

RAPPORT HEBDOMADAIRE

17 - 23 juillet 2017

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

- p3 **Économie** Suède : les regards sont tournés vers l'inflation - Peter Rosenstreich
- p4 **Économie** Prochaine étape pour la BCE : le relèvement des taux - Peter Rosenstreich
- p5 **Économie** Baisse du yen avec le resserrement des banques centrales - Yann Queleenn
- p6 **Digital Currencies** Bitcoin : Parions sur la « bifurcation » - Yann Queleenn
- p7 **Themes Trading** La réalité virtuelle
- Disclaimer**

Économie

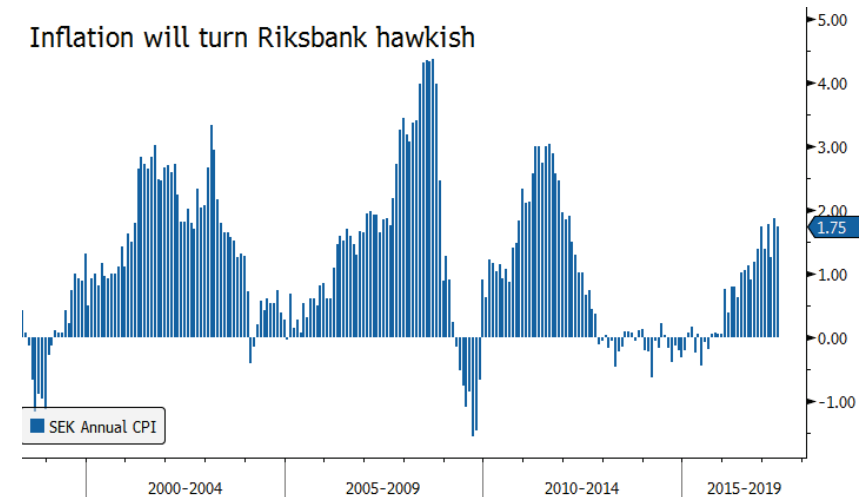
Suède : les regards sont tournés vers l'inflation

Le retour des banques centrales vers la « normalisation » a ravivé le débat sur la création d'inflation. Toutefois, les discussions à ce sujet semblent terminées pour les décideurs politiques. Les banques centrales n'attendent plus que la croissance des salaires se traduise concrètement par une montée des prix intérieurs pour resserrer leur politique monétaire. Pour les traders cherchant à construire une stratégie à moyen terme basée sur les fondamentaux, il est crucial de se focaliser sur les données d'inflation. À en juger par la réponse du marché aux statistiques relatives au marché du travail (insignifiantes) par rapport à celles relatives à l'inflation (importantes), nous voyons clairement que les ajustements de données et les prévisions concernant l'inflation vont déclencher une réaction asymétrique. Parmi les pays surperformant du G10, il nous faut isoler ces nations qui vont devoir se battre avec la hausse des prix.

Récemment, la Riksbank a mis fin à son approche accommodante : elle a fait un tout petit, mais réel, pas vers la normalisation en écartant la possibilité de réduire encore son taux d'opérations de pension. La banque a maintenu une position prudente et n'a fourni aucune indication signalant qu'une évolution vers une politique plus offensive allait se produire. Toutefois, la baisse des risques relatifs à la croissance, la progression de l'inflation et la modification du ton général suggèrent dans l'ensemble que les choses vont bientôt changer. L'IPC du mois de juin en Suède a augmenté plus rapidement que ce qu'avaient prévu les marchés et les banques centrales en affichant une progression de 1,7 % en glissement annuel. Dès la parution de cet indicateur, l'extrémité courte de la courbe des rendements s'est accentuée, renforçant l'idée qu'une hausse de 10 points de base se produirait sur les prochains huit mois.

C'est pourquoi, une inflation persistante prévue pour les mois à venir, et tout à fait probable, accroît les possibilités de changement de politique. La sensibilité de la demande extérieure de la Suède rend la Riksbank nerveuse. Compte tenu de l'amélioration générale du commerce extérieur, le risque que l'inflation continue de s'accroître est important en Suède. La progression régulière des données économiques intérieures indique que l'inflation va rester élevée, ce qui accroît les prévisions de resserrement des taux. Nous restons haussiers sur la SEK, notamment par rapport aux devises à faibles rendements telles que le CHF et le JPY.

Inflation will turn Riksbank hawkish



Économie

Prochaine étape pour la BCE : le relèvement des taux

L'été se ressent clairement sur les marchés. Malgré tous les efforts de communication de la part des entreprises qui publient leurs résultats et l'incertitude politique constante entourant la situation aux États-Unis, la volatilité et la liquidité continuent de se réduire. Les attentes du marché au sujet du passage des banques centrales à la normalisation, qui ont chamboulé les marchés financiers en faisant décoller les rendements de 25 points de base sur l'ensemble de la courbe ont diminué. Bien que les banques centrales du G10 aient, l'une après l'autre, soudainement changé leur fusil d'épaule, les investisseurs se sont finalement retrouvés avec de beaux discours sans vraiment de preuve à l'appui. Jannet Yellen a été la première, mais sans doute celle qui a fourni le moins de commentaires offensifs devant le congrès. Même si la BoC a confirmé sa position avec une hausse des taux de 25 points de base, les vents contraires de l'économie extérieure (notamment la faiblesse des cours du pétrole) et la situation réelle des dynamiques modernes d'inflation rendent les chances de resserrement agressif peu probables.

Mais l'événement majeur attendu est celui de la décision en matière de taux que prendra la BCE lors de sa réunion du 20 juillet et la conférence de presse qui s'ensuivra. Mario Draghi a récemment défié la sagesse conventionnelle en prenant un tournant offensif qui a entraîné un détachement haussier de l'EUR. Le changement de ton de la BCE a été une réponse à la solide croissance (à la fois intérieure et internationale) plutôt que le résultat de réévaluations du risque inflationniste. Le président de la banque centrale va connaître une période difficile s'il souhaite faire marche arrière et préparer en même temps les marchés pour une réduction du programme d'assouplissement le 26 octobre (une action qui reste offensive sans en avoir l'apparence). Nous prévoyons que la BCE retirera ses mesures d'urgence plutôt que prévu et que, d'ici Septembre, le terrain sera prêt pour une réduction des volumes d'achats d'actifs. Nous pensons que la BCE finalisera son programme d'assouplissement quantitatif vers la mi-2018 (en fonction de la réaction du marché et des données économiques) et procédera à une hausse des taux d'ici la fin 2018.

Économie

Baisse du yen avec le resserrement des banques centrales

Le yen ne cesse de baisser sous l'effet de l'annonce par la Réserve fédérale américaine de la fin des taux d'intérêt à zéro pour cent et de l'élargissement de l'écart de taux entre les obligations d'État américaines et japonaises à dix ans. L'USD vaut désormais 113 yens, le niveau le plus faible pour le yen depuis la mi-mai, en comparaison des niveaux aux environs de 100 JPY de septembre 2016. L'évolution de la monnaie nippone par rapport à l'euro a été similaire.

Il s'agit d'une bonne nouvelle pour la Banque du Japon, qui lutte depuis des années contre la déflation et qui devrait tirer parti de la faiblesse de sa monnaie pour relancer la hausse des prix. Mais à ce stade, cela reste seulement un espoir vu qu'aucune mesure prise par la BoJ n'a permis de relancer les prix à la consommation. Pour le moment, l'inflation japonaise reste figée à 0,4 % en glissement annuel, loin de l'objectif de 2 % fixé par la banque centrale.

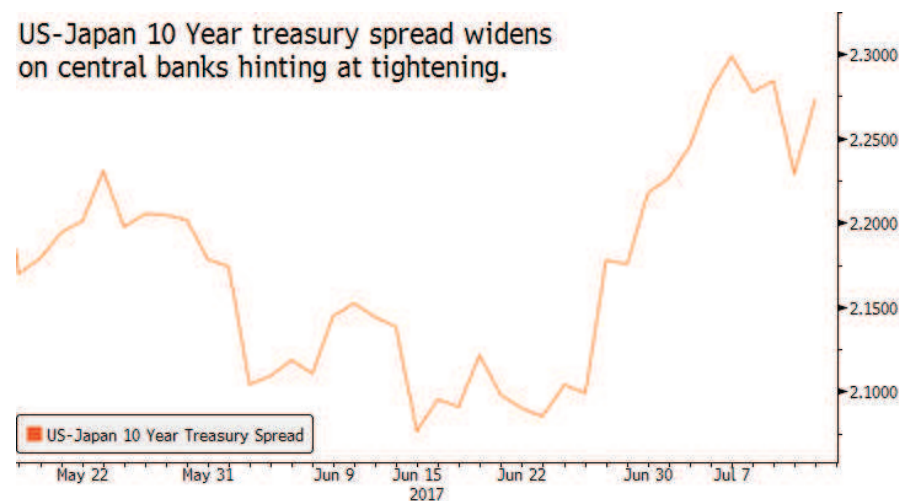
Parallèlement le repli du yen constitue un facteur de ralentissement de l'économie japonaise. Les données de la semaine ont été marquées par la publication des commandes d'usines pour le mois de mai 2017. Elles ont reculé de 3,6 % par rapport au mois d'avril, qui était lui-même déjà en baisse de 3,1 % par rapport au niveau du mois de mars. La production industrielle a également chuté de 3,6 %, après une baisse précédente de 3,3 %.

Nous considérons que la dépréciation du yen est principalement induite par le resserrement monétaire mis en œuvre par les autres banques centrales : tout d'abord, la Réserve fédérale américaine et la BCE suivies par la Banque d'Angleterre, la Banque du Canada, la Norges Bank en Norvège et la Riskbank en Suède qui ont évolué vers un positionnement similaire.

Pendant ce temps, la BoJ n'a modifié en rien sa politique monétaire. L'institution japonaise prévoit toujours d'acquiescer à un nombre illimité d'obligations à un rendement déterminé. La Banque du Japon semble être la seule banque centrale majeure qui ne relèvera pas ses taux d'intérêt cette année, une raison suffisante, pour les investisseurs, de se tenir loin du JPY.

Toutefois, l'accalmie géopolitique relative ne devrait pas faire oublier aux investisseurs que le yen est constamment sous pression et qu'un risque haussier les attend toujours au tournant compte tenu de la stabilité politique du pays.

US-Japan 10 Year treasury spread widens on central banks hinting at tightening.



Monnaies numériques

Bitcoin : Parions sur la « bifurcation »

La monnaie numérique la plus tristement célèbre a explosé en touchant les 3000 \$ avant de repartir en arrière. Depuis lors, les pressions baissières se sont accrues et le marché de la monnaie cryptée est devenu baissier. Néanmoins, une date très importante, expliquant cette liquidation soudaine, est à retenir : le 1er août pourrait constituer un événement significatif pour les plus vétérans du marché.

En effet, le Bitcoin, tel qu'on le connaît aujourd'hui, pourrait être différent à l'avenir. Tous d'abord, comprenons la situation. Pour le moment, la base de traitement des données (blockchain) du Bitcoin ne permet pas de traiter un nombre massif de transactions (environ 7 par secondes) et la seule manière d'accélérer ce rythme et d'en augmenter la taille en modifiant le code.

Deux changements sont susceptibles de se produire : une bifurcation souple ou radicale. Le terme bifurcation désigne simplement un changement de structure de la base de données. Une bifurcation souple garantit le développement de nouvelles bases qui fonctionneraient dans l'ancienne version tandis que une bifurcation radicale rend l'utilisation des anciennes bases impossibles, mais requiert une plus grande acceptation (de la part des producteurs [miners], des porte-monnaie et des négociants).

Ce qui rend les marchés nerveux c'est que l'une comme l'autre exige un niveau d'acceptation élevé (BIEN supérieur en cas de bifurcation radicale) et qu'elles pourraient entraîner une division comme ce qui s'est passé pour l'Ethereum (ETH) et l'Ethereum classique (ETC).

À ce stade, les marchés misent plutôt sur une bifurcation souple, et nous considérons que la division de la monnaie est peu probable. C'est la raison pour laquelle nous restons haussiers sur le Bitcoin, et que nous envisageons à court terme un rebond de soulagement vers la barre des 2500 \$.



Analyse technique

- Le Bitcoin suit une tendance baissière à moyen terme, mais se trouve dans une dynamique légèrement haussière à très court terme. Une résistance horaire peut s'observer à 2417 (plus haut du 13/07/2017) et un support horaire est fourni à 2242 (plus bas du 12/07/2017).
- Sur le long terme, la monnaie digitale a connu une croissance exponentielle. Il existe une probabilité non négligeable pour que l'actif se consolide au-dessus de 1500 \$. Un support à long terme est fourni à 1464 \$ (plus bas du 04/05/2017).

Themes Trading

La réalité virtuelle

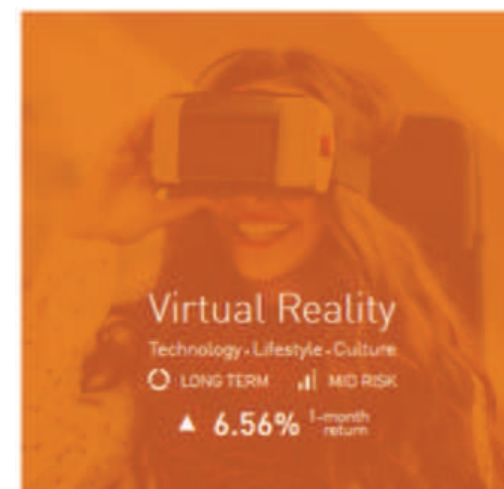
A-t-on affaire à un simple gadget, une nouvelle bulle technologique ou à une véritable révolution ? Il est encore difficile de le savoir, mais il faut reconnaître que le concept est fascinant. La réalité virtuelle emmène les utilisateurs dans des mondes simulés par la technologie informatique. Cela pourrait à première vue ressembler à une nouvelle génération de consoles de jeux vidéo, mais nous pensons qu'il s'agit de bien plus que ça. Par exemple, effectuer la visite de votre nouvelle maison ou consulter votre docteur sans bouger de chez vous pourrait devenir une nouvelle normalité. Les caractéristiques de cette technologie pourraient offrir bien plus de possibilités qu'un simple jeu ou divertissement : en effet, nous pensons qu'elle pourrait introduire le même type de changements que l'arrivée des téléphones intelligents et des ordinateurs personnels sur le marché, en tant que nouveau mode de recherche d'informations ou d'interaction.

Selon une étude récente conduite par statista.com, la base d'utilisateurs devrait exploser et passer de 43 à 171 millions d'utilisateurs cette année. Forbes parle également de revenus qui pourraient atteindre les 21,2 milliards de francs suisses en 2018, par rapport aux 150 millions générés cette année. Autant dire que le potentiel de croissance est immense.

Pour ce thème, nous avons sélectionné des sociétés qui sont principalement axées sur cette nouvelle technologie ou qui ont adopté une approche stratégique dans cette direction. Par exemple, AMD et NVIDIA ont conçu une gamme complète de cartes graphiques, tandis que Qualcomm développe des applications. Les entreprises sélectionnées investissent également des montants significatifs dans ce domaine, démontrant ainsi que les choses avancent à grands pas. Facebook a racheté Oculus pour 2 millions de dollars en 2014, tandis que Qualcomm et AMD ont placé 30 millions de dollars chez Matterport, un concepteur de visites immobilières virtuelles. Nous pensons que ces changements ne se feront pas qu'à moitié : soit le marché explosera, soit il ne se passera rien !

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.