

# RAPPORT HEBDOMADAIRE

3 - 9 avril 2017

**RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol**

p3	<b>Marchés FX</b>	Une inflation européenne pas vraiment positive - Peter Rosenstreich
p4	<b>Économie</b>	Dépenses en investissement du gouvernement brésilien - Arnaud Masset
p5	<b>Économie</b>	RU : le processus de sortie a finalement démarré - Yann Quelenn
p6	<b>Themes Trading</b>	Swiss Small Gems
	<b>Disclaimer</b>	

**Marchés FX**
**Une inflation européenne pas vraiment positive**

Les investisseurs européens ont analysé avec prudence les données d'inflation européennes publiées la semaine dernière afin de voir si ces résultats pourraient influencer la stratégie de politique monétaire de la BCE. Depuis le mois de février, l'indice des prix à la consommation a accéléré son rythme de croissance, enregistrant le taux le plus rapide depuis janvier 2013 et les marchés ont débattu sur les fondements et la durabilité de la politique de relance monétaire ultra accommodante. Par ailleurs, l'inflation globale qui suit une tendance à la hausse vers l'objectif de la banque centrale, et se trouve juste en dessous, mais proche du niveau de 2 % et l'inflation de base qui évolue différemment, inquiètent Mario Draghi.

Ces statistiques devraient temporairement repousser la requête du marché, qui est de mettre fin à cette politique de conciliation. L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) dans la zone euro a perdu 0,5 % pour tomber à 1,5 % en mars en dessous du consensus de 1,8 % tandis que l'inflation de base a glissé de 0,9 % à 0,7 % en variation annuelle en février, en dessous du taux de 0,8 % attendu. Les composantes de l'HICP indiquent que les trois indices ont contribué au recul de l'inflation globale.

Maintenant que la « pénurie de courgettes » se résorbe, les prix de produits frais ont baissé faisant retomber le taux de croissance de l'alimentation, de l'alcool et du tabac de 2,5 % à 1,8 %. De plus, l'inflation des prix de l'énergie a également reculé de 9,3 % à 7,3 %. Dans l'ensemble, le pic apparent de l'inflation globale à 2 % en février semble être une anomalie et ne devrait pas inquiéter la BCE. Cependant, compte tenu des solides données économiques, notamment de l'amélioration des perspectives du marché du travail, nous pensons que l'inflation va poursuivre sa tendance haussière sous-jacente et que les données du mois de mars auront été passagères. Il se pourrait que l'inflation de base grimpe à 1,1 % d'ici juin grâce à la hausse de prix attendue pour Pâques. Les espoirs que l'inflation globale rebondisse à 1,8 % d'ici la même date sont moins importants.

La BCE a passé la majorité de son temps la semaine dernière à essayer de contenir les discussions sur la fin du programme d'assouplissement. Les membres de la banque centrale ont montré de plus en plus d'inquiétude à l'égard du marché qui, en mal interprétant ses déclarations, va plus vite que la musique.

Les commentaires au ton conciliant faits par les membres de la BCE, comme ceux de M. Nowotny ne sont pas vraiment parvenus à changer notre perspective en ce qui concerne l'Europe. Finalement, nous pensons que, ces données et commentaires qui appellent au retrait des mesures politiques extrêmes (taux négatifs, facilités de crédit et achats d'obligations) vont avoir des répercussions. M. Cœuré, membre du conseil de la BCE a déclaré qu'il était « légitime » pour l'institution de revoir son engagement ferme à maintenir les taux à des niveaux bas records.

En fin de compte, nous n'espérons pas de réels changements en matière de rachats d'actifs et de taux d'intérêt négatifs d'ici 2018. Cependant, nous supposons que dans le cadre de cette position conciliante, la banque centrale laissera entrevoir quelques signes de resserrement. Nous pensons qu'elle relèvera son taux de dépôt avant la fin du programme d'assouplissement quantitatif de manière à tromper la vigilance du marché. Nous restons constructifs sur l'EUR/USD, à moins que les perspectives concernant l'élection française ne changent.



## Économie

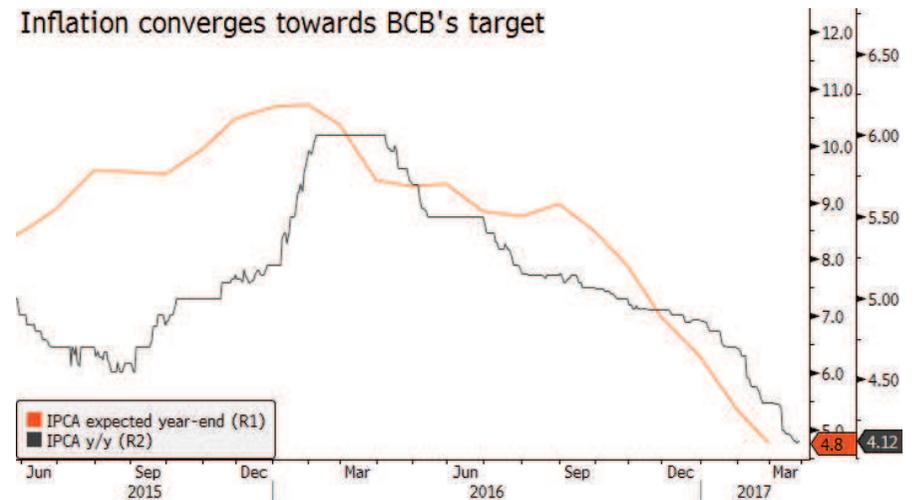
## Dépenses en investissement du gouvernement brésilien

En dépit des incertitudes mondiales grandissantes, les devises des marchés émergents ont plutôt bien résisté au cours des deux dernières semaines. Toutefois, il faut reconnaître que la volatilité s'est aussi accrue provisoirement, les investisseurs préférant adopter une certaine prudence au cas où Donald Trump subirait un nouveau revers eu égard à la mise en œuvre de son programme. Après avoir complètement gommé ses pertes depuis novembre dernier et être revenu aux alentours de 3,05 en février, le réal brésilien a continué de s'échanger dans une fourchette de volatilité allant de 3,06 à 3,20 depuis lors, les participants au marché attendant plus d'éclaircissements sur les perspectives américaines.

Inutile d'ajouter que les marchés des pays émergents ont largement été ignorés récemment, exception faite de l'Afrique du Sud et des troubles politiques survenus la semaine dernière, les investisseurs étant trop occupés à essayer d'anticiper les prochaines actions de Donald Trump. Au Brésil, l'économie se redresse lentement grâce à l'assouplissement progressif de la politique monétaire de la banque centrale. Le taux Selic se situe actuellement à 12,25 %, mais le marché table sur une hausse du taux de référence jusqu'à 9 % d'ici la fin de l'année alors que l'inflation devrait revenir au sein de la fourchette cible de la BCB allant de -1,5 % à 4,5 %.

L'un dans l'autre, si l'on regarde les données majeures, il semble que le Brésil soit sur la bonne voie, même si au niveau intérieur, la situation politique est en pleine métamorphose et si l'incertitude qui en résulte devrait empêcher le réal de revenir rapidement à ses niveaux d'avant la récession. Par ailleurs, les mesures d'austérité programmées par le gouvernement vont retarder d'autant plus l'accélération de la reprise, compte tenu de la perte de pouvoir d'achat des classes inférieures de la société brésilienne. D'un autre côté, elles devraient rétablir la confiance et attirer les investissements étrangers. À court terme, nous ne pouvons écarter les possibilités de hausse du réal étant donné que les investisseurs sont toujours en quête de rendements et pourraient être attirés par la stabilité provisoire du pays. Néanmoins, le marché se trouve plutôt en mode attentiste et a légèrement viré vers une approche sans risque.

Inflation converges towards BCB's target



## Économie

## RU : le processus de sortie a finalement démarré

Neuf mois après le vote sur le Brexit, Theresa May a finalement lancé le processus de sortie de l'Union européenne en déclenchant l'article 50 du traité de Lisbonne. La première ministre s'est exprimée devant la chambre du parlement mercredi dernier, et a ensuite remis une lettre à Donald Tusk à 13 h 30. Les négociations devraient durer au moins deux ans, mais le Royaume-Uni va continuer de bénéficier de nombreux accords bilatéraux en attendant.

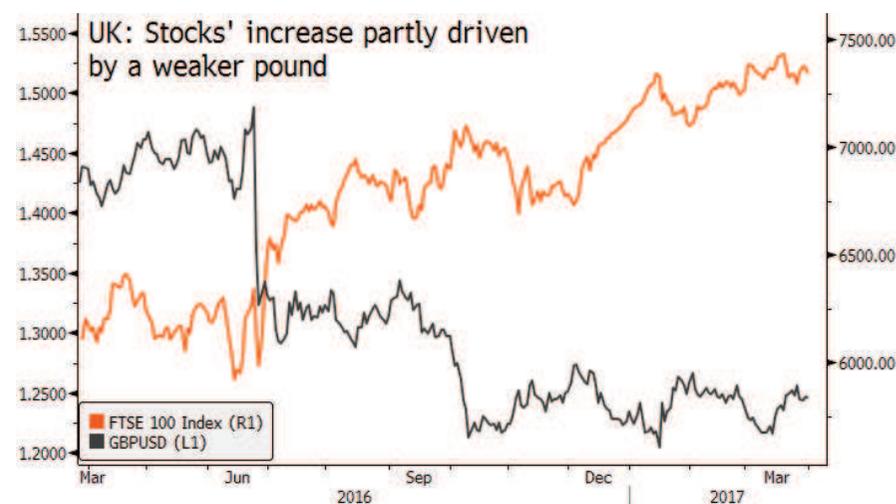
Le jour d'avant, la livre était tombée de 1,2460 à 1,2380 contre le dollar. Nous pensons que les marchés sont toujours trop pessimistes au regard de la situation du pays. Les données économiques récentes s'améliorent, mais nous croyons aussi que la livre devrait s'apprécier à moyen terme. Il est clair que les économistes se sont largement trompés en faisant des prophéties catastrophistes et ironiquement, c'est ce sentiment de marché très négatif qui soutient l'économie britannique, en la maintenant très compétitive à l'export.

Maintenant que le Brexit est complètement officialisé, les nouvelles questions vont tourner autour de la nature et du ton des négociations. 27 contreparties doivent convenir des conditions de l'accord de sortie avec le Royaume-Uni et chacune d'entre elles a droit de véto. C'est pour cette raison qu'il est généralement très difficile pour les pays de renégocier les traités. Nous pensons, du reste, qu'une telle promesse est presque une supercherie.

Deux jours après le déclenchement de l'Article 50, le Footsie 100 s'est envolé. Il se négocie maintenant à un niveau de 16 % supérieur à celui d'avant le Brexit. Cette augmentation est d'autant plus impressionnante que le vote sur le Brexit avait déclenché un mouvement de correction.

En ce qui concerne les négociations nous ne croyons plus que nous aurons affaire à un Brexit dur. Il est néanmoins certain que les discussions vont être tendues : étant donné que tous les membres doivent approuver l'accord final, nous pouvons en effet nous attendre à ce qu'elles avancent en dents de scie pour les deux prochaines années.

Nous sommes également haussiers sur la livre et prévoyons une nouvelle remontée cette année. Le raffermissement de la devise britannique est désormais très probable compte tenu du fait que l'Europe va devoir traverser un vrai champ de mines à l'approche des élections française et allemande. Il est donc temps de reconstituer les positions en livre.



### Themes Trading

### Swiss Small Gems

La stabilité de la Suisse a offert un terrain propice au développement des grandes marques. L'engagement de la Banque Nationale suisse à maintenir ses taux d'intérêt négatifs « pendant quelque temps » devrait convaincre les épargnants locaux à transférer leurs fonds dans des investissements en actions tout en laissant le franc suisse se déprécier davantage. Avec une monnaie plus faible, les sociétés vont reprendre l'avantage concurrentiel qu'elles avaient perdu. Toutefois, les entreprises suisses parient plus sur la qualité de leurs marques et sur l'innovation que sur une guerre des prix pure et dure. Mis à part les titres de premier ordre, il existe des sociétés de petite capitalisation parfaites pour les investisseurs en quête de valeur, offrant des ratios cours/bénéfice de 15x (en comparaison aux ratios de 18x pour les petites capitalisations américaines) et des rendements de dividendes intéressants.

Nous avons construit ce thème avec des titres de sociétés de capitalisation boursière de moins de 2 milliards de francs suisses, présentant un ratio cours/bénéfice inférieur à 18 et nous avons utilisé un modèle GARP standard (de l'anglais growth-at-a-reasonable price, croissance à un prix raisonnable) pour détecter les valeurs les plus intéressantes.

Les transactions relatives au thème Swiss Small Gems rentrent désormais dans le cadre d'une stratégie garantie facile à exécuter.

Pour plus d'informations, consulter :

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



Since inception	▲ 44.59%
1-month return	-0.43%
Return day	0.12%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	25/08/15

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.