

RAPPORT HEBDOMADAIRE

22 - 28 mai 2017

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

p3	Économie	MXN : « la chance sourit aux audacieux » - Peter Rosenstreich
p4	Économie	Les politiciens brésiliens à nouveau en ligne de mire - Arnaud Masset
p5	Économie	Grèce : Tsipras, en faveur de plus de politiques d'austérité - Yann Quelenn
p6	Themes Trading	L'Internet en Chine
	Disclaimer	

Économie

MXN : « la chance sourit aux audacieux »

L'incertitude politique américaine a fini par peser sur les marchés des devises émergentes et la perception du risque au niveau mondial. Après cinq mois de fermeté pratiquement ininterrompue, les spéculations entourant l'éventuelle destitution du Président Trump et l'interruption de son programme pro croissance ont conduit les investisseurs à fuir les marchés émergents (ME) et le risque qu'ils représentent. Contrairement aux mouvements de repli précédents, nombreux ont été ceux surpris par la soudaineté et la brusquerie de cette contraction. Toutefois, nous restons constructifs sur les marchés des devises émergentes étant donné que nous n'avons pas observé de transferts de flux importants. Paul Ryan, porte-parole de la Maison Blanche a rapidement fait face à la situation, en soulignant que le gouvernement poursuivait ses efforts en matière de santé et de réforme fiscale.

Un congrès contrôlé par les républicains est encore en mesure de mettre en œuvre le programme « Trump », même si le président a des démêlés avec la justice. Mise à part l'instabilité politique temporaire, nous avons affaire à un contexte positif de taux d'intérêt faibles et de volatilité peu élevée (hormis une augmentation passagère), à de solides prévisions de croissance ainsi qu'à l'atténuation des craintes en matière de protectionnisme (une administration affaiblie est un élément clairement haussier pour les opérations qui dépendent du comportement des ME). Fait intéressant, la fragilité des marchés financiers a réduit la probabilité de hausses supplémentaires de taux d'intérêt après le mois de juin, soutenant d'autant plus les écarts de rendements sur les ME. La nation la plus exposée à la politique commerciale punitive de Donald Trump a été le Mexique. La baisse du risque d'un remodelage significatif de l'ALENA et de la mise en œuvre d'une politique monétaire intérieure agressive offre aux investisseurs l'opportunité stratégique de prendre une position longue sur le MXN. Bien qu'une grande partie des « opérations Trump » aient déjà été dénouées, nous pensons toujours que compte tenu de son repositionnement, le marché est en mesure de dégager des plus-values.

En matière de politique monétaire, la décision prise la semaine dernière par Banxico de relever le taux de référence de 25 points de base, pour l'établir à 6,75 %, a fait l'objet d'un vote à l'unanimité. Cela s'explique par le fait qu'il reste un risque d'inflation toujours orienté à la hausse, la deuxième phase de resserrement ayant eu probablement pour effet de pousser l'inflation encore plus haut, comme en témoignent les dernières lectures (10 mois consécutifs de hausse) et les perspectives accrues ; une remontée en effet imputable au recul du peso, au durcissement des conditions du marché du travail et des produits et services de première nécessité comme l'essence, les denrées périssables et le transport.

Le rebond cyclique que nous attendons aux États-Unis après un premier trimestre atone va également entraîner une hausse des prévisions d'inflation. Les élections générales mexicaines qui se tiendront le 1er juillet vont contraindre Banxico à appliquer une politique restrictive, car le climat d'incertitude pourrait déclencher une fuite de capitaux.

Nous ne pensons pas que la banque centrale mexicaine se détache complètement de la Fed en matière de resserrement. Cependant, à moins que les indicateurs de prix modèrent leur progression, l'institution devra prendre des mesures face à ces niveaux élevés. Les estimations actuelles augmentent la probabilité d'un relèvement des taux après celle de la Fed prévue au mois de juin. Les perspectives de politiques plus agressives des banques centrales ayant pour effet de calmer les esprits et les 25 points (minimum) de resserrement avant la fin du cycle devraient soutenir le MXN par rapport au dollar.

Économie

Les politiciens brésiliens à nouveau en ligne de mire

Les actifs brésiliens ont brusquement chuté jeudi à l'ouverture du marché de São Paulo, étant donné que le niveau d'incertitude politique est monté d'un cran. Après la parution des nouvelles concernant le Président Michel Temer, le réal brésilien a perdu plus de 7 % contre le billet vert, la paire USD/BRL augmentant jusqu'à environ 3,3760 alors que la session de mercredi avait clôturé à 3,1349.

Sur le plan des actions, la situation n'a pas été plus brillante. En effet, la liquidation des titres brésiliens a déclenché un court-circuit entraînant la suspension des échanges après que les contrats futures sur le Bovespa ont perdu 10 % à l'ouverture jeudi matin. En un jour, le marché actions brésilien a gommé la majeure partie des plus-values accumulées depuis le Nouvel An, le Bovespa clôturant la session à 61 597.

Les investisseurs ont été surpris, tandis que la situation politique semblait se calmer suite à l'intervention d'un président toujours prêt à soutenir les marchés qui a finalement réussi à apaiser leurs inquiétudes. La réaction de panique des traders a provoqué une brusque augmentation de la volatilité implicite des options sur l'USD/BRL, le baromètre à un mois bondissant de 13,5 % à 24 % d'un jour à l'autre. L'indicateur des 25 inversions de risque delta à un mois, qui mesure la différence entre le prix d'une option d'achat et le prix d'une option de vente s'est accru jusqu'à 5,74 %. Malgré que Temer essaie de rassurer les marchés, les indicateurs financiers ont continué de se dégrader avec une explosion notamment des rendements des bons du Trésor et des swaps sur défaut de crédit.

Les investisseurs ont réagi aux nouvelles de manière agressive. Par conséquent, nous pourrions assister à une stabilisation temporaire des actifs brésiliens à l'ouverture, surtout en raison de l'atténuation du sentiment mondial d'aversion au risque induit par le redressement des actions mondiales ce matin. Vendredi, le réal a récupéré 2,30 % par rapport au billet vert, la paire USD/BRL évoluant en direction de 3,25 tandis que l'indice Bovespa a progressé de 1,70 %. Dans tous les cas, les investisseurs sont plus qu'habités au contexte politique brésilien, et ils savent que des mois peuvent s'écouler avant que la situation retrouve son équilibre. À cette heure-ci, les perspectives semblent vraiment incertaines, M. Temer ayant démenti les allégations de corruption et refusé de démissionner. Il a demandé que soit menée « une enquête exhaustive et rapide ».

Nous pensons que les actifs brésiliens vont continuer de se stabiliser. Toutefois, les investisseurs vont prendre leurs précautions étant donné que ces troubles politiques ne vont pas disparaître du jour au lendemain. Nous restons donc prudents en ce qui concerne les perspectives du BRL, tout en prévoyant quelques opportunités à court terme étant donné que les investisseurs devraient s'attarder davantage sur les développements au niveau local.

Political jitters weighs on BRL



Économie

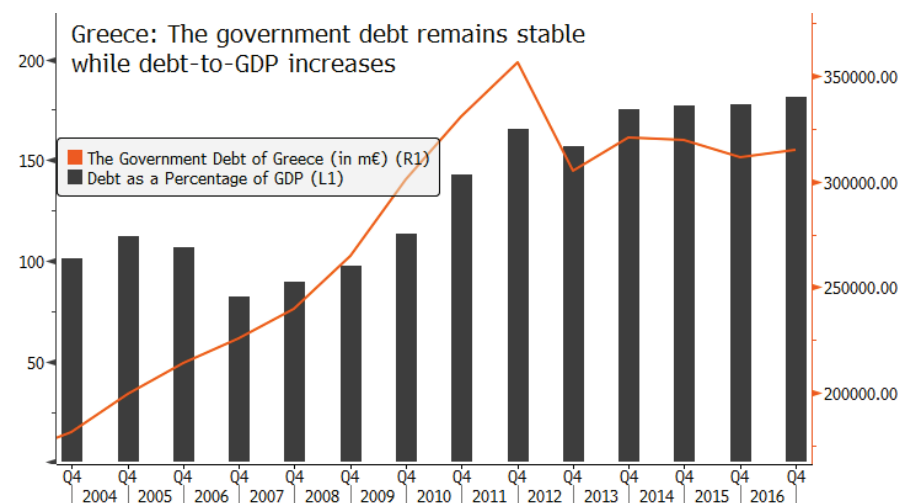
Grèce : Tsipras, en faveur de plus de politiques d'austérité

Il y a longtemps que la Grèce ne faisait plus la une de l'actualité financière. Nous considérons que la dette grecque reste un problème à régler pour l'Union européenne. C'est pourquoi nous continuons de suivre de près l'évolution du pays. Le pays est de nouveau en récession (avec deux trimestres consécutifs de croissance négative). Le PIB au premier trimestre a affiché un taux négatif de -0,1 % en glissement trimestriel tandis que le PIB final de l'année dernière était établi à -1,2 % en glissement trimestriel. Les politiques d'austérité massives mises en œuvre au cours des dernières années ne se sont pas révélées utiles jusqu'à présent.

La Grèce rencontre de graves difficultés pour rembourser sa dette comme nous l'avons mentionné plusieurs fois au cours des deux dernières années. La semaine dernière, afin de parvenir à rembourser les prochaines échéances qui se montent à 6 milliards d'euros, M. Tsipras et le parlement ont approuvé une diminution des retraites afin de recevoir un prêt de sauvetage de 7 milliards d'euros. À ce stade, peut-on encore espérer que les choses finissent bien ? C'est une histoire sans fin : le coût de remboursement est bien trop lourd et nous considérons, de ce fait, qu'aucune solution positive ne sera trouvée à moyen terme. Le gouvernement hellénique ne peut pas dévaluer sa monnaie, et se voit donc contraint d'opter pour une dévaluation au niveau interne, par exemple en réduisant l'aide publique (les retraites en particulier).

Depuis février 2015, la Grèce a remboursé 35,4 milliards d'euros et il lui reste 28 milliards d'euros à payer d'ici 2018 (dont 2,7 milliards d'euros d'intérêts). Juste pour relativiser, précisons que le PIB du pays s'élevait à 176 milliards d'euros en 2016. Ne serait-ce que pour le remboursement des intérêts, l'économie devra croître de 1,5 % minimum l'année prochaine. Il est d'autant plus important de souligner que les remboursements des prochaines années ne représentent même pas la moitié des montants que le pays devra repayer en 2019.

Nous ne voyons pas comment la Grèce va pouvoir éponger sa dette, vu qu'il est clair qu'elle ne pourra pas dégager une croissance lui permettant de couvrir les coûts de remboursement. À court terme, tout semble normal concernant la monnaie unique. Cependant, que se passera-t-il quand le Portugal ou l'Espagne connaîtront des problèmes aussi graves ? En ce qui concerne l'euro, les incertitudes ne sont pas prêtes de disparaître.



Themes Trading

L'Internet en Chine

Les actions chinoises sont encore sous le choc après l'effondrement catastrophique des marchés boursiers locaux. Cependant, bien que les valorisations aient souffert, les fondamentaux restent intéressants.

La Chine représente indiscutablement le marché en ligne le plus grand du monde, en termes de base d'utilisateurs, avec 620 millions d'utilisateurs, presque le double de l'Inde et le triple des États-Unis. Cependant, le taux de pénétration n'est que de 45 % contre 84 % aux États-Unis, ce qui laisse penser qu'il existe encore un gros de potentiel de croissance. D'après Kantar Retail, la Chine est devenue la plateforme de commerce électronique la plus importante du monde avec 589 milliards de dollars de ventes en 2015. La Chine a développé sa propre structure d'offre en ligne afin de l'adapter à la culture unique du pays. Les sociétés occidentales ont traversé un passage difficile en essayant de pénétrer sur le marché en raison de questions structurelles et culturelles. Cela a entraîné la naissance d'entreprises privées innovantes de rang mondial. Alors que la Chine est en train de passer d'une économie orientée sur l'investissement à une économie orientée sur la croissance, ces entrepreneurs habiles vont également bénéficier du soutien et de la protection de Pékin. Ces titres dont les valorisations sont encore faibles offrent un potentiel haussier solide.

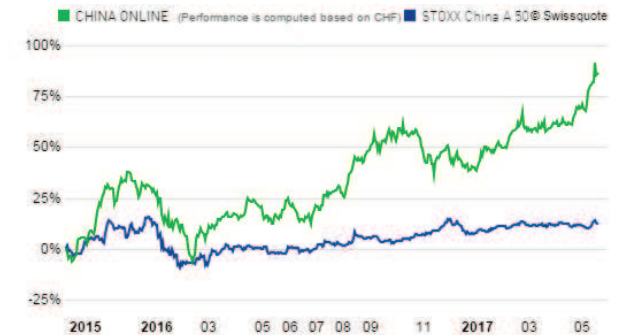
Nous avons inclus dans ce thème les segments d'activité suivants : médias sociaux, moteurs de recherche, vente au détail et « business to business », les entreprises du voyage et les principaux fabricants de matériel informatique.

Pour plus d'informations, consulter :

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



Since inception	▲ 86.09%
1-month return	14.69%
Return day	0.58%
Est. dividend yield	0.00%
Inception date	18/09/15
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 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.