

RAPPORT HEBDOMADAIRE

1 - 7 mai 2017

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

- p3 **Économie** Les tensions liées au protectionnisme se relâchent - Peter Rosenstreich
- p4 **Économie** Le déficit budgétaire US reprend sa place dans l'actualité - Arnaud Masset
- p5 **Politique&Économie** La BCE est soulagée après le premier tour de l'élection française - Yann Quelenn
- Disclaimer**

Économie

Les tensions liées au protectionnisme se relâchent

Le Président Trump a ravivé la question extrêmement populaire du protectionnisme dans une tentative, selon nous, de gagner vite fait quelques points dans les sondages, alors qu'il est sur le point d'atteindre le cap des 100 premiers jours de son mandat. Donald Trump s'en est d'abord pris au Canada en annonçant une hausse de 20 % des taxes sur les importations de bois d'œuvre, puis il a forcé ce pays ainsi que le Mexique à accepter de renégocier les conditions du NAFTA. Il a terminé la semaine en menaçant de « mettre fin » au KORUS, l'accord commercial établi entre les États-Unis et la Corée du Sud (probablement une tactique pour que ce dernier paye pour le THAAD (Terminal High Altitude Area Defense ou système de défense de niveau supérieur). Les traders ont vite vendu les devises sous-jacentes, à savoir le CAD, le MXN et le KRW en raison de l'intensification des tensions commerciales. Cependant, nous pensons que ces récents développements seront, comme pour la plupart des mesures prises par Donald Trump, de courte durée étant donné qu'il est improbable que les initiatives en vue d'appliquer cette politique soient effectivement mises en place.

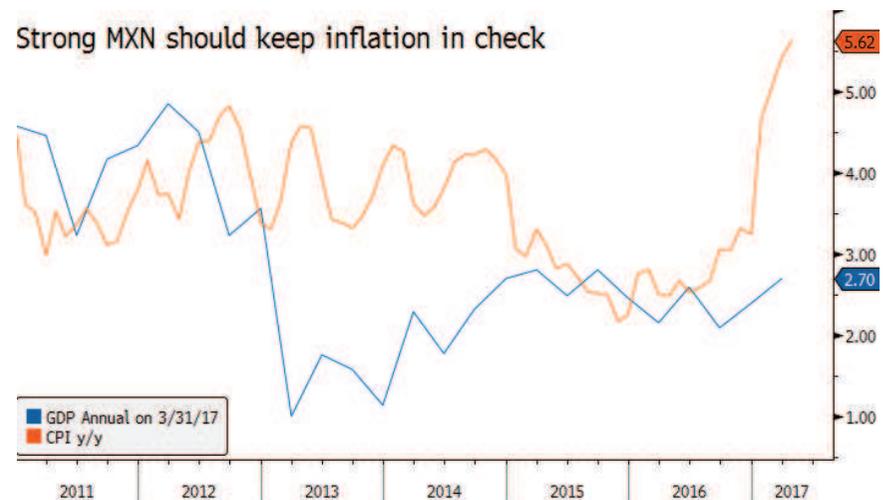
Dans le cas du Mexique, les événements au Venezuela devraient constituer un sévère avertissement eu égard aux possibles conséquences que des mesures déstabilisantes peuvent avoir sur un pays. L'administration Trump ne devrait pas se montrer trop offensive envers le Mexique, et choisir plutôt de maintenir des relations stables et amicales avec un partenaire stratégiquement situé entre les États-Unis et l'Amérique latine. Le MXN a connu une période difficile en raison du recul des prix du pétrole et du cuivre ainsi que des rumeurs entourant une éventuelle lettre que le Président Trump aurait donné l'ordre de préparer dans le but de sortir de l'ALENA. Ces nouvelles ont déclenché une certaine volatilité sur le marché du MXN, la devise subissant des pressions vendeuses significatives par rapport au dollar. Cependant, le changement de position soudain du Président qui préférerait renégocier les conditions de l'alliance plutôt que d'en sortir devrait être favorable au MXN. Du point de vue des fondamentaux, le PIB annuel au premier trimestre a progressé de 2,7 %, un taux supérieur à la lecture précédente de 2,4 % (contre des prévisions à 2,5 %) signe d'une croissance régulière. Pendant ce temps Banxico a mis un terme à son cycle de resserrement, puisque l'inflation et l'effondrement du taux de change ont pu être contrôlés.

La diminution partielle du risque extrême lié au protectionnisme va apaiser les inquiétudes liées au fait que les devises des marchés émergents soient en voie de suivre un mouvement de correction. L'indice MSCI Emerging Market Currency s'échange juste en dessous de son niveau record sur deux ans.

Sur le plan macroéconomique, les affirmations de la BCE et de la BoJ selon lesquelles les institutions vont maintenir leur politique d'assouplissement pendant les prochains mois indiquent que les investisseurs vont revenir vers un comportement de prise de risque et de quête de rendements.

Compte tenu de notre vision au regard de la situation mondiale, nous pensons que le MXN va regagner le terrain perdu. Nous prévoyons un retour de l'USD/MXN vers le plancher à 18,50, malgré que la devise se trouve légèrement survendue.

Strong MXN should keep inflation in check



Économie

Le déficit budgétaire US reprend sa place dans l'actualité

La semaine dernière, les marchés ont continué de digérer le résultat du premier tour de l'élection française, mais l'attention se tourne désormais progressivement vers les États-Unis étant donné que le Président Trump a annoncé une réforme fiscale « phénoménale » et qu'il a également décidé de revoir sa politique commerciale protectionniste. En effet, le marché, ayant déjà intégré la victoire d'Emmanuel Macron au second tour, a cessé de se focaliser sur l'élection française, ce qui a contribué à restaurer la confiance sur le marché financier et a stimulé les actions européennes et l'euro.

Au cours de la semaine précédente, l'indice du dollar s'était principalement échangé à la hausse comme à la baisse, reflétant le degré élevé de scepticisme du marché face à l'annonce de Donald Trump. En fait, il semble que les investisseurs ne croient plus les déclarations du président et préfèrent attendre la mise en œuvre de mesures concrètes.

Nous ne sommes pas certains que la réforme fiscale soit approuvée par le Congrès, car son application ferait exploser le déficit du pays. Par ailleurs, le moment choisi ne pourrait pas être pire, étant donné que la question du déficit budgétaire américain est le tout dernier grand sujet de discussion, vu que le gouvernement n'a plus d'argent et qu'il se trouve proche de la faillite. Il y a peu de chances que l'administration Trump obtienne le feu vert du Congrès pour cette réforme visant la réduction d'impôts, et en même temps l'autorisation d'augmenter les dépenses. Donald Trump se trouve en effet dans une impasse : s'il ne met pas en place de solution pour compenser la baisse des recettes fiscales, il va lui être difficile de faire approuver cette réforme.

Dans un tel environnement, nous devrions continuer de voir un certain volume de flux de capitaux vers la monnaie unique. Le déplacement vers les actifs plus risqués devrait continuer, bien que le marché converge pour le moment vers un nouveau point d'équilibre établi à l'issue du premier tour de l'élection française. Dans ce contexte, nous éviterions de prendre des positions longues sur l'USD, sauf contre le JPY, et nous recommandons d'attendre d'avoir plus de clarté sur les perspectives américaines et plus spécifiquement sur les mesures relatives au budget et au plan de réduction d'impôt.

Politique & Économie

La BCE est soulagée après le premier tour

Les marchés financiers craignaient un second tour entre Jean-Luc Mélenchon et Marine Le Pen, qui aurait sans doute déclenché une certaine volatilité. Le résultat final de Marine Le Pen, en dessous de 22 %, s'est avéré décevant alors que plusieurs sondages annonçaient des scores allant de 27 à 30 %.

L'échec de Le Pen ou Mélenchon à influencer les votants indécis ou à contraindre les individus les plus secrets à dévoiler leurs intentions va grandement apaiser les investisseurs qui craignaient que le second tour apporte son nouveau lot de difficultés. À présent, le risque de volatilité extrême a été évité. Emmanuel Macron et Marine Le Pen se retrouveront au second tour qui aura lieu le 7 mai.

Ce résultat est très favorable au marché. Le fait que Marine Le Pen ou Jean-Luc Mélenchon n'aient pas obtenu un nombre de voix très élevé devrait être considéré comme positif pour la continuité de l'Europe. En fin de compte, Emmanuel Macron est désormais susceptible de devenir le prochain président de la France. La plupart des candidats, tel François Fillon qui a réalisé un score de 19 %, appellent à voter pour Emmanuel Macron lors du vote final prévu dans deux semaines. Même Jean-Luc Mélenchon, dont le programme était très similaire à celui de Marine Le Pen, s'est prononcé, à travers ses représentants, à voter pour Emmanuel Macron.

Ce soutien massif ne s'est pas ou peu ressenti dans les marchés financiers. Toutefois la monnaie unique s'est légèrement appréciée par rapport au franc suisse. Néanmoins, il n'y a aucune crainte en ce qui concerne le second tour. Les estimations concernant le résultat final donnent la victoire à Emmanuel Macron avec 60 % des voix. Il semblerait que l'Union européenne ait gagné une bataille et l'attention du marché devrait prudemment se tourner vers la prochaine élection allemande prévue au mois d'août.

Nous ne prévoyons pas de volatilité extrême dans les marchés de change, à savoir des achats d'euros marginaux (les marchés se trouvant déjà positionnés pour ce résultat) lorsque les sondages se traduiront en résultats officiels. Nous restons longs sur l'EUR/CHF en raison du rejet du vote anti Union européenne.

Mario Draghi a fait part de son optimisme concernant l'économie de la zone euro.

Jeudi dernier, la réunion de la Banque centrale européenne s'est tenue en pleine élection présidentielle française et l'institution a bien accueilli la victoire d'Emmanuel Macron au premier tour, après avoir craint un second tour entre Jean-Luc Mélenchon et Marine Le Pen.

Cette réunion s'est avérée très utile dans la mesure où Mario Draghi s'est montré optimiste en vue d'un prochain resserrement, même si le niveau actuel d'achats d'actifs (60 milliards d'euros) va se poursuivre jusqu'à la fin de l'année. Nous pensons que, pour un certain temps encore, la BCE va s'en tenir à des taux bas.

Les marchés devraient intégrer ce meilleur degré de confiance et nous restons haussiers sur l'euro à court terme. En Europe, l'on note une amélioration des fondamentaux économiques : l'inflation repart à la hausse et le chômage a diminué, même s'il reste très élevé dans les pays périphériques. Les marchés financiers ne tablent clairement pas sur autre chose qu'une victoire d'Emmanuel Macron en France, ce qui semble écarter tout risque politique pour la BCE.

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.