

RAPPORT HEBDOMADAIRE

26 juin - 02 juillet 2017

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

- | | | |
|----|-----------------------|--|
| p3 | Économie | Des marchés GBP excessivement baissiers - Peter Rosenstreich |
| p4 | Économie | Forte amélioration de l'activité export de la Suisse - Arnaud Masset |
| p5 | Économie | Oil prices continue to slide; below \$40 within a few weeks? |
| p6 | Themes Trading | Biotech Revolution |
| | Disclaimer | |

Économie

Des marchés GBP excessivement baissiers

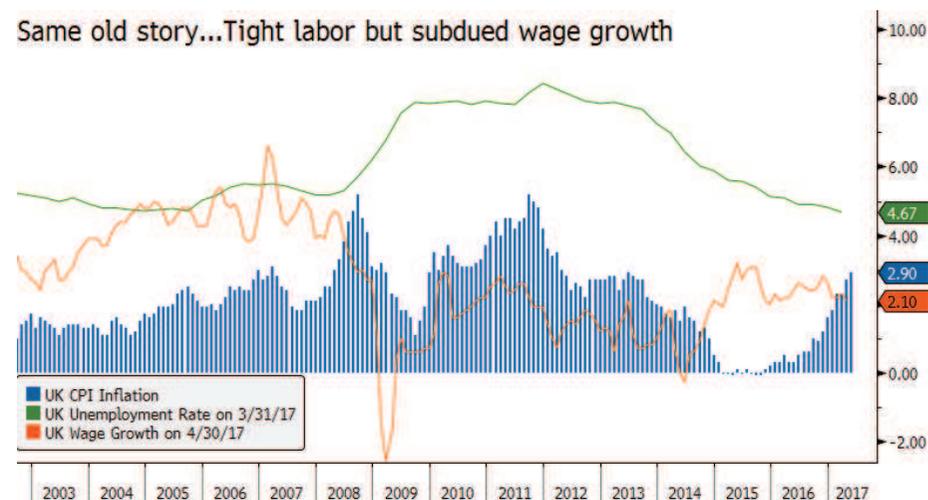
Nous pensons toujours que les marchés sous-estiment la probabilité d'un réajustement de politique de la part de la BoE. Nous croyons, comme c'est le cas pour la Fed, que le seuil requis pour déclencher un retrait des mesures d'urgence est considérablement inférieur à celui qui permettrait de justifier des hausses de taux d'intérêt standards. Les banques centrales souhaiteraient revenir à des conditions « normales » afin d'avoir en main les outils suffisants en cas de ralentissement ou de récession économique. Même si les taux d'intérêt n'ont jamais été négatifs, il est difficile pour les membres du comité politique monétaire (CPM) de justifier une politique ultra accommodante compte tenu de la dynamique économique actuelle. Le discours donné par le Gouverneur Carney à la Mansion House a démenti nos prévisions quant à un relèvement des taux pour 2017. Toutefois, invoquer que la charge de la dette du consommateur est telle que celui-ci ne peut pas faire face à des taux plus élevés, c'est un peu comme jouer avec le feu.

Andrew Haldane, directeur économique de la BoE a pourtant indiqué que les solides données économiques (quoique toujours inférieures à la tendance) et les risques d'inflation pourraient supposer des hausses de taux au deuxième semestre (très probablement en novembre), une déclaration surprenante, d'autant plus que M. Haldane est bien connu pour son approche pacifiste. Ce n'est pas la première fois que le directeur exprime un avis qui diverge de celle du CPM, mais c'est un fait particulièrement intéressant : en effet, ce dernier rejoint ainsi les trois membres du comité qui ont fait dissidence la semaine dernière. Les positions conciliantes du MPC d'abord largement majoritaires ont rapidement perdu l'avantage pris sur les positions plus offensives. Au vu des changements d'opinion de Broadbent et Vlieghe et de l'amélioration des statistiques concernant l'économie intérieure, les marchés vont être sur le qui-vive.

La semaine dernière, les sociétés manufacturières britanniques ont communiqué que les exportations et les carnets de commandes avaient atteint un record sur plusieurs décennies. Ce rapport de la BCI renforce la prévision d'une croissance économique plus ferme au deuxième trimestre. Comme pour le reste des pays du G10, la croissance des salaires reste morose, bien qu'un taux de 1,7 % ne soit pas catastrophique compte tenu du risque d'exode massif induit par le Brexit. Mises à part les négociations relatives au Brexit, les traders de livre sterling vont porter leur attention sur la publication du PIB final du premier trimestre.

Les marchés tablent désormais sur une hausse de 12 points de base d'ici la fin de 2017. Nous éviterions de nous positionner sur l'EUR/GBP étant donné que l'Europe bénéficie actuellement d'une accélération de sa tendance de croissance cyclique et que la BCE n'est pas loin de réduire ses mesures d'urgences, ce qui pourrait donner un coup de fouet à l'euro. Idéalement, nous matérialiserions notre optique constructive sur la livre sterling par une position sur le GBP/CHF. En dehors de l'embellie des statistiques économiques et de la probabilité croissante d'une hausse des taux à court terme, la décision de la Première ministre May de garantir aux citoyens de l'Union européenne le droit de rester au Royaume-Uni a permis de détendre les négociations portant sur le Brexit. La Suisse se débat avec les faibles données économiques résultant de la surévaluation du CHF. La BNS ne devrait même pas effleurer l'idée de se retirer de ses mesures extrêmes de politique monétaire et se tient prête à intervenir en cas de nouvelle appréciation du CHF.

Same old story...Tight labor but subdued wage growth



Économie

Forte amélioration de l'activité export de la Suisse

Après la contraction habituelle des mois de mars et avril, le surplus commercial de la Suisse a rebondi en mai à la faveur d'un solide redressement des exportations, passant de 1,96 à 3,4 milliards de CHF entre avril et mai. Les exportations ont augmenté de 2,9 % en termes réels tandis que les importations ont reculé de 2 %, en glissement mensuel. En variation annuelle, les exportations se sont accrues de 7,5 % et les importations ont progressé de 8,7% sous l'effet d'une solide croissance de la production chimique et pharmaceutique.

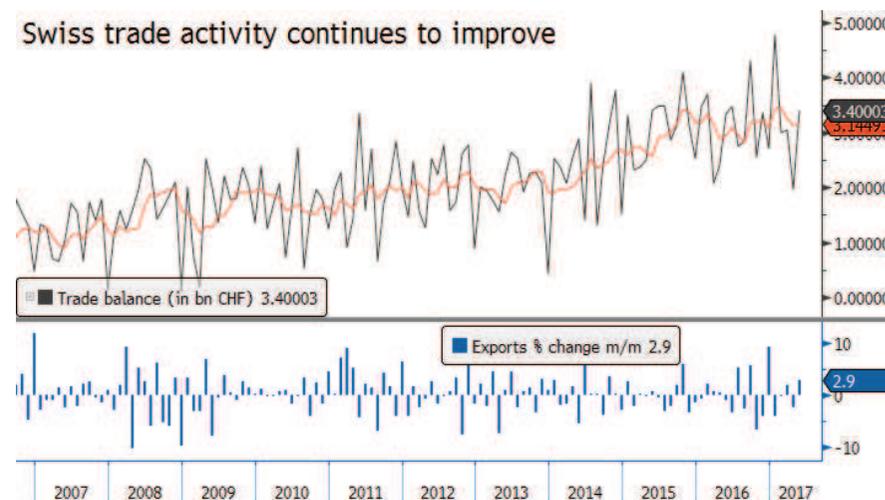
Les exportations vers la Chine ont franchi le cap du milliard de CHF en s'établissant à 1,16 milliard de francs suisses tandis que les importations ont atteint 1,02 milliard, conduisant ainsi à un excédent de 139 millions de CHF. L'activité commerciale avec l'Union européenne s'est également accrue considérablement, les exportations et les importations ayant respectivement progressé de 1,47 et 2,12 milliards de CHF, un résultat prouvant encore que l'économie européenne était sur la bonne voie.

L'industrie horlogère suisse a été agréablement surprise en voyant ses exportations augmenter de 9 % en mai alors que celles-ci avaient enregistré un repli de 5,7 % au cours du mois précédent. Ce solide redressement est principalement attribuable à l'envolée des exportations vers Hong Kong, la Chine et l'Italie, tandis que les pays du Golfe ont fortement réduit leurs importations sous l'effet de la baisse des revenus générés par le pétrole et des incertitudes géopolitiques.

Dans l'ensemble, le rapport a indiqué que l'économie suisse était toujours engagée sur le chemin de la reprise, mais qu'elle continuait de souffrir de la vigueur du CHF. Le rythme de la reprise est solide, notamment par rapport à l'Europe et les États-Unis qui se redressent moins vite que prévu. Les sociétés suisses ont déjà optimisé leur système de fonctionnement et ne peuvent plus améliorer leur rentabilité à ce niveau. Les investissements ont été réduits au minimum et les coûts ont été amoindris. Il faudrait nécessairement que l'économie du principal partenaire commercial de la Suisse s'améliore pour que la croissance du pays augmente de manière substantielle.

Sur le marché des changes, le franc suisse a continué de s'apprécier par rapport à la monnaie unique, étant donné que les investisseurs restent en retrait en attendant de pouvoir mesurer les effets potentiels des prochaines réformes économiques d'Emmanuel Macron et du rétablissement d'une dynamique positive entre la France et l'Allemagne. L'EUR/CHF s'est jusqu'ici maintenu au-dessus du seuil de 1,08, mais les investisseurs ayant pris des positions vendeuses sur l'EUR devraient très probablement essayer de pousser la paire à la baisse, contraignant ainsi la BNS à lancer un avertissement.

Swiss trade activity continues to improve



Économie

Le pétrole baisse encore ; bientôt moins de 40 \$?

Depuis le 23 mai, les pressions baissières se sont intensifiées. L'or noir décline largement. Le pétrole brut s'approche des 40 \$ le baril, à savoir les niveaux les plus bas depuis août 2016. Pour l'instant, nous pensons que cette contraction est partie pour durer. En effet, depuis l'incident diplomatique concernant le Qatar, la crainte que les autres membres de l'OPEC ne respectent pas les limites de production, qui pourrait donc conduire à un excédent d'offre, suscite des inquiétudes croissantes.

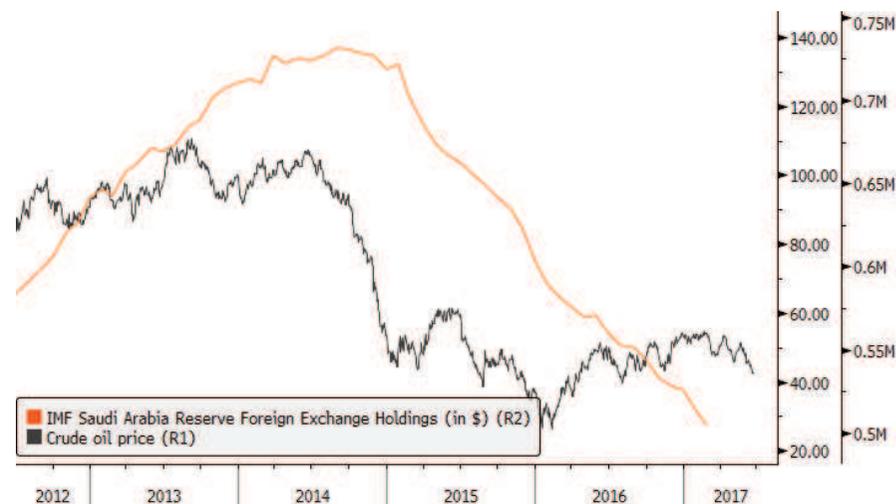
Pourquoi ce repli va-t-il se poursuivre ? Si l'on analyse spécifiquement le cas de l'Arabie Saoudite, le plus grand exportateur au monde, nous pouvons détecter plusieurs éléments appuyant cette thèse. Selon nous, ce pays a vraiment besoin de maintenir les cours du pétrole à un niveau plus élevé. Il nous semble que les réserves de change reculent trop rapidement (27 % depuis le maximum atteint en 2014). N'oublions pas que rien que pour cette année, elles ont baissé de 36 milliards de dollars.

Les cours actuels du pétrole semblent bien trop bas pour l'Arabie Saoudite, laquelle doit en conséquence puiser dans ses réserves de change pour couvrir ses coûts d'exploitation. En outre, le pays est disposé à laisser les investisseurs acquérir 5 % de ses réserves de pétrole dans une claire volonté d'obtenir des liquidités le plus rapidement possible. Cela dit, au vu du niveau de prix actuels, cela semble être une belle affaire pour les investisseurs haussiers.

Pour l'instant, avec des prix inférieurs à 55 \$ le baril, l'Arabie Saoudite semble incapable de freiner la diminution de ses réserves de change. Les conséquences s'annoncent catastrophiques et c'est la raison pour laquelle le pays offre ses réserves aux investisseurs sachant que celles-ci sont limitées et qu'elles devraient se tarir, selon la plupart des analystes, d'ici 60 ans maximum.

Une autre solution semble néanmoins possible : convaincre les autres membres de l'OPEC de réduire leur production, ce qui ferait certainement remonter les prix. Toutefois, les questions géopolitiques sont cruciales, le Qatar étant accusé de financer le terrorisme.

L'avenir proche de l'Arabie Saoudite ne semble pas si brillant. En outre, l'industrie du gaz de schiste aux États-Unis revient en force, exerçant ainsi une pression baissière supplémentaire sur les cours du pétrole. À moyen terme, nous estimons que les prix devraient tomber en dessous de 40 \$.



Themes Trading

Révolution dans la biotechnologie

Ce secteur traverse actuellement une petite révolution. La biotechnologie, industrie qui regroupe une gamme étendue de processus visant à transformer des organismes vivants à des fins de services pour l'humanité, a un grand rôle à jouer. Toutefois, ce thème est axé sur un nouveau type d'entreprises qui sont entrées dans la course pour l'utilisation de la technologie moderne aux fins de création de produits de santé.

Ces sociétés mettent au point des processus relatifs aux cellules et biomolécules dans le but de développer des technologies et des produits capables de combattre les maladies. L'explosion des coûts de R&D a contraint les sociétés pharmaceutiques traditionnelles à mettre dans leur pipeline principal de structures dédiées à l'innovation, des entreprises plus petites, plus agiles et davantage basées sur la technologie. Le fait que les investisseurs publics et privés ainsi que les grands groupes pharmaceutiques attendent tous la prochaine grande révolution dans ce secteur dynamique tire les valorisations vers le haut.

Nous avons construit ce thème en sélectionnant les sociétés ayant une capitalisation boursière de plus de 1 milliard de dollars et une croissance positive du chiffre d'affaires sur les deux dernières années, tout en nous assurant qu'elles possèdent suffisamment de trésorerie pour financer la prochaine explosion des ventes.

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.