

# RAPPORT HEBDOMAI- DAIRE

16 - 22 juillet 2018

**RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol**

p3	Économie	La guerre commerciale, un avantage pour les USA ? - Arnaud Masset
p4	Économie	Les tarifs américains sont-ils efficaces ? - Vincent Mivelaz
p5	Économie	La politique prime sur l'économie - Vincent Mivelaz
p6	Themes Trading	Le consommateur africain
	Disclaimer	

## Économie

## La guerre commerciale, un avantage pour les USA ?

Les incertitudes créées par la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine ont connu une accalmie depuis que les deux plus grandes puissances mondiales ont annoncé leur intention de s'asseoir à la table de négociations. Les investisseurs ont commencé à réaliser que les effets des tarifs ont été largement exagérés. Sur le marché de changes, c'est le dollar qui a le plus profité de l'augmentation du risque. On constate avec surprise que les devises fortes ont bien résisté, ce qui suggère que les investisseurs ne sont pas encore sûrs des conséquences. Même si le premier train de mesures a déjà été appliqué, cela prendra du temps avant que ses effets sur l'économie se fassent sentir. Pour le moment, l'emballlement des tensions ne signifie pas nécessairement que la guerre commerciale sera totale, mais que les parties prenantes se préparent à une négociation difficile.

Toutefois, il y a de fortes chances pour que certains des tarifs déjà appliqués restent en place après les négociations. Le président de la Fed, Jerome Powell pense que l'économie américaine se porte bien actuellement, mais il a averti que l'escalade de tarifs entre les États-Unis et ses partenaires pourrait assombrir le panorama. En effet, les mesures protectionnistes pourraient avoir des effets non négligeables sur l'inflation, l'investissement et la croissance. Elles pourraient provoquer un double coup dur : augmenter l'inflation à moyen et long terme et limiter la croissance ce qui, en dernière instance, pourrait forcer la Fed à ralentir le cycle de hausses des taux, voire la forcer à marquer une pause.

Au final, nous pensons que les tarifs pourraient empêcher la Fed de poursuivre le cycle de resserrement des taux prévu et, pire encore, ils pourraient provoquer une hausse des taux qui freinerait la croissance. Ce serait le pire scénario envisageable, car la Fed sera forcée de prendre de mesures pour contenir l'inflation en augmentant les taux courts.

Pour le moment, les marchés demeurent prudents, car les actifs des pays émergents ont été rejetés par la plupart des investisseurs. La semaine dernière, les actions des pays développés ont fini en légère hausse. Pour le moment, ni les marchés de changes ni ceux d'actions n'ont dérapé.

## Économie

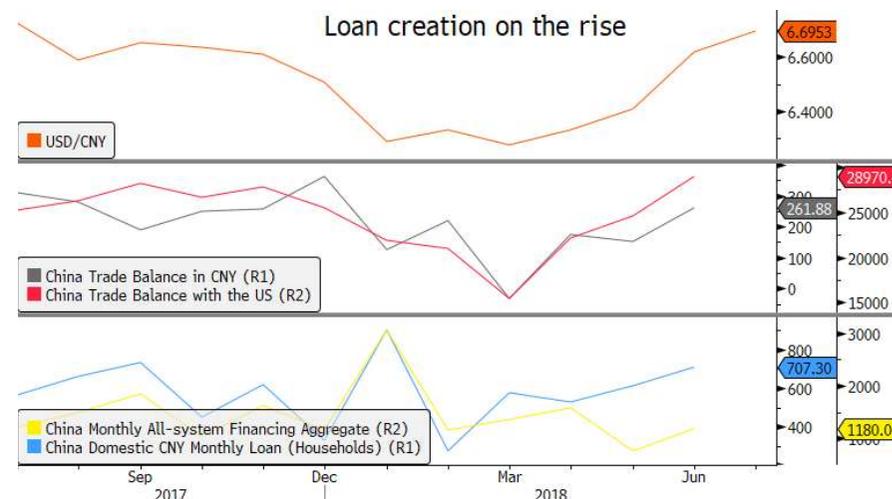
## Les tarifs américains sont-ils efficaces ?

Les deux principales économies continuent de mettre en œuvre des politiques punitives, alors que les mesures de représailles que l'économie chinoise peut appliquer arrivent à une limite (les importations chinoises en provenance des États-Unis représentent 150 mds\$ en 2017), tandis qu'en juin, la Chine a atteint un excédent commercial record.

Celui-ci est estimé à 41,61 mds\$, le plus élevé depuis le début de cette année. Les exportations ont légèrement progressé (+3,1 %) et les importations ont sensiblement baissé (-6 %, alors qu'elles avaient progressé précédemment de 15,6 %). Dans ces conditions, l'économie chinoise jouit, à première vue, de conditions favorables. L'excédent commercial avec les États-Unis s'élargit et, estimé à 28,97 mds\$, il est le plus élevé depuis les années 1990.

En dépit du fait que les importateurs américains préfèrent réduire leurs marges pour satisfaire la demande, les exportations chinoises s'adressent prioritairement aux marchés asiatiques, (environ 46 % du total en 2017). En revanche, le marché américain, bien qu'il reste le principal marché des exportations chinoises, représente seulement 29 % du total. Cela incite à penser que la croissance chinoise ne s'orientera pas en priorité vers les exportations (c.à.d. le secteur manufacturier), mais plutôt vers le marché intérieur. Puisque le risque de crédit provenant de l'endettement des ménages et des entreprises non financières demeure le principal sujet de préoccupation dans le pays, et que le gouvernement a récemment mis en œuvre des réglementations plus strictes, on s'attend à ce que la consommation privée ralentisse et entraîne un tassement de la croissance chinoise.

Pour le moment, la Banque populaire de Chine envisage de maintenir des conditions monétaires accommodantes, ce qui entraînera une dépréciation du CNY. L'USD/CNY s'échange à 6,6856, soit une appréciation de 3 % depuis le début de l'année. Il s'échange actuellement, à court terme, aux alentours de 6,70 CNY pour un dollar (sa valeur constatée en août 2017). Notre prévision pour la fin de l'année est de 6,80 CNY pour un dollar.



## Économie

## La politique prime sur l'économie

Après un début de semaine difficile pour le gouvernement britannique, la situation semble se stabiliser. Le départ de David Davis, ancien ministre du Brexit, et de Boris Johnson, ministre des Affaires Étrangères, avait déjà fait l'objet de battage médiatique, poussant le GBP en dessous de 1,32, car les risques de désordre politique sont allés croissant, pour finir sur une note positive... avant la critique frontale de Trump, à la fin de la semaine, au sujet du projet de Brexit de Madame May.

Il semble en effet que le gouvernement de Mme. May, composé majoritairement de partisans d'un Brexit doux, pourra aborder les négociations avec ses partenaires de l'UE dans un climat détendu et sans subir les effets des tactiques déstabilisatrices de la part des deux collègues qui ont quitté le gouvernement. Les partisans d'un Brexit modéré, qu'ils appartiennent au Parti conservateur ou au Labour, ont la majorité absolue au Parlement britannique et soutiendront l'action du gouvernement.

Le risque d'une détérioration ultérieure du climat est toutefois non négligeable. En dépit de l'acceptation de la part des parlementaires britanniques et de l'UE du livre blanc publié le jeudi 12 juillet 2018, considéré comme le document le plus important après le référendum de juin 2016, May n'a pas de répit. La visite de Trump a posé problème à la Première Ministre, car l'interview du président des États-Unis donnée au journal *The Sun* l'a déstabilisée politiquement, malgré le démenti de Trump, accusant le journal d'avoir publié des « fake news ». La menace de Trump d'annuler l'accord commercial bilatéral avec le Royaume-Uni, si attendu, dans le cas où un Brexit doux serait mis en œuvre, constitue un choc pour les ministres qui comptent sur cet élément clé pour le processus de transition après le Brexit. En outre, en affirmant que Boris Johnson, ancien ministre des Affaires Étrangères et partisan d'un Brexit dur, pourrait être un bon Premier ministre, Trump porte gravement atteinte au gouvernement britannique actuel.

En conséquence, la GBP s'est effondrée vendredi, et les données économiques positives publiées dans le courant de la semaine furent ignorées. Ainsi, la croissance mensuelle du PIB en mai, qui a été de +0,3 %, après 0,2 % le mois précédent, le déclin du déficit commercial, et la reprise de la production manufacturière, qui indiquent une accélération de l'activité, n'ont pas été pris en compte par les investisseurs.

Le GBP/USD ne montre pas de tendance nette, mais les facteurs négatifs sont prépondérants. Le nouveau tour de discussions avec l'UE, qui commence la semaine prochaine, pourrait changer la donne. En conséquence, nous tablons sur la possibilité que la parité reste en dessous de 1,32 pour le moment.



## Themes Trading

## Le consommateur africain

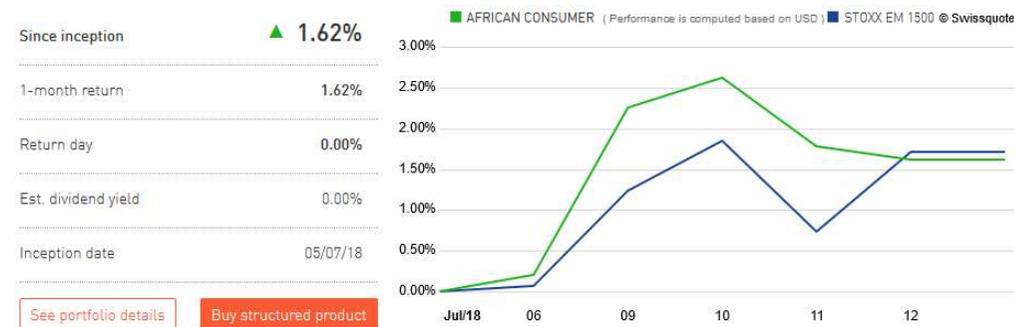
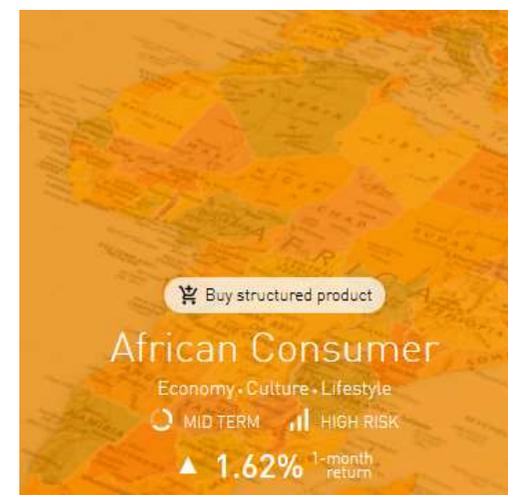
**Pourquoi ?** L'expansion rapide du marché de consommation en Afrique constitue la principale opportunité commerciale dans ce continent. Les marchés de consommation africains, en pleine éclosion, offrent un potentiel inexploité, seulement saisissable par les entreprises bien placées dans le secteur. Doté d'une classe moyenne en pleine croissance, ce continent dispose de 1,1 milliard d'habitants qui représenteront, vers 2025, 20 % de la population mondiale. Certes, des obstacles bien connus comme l'instabilité politique, un comportement diversifié des consommateurs et des infrastructures insuffisantes ont retardé la croissance des entreprises produisant des biens de consommation. Mais la croissance de la population active, de 2,7 % l'an (la plus rapide au monde) fera que les deux-tiers des 303 millions des ménages que l'Afrique comptera alors disposeront d'un revenu discrétionnaire. La croissance moyenne de 6 % l'an conduira le marché africain à une explosion massive de la consommation. En outre, les consommateurs africains sont jeunes et dépensiers et veulent améliorer leur niveau de vie en utilisant de nouveaux produits. La demande d'aliments et de boissons entraînera la croissance de la consommation vers un modèle semblable à celui observé dans d'autres pays émergents, tels le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine.

**Quoi ?** Ce sujet met l'accent sur la demande adressée aux industries alimentaires et des boissons sur tout le continent africain. Nous visons des sociétés qui se concentrent sur les centres urbains en rapide croissance et dont le revenu par habitant est en hausse.

**À emporter :** En dépit des difficultés importantes, des sociétés innovantes ont pu rencontrer des succès significatifs en Afrique. La croissance prévue pour ce continent, est la plus rapide au monde, ce qui incite à penser que les biens de consommation de base poursuivront leur expansion. Cela représente une opportunité de taille pour les seules entreprises disposées à s'attaquer aux difficultés locales.

Le Certificat du Consommateur africain est disponible sur le site :

<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.