

RAPPORT HEBDOMADAIRE

12 - 18 juin 2017

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

- | | | |
|----|----------------|--|
| p3 | Économie | Pas d'événements à venir, achetons du risque - Peter Rosenstreich |
| p4 | Économie | Les vacances sont finies pour la BNS - Arnaud Masset |
| p5 | Économie | Réunion de la BCE : Mario Draghi déçoit les marchés - Yann Quelenn |
| p6 | Themes Trading | « Brexit » |
| | Disclaimer | |

Économie

Pas d'événements à venir, achetons du risque

La semaine dernière a été riche en événements à risque et les investisseurs ont délaissé les fondamentaux pour se concentrer sur l'actualité brûlante. Même si le parlement du Royaume-Uni désormais sans majorité aura probablement un impact négatif sur le GBP et les actifs britanniques, les autres événements clés n'auront qu'un effet temporaire. Bien que les moments indésirables d'aversion pour le risque ça et là nous aient fait traverser une période agitée, nous restons constructifs sur les devises des marchés émergents (ME) basées sur des fondamentaux. Les facteurs ayant favorisé de solides afflux de capitaux envers les actifs émergents restent stables et ne devraient pas faiblir.

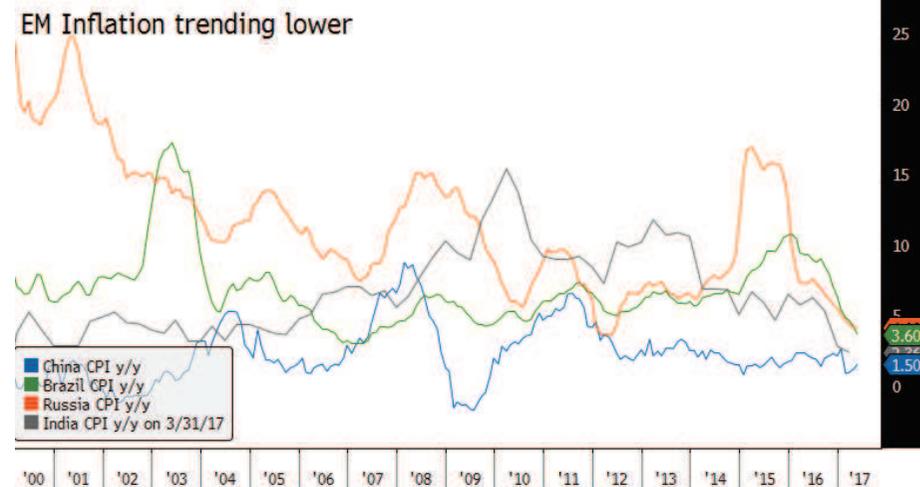
Les différentiels de croissance entre les marchés émergents et développés vont soutenir les prix des actifs. Les résultats économiques positifs inattendus dans de nombreuses nations émergentes ont relevé les perspectives de croissance de ces marchés. Le PIB des ME prévu pour 2017 devrait avoisiner les 4,5 %, un taux bien supérieur à la progression modérée de 1,8 % des pays développés. Toutefois cette prévision est sujette à un niveau important d'incertitude suscité par les facteurs politiques domestiques et internationaux, comme la politique commerciale du Président Trump. Les taux d'inflation se trouvent à des seuils appréciables pour les investisseurs. Même si la vigueur de l'activité économique, notamment commerciale a exercé une certaine pression sur les prix, ceux plus modérés du pétrole brut ont freiné la reflation. Les banques centrales devraient maintenir leurs politiques accommodantes étant donné que les prix de l'énergie restent faibles.

Cependant, le fait que les trois grands tardent à procéder au resserrement de leur politique monétaire reste le facteur le plus robuste susceptible de contribuer à l'appréciation des ME. La semaine dernière, la BCE a revu ses perspectives d'inflation à la baisse, ce qui a permis à Mario Draghi d'adopter un ton pacifiste, encore qu'il ait fait un pas clairement dans la direction de la sortie de son programme d'assouplissement. La BoJ a indiqué qu'elle était prête à laisser libre cours à l'inflation malgré l'embellie économique générale et la pression exercée par les politiciens souhaitant que l'institution entame sa normalisation.

Enfin, même si le marché a presque totalement intégré la hausse des taux de 25 points de base de la Fed cette semaine, la probabilité de relèvements supplémentaire en 2017 est tombée très bas. Les données économiques américaines décevantes du deuxième trimestre (notamment le faible indicateur de l'inflation de base) et la confusion régnant à Washington ont douché les espoirs des investisseurs qui tablaient sur une accélération de la croissance sur cette période et par conséquent sur un redressement de la courbe des taux d'intérêt de la Fed. En l'absence de resserrement immédiat de la part des trois

grandes banques centrales, il est peu probable que le niveau élevé constant de la volatilité bénéficie aux ME à moyen terme.

Dans l'ensemble, les environnements macroéconomiques mondiaux encouragent la prise de risque et vont faire affluer davantage de capitaux vers les actifs émergents. Nous continuons de privilégier les opérations de portages, mais restons vigilants quant à l'évolution du sentiment des investisseurs.



Économie

Les vacances sont finies pour la BNS

La dernière série de statistiques économiques suisses a largement été ignorée par les investisseurs, plutôt à l'affût des quelques événements ayant marqué l'actualité. Le taux de chômage (corrige des variations saisonnières) est tombé à 3,2 % en mai, dépassant la prévision médiane de 3,3 % tandis que le taux du mois précédent était rabaisé à 3,2 %. Les investisseurs ont aussi été agréablement surpris en ce qui concerne l'inflation, l'indicateur global affichant un résultat de 0,5 % en glissement annuel, bien au-dessus des estimations à 0,3 %.

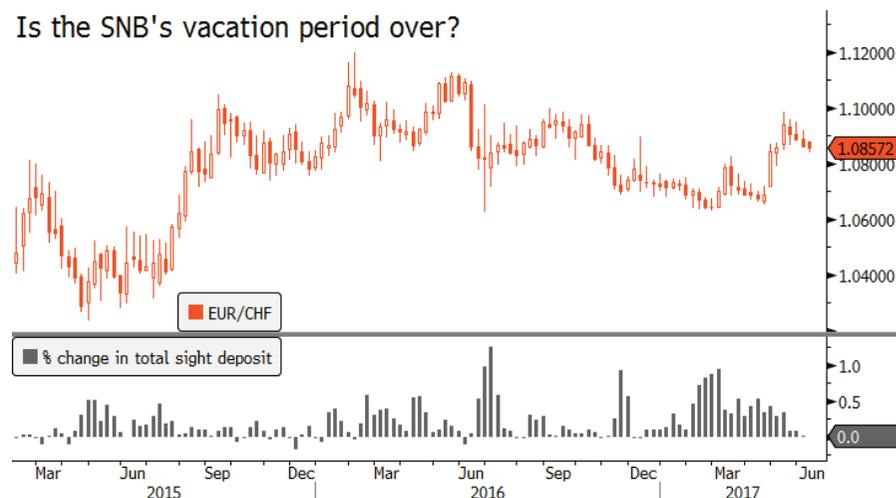
Toutefois, l'indice IPCH qui permet de comparer la pression inflationniste de la Suisse par rapport à ses voisins européens a glissé à 0,2 % (en glissement mensuel) le mois d'avant. En variation annuelle, l'indicateur a reculé à 0,4 % par rapport au taux de 0,7 % enregistré en avril. Il n'y a aucune raison de s'inquiéter puisque l'inflation de base a poursuivi son accélération au mois de mai, malgré l'effet négatif des composants les plus volatils, notamment les produits pétroliers.

Sur le plan de la politique monétaire, la BNS a connu un certain répit au cours des dernières semaines, étant donné que les investisseurs ont renouvelé leur confiance dans la solidité de l'Union européenne compte tenu, de la victoire d'Emmanuel Macron à l'élection présidentielle française et du résultat positif espéré obtenu par le parti des conservateurs au Royaume-Uni. Le rythme d'augmentation des dépôts à vue auprès de la Banque Nationale suisse a sensiblement ralenti au cours des semaines suivant l'élection de M. Macron, le total moyen de dépôts à vue progressant de 357 millions de francs suisses par semaine en comparaison d'un montant proche de 2 milliards de francs suisses pour le mois précédant l'élection. Le total des dépôts a atteint un nouveau sommet record le 2 juin en s'établissant à 576 millions de francs suisses.

Cependant, la période de grâce semble terminée pour l'institution étant donné la dégradation récente des environnements politique et monétaire. En effet, le discours modéré de Mario Draghi prononcé jeudi dernier couplé avec le fait que Mme May ait échoué dans sa tentative de renforcer sa position au sein de la Chambre des communes vont contraindre les investisseurs à se tenir sur la défensive et les inciter à réduire leurs positions longues en euros, ce qui finira par peser sur l'EUR/CHF.

Nous pensons, que ces ajustements de portefeuille exerceront des pressions baissières sur la paire EUR/CHF. Après avoir atteint 1,0987 à la suite de la victoire de M. Macron, la paire n'a cessé de se déprécier pour finalement retomber à 1,0838 vendredi dernier. À court terme, nous prévoyons que la monnaie unique revienne aux alentours de 1,0650.

Is the SNB's vacation period over?



Économie

Réunion de la BCE : Mario Draghi déçoit les marchés

L'euro a reculé après la réunion de la BCE la semaine dernière. La Banque centrale européenne a légèrement revu ses prévisions d'inflation à la baisse. En effet, les IPC respectivement attendus pour 2017 et 2018 sont de 1,5 % et 1,3 % et la croissance devrait rester inférieure à 2 % au cours des trois prochaines années.

Les marchés financiers espéraient clairement que quelques allusions seraient faites concernant la possibilité de normaliser la politique monétaire, considérant que les mesures d'assouplissement massives n'avaient pas encore eu l'effet escompté. En réalité, malgré le positionnement que la BCE semblait avoir adopté, Mario Draghi a mentionné que les taux pourraient baisser encore plus. La Chancelière allemande Angela Merkel et les dirigeants hollandais sont également inquiets. Mario Draghi a récemment reçu une tulipe en plastique, à l'issue d'une réunion organisée avec le parlement hollandais, un signe pour lui rappeler que les Pays-Bas étaient inquiets au sujet de la bulle financière.

Les taux sont restés inchangés, comme largement prévu par les marchés. Nous pensons toujours que nous approchons un point d'inflexion en matière de politique monétaire.

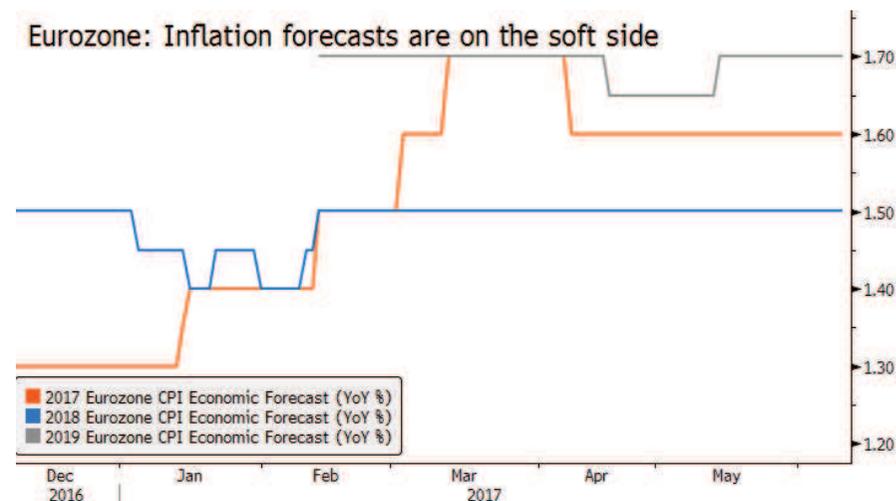
L'économie allemande constitue un baromètre important de l'économie de la zone euro. De manière surprenante, d'après les résultats de la semaine dernière, les commandes d'usines ont baissé, plus que prévu en avril, à savoir -2,1 % en glissement mensuel. Quoi qu'il en soit, les données économiques récentes se sont avérées robustes et ont démontré que l'Allemagne était solidement engagée dans la voie de la reprise.

Les prévisions de commandes d'usines, bien que négatives étaient bien plus optimistes. Les marchés prévoient une légère contraction de -0,3 %. Nous nous demandons maintenant s'il y a vraiment lieu de s'inquiéter compte tenu des résultats très positifs du premier semestre. Il est, de toute manière, important de noter que les données annualisées restent largement positives avec une augmentation de +3,5 %.

Comme expliqué plus haut, les autres fondamentaux économiques allemands sont favorables. La croissance suit un rythme solide supérieur à celui de la zone euro dont la moyenne se situe à 0,6 % pour le premier trimestre et le marché du travail est largement en train de se redresser.

Le taux de chômage n'a jamais été aussi bas. Les chiffres de commandes d'usines parus la semaine dernière semblent alors en contradiction avec la dynamique actuelle de l'Allemagne.

À la suite de cette publication de données concernant l'Allemagne et de la réunion avec la BCE, la monnaie unique s'échange dans les deux sens et est désormais repassée en dessous des 1,1200. Nous pensons que les marchés sont toujours optimistes quant au redressement de la zone euro et continuent de prendre en compte les difficultés traversées par les États-Unis.



Themes Trading

« Brexit »

Le vote en faveur de la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne a retourné les marchés financiers dans tous les sens, étant donné que la plupart des investisseurs avaient anticipé le « non » comme résultat du référendum. Cette décision a déclenché une réaction de panique, les participants au marché fuyant les actifs à risque pour investir massivement dans des valeurs refuges telles que l'or ou les obligations. Cependant, bien que la majorité des actions aient subi une forte correction, quelques-unes ont survécu à la tempête.

Nous avons construit un portefeuille de valeurs qui devraient enregistrer de bonnes performances en cas de Brexit. Celui-ci offre aux investisseurs une exposition substantielle et indirecte à l'or, qui se comporte toujours bien pendant les périodes de turbulence en raison de son statut de valeur refuge, ainsi qu'aux actions faiblement corrélées avec les indices d'actions, qui dégagent généralement de bons résultats pendant les périodes de volatilité élevée.

Pour plus d'informations, consulter :

<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 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.