

RAPPORT HEBDOMADAIRE

4 - 10 décembre 2017

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

- | | | |
|----|----------------|--|
| p3 | Économie | Des taux bas, un avantage pour les pays émergents - Peter Rosenstreich |
| p4 | Économie | La déception au sujet du dollar devrait renforcer l'euro - Arnaud Masset |
| p5 | Économie | Le bitcoin : Prêt pour de nouvelles hausses - Yann Quelenn |
| p6 | Themes Trading | Bitcoin Active Certificate |
| | Disclaimer | |

Économie**Des taux bas, un avantage pour les pays émergents**

La volatilité a fortement augmenté dans les marchés des pays développés ; elle s'est propagée aux actifs des marchés émergents. En 2017, les investisseurs ont été hésitants, en raison de l'appréciation massive des actifs, d'une volonté périodique de resserrement monétaire de la part des banques centrales et des mises en garde généralisées à propos de la surévaluation des marchés d'actions. À notre avis, l'augmentation de la volatilité est plus probablement due à un phénomène saisonnier, au fait que les investisseurs s'attachent à une rentabilité assurée, alors que l'année se termine, plutôt qu'à des modifications structurelles entraînant une correction durable.

Au cours de l'année 2017 les banques centrales n'ont pas introduit les mesures de resserrement que beaucoup d'analystes attendaient, car l'inflation (notamment salariale) ne s'est pas matérialisée. De ce fait, la prévision selon laquelle les banques centrales remonteraient leurs taux et réduiraient l'assouplissement quantitatif est reportée à 2018. Les marchés ont prévu trois hausses de 25 pdb. Mais en l'absence de projections officielles, nous sommes enclins à prévoir des hausses des taux modérées. Et cela surtout en tenant compte des commentaires récents des décideurs, perplexes devant la dynamique de l'inflation. Jeudi dernier, l'indice des prix à la consommation des ménages (l'indice d'ensemble, ainsi que le sous-jacent) de la zone euro a été en deçà des anticipations, ce qui confirme notre point de vue. La faiblesse de l'inflation dans les pays développés incitera à un resserrement modéré des taux. L'absence de rendements plus élevés autorisera une prise de risque plus importante, ce qui favorisera l'afflux de liquidités dans les marchés de change des pays émergents. En termes généraux, les marchés émergents connaîtront une croissance plus forte, et la faible inflation accroîtra l'intérêt qu'ils suscitent.

Les déclarations du président Trump, incluant ses commentaires sur l'ALENA, et ce qu'il a dit au Mexique, vont ébranler la confiance des investisseurs. Toutefois, nous insistons sur le fait qu'il faut mettre l'accent sur les données économiques plutôt que sur le spectacle. La décélération de l'inflation au Mexique, en raison d'une croissance plus modérée, devrait rester le principal déterminant du prix du MXN. À cet égard, le marché sous-estime la probabilité que le nouveau gouverneur du Banxico remonte les taux d'intérêt en décembre. La première interview d'Alejandro Díaz de León en tant que gouverneur de la Banque centrale du Mexique pourrait être interprétée comme étant favorable à un resserrement monétaire, car il a indiqué que le conseil d'administration ne devra pas présumer « qu'une politique déflationniste aura nécessairement les résultats escomptés ». Cela suggère que le conseil a pris une orientation favorable à la rigueur monétaire. Le marché anticipe une hausse d'environ 15 pdb. Mais si la hausse de la Fed est de 25 pdb, comme nous l'anticipons, cela incitera Banxico à agir plutôt qu'à avoir une attitude attentiste. Le marché a attribué encore une fois une prime de risque surévaluée au sixième tour des négociations de l'ALENA et à la campagne présidentielle au Mexique, car il considère que les menaces du passé se traduisent aujourd'hui par une politique cohérente. Nous avons une vue positive sur le change MXN/USD, qui devrait surperformer le BRL.

Économie

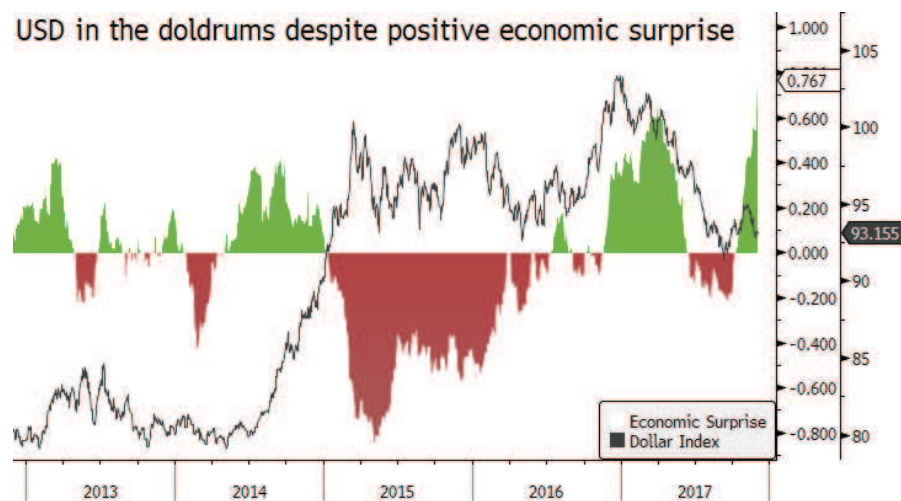
La déception au sujet du dollar devrait renforcer l'euro

Après avoir démarré la semaine dernière d'un bon pied, le dollar a connu une reprise car les investisseurs ont diminué leurs positions longues sur le dollar. Celui-ci progressé de 0,75 % dans la semaine, mais il a partiellement perdu ses gains et est retourné vendredi au seuil de 93. Quelques mois auparavant, tout semblait favorable au dollar, car la réforme fiscale de Trump avait fini par avancer, la Fed commençait à réduire son bilan géant et indiquait qu'il procèderait à une hausse des taux en décembre, tandis que les indicateurs économiques étaient globalement cohérents avec les anticipations du marché.

Il semble que les investisseurs demeurent déçus par la tournure que prend la réforme fiscale aux États-Unis, ainsi que par les derniers indicateurs économiques. Un agenda économique bien rempli la semaine dernière. Au troisième trimestre, le PIB a été révisé en hausse, sa progression étant actuellement de 3,3 % (t/t, annualisé), mais la consommation des ménages, qui a été révisée à la baisse, (2,2 % au lieu de 2,3 %) a refroidi l'enthousiasme. Un point positif : les derniers chiffres d'inflation sont conformes aux prévisions. La mesure d'inflation privilégiée par la Fed, - l'inflation sous-jacente de la consommation des ménages -, est demeuré stable à 1,4 % en octobre, comme en septembre, tandis que l'inflation globale a été légèrement plus faible (1,6 % au lieu de 1,7 % le mois précédent).

Pour ce qui est des questions politiques, la réforme fiscale aux États-Unis rencontre des difficultés au Sénat. Même en disposant d'une petite majorité dans la chambre haute, Trump a du mal à réunir le nombre de voix suffisantes pour que le projet soit approuvé. Les investisseurs ont manifesté leur déception en réduisant légèrement leurs positions longues.

Compte tenu de la position des spéculateurs, les données rapportées par le CFTC montrent que les positions spéculatives courtes en dollars se sont légèrement accrues ces dernières semaines. En particulier, les spéculateurs sont restés haussiers sur l'EUR/USD. Nous pensons qu'il existe une large marge d'appréciation de l'euro par rapport au dollar. Des résultats économiques favorables, conjointement avec le resserrement monétaire dans la zone euro, encouragent les investisseurs à placer leurs capitaux en Europe.



Économie

Le bitcoin : Prêt pour de nouvelles hausses

Bien que déclaré mort des centaines des fois depuis sa création en 2009, le bitcoin a finalement atteint 10 000 dollars. Décidément, il représente beaucoup d'argent, mais il y aura seulement 21 millions de bitcoins une fois que tous les bitcoins seront générés et sécurisés par les « mineurs » après 2020.

Nous pensons que le bitcoin va continuer de monter. Il y a environ 38 millions de millionnaires dans le monde. Cela signifie qu'il n'y aura pas un bitcoin par millionnaire.

Maintenant que le bitcoin a atteint un niveau aussi élevé, les spéculations sur ses valeurs à terme atteignent un sommet. Certains, comme John McAfee l'a déclaré dans un tweet, relèvent leurs prévisions sur la monnaie numérique, et voient leur valeur atteindre 1 million de dollars. D'autres disent, comme Jamie Dimon, que « le bitcoin est une escroquerie », en oubliant que JP Morgan était impliqué dans le scandale du Libor.

D'autres encore sont soupçonneux, comme Jean Tirole, le Prix Nobel 2014, qui craint que le bitcoin ne crée d'une bulle financière. Malheureusement, nous ne l'avons pas entendu s'exprimer sur l'endettement massif des pays du G10. Il a ensuite ajouté qu'il redoutait que la monnaie ne soit privatisée. Nous devons rappeler que la Fed, qui contrôle l'émission du dollar, est une banque privée. Dans ce cas, faut-il avoir peur de la Fed ?

À notre avis, même si la technologie du Bitcoin n'est pas parfaite, si sa vitesse de transaction est très faible, et si les commissions sont élevées, la monnaie numérique comporte de nombreux avantages. Je ne parle pas de l'aptitude à stocker et à transférer de la valeur, mais du taux de reconnaissance élevé dont jouit cette monnaie, ce qui en fait un investissement qui comptera dans l'avenir. Chacun peut créer une blockchain mais il y a très peu de chances qu'il devienne dominant comme le bitcoin.

En outre, le bitcoin est la porte d'entrée à de nombreux autres crypto-projets. Pour investir dans ICO (initial coin offering), il faut posséder des bitcoins et de nombreux marchés n'admettent que cette monnaie et non des devises nationales.

Le bitcoin restera, et nous pensons que son prix peut atteindre de nouveaux sommets en 2018. Par exemple, la capitalisation boursière du bitcoin a dépassé récemment celle de McDonald, atteignant 165 mds\$, versus 134 mds\$ pour cette dernière société. Les marchés à terme sur le bitcoin sont en voie de constitution.



Themes Trading

Bitcoin Active Certificate

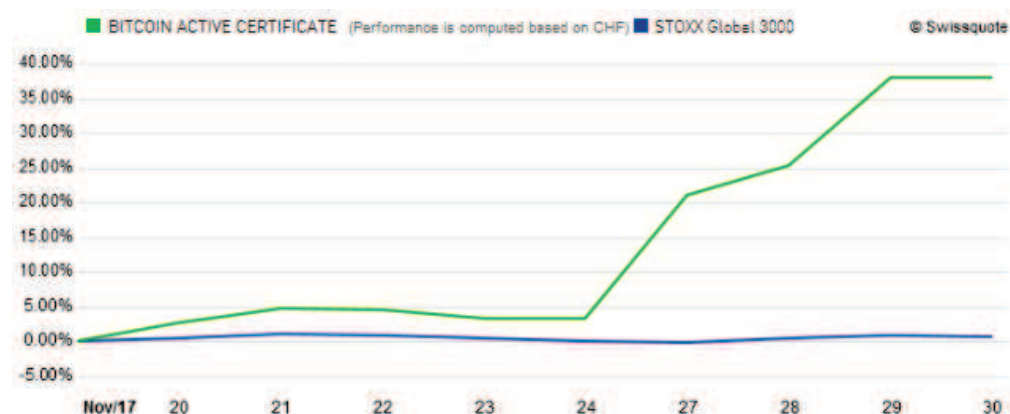
Les preuves s'accroissent indiquant que les crypto-monnaies - menées par le bitcoin - vont révolutionner les systèmes monétaires grâce à la facilité de transaction et à la rapidité de l'expansion du réseau des utilisateurs, ainsi que par l'ampleur de l'acceptation des devises numériques comme mode d'échange. Même ses détracteurs ont adouci leurs attaques sur la validité des crypto-monnaies, car des personnalités influentes, des institutions financières et des gouvernements les intègrent dans leurs stratégies commerciales.

Le bitcoin est devenu la norme pour les devises numériques décentralisées. C'est un crypto-actif qui existe depuis longtemps ; c'est la monnaie la plus largement acceptée ; elle bénéficie des volumes de transaction les plus élevés et sa capitalisation de marché est la plus importante. Les investisseurs qui veulent participer aux marchés des crypto-monnaies considèrent le bitcoin comme un investissement essentiel. Tandis que sa rentabilité élevée tente les spéculateurs, de nombreux investisseurs sont à juste titre inquiets de son extrême volatilité.

L'objectif de Swissquote Active Bitcoin Certificate est de réduire la volatilité, tout en participant à sa rentabilité croissante. Notre stratégie consiste en la réduction de la volatilité en augmentant le volume de liquidité détenu pendant les périodes d'incertitude et de baisse. Cette stratégie, qui recherche une plus faible volatilité, doit contribuer à créer une rentabilité potentielle plus sûre à long terme.

Bitcoin Active Certificate est disponible ici (Ctrl + Click).

<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 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.