

RAPPORT HEBDOMADAIRE

27 mars - 2 avril

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

p3	Marchés FX	Acheter le creux dans le segment du risque émergent - Peter Rosenstreich
p4	Économie	La RBNZ compte sur l'aide du marché - Arnaud Masset
p5	Économie	La BNS publie son rapport annuel - Yann Quelenn
p6	Themes Trading	Producteurs d'or et de métaux
	Disclaimer	

Marchés FX

Acheter le creux dans le segment du risque émergent

Après presque trois mois de hausse ininterrompue, les devises des marchés émergents ont finalement pris le temps de souffler. En trois mois le ZAR a enregistré une progression impressionnante de 12,20 %, suivi de près par le MXN et le KRW. En fait, parmi les devises émergentes liquides, seules les ARS, PHP et TRY ont perdu du terrain contre le dollar US. Le déclin des actions la semaine dernière a eu des conséquences sur les taux d'intérêt et de change, remettant en question la durabilité de l'appétit croissant actuel pour le risque.

Nous estimons que cette envolée n'est pas encore terminée compte tenu des deux facteurs clés suivants :

1) L'approche en matière politique de la Fed continue d'être prise en compte par le marché qui se base à présent sur une probabilité de relèvement des taux inférieure à 60 %. Le FOMC s'est en effet montré décidément souple au cours des déclarations faites au mois de mars. Par ailleurs, l'IPC et les commandes de biens durables hors transport publiés vendredi se sont avérés tous deux décevants, soulignant ainsi le fait que l'optimisme des investisseurs reposait essentiellement sur les indicateurs mesurant le sentiment de marché plutôt que sur des données solides (ces dernières ayant été moroses). En outre, l'échec de Donald Trump dans sa tentative de révoquer l'Obamacare montre les difficultés auxquelles il doit faire face pour mettre sa politique à exécution. Cette incapacité menace particulièrement le programme pro-croissance de son administration, qui pourrait améliorer les perspectives économiques américaines et augmenter les probabilités de rehausse des taux. Nous pensons que l'appétit pour le risque est influencé par le relâchement du programme politique de la Fed, mais il est important de souligner que la progression constante des devises émergentes signifie que celles-ci sont moins sensibles à l'ajustement des taux américains. Une Fed accommodante va soutenir la prise de risque sur les marchés émergents.

2) La croissance de ces marchés émergents dépend du commerce mondial, que Donald Trump a potentiellement mis en péril. Le président des États-Unis a mis en œuvre sa politique protectionniste au cours des premiers trente jours de son mandat en rejetant le partenariat transpacifique (TPP).

Mais à part quelques coups de sang lancés de manière erratique sur Twitter, sa stratégie protectionniste « America first » reflète plus l'image qu'il veut se donner plutôt qu'à une vraie politique commerciale.

D'après nous, sa capacité à mettre en place de solides barrières à l'import telles que des tarifs douaniers disciplinaires a été décomptée par le marché. Il est facile d'entendre le président dire, lorsqu'il parle de politique commerciale ou de change « personne ne savait que "la mise en œuvre de la politique x ou y" pouvait être aussi compliquée ». En matière de santé, tout le monde, dans les marchés financiers, sait combien ces questions sont délicates et difficiles à traiter. Étant donné que les craintes d'un protectionnisme excessif s'estompent, les marchés émergents devraient continuer d'attirer les acheteurs.

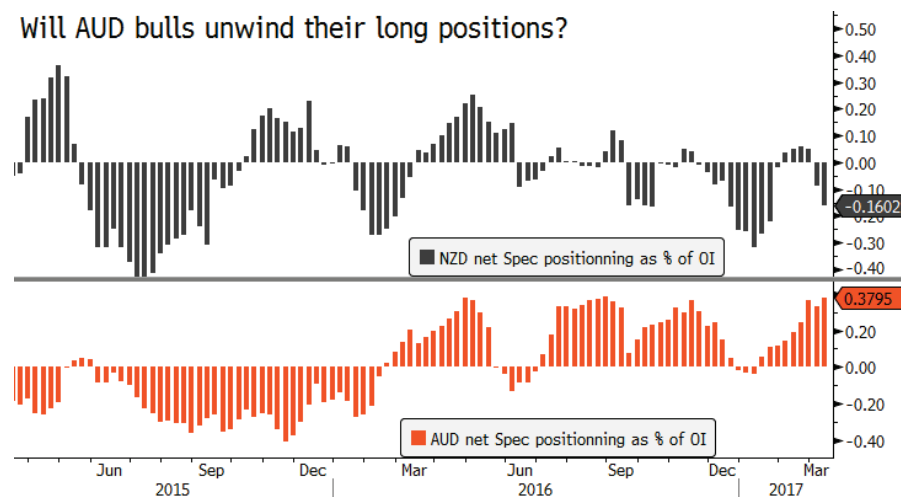
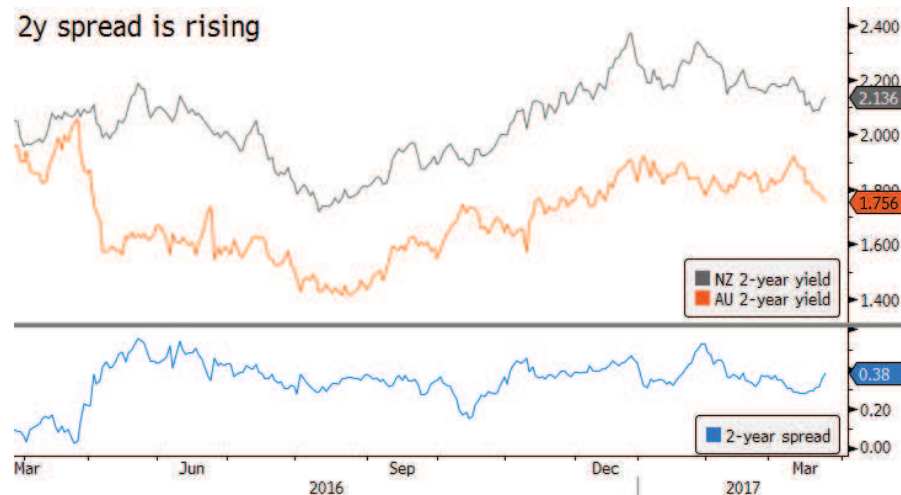


Économie

La RBNZ compte sur l'aide du marché

Le dollar néozélandais, comme la plupart des devises liées aux matières premières, a enregistré une performance relativement médiocre au cours du mois de mars, en manquant d'attirer l'attention des investisseurs, et ce, malgré la faiblesse du dollar sur tous les fronts. De l'autre côté, son voisin le dollar australien a connu une solide reprise sur la même période. Cette divergence pourrait s'expliquer par le renversement de positionnement surprenant de la Banque de réserves de la Nouvelle-Zélande au regard de ses orientations futures ; cette dernière a en effet décidé au début du mois de février de repousser toute décision de resserrement monétaire. La dernière réunion de l'institution qui s'est tenue la semaine dernière s'est avérée en ligne avec cette position. Graeme Wheeler n'a pas changé d'opinion au regard de la surévaluation du Kiwi, insistant plutôt sur la nécessité de maintenir une monnaie plus faible « pour obtenir une croissance économique plus équilibrée ». Il a également apaisé les craintes du marché concernant les pressions inflationnistes croissantes, en argumentant que cette poussée était temporaire et induite par une augmentation provisoire des cours des matières premières.

En général, le ton du communiqué indique que la RBNZ est prête à tolérer une inflation plus élevée afin de permettre au dollar local de faiblir davantage. Cela est sans doute une bonne décision, étant donné que l'inflation de base progresse moins vite que l'inflation globale. Toutefois, nous avons beaucoup de mal à croire que le marché puisse collaborer dans ce sens. En effet, la RBNZ a souvent eu des difficultés à le faire évoluer dans la direction souhaitée. Le recul prononcé des rendements des obligations souveraines va contraindre les investisseurs à passer en mode « quête de rendement ». Par ailleurs, les taux des dollars néozélandais et australien ont commencé à évoluer dans la direction opposée, le rendement des titres souverains à deux ans, émis en monnaie néozélandaise renversant la dynamique en atteignant un taux de 2,16 % vendredi, et celui des titres australiens comparables glissant à 1,75 %. Nous privilégions les positions longues sur le NZD, notamment contre le dollar australien. Le NZD/USD a encore une certaine marge de progression, même si le climat de prudence régnant va limiter l'appétit pour le risque des investisseurs. L'AUD/NZD est déjà tombé à 1,4 % depuis la mi-mars et évolue désormais vers la prochaine zone de support clé située autour de 1,0755 (retracement de Fibonacci de 38,2 % sur la reprise de janvier à mars).



Économie

La BNS publie son rapport annuel

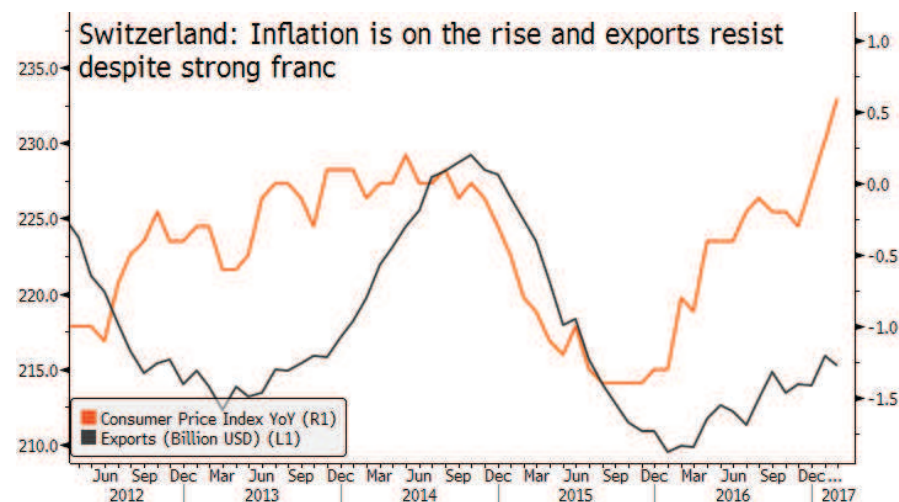
Dans le dernier rapport annuel de la BNS, nous avons appris que la Banque centrale suisse avait acheté environ 67 milliards de francs suisses en devises étrangères afin de défendre sa monnaie. Ce chiffre est cependant inférieur à celui de 2015, lorsque l'institution avait supprimé le taux plancher et était intervenue pour un montant total de 86,1 milliards.

L'institution considère toujours le franc comme « considérablement surévalué » et par conséquent la politique de taux d'intérêt négatif est plus pertinente qu'elle ne l'a jamais été. L'économie suisse dépend des exportations. Il est donc normal de tenir compte des évaluations du risque à moyen et long terme. À présent, la banque centrale maintient son approche attentiste.

Les incertitudes politiques en Europe pèsent lourdement sur l'EUR/CHF et nous pensons que la pression baissière n'est pas prête de se relâcher. En termes de statistiques, le taux d'inflation de 0,6 % en glissement annuel n'a jamais été aussi élevé au cours des cinq dernières années et le taux de chômage reste modéré à 3,6 %. Les exportations sont un petit peu plus préoccupantes avec deux baisses consécutives en janvier et février (respectivement -4 % et -2,2 %). À court et moyen terme, le franc suisse devrait rester en dessous de 1,0800 et la BNS est susceptible d'intervenir afin d'éviter un raffermissement extrême.

Ce qui est certain, c'est que la BNS suit de près les décisions de la BCE eu égard au programme d'assouplissement quantitatif massif toujours en cours. Nous croyons également que la BCE est susceptible de rentrer dans un cycle de resserrement afin de réduire les divergences en matière de politique monétaire avec les États-Unis, une mesure qui devrait bénéficier à l'économie suisse.

En termes de devises, il semble évident que la Banque Nationale suisse intervienne sur le marché de change pour défendre le franc cette année. Depuis le début de l'année, le rythme de ses interventions semble s'être accéléré. En janvier, le total des dépôts s'élevait à 530 milliards de francs suisses. Trois mois plus tard, il se monte à 557,2 milliards. De surcroît, lorsque l'on analyse l'évolution du cours de l'EUR/CHF, l'on peut voir que les pressions à la vente sont bien trop importantes autour de 1,0800, ce qui rend ces interventions presque inutiles.



Themes Trading

Producteurs d'or et de métaux

L'effondrement soudain des cours des matières premières en 2014 a entraîné la chute libre des actions du secteur minier. À long terme, cependant, les métaux précieux, et l'or en particulier, restent les garanties de protection pérennes contre l'inflation et les récessions économiques, quelque chose que les investisseurs devraient rechercher. Le marché de l'or est dynamique et les raisons pour lesquelles les valeurs des producteurs aurifères pourraient progresser sont incontestables. La demande reste solide et se situe autour de 2 500 tonnes d'or produites chaque année dans le monde entier. Si l'on se base sur une période de longue durée, l'or s'est apprécié de 287 % au cours des 15 dernières années en comparaison du S&P 500 qui n'a pas progressé plus de 44 %. À un moment où les politiques des banques centrales changent de cap, il est raisonnable d'envisager un rebond des cours des métaux dont les valeurs minières seront les premières bénéficiaires. L'investissement dans ces actions est une bonne manière de profiter des avantages de la hausse des métaux précieux sans avoir à payer les coûts de stockage.

Les transactions relatives au thème Producteurs d'or et de métaux rentrent désormais dans le cadre d'une stratégie facile à exécuter.

Pour plus d'informations, consulter :

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



Since inception	▲ 61.32%
1-month return	-5.98%
Return day	-0.77%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	20/07/15

[See portfolio details](#)
[Buy structured product](#)



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.