

# RAPPORT HEBDOMADAIRE

20 - 26 novembre 2017

**RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol**

p3	Économie	Pétrole : optimisme en berne
p4	Économie	Un mieux au Royaume-Uni ; faiblesse de la livre
p5	Économie	L'euro fort déstabilise la politique de la BCE
p6	Themes Trading	Go bears (Tendance baissière)
	Disclaimer	

## Économie

## Pétrole : optimisme en berne

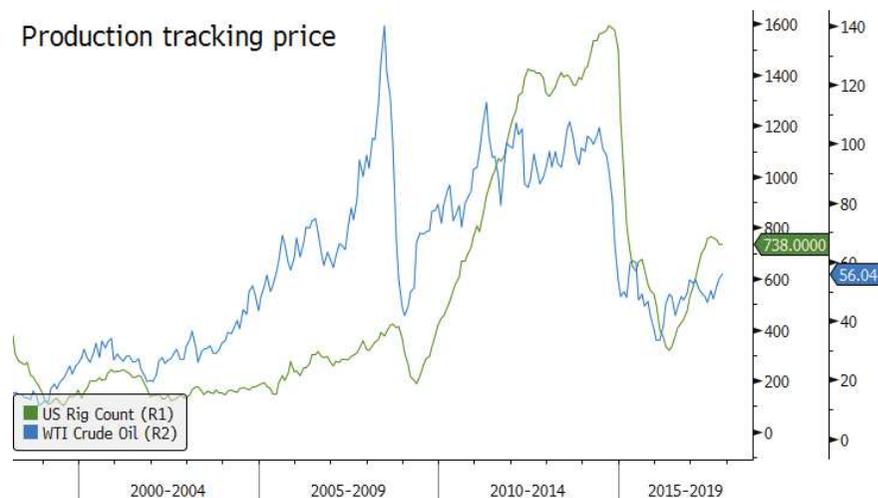
La dynamique à court terme des prix des matières premières donne lieu à des interprétations divergentes. À mon avis, les perspectives sont à la baisse, car la hausse de la demande ne suffira pas à surmonter la surproduction structurelle. Les matières premières, et notamment le pétrole, ont formé une boucle dans laquelle la hausse des prix déclenche une hausse de la production qui fait rapidement chuter les prix. C'est la situation actuelle. Les matières premières ont surperformé au cours du trimestre précédent, les prix des métaux et ceux de l'énergie progressant de 10 % et de 12 % respectivement. Une combinaison de facteurs a contribué à faire monter les prix, parmi lesquels une demande mondiale plus soutenue, les conditions météorologiques et les limitations de production décidées par l'OPEP. Nous restons pessimistes pour ce qui est des perspectives des matières premières en 2018, car la surproduction et la faible progression de la demande vont limiter sérieusement la hausse des prix. À la fin du mois, l'OPEP reconduira probablement la réduction de l'offre, mais l'effet sera marginal.

En outre, plus les membres sont contraints de perdre des recettes en limitant l'offre, moins il y a des chances pour que l'accord soit strictement appliqué. Les agissements de l'Arabie saoudite ont accru l'incertitude dans la région, mais la probabilité d'un échec de la politique de l'OPEP augmente aussi. Celle-ci est déjà affaiblie parce que la Russie doute de l'intention de l'OPEP de poursuivre les coupes de production pour soutenir les prix.

La semaine dernière, l'administration américaine chargée de l'information sur l'énergie, a signalé que les stocks de brut ont augmenté de 1,9 million de barils au cours du week-end du 10 novembre, alors que l'on s'attendait à une augmentation de 1,4 millions de barils seulement. La hausse des prix a eu comme effet une augmentation de la production américaine du gaz de schiste, les producteurs s'étant montrés très réactifs. La production domestique américaine a atteint 9,645 millions de barils, un record hebdomadaire. La hausse des stocks de brut et le record atteint par la production américaine ont conforté l'hypothèse d'un excès d'offre.

L'écart d'évolution des prix entre les devises liées au pétrole et le pétrole s'est quelque peu résorbé. La NOK est négociée 9 % en dessous de ce que le prix du brut aurait indiqué, impliquant une moindre confiance dans les prix du pétrole que ne le font croire les revenus d'investissement du compte courant.

En revanche, les perspectives pour le CAD demeurent fortement influencées par le prix du pétrole. Avec la perspective d'une baisse des prix du pétrole, l'USCAD a une marge d'appréciation. C'est notamment le cas si l'on considère que les rendements des obligations américaines à 2 ans ont atteint 1,708 % et que les répercussions sur l'inflation sont faibles. Des prix du pétrole faibles, des rendements élevés aux États-Unis, et un effet de levier réduisant les positions longues sur le CAD, exerceront probablement une pression sur l'USCAD pour le ramener à 1,30, son point de résistance.



## Économie

## Un mieux au Royaume-Uni ; faiblesse de la livre

Cette semaine, les données sur l'inflation, 3 % a/a, sont légèrement inférieures au consensus qui était de 3,1%. Ce chiffre reste toutefois élevé. La livre a été affectée parce que les marchés attribuent une probabilité plus faible à la hausse des taux en 2018. Elle se négocie actuellement entre 1,30 et 1,32 et les pressions baissières sont fortes. Tandis que l'inflation est forte, la prudence de la BoE pour adapter la politique monétaire est difficile à comprendre.

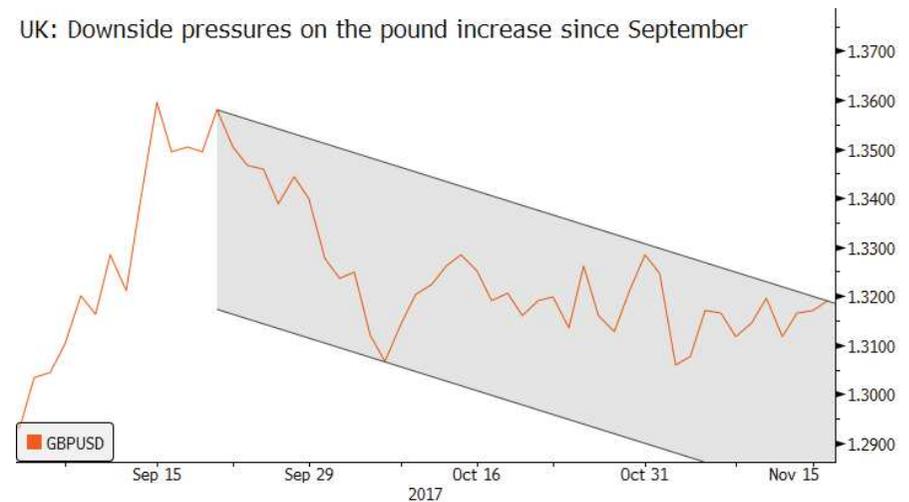
Nous considérons que les banques centrales, y compris la BoE, laissent filer l'inflation pour réduire l'endettement massif accumulé au cours des décennies passées.

Une chose est claire, le Brexit est loin d'avoir détruit l'économie britannique. Mais il a accentué l'inflation. Paradoxalement, la guerre des monnaies ne finit pas parce que les marchés s'attendent à une hausse des taux d'intérêt. Les économies mondialisées sont encore engagées dans une bataille de dévaluations compétitives et les banques centrales sont tenues de jouer un rôle apaisant. Elles y sont contraintes, car trop de confiance dans le court terme peut faire revenir trop tôt les investisseurs. Et la demande de monnaie pèserait sur la croissance.

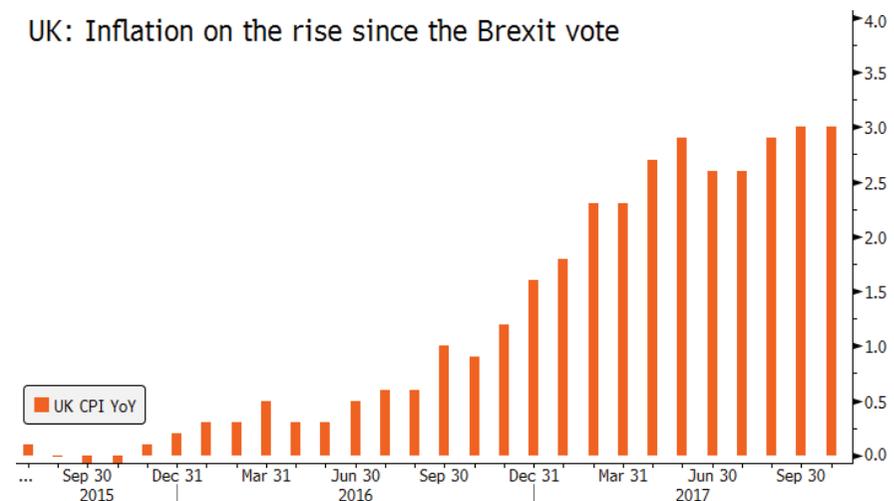
En outre, les banques centrales ne peuvent pas relever les taux d'intérêt trop vite, car cela ferait très probablement éclater la bulle obligataire. Les banques centrales doivent maintenir la confiance en augmentant les taux, mais pas trop vite, de façon à ne pas créer des perturbations dans l'économie. Les banques centrales doivent trouver l'équilibre entre une politique apaisante et une politique restrictive.

Nous pensons que l'an prochain la BoE, qui privilégie la sécurité, tendra à augmenter les taux très graduellement, dans un effort pour maintenir la confiance dans sa politique monétaire. Toutefois, comme nous l'avons déjà dit, la banque centrale va, dans la mesure du possible, laisser courir l'inflation. Pour cette raison, nous voyons que dans le court terme la livre penchera du côté d'une dépréciation.

UK: Downside pressures on the pound increase since September



UK: Inflation on the rise since the Brexit vote



## Économie

## L'euro fort déstabilise la politique de la BCE

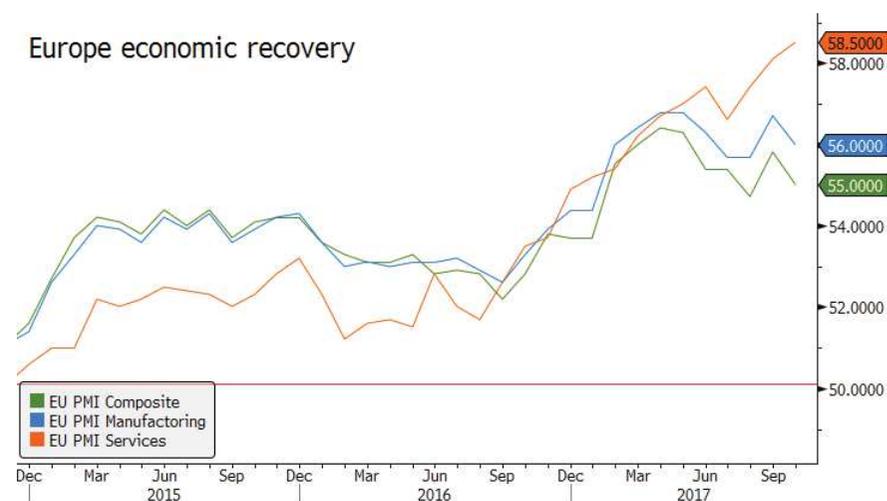
Cette semaine, les données sur les indices PMI de la zone euro renforcent l'hypothèse d'une croissance robuste se poursuivant en 2018. Ces indices accélèrent depuis la mi-2016 et restent élevés. Ces données justifient la vision optimiste de la Commission européenne. Selon les prévisions économiques de l'automne, que la Commission vient de publier, l'UE connaîtra une croissance de 2,2 % en 2017 et de 2,1 % en 2018, indiquant qu'elle est sur la voie de la croissance la plus rapide de la décennie. La forte croissance mondiale a contribué à faire baisser le chômage, ce qui a stimulé la reprise de la consommation privée. Les années d'austérité ont contenu la demande ; elle pourra s'épanouir maintenant.

La croissance soutenue et l'amélioration de l'emploi ont un effet net sur l'inflation. L'inflation d'ensemble a baissé légèrement dans la zone euro, passant de 1,5 % à 1,4 % en octobre. Mais l'inflation sous-jacente a augmenté ; elle s'établit à 1,1 % contre 0,9 % au mois précédent. Cette hausse suggère que l'anticipation de la BCE, selon laquelle les points bas seront de courte durée, semble correcte. Le mois dernier, la BCE a annoncé qu'elle réduira le volume de l'assouplissement quantitatif, qui passera de 60 mds € à 30 mds € par mois à partir de janvier prochain. L'achat d'obligations continuera jusqu'en septembre 2018, moment où la banque s'attend au retour de l'inflation vers sa cible de 2 %, avant d'éteindre progressivement son programme de stimulation. Toutefois Draghi a déclaré que la fin de l'achat d'obligations ne sera pas immédiatement suivie d'un resserrement monétaire. Toutefois, nous avons du mal à voir comment cela pourrait se passer concrètement.

Le président de la BCE a rassuré le marché en laissant la porte ouverte à une poursuite des achats au-delà de la date annoncée. Mais des désaccords entre Draghi et d'autres membres de la BCE sont visibles. Et si les données continuent à montrer de nouvelles accélérations, la divergence s'accroîtra probablement.

Sabine Lautenschläger, membre exécutif du Conseil d'administration a dit : « Je l'ai affirmé clairement en octobre ; j'aurais aimé voir une sortie claire et nette. Une autre décision a été prise, et nous verrons l'an prochain comment la situation évolue. » Ewald Nowotny, le gouverneur de la Banque centrale d'Autriche a déclaré : « À un moment donné il y aura naturellement une réduction et une date de fin, mais il est trop tôt pour en discuter maintenant. » À la lumière de données économiques robustes, les communications de la BCE deviendront de plus en plus décisives pour la stratégie politique.

Europe economic recovery



## Themes Trading

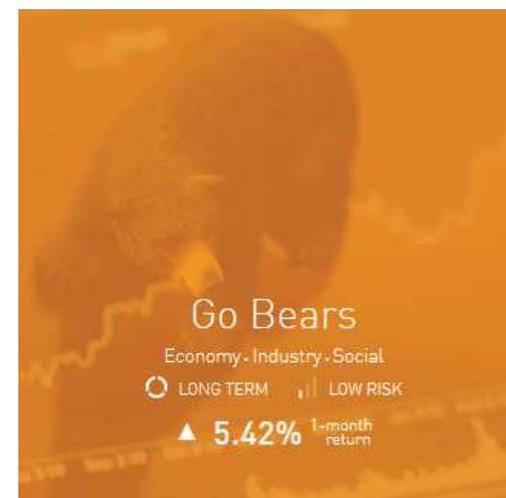
## Go bears (Tendance baissière)

Des nuages sombres s'amoncellent sur les marchés d'actions. La hausse dure depuis plus de cinq ans, et le risque d'une correction augmente. Pour les investisseurs qui cherchent à modifier une partie de leur portefeuille pour se mettre à l'abri d'une chute, nous croyons que les marchés américains de haute qualité sont la meilleure option. En surpondérant leurs investissements dans les secteurs les moins volatils comme les biens de consommation de base, la santé, et les investissements défensifs des pères de famille, les services publics d'électricité, les investisseurs devraient pouvoir diminuer leur exposition au risque, sans sacrifier l'exposition aux actions.

Nous avons élaboré ce thème sur la base des biens de consommation essentiels, de la santé et des services d'électricité aux États-Unis, en choisissant des sociétés dont les recettes sont historiquement stables et dont la position dans le produit est solide.

Le sujet « Go bears » est disponible sur le site :

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



### Go Bears

Economy · Industry · Social

LONG TERM LOW RISK

Share Theme



Since inception ▲ 41.66%

1-month return 5.42%

Return day -1.52%

Est. dividend yield 1.69%

Inception date 21/08/15

[See portfolio details](#)



## Limitation de responsabilité

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.