de trois autres en 2018. La déclaration de Janet Yellen « Nous avons largement le temps de voir ce qui va se passer » indique que nous nous trouvons dans une zone de confort et non, comme beaucoup l'ont laissé entendre, en situation de panique au regard de la politique à mettre en œuvre. La forte réaction des différents actifs, avec la chute des rendements des bons du Trésor américain à 10 ans de 10 pb, le bond de 1 % de l'indice S&P, le recul de l'USD et la précipitation vers tout ce qui concerne les pays émergents indiquent que le marché ne se préoccupe guère d'un cycle de resserrement plus prononcé.

Sauf en cas de gros bouleversement politique d'ici septembre (pour l'instant clairement très improbable), les conditions devraient être suffisamment bonnes pour que la BCE commence à indiquer le retrait du plan d'urgence mis en place. Lors de la conférence de presse de la BCE, Mario Draghi a indiqué que les risques de déflation avaient « largement disparu » et a déclaré que la BCE « n'ayant plus ce sentiment de hâte » allait prendre d'autres mesures, clairement plus agressives.

Parallèlement, dans une interview accordée au journal allemand Handelsblatt, M. Nowotny, membre du conseil de la BCE a suggéré que le processus de normalisation de politique monétaire pourrait inclure une augmentation du taux de dépôt, avant la clôture du programme de rachat d'obligations et le relèvement du taux d'intérêt principal. Cela va à l'encontre des attentes générales qui n'envisagent un tour de vis qu'après la fin du programme d'assouplissement quantitatif. Cela accroît également les possibilités d'un resserrement anticipé. Alors que la Fed applique une politique modérée et que la BCE s'oriente vers moins de conciliation, il est difficile de table sur un repli continu de l'EUR/USD en dessous de 1,05. Par ailleurs ce rapprochement des politiques aux environs du mois de septembre devrait susciter un optimisme démesuré sur les marchés d'actions.



Économie

Brexit : quand l'Article 50 va-t-il être déclenché ?

Quelle contradiction ! Le marasme économique qui aurait dû suivre après le vote sur le Brexit ne s'est pas encore matérialisé. En effet, le taux de chômage a touché son plus bas niveau en 42 ans, en atteignant 4,7 %. Il semble, au moins pour l'instant, que l'économie britannique n'est pas la plus grande victime de cette votation en faveur de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne. Néanmoins, le fait que les pressions sur les salaires soient très faibles ne signifie rien. C'est plutôt le manque de sécurité en matière d'emploi (par exemple les contrats sans horaires) mettant en évidence le changement structurel du marché du travail non seulement au Royaume-Uni, mais dans toute l'Europe occidentale qui explique cette situation et qui fait définitivement reculer le taux de chômage.

Au début de la semaine dernière, la Banque d'Angleterre a décidé de maintenir ses taux d'intérêt inchangés à 0,25 %. Il est clair que les craintes liées au Brexit aident la banque centrale à préserver une livre sterling faible. Par ailleurs, à moyen terme, nous observons une montée des inquiétudes au niveau européen, notamment en ce qui concerne l'impact que les élections françaises pourraient avoir.

Lorsque l'on étudie les données de plus près, l'on remarque que l'inflation progresse, ce qui devrait conduire la BoE à donner des signes laissant entrevoir plus de resserrement à moyen terme. Le déclenchement de l'article 50 est dans l'air et les négociations risquent de durer plus que prévu, car les accords commerciaux sont de la plus grande importance pour la compétitivité future du Royaume-Uni.

Au vu des procédures qui s'éternisent et des craintes d'un Brexit dur qui continuent de s'amonceler, l'évolution de la livre ne fait que refléter la préoccupation du marché. À l'heure actuelle, le Parlement reste partagé en ce qui concerne le plan de sortie de l'Union européenne établi par la Première ministre, Mme May. Le résultat final n'aura cependant que peu d'importance, car dernière ira sans doute de l'avant et déclenchera l'Article 50 comme prévu. Évidemment, la question que se pose tout le monde maintenant est de savoir si la dirigeante politique va couper le cordon alors qu'aucun accord n'a encore été signé.

La livre a été stimulée tant par la monnaie unique que par le billet vert au cours des dernières semaines sur fond de retour des craintes d'un Brexit dur. Nous pensons que c'est un très bon moment pour reconstruire les positions haussières sur cette devise. Le processus de rupture qui traîne en longueur va faire plus de dégâts que la sortie du pays en elle-même. Il est clair que le Brexit ne va pas déboucher sur un cataclysme, comme annoncé au départ et qu'il permettra au Royaume-Uni de reprendre son souffle pour retrouver son positionnement concurrentiel, une fois libéré des contraintes imposées par Bruxelles.

UK: Unemployment rate at its lowest level in 42 years



Économie

La croissance négative des salaires réels menace la reprise.

Le dollar américain a connu une semaine difficile en raison de la publication de données économiques moroses et d'une attitude plutôt accommodante de la part de la Réserve fédérale. L'économie américaine a créé 235 000 emplois dans le secteur privé en février, dépassant largement la prévision médiane de 200 000, tandis que les résultats du mois dernier ont été revus à la hausse. Tous les indicateurs du marché de l'emploi se sont améliorés en février. En effet, le taux de chômage a glissé à 4,7 % et le taux de participation s'est hissé à 63 %. L'indicateur U6, communément appelé, taux de sous-emploi, est tombé de 9,4 % à 9,2 % depuis le mois dernier. Donc, pourquoi la Fed se montre-t-elle si prudente après un rapport aussi favorable ?

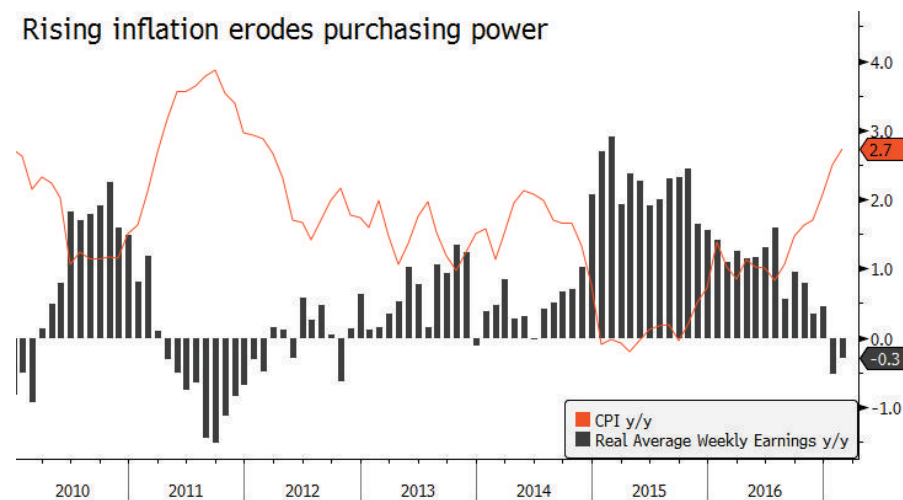
Il existe en fait plusieurs explications. Tout d'abord, la croissance des salaires s'est avérée loin d'être impressionnante, malgré le rythme soutenu des créations d'emplois. Le salaire horaire moyen a progressé de 0,2 % en glissement mensuel par rapport au taux de 0,3 % attendu. Par ailleurs, les pressions inflationnistes se sont intensifiées au cours des derniers mois sous l'effet de la reprise des cours du pétrole brut ; l'indice des prix à la consommation a effectivement augmenté de 2,7 % en glissement annuel en février. Toutes ensemble, ces évolutions ont poussé la croissance des salaires réels en territoire négatif pendant les deux premiers mois de l'année, avec des contractions du salaire moyen hebdomadaire respectives de -0,5 % et -0,3 % en glissement annuel en janvier et février, ce qui en fin de compte va se traduire en une baisse du pouvoir d'achat pour le consommateur américain sur le long terme. C'est la première fois depuis décembre 2013 que l'indicateur passe en dessous de zéro. En réalité, la croissance des salaires est entrée en perte de vitesse depuis le quatrième trimestre 2015. Cette tendance négative pourrait expliquer pourquoi la Fed n'était pas pressée pas de relever les taux l'année dernière.

Au cours des mois à venir, l'institution va se trouver elle-même dans une situation délicate étant donné que l'inflation de base reste insuffisante et que le pouvoir d'achat du consommateur américain s'est détérioré. Juste un petit rappel, les dépenses de consommation représentent environ 70 % du PIB américain. De plus, moins d'argent disponible signifie moins de pression sur les prix et à fortiori une baisse des prix à la consommation, ce qui veut dire finalement que la Fed devra relever ses taux lentement, voire même en marquant un temps d'arrêt au cours de l'ensemble du processus.

Ce n'est pas pour rien que Janet Yellen a insisté, pendant la conférence de presse sur le fait que la Fed continuait de dépendre des données économiques et n'était pas concernée par un resserrement agressif. Pour l'instant la Banque centrale semble relativement confiante, ce qui démontre qu'elle table largement sur le programme économique de Donald Trump.

Dans l'ensemble, à court terme, le marché va maintenir son attention sur le risque politique en Europe, ce qui va aider le dollar à gagner du terrain sur la monnaie unique. Les perspectives concernant le billet vert à moyen terme sont lourdement tributaires des résultats des élections européennes, sachant que si l'échiquier politique demeure inchangé en Europe, la devise américaine commencera à reperdre ses gains.

Rising inflation erodes purchasing power



Themes Trading

Révolution dans la biotechnologie

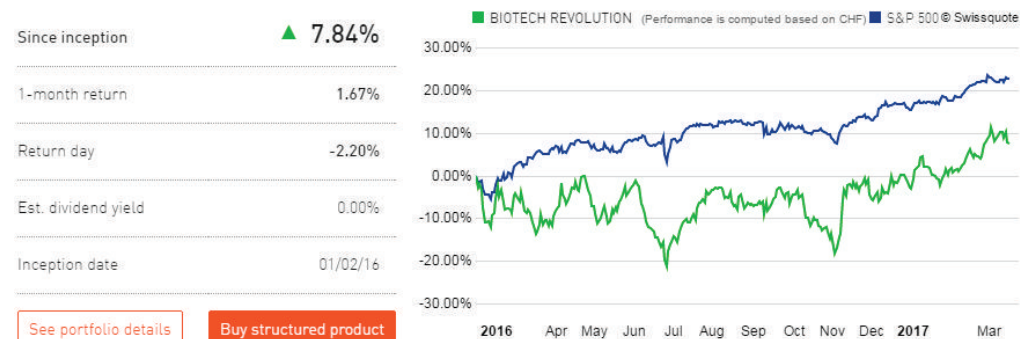
Ce secteur traverse actuellement une petite révolution. La biotechnologie, industrie qui regroupe une gamme étendue de processus visant à transformer des organismes vivants à des fins de services pour l'humanité a un grand rôle à jouer. Toutefois, ce thème est axé sur un nouveau type d'entreprises qui sont entrées dans la course pour l'utilisation de la technologie moderne aux fins de création de produits de santé. Ces sociétés mettent au point des processus relatifs aux cellules et biomolécules dans le but de développer des technologies et des produits capables de combattre les maladies. L'explosion des coûts de R&D a contraint les sociétés pharmaceutiques traditionnelles à mettre dans leur pipeline principal de structures dédiées à l'innovation, des entreprises plus petites, plus agiles et davantage basées sur la technologie. Le fait que les investisseurs publics et privés ainsi que les grands groupes pharmaceutiques attendent tous la prochaine grande révolution dans ce secteur dynamique tire les valorisations vers le haut.

Nous avons construit ce thème en sélectionnant les sociétés ayant une capitalisation boursière de plus de 1 milliard de dollars et une croissance positive du chiffre d'affaires sur les deux dernières années, tout en nous assurant qu'elles possèdent suffisamment de trésorerie pour financer la prochaine explosion des ventes.

Le thème Révolution dans la Biotechnologie rentre désormais dans le cadre d'une stratégie facile à exécuter.

Plus d'informations :

<https://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 récipiendaire 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 récipiendaires 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