

RAPPORT HEBDOMADAIRE

13 - 19 novembre 2017

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

p3	Économie	Pétrole et inflation dans les pays émergents - Peter Rosenstreich
p4	Crypto Assets	Les incertitudes du SegWit2x font baisser le Bitcoin - Arnaud Masset
p5	Économie	Le Mexique : Les taux au jour le jour sont maintenus - Yann Quelenn
p6	Themes Trading	Les jeux en ligne
	Disclaimer	

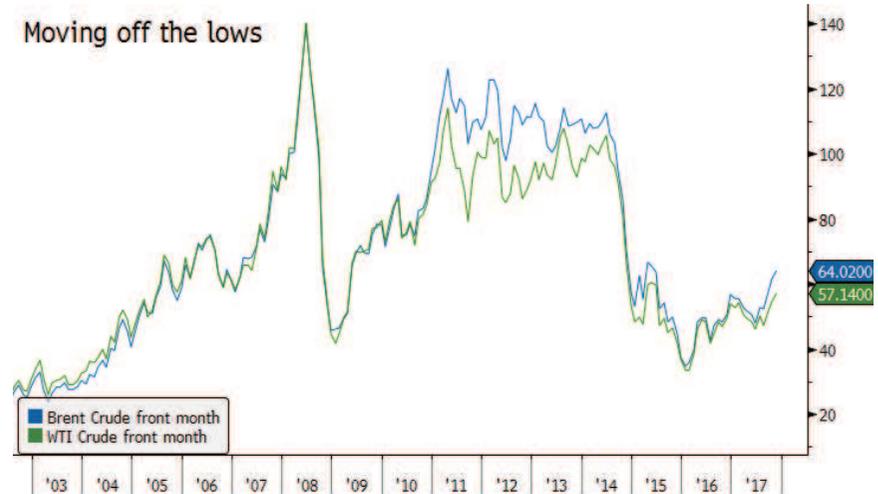
Économie

Pétrole et inflation dans les pays émergents

Le prix du pétrole a augmenté en raison de la chute des stocks mondiaux, de la réduction du nombre des puits forés aux États-Unis, des perspectives haussières de la demande, et de la prolongation des réductions de production par l'OPEP. Le prix du brut a augmenté de 30 % par rapport à son point le plus bas de juin dernier. Toutefois, sur les marchés des changes où la devise est fortement liée au pétrole, comme le CAD et le NOK, la corrélation avec le prix du pétrole s'est distendue. Cela est dû, à notre avis, à la faible volatilité qui a fait augmenter l'appétit des investisseurs pour le risque et à la faiblesse des taux d'intérêt qui accroît la sensibilité des devises aux modifications de la courbe des taux. Toutefois, la hausse soudaine des prix du pétrole implique des risques potentiels pour certains pays émergents comme l'Inde.

Ce pays est un importateur net de pétrole et sa demande est inélastique. Historiquement, une variation du prix du pétrole brut a un effet important sur les perspectives de croissance économique. Une variation du prix du brut tend à créer un effet asymétrique au niveau macroéconomique, qu'il s'agisse de l'inflation ou des déficits de la balance courante et du budget de l'État. Si le prix du Brent se situe aux alentours de 55 \$ le baril, le risque d'instabilité augmentera mais restera gérable sans qu'une intervention politique soit nécessaire. Le Comité de politique monétaire de la RBI ne changera probablement pas son orientation en fonction de ce prix et optera soit pour le maintien des taux au niveau actuel, soit pour une baisse de 25 pnb. Toutefois, si le prix du baril dépassait 70 \$, il pourrait se produire un choc dans les termes de l'échange. L'inflation, la croissance, le solde budgétaire et le déficit courant seraient alors affectés. Dans un tel scénario, la RBI serait obligée d'intervenir et de remonter les taux avant que les conditions économiques ne se détériorent.

Nous pensons que la hausse du prix du pétrole restera limitée. Il existe une forte probabilité pour que les effets de l'excès de l'offre commencent à se faire sentir, notamment parce que les producteurs américains, très agiles, reviendront. C'est un phénomène bien connu que l'Inde et la plupart des pays d'Asie sont très vulnérables aux prix du pétrole élevés. Le fait que l'inflation ait atteint un plancher dans de nombreux pays d'Asie indique qu'il faudra un moment avant que les pressions inflationnistes ne déstabilisent les équilibres macroéconomiques. Si cette pression se renforçait, la RBI devra agir.



+

Crypto Assets

Les incertitudes du SegWit2x font baisser le Bitcoin

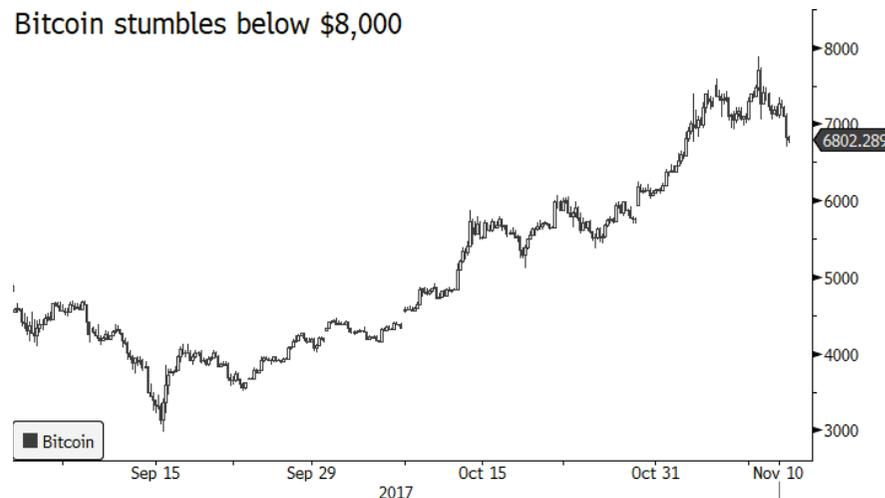
La semaine dernière le prix du Bitcoin a connu de fortes fluctuations après que des participants de poids ont abandonné le fork SegWit2x. Mike Belshe, PDG de BitGo, a publié une note où il explique les raisons pour lesquelles la société ne soutiendra pas le SegWit2x. La note était également signée par Wences Casares (PDG de Xapo), Jihan Wu (Bitmain), Jeff Garzick (Bloq), Peter Smith (PDG Blockchain) et Erik Voorhees (PDG Shapeshift). On y explique que l'objectif initial de SegWit2x était d'améliorer la capacité du Bitcoin à s'adapter aux changements d'ordre de grandeur (scalabilité), mais aussi de réduire les frais de transaction, qui sont élevés. Toutefois, Belshe explique que cette amélioration devrait se faire tout en conservant l'unité de la communauté et qu'en conséquence elle ne pouvait pas être menée à bien avec le soutien de 30 % de mineurs seulement. Il regrette « ne pas avoir pu constituer pour le moment un consensus suffisant pour augmenter de façon significative la taille des blocs ».

À la suite de la publication de la note, le prix du Bitcoin a explosé, atteignant 7 900 \$, avant de reculer jusqu'à 6 978 \$ sur certains marchés (une variation de 13 % en moins de 2 heures). Le prix s'est finalement stabilisé à environ 7 300 \$, avant une nouvelle chute vendredi.

Il faut également noter que des rumeurs circulaient, selon lesquelles un petit groupe de mineurs - qui représente seulement 30 % du hash power (la capacité de traitement du réseau Bitcoin) effectuerait le fork, en dépit d'être minoritaire. Il semble toutefois que les investisseurs n'achètent toujours pas le BTC, car son prix continue de baisser.

Les perspectives du Bitcoin demeurent très attractives, car les fonds institutionnels devraient commencer à arriver sur ce marché. Le CME (Chicago Mercantile Exchange) a annoncé qu'il offrirait des transactions à terme avant la fin de l'année. Pour le moment, la SEC n'a approuvé aucun Bitcoin ETF, mais elle devrait le faire. Un avertissement : étant donné que le SegWit2x a été abandonné, une partie de la communauté du Bitcoin affirme que désormais le Bitcoin cash devient le « vrai » Bitcoin. Le prix du Bitcoin cash a bondi de 32 %, pour atteindre 830 \$, contre 330 \$ en novembre 2016. Il est difficile de dire s'il s'agit d'une demande légitime. Le marché tranchera.

Bitcoin stumbles below \$8,000



Économie
Le Mexique : Les taux au jour le jour sont maintenus

Sans surprise, Banxico a maintenu jeudi ses taux d'intérêt inchangés à 7 %. De nombreuses raisons expliquent cette décision. Les anticipations d'inflation s'inscrivent en baisse car, considérant que la Fed adopterait un sentier d'ajustement plus marqué, la banque centrale a procédé à un ajustement trop fort de sa politique monétaire.

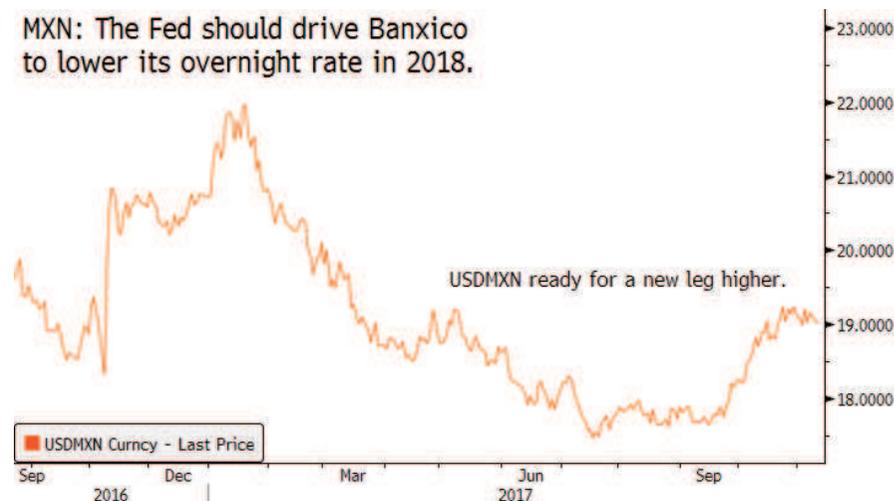
Comme les marchés s'attendaient à quatre hausses de la part de la Fed, Banxico a relevé ses taux au jour le jour quatre fois cette année. Les États-Unis ayant laissé leurs taux inchangés jusqu'en décembre, il n'y avait aucune raison pour que Banxico se précipite pour relever les siens.

Nous rappelons que la Banque centrale du Mexique a le différentiel des taux avec les États-Unis dans le viseur, afin d'éviter toute sortie éventuelle de capitaux. Lorsque le différentiel des taux diminue, cela désavantage le Mexique, mais maintenant l'écart des taux est tellement important (5,75 % et 6,25 %) que les investisseurs ont une préférence pour le peso mexicain qui offre un rendement plus élevé.

Toutefois, même si la Fed augmente ses taux une nouvelle fois en décembre (ce qui est pratiquement certain), nous ne pensons pas que cette hausse soit supérieure à 2%, car cela introduirait un trop fort risque d'éclatement de la bulle spéculative.

Le MXN s'est renforcé cette année, passant de 22 à 16 MXN pour un dollar. C'est la raison pour laquelle les anticipations d'inflation au Mexique diminuent. Actuellement, la politique monétaire de la Fed a fait monter davantage l'USD par rapport au MXN, et nous considérons qu'il est probable que Banxico réduise ses taux au jour le jour l'an prochain, ce qui entraînera une dépréciation du MXN. À notre avis, le MXN est nettement surévalué actuellement.

MXN: The Fed should drive Banxico to lower its overnight rate in 2018.



Themes Trading

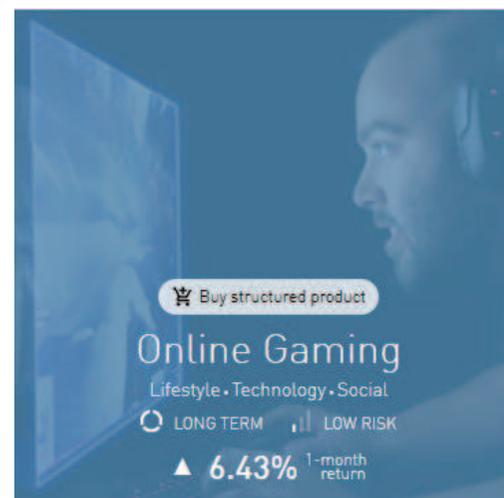
Les jeux en ligne

Un long chemin a été parcouru depuis l'apparition des consoles dans les années 1970, avec des premiers jeux vidéo qui proposaient seulement des jeux en 2D en noir et blanc, dépourvus de son. Depuis, l'industrie des jeux vidéo a connu une croissance exponentielle, à mesure que la technologie des ordinateurs avançait. De nos jours, les jeux vidéo à succès disposent de budgets impressionnants, dépassant aisément ceux des films de Hollywood : les budgets supérieurs à 100 millions de dollars sont fréquents. Selon l'ESAF (Fondation de l'association pour les logiciels de divertissement), sur les cinq dernières années, les dépenses ce sont accrues, en moyenne, de 1,38 mds\$ par an, pour atteindre 30,4 mds\$ en 2016. Les jeux vidéo représentent plus de 80 % de cette somme, plaçant ses fabricants en position de force pour profiter de cette tendance. Les jeux sur les réseaux sociaux, les applications sur téléphone portable et les jeux en ligne enregistrent la croissance plus rapide ; ensemble, ils représentent plus de 65 % du chiffre d'affaires.

L'industrie des jeux vidéo est le secteur qui connaît la plus forte croissance et qui s'adapte constamment aux derniers progrès technologiques. Elle s'est déjà embarquée dans les dernières transformations. Toutefois, il n'est pas trop tard pour rejoindre ce secteur. Nous évoquons ce sujet dans le but de proposer une exposition à l'ensemble de ce marché, depuis la distribution de média traditionnels physiques et la construction de consoles, jusqu'aux nouveaux entrants. Nous avons surpondéré les segments de l'industrie qui connaissent la croissance la plus rapide : les sociétés opérant dans les jeux en ligne.

Les certificats des jeux en ligne sont disponibles sur :

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



Since inception	▲ 105.78%
1-month return	6.43%
Return day	-1.63%
Est. dividend yield	0.02%
Inception date	01/07/15

[See portfolio details](#)

[Buy structured product](#)



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.