

RAPPORT HEBDOMADAIRE

3 - 9 July 2017

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

- | | | |
|----|-----------------------|---|
| p3 | Économie | Gardons l'œil sur la RBI et une possible baisse des taux - Peter Rosenstreich |
| p4 | Économie | L'avenir reste sombre pour le pétrole - Arnaud Masset |
| p5 | Économie | La croissance à 3 % de Donald Trump semble compromise - Yann Quelenn |
| p6 | Themes Trading | Peut-on s'attendre à une remontée des cours du pétrole ? |
| | Disclaimer | |

Économie**Gardons l'œil sur la RBI et une possible baisse des taux**

Ce mois-ci, nous avons pu voir un certain nombre de banques centrales changer leur fusil d'épaule de manière inattendue et adopter une stratégie étonnamment offensive. Toutefois, en dépit de ce retournement de position, nous pensons que le resserrement des taux s'effectuera lentement et que les banques privilégieront une réduction de leurs bilans. À en juger par les attentes du marché, la Banque centrale indienne (RBI) fait actuellement exception. La décision en matière de taux attendue pour la semaine prochaine devrait conduire à une baisse de 25 points de base. Néanmoins, le fait que l'on ne sache pas clairement si le ralentissement résulte de phénomènes cycliques ou des interventions du gouvernement devrait probablement retarder toute intervention de la banque centrale. Il est encore difficile de savoir si la fragilité actuelle de la croissance et de l'inflation est uniquement imputable à la démonétisation ou si elle est due à la mise en place de la taxe sur les biens et services. L'inflation en Inde reste faible pour le moment, en raison d'une combinaison de facteurs conjoncturels et structurels, conduisant de ce fait les politiciens à favoriser l'accélération de la croissance à court terme au détriment d'une possible augmentation des prix à moyen terme. L'IPC a rapidement chuté à 2,2 % en mai, en comparaison d'un taux de 5,0 % en 2016. La RBI devrait effectuer un seul abaissement de taux avant de revenir à une politique de resserrement, sachant que l'on prévoit un redressement de l'inflation au deuxième semestre.

Les indicateurs économiques majeurs signalent que l'activité s'améliore, portée par la demande des consommateurs. Ces derniers, déjà stimulés par une croissance du PIB supérieure à 6,0 %, bénéficient de conditions de crédits souples et d'un accroissement de la demande externe. Les effets négatifs causés par la démonétisation se ressentent toujours au sein du système, au niveau des dépenses

Dans l'ensemble, l'environnement extérieur est favorable aux devises émergentes. Bien que certains marchés évoquent la « normalisation » des banques centrales, les taux d'intérêt restent insuffisants, forçant les investisseurs à se lancer à la quête de rendements.

Par ailleurs, les dernières statistiques telles que l'indice PMI chinois indiquent que la demande extérieure reste solide, ce qui vient renforcer notre thèse au regard des marchés émergents. Nous restons haussiers sur l'INR en amont de la prochaine décision de la RBI.

Économie
L'avenir reste sombre pour le pétrole

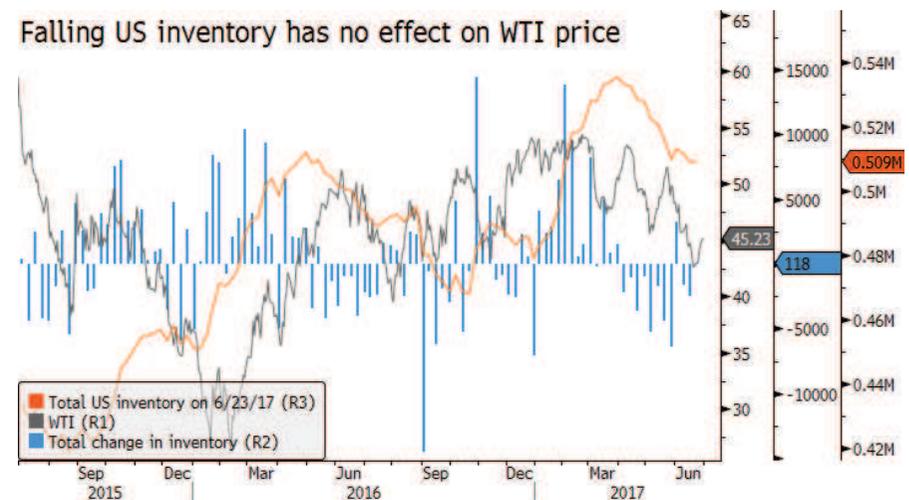
Les cours du pétrole brut ont eu des difficultés à se relever après le recul considérable accusé il y a deux semaines : le baril du West Texas Intermediate est en effet tombé à 42,05 \$, perdant presque 20 % par rapport au pic atteint le 25 mai. Cependant, depuis le 21 juin, le WTI a réussi à se redresser très légèrement grâce à la dépréciation du dollar américain et au fait que les investisseurs aient revu leurs fondamentaux. Sur le plan technique, la dégringolade du WTI a été stoppée par le support clé situé autour de 42 \$ (plusieurs niveaux planchers) et sa trajectoire revient maintenant vers la zone de résistance située entre 46 et 50 \$ (retracement de Fibonacci de 38,2 % sur la contraction enregistrée d'avril à juin et les sommets précédents).

En général, il semble que les investisseurs soient pessimistes quant à l'avenir du pétrole, étant donné que même les derniers troubles politiques survenus au Moyen-Orient et la rupture des liens diplomatiques de plusieurs pays avec le Qatar, un producteur majeur de pétrole et de gaz dans la région, n'ont pas réussi à freiner la débâcle des cours du pétrole brut. De plus, la baisse régulière des stocks de pétrole brut américain ne semble pas avoir eu plus d'effet. Malgré une légère augmentation relevée la semaine dernière (+118 000 barils), les stocks américains (à l'exception des réserves stratégiques) ont baissé de manière ininterrompue depuis la fin du mois de mars dernier, passant de 535 à 509 millions de barils en date du 23 juin.

Les participants au marché n'ont plus confiance en la capacité de l'OPEP à exercer un contrôle sur les prix, étant donné que plusieurs de ses membres (notamment l'Irak) n'ont pas respecté les conditions de l'accord et n'ont pas suffisamment réduit leur production. En outre, l'Iran a déclaré avoir augmenté la capacité de production de son terminal principal, ce qui laisse penser que le cinquième plus grand producteur de pétrole au monde a l'intention d'accroître sa production.

Finalement, selon l'Agence d'information sur l'énergie, les États-Unis ont plus que doublé leurs exportations de pétrole brut et de produits pétroliers au cours des six dernières années après la levée des restrictions. Par ailleurs, l'industrie du gaz de schiste américaine continue d'optimiser sa production et de réduire ses coûts.

Sur le moyen long terme, nous restons prudents vis-à-vis du pétrole, car les fondamentaux ne laissent pas entrevoir de possibilité de hausse des prix. Toutefois, à court terme, les cours du pétrole brut ont encore une certaine marge de redressement favorisée par la faiblesse du dollar et la fin de la période des ventes de panique. Nous tablons sur une remontée progressive vers la barre des 50 \$ au vu de la dissipation des craintes.



Économie

La croissance à 3 % de Donald Trump semble compromise

Lundi dernier, pas moins de quatre membres de la Fed ont donné leur point de vue sur la politique monétaire, y compris Janet Yellen qui prononçait un discours à Londres sur les questions économiques mondiales.

Les marchés financiers ont tenté de détecter quelques indices au sujet du programme que la Fed envisage de suivre pour normaliser sa politique monétaire. Les marchés tablent actuellement sur 50 % de probabilité d'une troisième hausse des taux.

Plutôt que sur les développements géopolitiques, c'est sur les données économiques que l'institution va se focaliser, des résultats qui, selon nous, n'encouragent pas totalement une normalisation prolongée de l'économie.

Les membres de la Fed semblent préoccupés par le niveau des actions. Le président de la Fed à San Francisco, John Williams a déclaré que les marchés boursiers étaient « à bout de souffle » tandis que Janet Yellen a affirmé que les niveaux de valorisation des titres étaient « riches ». Les deux déclarations ont eu lieu à des moments différents, et il est clair que la Fed a soutenu la surévaluation des actions.

Au début de la semaine dernière, les biens d'investissements hors défense ont affiché leur déclin le plus important depuis le mois de décembre dernier à -0,2 % en glissement mensuel en dessous du consensus établi à 0,1 % dans les mêmes termes. L'indice PMI manufacturier américain s'est avéré inférieur aux prévisions (52,1 contre 52,7). N'oublions pas, qu'un niveau supérieur à 50 est synonyme d'expansion, et que ce seuil n'est plus très loin.

Contre toute attente, le PIB américain s'est avéré supérieur aux prévisions malgré que les résultats du second trimestre soient considérablement plus faibles que ceux du premier. Néanmoins, nous pensons que le billet vert encourt toujours

clairement un risque baissier pour l'instant. Par conséquent, l'EUR/USD pourrait poursuivre son mouvement de rebond à court terme.

Nous considérons également que d'autres éléments sont là pour démontrer que l'avenir de la croissance américaine est incertain. Les ventes de voitures américaines ont constamment diminué, passant de 18,29 millions en décembre 2016 à 16,58 en mai 2017, une tendance qui illustre le sentiment négatif des consommateurs à l'égard de l'économie américaine. Nous croyons que les fondamentaux sont toujours faibles et que la reprise aux États-Unis est surévaluée pour l'instant.

Le fait que, malgré des données positives relatives au marché du travail, la croissance des salaires reste insuffisante, empêchant certainement les consommateurs d'acheter de nouvelles voitures ou les conduisant au moins à reporter leurs acquisitions, explique cette situation. D'après nous, ce n'est pas vraiment un signe encourageant pour l'économie américaine.

De surcroît, le FMI a fortement rabaisé ses prévisions de PIB d'ici la fin de l'année, retirant de son calcul la contribution attendue de la politique de relance budgétaire du Président Trump. Effectivement, la mise en œuvre de ce programme semble maintenant de plus en plus incertaine. Le PIB américain estimé par le FMI est désormais de 2,1 % contre 2,3 % au mois d'avril. En conséquence, l'objectif de croissance de 3 % visé par le Président américain semble de moins en moins atteignable.

Comme nous l'avons dit précédemment, le billet vert peut encore baisser. L'eurodollar, qui s'est renforcé à la faveur des commentaires de Mario Draghi, devrait poursuivre sa progression, les marchés pariant à nouveau sur les difficultés de l'économie américaine.

Themes Trading

Peut-on s'attendre à une remontée des cours du pétrole ?

Les réductions de production et la demande croissante indiquent que les cours du pétrole brut devraient continuer de progresser en 2017. De manière inattendue, l'OPEC a fait taire les plus sceptiques en ficelant le premier accord de réduction de production en huit ans entre pays membres et non membres. Les prix se sont envolés dès la signature. Après quatre années de débâcle des prix résultant d'un excédent d'offre mondiale, les trois plus grands producteurs (Arabie Saoudite, Irak et Iran) sont parvenus à surmonter leurs désaccords de manière à faire baisser les stocks mondiaux. Il s'agit d'une entente sans précédent à laquelle ont participé la Russie et le Mexique.

Même si cette convention historique va seulement commencer à rétablir l'équilibre au niveau de l'offre, la progression régulière de la demande va être le principal moteur de l'augmentation des cours du pétrole en 2017. La consommation de pétrole reste stable même en périodes de ralentissement économique : la demande mondiale s'est en effet hissée, depuis 2008, de 86 à 95 millions de barils par jour et continue de progresser, notamment aux États-Unis, en Europe et en Chine. Malgré les efforts déployés pour encourager la consommation d'énergies moins polluantes, le pétrole reste le carburant principal, vrai moteur de la globalisation.

Étant donné le renforcement continu des dynamiques de ce marché, certaines sociétés se trouvent mieux positionnées pour tirer parti des hausses de prix. Le thème « Reprise des cours du pétrole » est conçu de manière à capitaliser les augmentations de prix en sélectionnant les sociétés les plus actives sur le segment amont de l'industrie, ces dernières étant celles qui bénéficieraient le plus d'un baril au-dessus de 60 \$. Afin d'améliorer la diversification du risque, le portefeuille est structuré selon une approche de contribution au risque équilibrée. En résumé, cela signifie que l'allocation est calculée de telle manière que chaque action contribue au risque total du portefeuille de manière équivalente.

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