

RAPPORT HEBDOMADAIRE

10 - 16 juillet 2017

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

- | | | |
|----|-----------------------|---|
| p3 | Économie | La progression des obligations mondiales menace les ME - Peter Rosenstreich |
| p4 | Économie | Plus d'espoir pour les marchés après la réunion de la Fed - Arnaud Masset |
| p5 | Économie | Les ventes au détail en Suisse baissent moins que prévu - Yann Quelenn |
| p6 | Themes Trading | Les actions « vice » |
| | Disclaimer | |

Économie

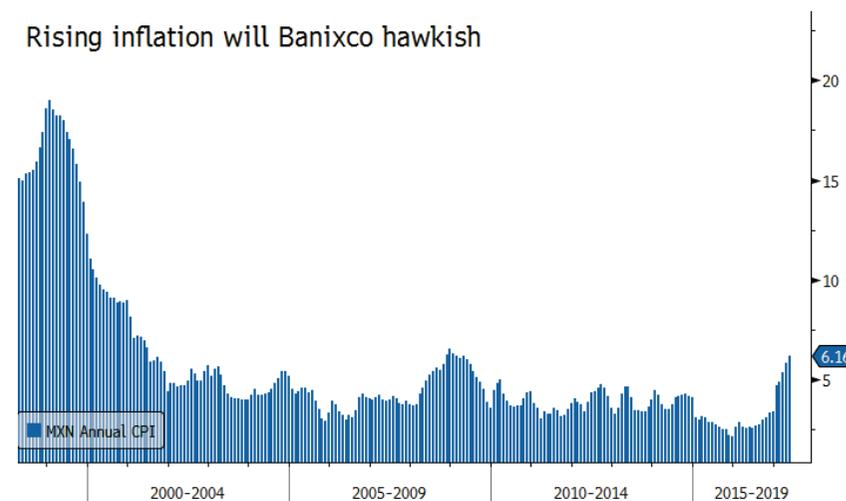
La progression des obligations mondiales menace les ME

Les rendements des obligations des marchés développés ont poursuivi leur remontée, freinant ainsi la précipitation des investisseurs vers les actifs émergents. Les banques et les chiffres relatifs aux ETF indiquent que les afflux de capitaux vers les marchés émergents (ME) sont à leur plus bas depuis le début de l'année 2017. Étant donné que les devises suivent les taux, la plupart des monnaies émergentes ont enregistré un recul constant par rapport à celles du G10, au cours de la semaine dernière. Les devises à bêta élevé comme la TRY, le RUB et le ZAR ont perdu 2 % sous l'effet de l'élargissement des différentiels de rendements, lequel s'explique fondamentalement par les prévisions croissantes de changement de politique de la part des banques centrales. Cette évolution d'abord initiée par la Fed, la BCE et la BoE laisse voir aux investisseurs, après dix années dominées par les politiques monétaires ultra-accommodantes, une lumière, bien que lointaine, au bout du tunnel. Le compte-rendu du FOMC indique que ses membres ont continué de souligner qu'ils auraient recours à hausse des taux d'intérêt et une réduction du bilan pour empêcher une surchauffe de l'économie. Concernant la BCE, Mario Draghi a tenté de se rétracter de ses commentaires offensifs. Cependant, les perspectives économiques favorables montrent que les jours sont comptés pour les mesures d'urgence mises en œuvre en Europe. Jusqu'à présent, nous avons observé une sortie régulière des flux des ME et vu que le resserrement du cycle d'assouplissement monétaire (taper tantrum) pouvait entraîner une perte de confiance immédiate sur ces marchés.

Les cours bas du pétrole et le comportement protectionniste de Donald Trump envers la Chine ont une fois de plus attiré l'attention sur le Mexique. Le procès-verbal de la réunion de Banxico a montré que l'institution restait prudente à l'heure de déterminer ses mesures politiques. La perspective d'inflation reste orientée à la hausse, un problème pour la banque centrale qui souhaiterait suspendre son cycle de resserrement en fixant le taux à un jour à 7,00 %. Cependant, des coûts de financement plus élevés n'aideraient pas l'économie mexicaine enlisée sous l'effet de faibles prix du pétrole, d'une demande atone pour les biens de consommation et d'une production industrielle bloquée. La hausse annuelle des prix de biens de consommation a atteint des niveaux inimaginables, en s'étant hissée de 2 % (décembre) à 6,15 %. Les marchés ont déjà anticipé un retournement de tendance en tablant sur deux réductions de taux d'ici la fin de 2018. À court terme, la conjoncture semble néanmoins favorable. Hormis une progression constante des rendements américains, une rupture totale de communication entre Enrique Peña Nieto et Donald Trump ou un exode de panique des ME, le MXN devrait continuer de progresser.

L'USD/MXN devrait poursuivre son mouvement baissier en testant à court terme le support à 17,80.

Rising inflation will Banxico hawkish



Économie

Plus d'espoir pour les marchés après la réunion de la Fed

Le compte-rendu de la réunion du FOMC, paru juste avant le début du sommet du G20 à Hambourg, a été l'événement phare de la semaine dernière. Les investisseurs impatients, qui avaient des attentes considérablement élevées, étaient à l'affût de tout indice pouvant dévoiler les pensées de la Fed. Ils ont été particulièrement déçus de constater que, d'après le rapport, le comité était très divisé, générant de ce fait une insécurité générale grandissante au regard des dates éventuelles de prochains relèvements de taux et du moment prévu pour commencer le programme de dégonflement du bilan.

Le comité a fait remarquer que le marché du travail continuait de se renforcer à l'instar de l'activité économique, cette dernière progressant toutefois à un rythme plutôt faible. Les membres du FOMC ont reconnu que les indicateurs d'inflation globale et de base s'étaient avérés inférieurs à leurs prévisions, mais ont déclaré « voir largement dans la récente modération des prix le reflet de facteurs idiosyncrasiques ». Ils ont également ajouté que cela aurait un léger effet baissier à moyen terme. Toutefois, certains d'entre eux ont semblé préoccupés par le risque baissier de l'inflation et émis des doutes quant à la viabilité de l'objectif de 2 %, laissant ainsi voir qu'une certaine dissidence avait commencé à se manifester parmi les différents présidents régionaux.

Concernant le plan de réduction de l'actif du bilan, le rapport a apporté des éclaircissements au regard du plan d'action et d'annonce des mesures, révélant que plusieurs membres préféreraient annoncer le début du processus d'ici deux mois, ce qui nous amène directement à la prochaine réunion du mois de septembre. Effectivement, nous ne pensons pas que la Fed pourrait prendre des décisions dès sa réunion du mois de juillet.

Nous insistons encore sur le fait que, pour nous, la baisse des pressions inflationnistes entamée au début de l'année va contraindre la Fed à ralentir le rythme de son resserrement monétaire. Par conséquent nous ne tablons que sur une seule hausse de taux, plus probablement en décembre. Nous prévoyons également que l'institution attendra au moins septembre pour annoncer son programme de réduction de bilan, qui ne commencera sans doute pas avant le second semestre 2018. Par ailleurs, au vu des chiffres parus vendredi dernier relativement au salaire horaire moyen (2,5 % en glissement annuel par rapport à un taux prévu de 2,6 % et à un taux de 2,4 % révisé à la baisse pour le mois précédent), nous ne serons pas surpris si la Fed reporte la date de sa décision.

Compte tenu de l'insuffisance d'informations contenues dans le procès-verbal, le dollar a généré dès jeudi de nouvelles moins-values. Vendredi, l'EUR/USD était parti pour aller tester la résistance à 1,1445.

Économie

Les ventes au détail en Suisse baissent moins que prévu

L'EUR/CHF s'échange toujours en dessous de 1,10 contre la devise unique, malgré des pressions haussières à court terme. Selon nous, deux raisons majeures expliquent les pressions qui poussent actuellement l'euro à la hausse contre la devise helvétique : l'élection présidentielle française et l'amorçage des négociations concernant le « Brexit » ont fait disparaître, ou ont tout au moins réduit les incertitudes géopolitiques et les marchés sont clairement repassés en mode prise de risque.

Par ailleurs, Mario Draghi a encouragé l'appréciation de la monnaie européenne en déclarant que la reprise économique de la zone euro progressait et que la politique monétaire de la BCE devait aller dans ce sens. Les marchés ont considéré que ces affirmations traduisaient un positionnement offensif.

Dans l'ensemble, nous pouvons estimer que les fondamentaux économiques de la Suisse se trouvent dans une meilleure situation que celle qui avait été prévue après le mois de janvier 2015, malgré la surévaluation constante du CHF soutenue par les mesures de politique monétaire extrêmes de la Banque centrale européenne. Cela fait deux ans et demi à présent que l'institution a supprimé le taux plancher et les pressions haussières sur le franc suisse restent considérables.

Pour l'instant, la banque semble contrôler la situation. La balance commerciale reste largement positive, le taux de chômage est toujours très bas (3 %) et la croissance du PIB est décente, malgré un taux bas, de 0,3 % en variation trimestrielle, pour les quatre premiers mois de l'année. La problématique majeure est l'inflation qui ne repart pas à la hausse comme il se devrait, ce qui pourrait, à un moment donné, avoir un impact négatif sur la croissance. Nous pouvons, alors, en déduire que l'économie suisse dispose toujours d'une certaine marge de résistance dans le cas où un repli plus important de la monnaie unique pousserait le CHF à la hausse.

Le fait que le CHF soit évalué sur la base de la stabilité politique et économique du pays plutôt que des statistiques reste insignifiant. D'ailleurs, les marchés ont à peine réagi à la croissance des ventes au détail qui s'est avérée négative pour le deuxième mois consécutif, à -0,3 % en glissement annuel. Le statut refuge de la Suisse est ce qui fait tout l'attrait du pays, et l'EUR/CHF affiche un mouvement haussier continu à court terme vers la barre des 1,1000.

La BNS doit encore tenir bon afin de défendre le franc suisse. Toutefois, nous restons préoccupés par le niveau des réserves de change qui ne cesse de progresser considérablement et qui fait de ce pays, le huitième investisseur le plus important du monde avec 80 milliards de dollars placés sur le marché américain.

Themes Trading

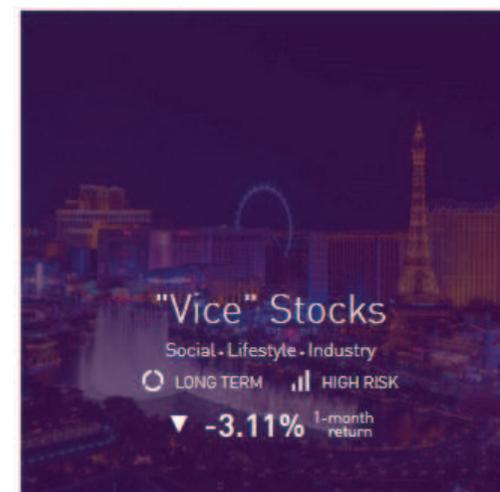
Les actions « vice »

Investir dans des sociétés « vice » (*vice*) ou « sin » (*péché*) ne convient pas à tout le monde. Cependant, les actions de ces entreprises ont démontré qu'elles étaient largement plus performantes que leurs homologues conventionnelles. Le raisonnement économique pour investir dans ces entités socialement irresponsables est clair. Les entreprises « politiquement incorrectes » telles que celles actives dans les secteurs de l'alcool, du tabac, du jeu et des équipements militaires (sans oublier la restauration rapide et les grandes sociétés pétrolières) affichent généralement une surperformance quand les marchés sont haussiers et une meilleure résistance quand ceux-ci sont baissiers. C'est parce que la croissance des bénéfices et les rendements des dividendes tendent à rester stables, indépendamment de la conjoncture économique.

De nombreuses actions « vice » font même preuve d'un comportement anticyclique, dans la mesure où elles améliorent leurs résultats lorsque la situation économique s'aggrave. Certains remettent en question ce type d'investissement pour des raisons morales. Mais, détrompons-nous, ces sociétés présentent de grandes opportunités et de bonnes plus-values potentielles. Le marché des spiritueux américain a représenté le montant colossal de 211,6 milliards de dollars en 2016 et a connu une croissance de 7 % entre 2000 et 2016. Ce thème est axé sur les entreprises qui génèrent la majorité de leur revenu dans les secteurs de l'alcool, du tabac, des armes à feu, de la restauration rapide, des loisirs pour adultes et du jeu.

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 récipiendaire 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 récipiendaires 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.