

RAPPORT HEBDOMAI- DAIRE

12 mars - 18 mars 2018

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

- | | | |
|----|----------------|---|
| p3 | Économie | Les tactiques commerciales US conviennent au Mexique - Peter Rosenstreich |
| p4 | Économie | La SNB maintiendra sa politique accommodante - Peter Rosenstreich |
| p5 | Économie | Draghi ne modifie pas la politique monétaire de la BCE - Vincent Mivelaz |
| p6 | Themes Trading | Les compagnies aériennes des pays émergents |
| | Disclaimer | |

Économie

Les tactiques commerciales US conviennent au Mexique

Le président américain continue d'utiliser le seul levier qu'il contrôle, le commerce. Au cours des 100 dernières années, le Congrès a donné au président des États-Unis la prééminence sur le pouvoir législatif en matière d'échanges commerciaux. Les actions unilatérales de Trump risquent de plus en plus de déclencher une guerre commerciale. En dépit d'une opposition marquée, Trump a introduit des tarifs douaniers sur les importations d'acier et d'aluminium. Ces nouvelles mesures s'ajoutent aux tarifs déjà imposés sur les importations de panneaux solaires et de lave-linges. Trump a allégé ces mesures en exonérant le Canada et le Mexique et en proposant d'en exclure d'autres pays alliés, un recul par rapport à sa première décision de ne faire aucune exception.

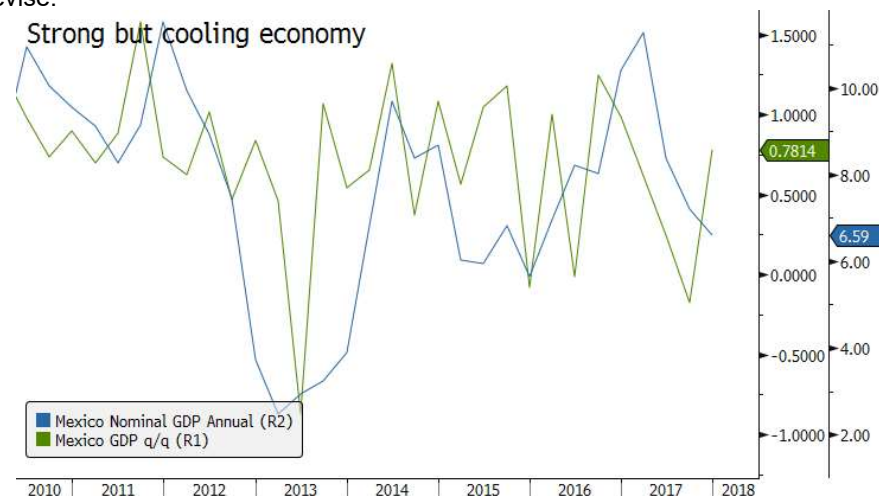
Nous avons deux hypothèses concernant la politique commerciale agressive de Trump. Tout d'abord elle exprime clairement une tentative de « nationalisme économique » visant à protéger l'industrie manufacturière nationale de la concurrence internationale. À court terme, et en fonction des représailles qui seraient éventuellement adoptées au niveau international, cela augmentera la probabilité d'un ralentissement économique aux États-Unis. Toutefois, à long-terme, le renforcement du secteur industriel limiterait la menace d'une récession importante et d'une plus forte inflation. En ce moment, les partenaires commerciaux des États-Unis examinent la directive de Trump et considèrent les options à leur disposition. L'UE ne semble pas vouloir appliquer des mesures de représailles, mais chercherait à négocier une baisse d'autres tarifs grevant les importations américaines. Dans l'avenir, si Trump se fixe comme objectif de limiter le déficit commercial, il devra s'intéresser au secteur automobile, qui représente 25 % du déficit de la balance commerciale.

Ensuite, nous connaissons la tactique de négociation de Trump, qui consiste à annoncer des mesures extrêmes pour reculer à la dernière minute. Les investisseurs devraient en tenir compte dans leurs prévisions du cours du MXN et dans les

discussions sur l'ALENA. Nous sommes déjà témoins de ces reculs par rapport aux premières annonces. Le MXN intègre actuellement une prime de risque importante, en raison des négociations de l'ALENA et des élections présidentielles de juillet.

Le candidat de gauche Andrés Manuel López Obrador a 11 points d'avance sur ses rivaux, car son programme propose de réviser les contrats pétroliers privés, de combattre la corruption, et d'accroître les dépenses sociales, sans nuire aux perspectives macro-économiques actuellement bien orientées. Si l'on exclut des irrégularités dans le déroulement électoral (peu probables) le candidat qui favorisera le bon fonctionnement du marché devrait remporter l'élection. Le développement du TPP (dont les États-Unis se sont retirés) donnera au Mexique un rôle prépondérant dans les négociations.

Dans la situation actuelle, nous considérons que le MXN est sous-évalué et que son potentiel d'appréciation fournit l'occasion de reprendre de positions longues sur cette devise.



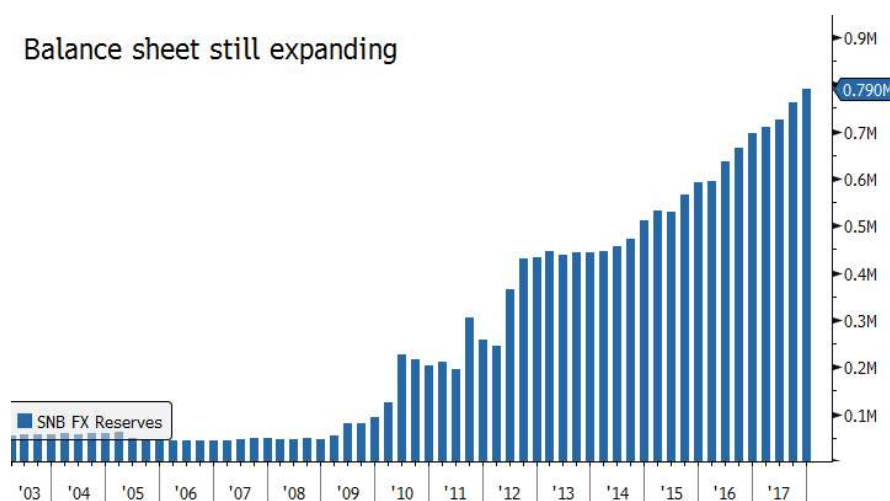
Économie

La SNB maintiendra sa politique accommodante

Le franc suisse s'est déprécié par rapport à l'euro et au dollar, car la situation politique en Italie et en Allemagne est redevenue « normale », et les tarifs douaniers imposés par le président Trump n'ont pas réussi à déclencher une forte guerre commerciale. De ce fait, les tensions géopolitiques se réduisent. Un CHF plus faible est cohérent avec la politique des autorités de la SNB. À la réunion trimestrielle du 15 mars, la banque centrale maintiendra probablement sa politique accommodante. L'économie suisse continue de progresser à un rythme satisfaisant ; au T4 2017, le PIB a affiché une croissance de 0,6 % t/t. Au T1 2018, la croissance devrait accélérer, car les revenus liés aux jeux olympiques et les chutes de neige tardives, qui ont sauvé la saison hivernale, devraient induire une hausse des dépenses de consommation.

Toutefois, le facteur décisif pour le pilotage économique de la SNB demeure la faiblesse de l'inflation sous-jacente. La forte dépréciation du CHF a contribué à augmenter l'inflation importée qui est passée de -0,3 % à près de 1,0 % en un an. Toutefois, un CHF un peu plus fort a fait reculer l'inflation sous-jacente à 0,5 %. L'absence d'une dynamique cohérente d'inflation fera pencher la SNB pour le maintien de sa politique des taux négatifs. En outre, elle sera prête à intervenir directement sur le marché des changes si l'EURCHF passe au-dessus de 1,17, ce qui indiquerait que la devise n'est plus surévaluée. La politique de la SNB continue d'être extrêmement favorable aux affaires. En attendant, les résultats de la SNB ont été exceptionnels en 2017 : les profits se sont élevés à 54,4 mds CHF, soit une hausse de 29 % par rapport à 2016, dont 49,7 mds CHF provenant du marché des changes et 3,1 mds CHF pour l'or. Le gouvernement central et ceux des cantons sont euphoriques, parce qu'ils vont bénéficier d'une redistribution de bénéfices. Ce sont les meilleurs résultats obtenus par la SNB en 100 ans. Étant donné la dynamique de l'inflation et la volatilité, nous ne voyons pas pourquoi la SNB se précipiterait pour modifier sa politique. Les spéculations sur un possible resserrement monétaire semblent prématurées. Le plus probable est qu'il interviendra au T1 2019, bien après l'augmentation des taux directeurs de la BCE. En raison de la stabilité de la politique de la SNB, et du contexte macro-économique favorable, nous restons négatifs sur le CHF.

+

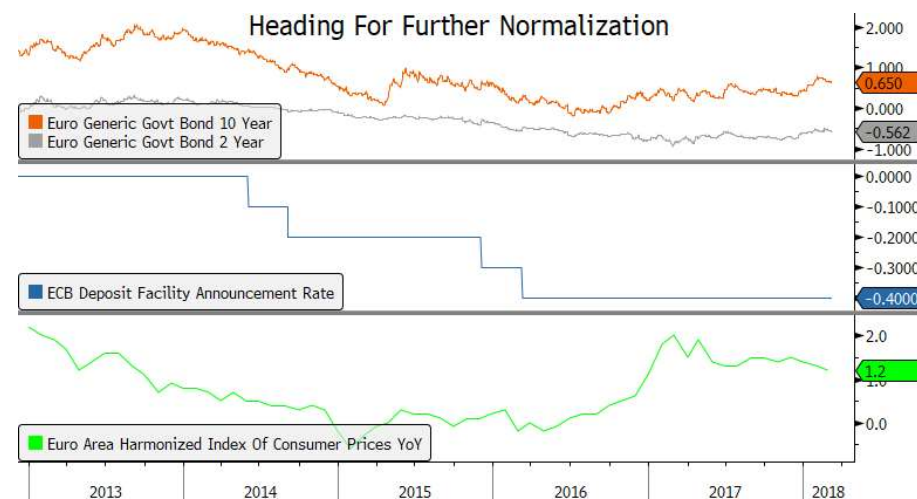


Économie

Draghi ne modifie pas la politique monétaire de la BCE

La conférence de presse de la Banque centrale européenne de jeudi dernier a été sans surprise. La politique accommodante de Draghi est maintenue, car les investisseurs ont reçu la confirmation que le taux de la BCE resterait à -0,40 % et que, si les conditions économiques venaient à se détériorer, le programme d'achat d'actifs pourrait se prolonger jusqu'en septembre 2018. Toutefois, aucune mention n'est faite d'une augmentation éventuelle d'achats au niveau de 60 mds EUR. Draghi a souligné sa préoccupation concernant les tensions croissantes que l'imposition de tarifs douaniers sur les importations américaines d'acier et d'aluminium devrait provoquer sur l'économie mondiale, ainsi que le ralentissement de l'inflation dans la zone euro. En février, l'indice des prix à la consommation a été estimé à 1,2 % par rapport à janvier, où il avait progressé de 1,3 %. En effet, l'indice décroît régulièrement depuis novembre 2017, où il avait affiché une progression de 1,5 %. Depuis, la croissance de la zone euro se poursuit et, selon les prévisions, elle devrait atteindre 2,3 % à la fin de 2018, ce qui serait cohérent avec les données de décembre 2017. Nous sommes convaincus que les communications récentes permettront l'arrêt du QE en septembre, comme prévu par la BCE, ce qui conduirait à une normalisation des marchés monétaires. En conséquence, les rendements à long terme des bons du trésor devraient monter, ce qui, à son tour, devrait affecter sensiblement l'allocation des portefeuilles libellés en euro. Dans ce cas, les actifs à revenu fixe auront plus d'importance. Depuis le début de l'année, les rendements des bons du trésor à 2 ans et à 10 ans se sont appréciés de +7,85 % et +39,60 % en valeur relative.

S'échangeant en dessous de 1,23, l'EUR/USD a baissé en raison d'une création d'emplois bien plus forte que prévu aux États-Unis. Celle-ci a atteint 313 000 emplois, et non 205 000 prévus par le consensus. Aux États-Unis, le taux de chômage est demeuré stable en février, affichant 4,1 % (ce taux est bien plus faible que celui cohérent avec le plein emploi, estimé à 5 %). La progression annuelle des salaires horaires est restée stable (4,1 %), ce qui confirmerait le scénario d'une hausse des taux de 25 pbs (celui-ci passerait de 1,5 % à 1,75 %) lors de la réunion du comité de monétaire du 21 mars, car l'hypothèse d'une normalisation se renforce.



Themes Trading

Les compagnies aériennes des pays émergents

Pourquoi ? Le déplacement de la richesse mondiale des pays développés vers les pays émergents est la plus importante de l'histoire. Ce changement se traduit par une croissance impressionnante de la classe moyenne mondiale. Elle est estimée à 3,2 milliards de personnes en 2016, dont 65 % se trouve dans les pays émergents. La classe moyenne de ces pays, avec un revenu discrétionnaire nouveau, a toutes les aspirations et désirs de ses voisins des pays riches, y compris les voyages en avion. La Chine à elle seule représente un quart de toutes les dépenses touristiques internationales, en dépit du fait que seulement 8,7 % des Chinois ont un passeport. En raison de la croissance de ce marché et de la mondialisation de l'économie, qui rend les voyages internationaux de plus en plus accessibles, les consommateurs des pays émergents sont désireux de découvrir d'autres régions du monde, dans leur pays ou dans d'autres pays, et sollicitent des services touristiques.

Quoi ? Ce thème met l'accent sur l'investissement dans les compagnies aériennes dont l'essentiel du chiffre d'affaires provient des marchés émergents et gèrent leur part de marché croissant en investissant dans les technologies de pointe (par ex. les plateformes d'e-commerce).

À emporter : La classe moyenne en expansion a augmenté ses dépenses en voyages aériens qui se sont déplacé des pays développés vers les pays émergents. Si vous êtes à la recherche d'investissements audacieux qui bénéficient d'une forte croissance du marché, investissez dans le thème EM Airline !

Le secteur de compagnies aériennes des marchés émergents est disponibles à la vente sur :

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



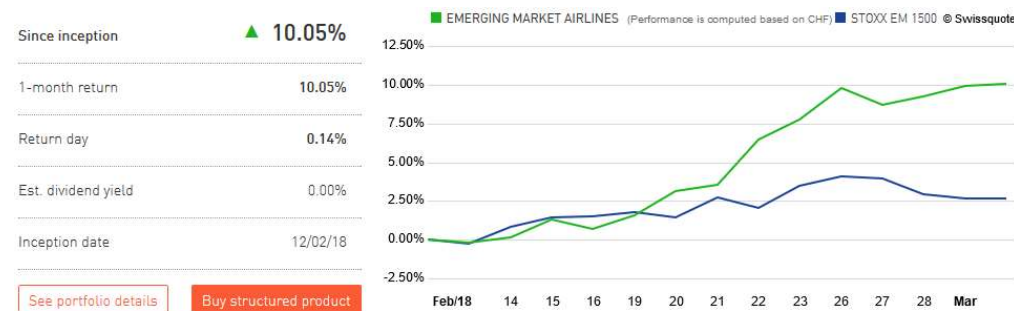
Buy structured product

Emerging Market Airlines

Social • Lifestyle • Industry

MID TERM HIGH RISK

▲ 10.05% 1-month return



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.