

# RAPPORT HEBDOMADAIRE

4 - 10 septembre 2017

**RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol**

p3	<b>FX Market</b>	BCE : la rentrée s'annonce intéressante
p4	<b>Économie</b>	Tensions à l'approche des réunions de la BCE et de la Fed
p5	<b>Économie</b>	Les cours du pétrole affectés par l'ouragan Harvey
p6	<b>Themes Trading</b>	Les sociétés leaders allemandes
	<b>Disclaimer</b>	

### Marchés des changes

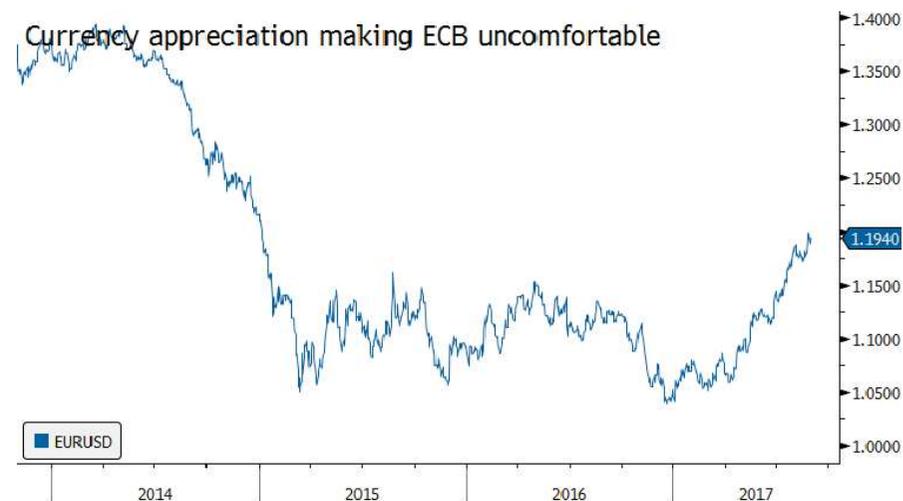
### BCE : la rentrée s'annonce intéressante

Lors de la réunion de la Banque centrale européenne qui aura lieu cette semaine, Mario Draghi devrait annoncer son intention de s'écarter des mesures d'urgence en mettant fin à sa politique d'assouplissement et en réduisant le rythme d'achats d'actifs. Toutefois, nous ne nous attendons pas à ce que plus de détails soient fournis avant la prochaine réunion prévue pour la fin du mois d'octobre. Par ailleurs, le président de la BCE pourrait mettre l'accent sur de nouvelles directives en matière de baisses de taux, comme conséquence des changements de politique effectués. Pour amortir le choc et éviter une appréciation excessive de l'euro, Mario Draghi va tenter de cacher la vraie signification de ces décisions et insister sur le fait que réduction d'achats n'est pas synonyme de resserrement monétaire. Cette prouesse sera sans doute réalisée en adoptant un langage « de type Greenspan », en mettant l'accent sur la flexibilité et en prolongeant éventuellement la durée du programme de six mois (tout en réduisant le rythme d'achats mensuels de 30 milliards d'euros) ; juste assez d'informations pour semer le doute dans l'esprit des investisseurs haussiers sur la monnaie unique.

Le motif derrière le retrait des mesures d'urgence via la réduction des achats d'obligations est simple : l'économie européenne s'est fortement redressée. Selon les membres de l'institution, la croissance européenne s'est consolidée « en étant chaque fois moins dépendante du degré d'assouplissement monétaire en place ». Cela vient également étayer notre thèse selon laquelle la BCE devrait revoir ses prévisions de croissance à la hausse. Cependant, l'inflation ne progresse pas suffisamment vite, car même le léger rebond enregistré au mois d'août était lié à certains éléments spécifiques et ne correspondait pas à une amélioration d'ensemble. Les discussions tournent de plus en plus sur la question de savoir si cette réduction est moins une décision d'ordre économique et plus un choix basé sur la structure du marché. En maintenant son niveau d'achats mensuels à 60 milliards d'euros, la BCE atteindrait le seuil de détention d'obligations souveraines allemandes maximum de 33 % du total des obligations émises qu'elle s'est elle-même fixé. Il ne faudrait pas beaucoup plus de temps pour que les limites fixées pour les autres nations du noyau européen soient dépassées. La BCE pourrait ajuster cette limite, toutefois le Tribunal de justice européen et le Tribunal constitutionnel allemand ont indiqué que le programme d'achats n'était légal que

si l'institution s'abstenait d'avoir recours au financement monétaire. Au mois de mai, Mario Draghi a indiqué qu'il connaissait les règles du Traité et n'avait pas l'intention de les remettre en question.

Vendredi, M. Nowotny, membre de la BCE a déclaré que les fluctuations de l'euro ne devaient pas être « exagérées » et que les modifications du programme d'assouplissement quantitatif ne seraient pas complètement prêtes jusqu'en décembre. Voilà déjà un membre qui essaie de calmer les attentes. Les commentaires modérés prononcés par Mario Draghi lors de son discours à Sintra ont généré de la volatilité, les rendements et l'euro ayant réagi de manière significative. Dans le cadre du retrait de ses mesures de relance monétaire, la BCE va procéder avec prudence en maintenant une certaine flexibilité et en contrôlant l'appréciation excessive de l'euro.



## Économie

## Tensions à l'approche des réunions de la BCE et de la Fed

La semaine a plutôt bien démarré pour le billet vert alors que les investisseurs réduisaient leurs positions courtes en amont de la publication de nombreuses données économiques. La première série de statistiques s'est avérée tout à fait encourageante avec une variation du nombre de créations d'emploi de 237 000 selon le rapport ADP contre 185 000 prévues et un niveau de PIB du deuxième trimestre revu à 3 % en glissement trimestriel par rapport à une première estimation de 2,6 %. L'indice du dollar a inversé sa tendance, en grim pant jusqu'au seuil de 93. Cependant les choses ont commencé à se détériorer légèrement jeudi sous l'effet de la publication des rapports relatifs au revenu et aux dépenses des ménages, et des chiffres d'inflation inchangés.

En effet, ces données se sont révélées conformes aux prévisions, bien que le chiffre des dépenses soit légèrement en deçà des attentes, suggérant la poursuite d'une amélioration au troisième trimestre. De plus, les dépenses des ménages du mois de juin ont été revues à la hausse de 0 à +0,2 % en glissement mensuel. Toutefois, les investisseurs devraient se montrer prudents à l'égard de ces prévisions étant donné que l'ouragan Harvey pourrait certainement peser sur ces mesures dans les mois à venir.

En termes d'inflation, la mesure préférée de la Fed, à savoir l'indicateur des prix à la consommation des ménages de base, a fourni un résultat conforme aux prévisions de 1,4 % en glissement annuel contre 1,5 % relevé le mois précédent, mais ce résultat médiocre n'est pas de bon augure pour le processus de normalisation de la politique monétaire de la Fed. L'économie a néanmoins connu un regain de vigueur qui devrait à un moment donné se traduire par une augmentation des prix à la consommation. C'est juste une question de temps.

Les attentes étaient très élevées concernant le rapport sur l'emploi. Il était prévu que les chiffres de création d'emplois non agricoles suivent ceux publiés par le rapport ADP avec une prévision moyenne d'environ 180 000 et que les salaires du mois d'août augmentent de 2,6 % en glissement annuel. Finalement, tous les résultats se sont révélés en dehors des estimations. L'économie américaine n'a créé que 156 000 emplois non agricoles et le salaire horaire moyen n'a progressé que de 2,5 % en glissement annuel. Enfin, le taux de chômage est monté à 4,4 %. Le point plus positif, c'est qu'il nous faut rester prudents concernant les données du mois d'août en général, car il se trouve qu'elles ont fait l'objet de distorsions significatives. Il nous faut donc les considérer avec beaucoup de précautions. La réaction du marché a été redoutable avec une dégringolade du dollar de 0,50 % par rapport à la plupart de ses homologues du G10. Toutefois ce manque de confiance à l'égard de l'USD n'a pas duré longtemps, grâce à la parution de l'indice ISM manufacturier qui s'est avéré supérieur aux prévisions moyennes, 58,8 contre 56,5.

La semaine a été agitée sur les marchés des changes, les investisseurs devenant de plus en plus nerveux à l'approche de la réunion de la Fed prévue pour la semaine prochaine. Les traders sont très sensibles aux statistiques économiques et vont le rester jusqu'au 20 septembre. La semaine prochaine va être chargée étant donné que plusieurs banques centrales s'appêtent à revoir leur positionnement politique. Cela concerne notamment, la RBA (Australie), la BoC (Canada), la BCB (Brésil), la Riksbank (Suède) et finalement la BCE. Tenez-vous prêts, car la semaine risque d'être mouvementée.

## Économie

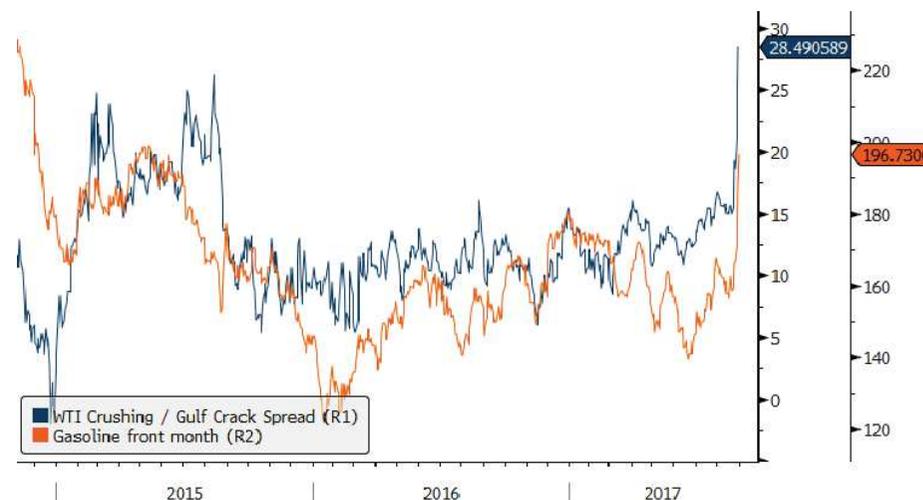
## Les cours du pétrole affectés par l'ouragan Harvey

Le Ministère américain de l'Énergie a publié en début de semaine dernière, les données relatives aux stocks qui montrent une diminution de 5,932 millions de barils au cours de la semaine se terminant le 25 août. Il s'agit de la neuvième semaine consécutive de baisse. Le pétrole a par ailleurs chuté de 1 % et a frôlé son plus bas sur 6 semaines avant de rebondir.

Les fondamentaux sont remis en question par la tempête tropicale qui ravage Houston actuellement et certaines raffineries se trouvent fermées temporairement. Toutefois, les marchés n'ont craint à aucun moment que l'offre de pétrole soit insuffisante à court terme étant donné que le pétrole brut est facile à remplacer la majeure partie du temps. Toute période de pénurie supérieure à une semaine ou dix jours entraîne généralement les prix à la hausse. Il semble à présent que certaines raffineries vont rester fermées pendant au moins deux semaines et les cours ont bondi de 10 %. Ce désastre naturel a un impact significatif sur les prix. Les risques haussiers devraient perdurer pendant les prochaines semaines.

Les autres fondamentaux ne sont pas vraiment encourageants pour l'industrie du raffinage américaine. La tendance en termes de nombres de puits est baissière en raison de la persistance des prix bas. Le nombre de puits est tombé à 940 en une semaine. Il est toutefois supérieur à celui de l'année dernière. Maintenant les marchés vont commencer à tenir compte de la prochaine réunion de l'OPEP prévue pour la fin du mois de novembre. Nous n'envisageons aucune réduction de la production. La guerre des parts de marché entre les membres de l'OPEP et les États-Unis qui continue de faire souffrir ces derniers va se poursuivre.

De toute façon, nous croyons toujours que les pressions haussières se trouvent loin devant nous, notamment en ce moment, où l'effet saisonnier devrait se ressentir à nouveau. En septembre, la demande pour le pétrole brut augmente généralement compte tenu de la fin de la saison d'été et du fait que la surproduction ne soit pas un projet viable à long terme. Les cours bas d'aujourd'hui augurent définitivement les prix élevés de demain.



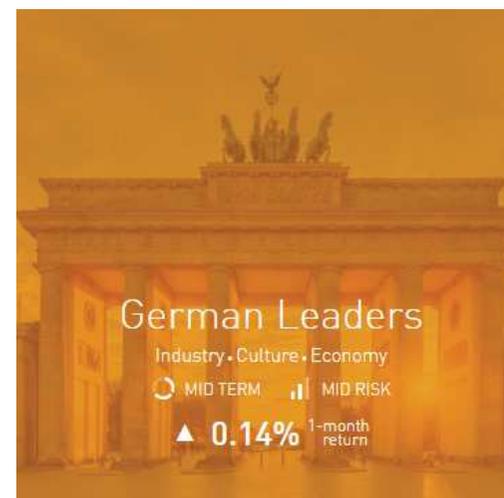
### Themes Trading

### Les sociétés leaders allemandes

Les sociétés allemandes restent celles qui ont le plus de valeur en Europe. La production industrielle haut de gamme et le solide degré de gouvernance des entreprises allemandes garantissent la qualité de leurs titres. Les valeurs allemandes sont susceptibles de subir une certaine volatilité à l'approche des élections fédérales du 24 septembre, mais les résultats attendus devraient fournir à ce marché la stabilité nécessaire pour lui garantir un avenir brillant à long terme. L'Allemagne représente l'économie la plus importante d'Europe ainsi qu'une force politique dominante au sein de l'Union européenne, qui oriente souvent la prise de décisions en faveur de ses propres intérêts. La BCE devrait maintenir son taux à un jour négatif pour douze mois supplémentaires, mais s'oriente progressivement vers une politique de resserrement monétaire. Les investisseurs vont se tourner vers les sociétés allemandes à croissance rapide afin d'obtenir des rendements plus élevés. Les craintes entourant les effets possibles d'une appréciation de l'euro sur l'économie du pays clairement orientée à l'export ont pesé sur la dynamique haussière du DAX. Cependant, malgré la progression de la monnaie unique, les sociétés européennes ont revu leurs résultats du deuxième trimestre à la hausse (1 % en moyenne), avec en tête les secteurs automobile et financier. L'amélioration de l'environnement commercial international, la renommée mondiale des marques et le niveau insuffisant des valorisations devraient maintenir l'intérêt des investisseurs pour les actions de sociétés allemandes. Ce thème a été construit à partir des sociétés allemandes de moyenne et grande capitalisations.

Pour plus d'informations, consulter :

<https://www.swissquote.ch/url/investment-ideas/themes-trading>



Since inception ▲ 14.83%

1-month return 0.14%

Return day 0.69%

Est. dividend yield 0.26%

Inception date 02/01/17

[See portfolio details](#)



## 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.