

RAPPORT HEBDOMAI- DAIRE

11 - 17 décembre 2017

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

p3	Économie	Le bitcoin toujours en hausse - Arnaud Masset
p4	Économie	USA : Combien des fois les taux seront-ils remontés ? - Peter Rosenstreich
p5	Économie	Australie : La RBA ne modifiera pas ses taux - Yann Quelenn
p6	Themes Trading	Bitcoin Active Certificate
	Disclaimer	

Économie

Le bitcoin toujours en hausse

Le CME (Chicago Mercantile Exchange) a finalement annoncé la date du lancement de ses contrats à terme, tellement attendus, sur le bitcoin (BTC). Ils seront cotés en bourse à partir du 18 décembre 2017. Pour sa part, le CBOE (Chicago Board of Exchanges) lancera les siens le 10 décembre. Pour dynamiser les échanges, les opérations seront gratuites tout le mois de décembre. Les deux contrats devront être réglés en espèces.

Il est difficile de savoir quel sera l'impact des contrats à terme sur le bitcoin. Les pressions à la baisse sur les crypto-monnaies pourraient augmenter, car ces contrats permettraient de prendre des positions courtes. Mais il faut remarquer qu'il existe déjà quelques solutions permettant de prendre des positions courtes, comme les prêts de bitcoins sur bitfinex. Y a-t-il des investisseurs désirant adopter des positions courtes? C'est là la question. Nous pensons que l'intérêt des investisseurs pour des positions courtes sur le bitcoin est très limité pour le moment.

Le fait que les contrats du CME et du CBOE soient payés en espèces constitue un point essentiel. Les investisseurs ne recevront donc pas de bitcoins à l'échéance. Or le bitcoin est la porte d'entrée du crypto-espace (la plupart des altcoins sont cotées en BTC). Si vous voulez investir en crypto-actifs, vous devez posséder des bitcoins ou des Ethereum. Alors, les contrats à terme seront utilisés pour la spéculation ou pour la couverture en période de baisse. Certains soutiennent que cela ferait diminuer la volatilité car, favorisant la liquidité, il sera plus facile de passer d'une position longue à une position courte. Étant donné la faible liquidité du sous-jacent, nous pensons que la volatilité augmentera plutôt qu'elle ne se réduira, notamment dans les périodes de reprise et de correction des prix.

D'importants développements sont en cours concernant le bitcoin. En plus de la Lightning Network solution qui vise à traiter le problème de scalabilité, Rootstock (RSK) a fait les gros titres récemment. Le 4 décembre, cette société a annoncé le lancement de sa version beta mainnet. Rootstock est une plateforme décentralisée de contrats astucieux, connectée au blockchain du bitcoin au moyen de la technologie sidechain. À l'instar d'Ethereum, Rootstock utilisera une machine virtuelle, mais à la différence d'Ethereum, les contrats ne se déploient pas dans le blockchain du bitcoin lui-même. Rootstock vise à atteindre une vitesse de 20 secondes de temps de block dans leur blockchain, ce qui pourrait accroître le nombre de transactions par seconde (tps), jusqu'à atteindre 300 (la scalabilité devrait atteindre 1 000 tps), comparé à 4 tps pour le bitcoin. Le prix du bitcoin ne s'est pas envolé après cette annonce, ce qui suggère que les investisseurs attendent qu'il soit largement adopté.

Nous restons optimistes quant à l'évolution du prix du bitcoin, spécialement sur le long terme, puisque les innovations que nous venons de mentionner augmenteront son utilité. Mais la vive hausse enregistrée par le bitcoin ces dernières semaines ne permet pas d'exclure à court terme une correction à la baisse.

Économie
USA : Combien des fois les taux seront-ils remontés ?

La création de 228k emplois non agricoles en novembre, et la hausse des salaires de 2,5 %, confirmeraient le bien-fondé de la hausse des taux de 25 pdb envisagée par le Comité de politique monétaire (FOMC) cette semaine. L'activité économique aux États-Unis continue de dépasser les prévisions des marchés, ainsi que celles de la Fed. Selon les annonces récentes de la Fed, la hausse serait décidée si les données économiques et le climat des affaires continuaient d'être favorables, ce qui est nettement le cas. Le marché a entièrement intégré dans le prix la hausse des taux de 25 pdb, en lui attribuant une probabilité de 98 %. L'appréciation actuelle suggère que le marché concentrera son attention sur les projections du Comité portant sur l'évolution de l'économie et sur les taux.

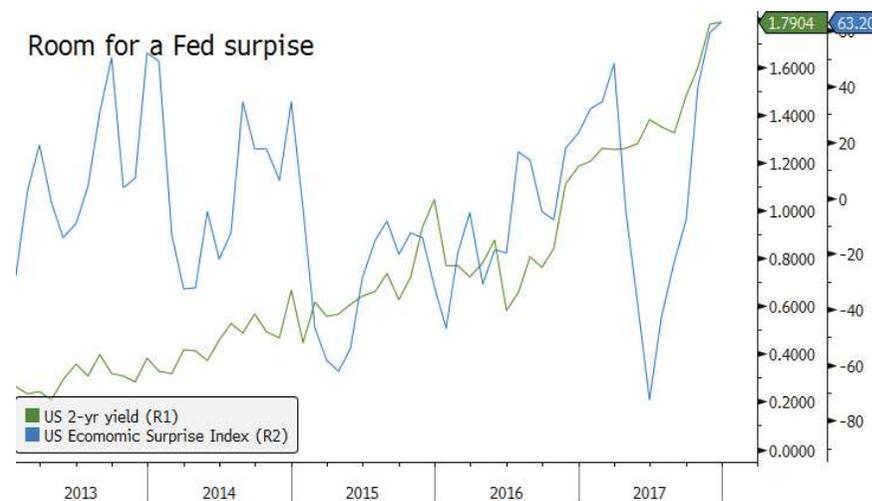
Lors de sa réunion du mois de novembre, le FOMC a remonté son évaluation de l'activité, la qualifiant de « solide ». Depuis, les données n'ont cessé de s'améliorer. Le taux de croissance du PIB au troisième trimestre, qui était déjà fort élevé, a été révisé à la hausse. Après la forte contraction de l'emploi à la suite de l'ouragan, le taux de chômage est retombé à 4,1 %, bien en dessous de l'estimation médiane de la Fed, qui était de 4,6 %. L'inflation était légèrement plus forte, s'inscrivant dans la tendance du deuxième semestre. Finalement, le revenu disponible des ménages et la production indiquent tous les deux un dynamisme plus marqué.

Si les États-Unis avaient besoin d'un « coup de pouce » supplémentaire, il lui serait fourni par la réforme fiscale, dont la probabilité qu'elle soit mise en œuvre a fortement augmenté. La baisse de l'impôt sur le revenu des entreprises aura probablement un effet positif immédiat sur l'activité économique. Selon les estimations, Il ajoutera 0,5 pp au PIB de 2018. Nous pensons que la majorité des membres du FOMC relèvera ses prévisions du PIB pour 2017 et 2018. Si une minorité au sein du FOMC est favorable à une hausse supplémentaire en 2018, cela ne changera

pas la médiane. Selon notre scénario de base, il devrait y avoir trois hausses, mais nous attribuons une forte probabilité à une hausse supplémentaire, soit en 2018, soit au début de 2019. Si une hausse supplémentaire devait intervenir, elle devrait sans aucun doute bénéficier à l'USD qui est actuellement parmi les devises du G10 qui connaissent une évolution molle.

Notre marché favori connaîtrait une hausse de taux courts, ce qui aurait un impact sur l'USDCHF à terme, car il est très sensible aux taux, étant donné que la SNB (la Banque centrale suisse) ne changera probablement pas ses taux en 2018.

Pour l'administration américaine, ce sera la dernière réunion présidée par Yellen et la dernière conférence de presse qu'elle donnera. Toutefois, nous ne voyons pas un changement significatif dans l'évolution des événements, même du point de vue du risque. De même que lors des transitions passées, Yellen n'introduira très probablement pas de rupture dans le cours suivi actuellement par la Fed, avant la passation des pouvoirs à Jerome Powell.



Économie

Australie : La RBA ne modifiera pas ses taux

La Reserve Bank of Australia, la banque centrale, a maintenu depuis un certain temps le taux-cible des liquidités à 1,5 %. Depuis 16 mois, les taux sont restés inchangés à leur valeur actuelle. Ils n'ont pas été remontés depuis 2010.

Nous ne pensons pas que la surchauffe du marché du logement puisse se calmer bientôt étant donné le niveau actuel des taux. Les prix des logements ont triplé depuis 2000, et cela a fortement pesé sur la croissance de la consommation, dont le taux est bien inférieur à celui de l'inflation. En outre, les marchés comptent fortement sur la perspective que les taux resteront inchangés au moins jusqu'en 2019. Le ton des déclarations de politique monétaire est légèrement pessimiste, et les perspectives de croissance seront révisées à la baisse. La RBA n'anticipe pas de forte hausse de l'inflation l'an prochain.

Les conditions économiques sont décidément contrastées. La faiblesse de l'inflation et de la progression des salaires empêchent une hausse des taux dans un futur proche, en dépit des prévisions de la Banque centrale d'Australie. Le gouverneur de la RBA a noté que les niveaux de dette étaient élevés. Est-ce la principale raison pour laquelle les taux restent à un niveau si bas ? Nous avons du mal à le croire. L'ère de l'argent gratuit a créé et crée encore des bulles dans toutes les classes d'actifs. Une hausse des taux pourrait déclencher une explosion massive de bulles. Nous signalons que le ratio dette/PIB est passé de 15 % à 45 % depuis 2009. C'est un ratio bien plus soutenable que celui de la majorité des pays du G10.

L'Aussi baisse par rapport au dollar et cela se poursuivra probablement. Selon toute vraisemblance, la RBA suivra la majorité des banques centrales et ne sera pas à la pointe d'un mouvement vers la normalisation de la politique monétaire. C'est la raison pour laquelle l'Aussi a une marge de dépréciation supplémentaire à moyen terme. Actuellement l'AUD

se négocie à 0,75 aussie par dollar. Sur les six prochains mois, notre prévision est de 0,70 AUD par dollar.



Themes Trading

Bitcoin Active Certificate

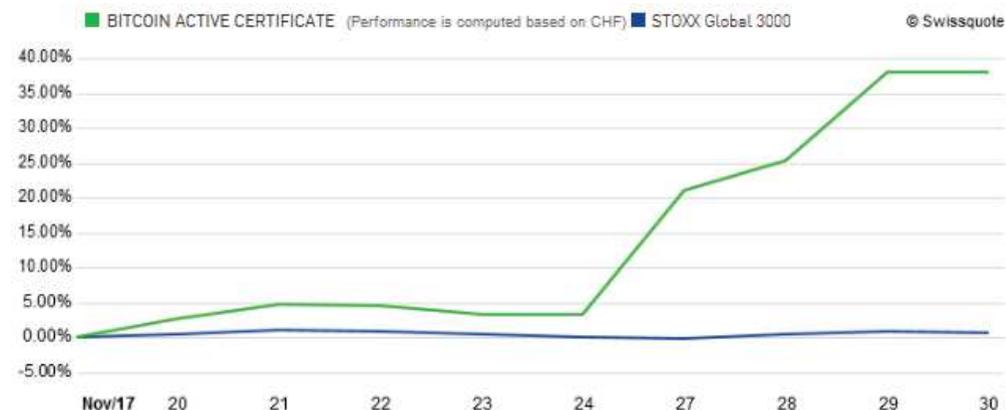
Les preuves s'accroissent indiquant que les crypto-monnaies - menées par le bitcoin - vont révolutionner les systèmes monétaires grâce à la facilité de transaction et à la rapidité de l'expansion du réseau des utilisateurs, ainsi que par l'ampleur de l'acceptation des devises numériques comme mode d'échange. 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 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.