

RAPPORT HEBDOMADAIRE

10 - 16 septembre 2018

RAPPORT HEBDOMADAIRE - Survol

- p3 **Économie** Le marché sous-estime le prix d'un Brexit dur - Peter Rosenstreich
- p4 **Économie** L'Italie respecterait les règles budgétaires de l'UE - Vincent Mivelaz
- Disclaimer**

Économie

Le marché sous-estime le prix d'un Brexit dur

Il est temps de placer vos mises sur le résultat du Brexit. À notre avis, les marchés sous-estiment le risque. Les investisseurs estiment que la probabilité que le Brexit soit assorti d'un accord est de 80 %, avec 60 % des chances que celui-ci soit « doux » et neutre pour le marché. Pour cette raison, mon propos peut paraître exagéré et outrancier. Mais nous n'espérons plus un Brexit « doux ». Aboutir à un accord pour l'échéance d'octobre n'est pas une hypothèse réaliste. On titre sur la possibilité d'un accord « à l'arrachée » pour atténuer l'impact d'un rendez-vous manqué en octobre, mais cela ne résistera pas à l'analyse. La période de transition de 21 mois que les négociateurs se sont donnée pour préparer les conditions de « l'après-Brexit » n'aura assuré aucune sécurité si l'échéance d'octobre est ratée.

Même une sorte d'union douanière souple pour les biens et services sera difficile à atteindre. Et encore plus difficile à être acceptée. Des informations selon lesquelles le gouvernement allemand abandonnerait des revendications décisives (tout en acceptant moins de détails) et la volonté des Britanniques d'ajourner des décisions jusqu'à l'après Brexit, n'ont pas ouvert la voie à un accord UE/Royaume-Uni. Les représentants de l'UE ont déjà déclaré que le plan du Brexit de May était mort. La politique des hautes sphères fera tomber la parité de la GBP bien plus bas, tandis que la volatilité augmentera, car la prime de volatilité due aux problèmes politiques n'a pas retrouvé son niveau normal.

Même si les trois questions clés posées par le « divorce » ont été réglées, il demeure que « le diable est dans les détails ». Si l'on juge d'après l'hostilité de la France, aucune des deux parties n'est prête à laisser tomber les « détails ».

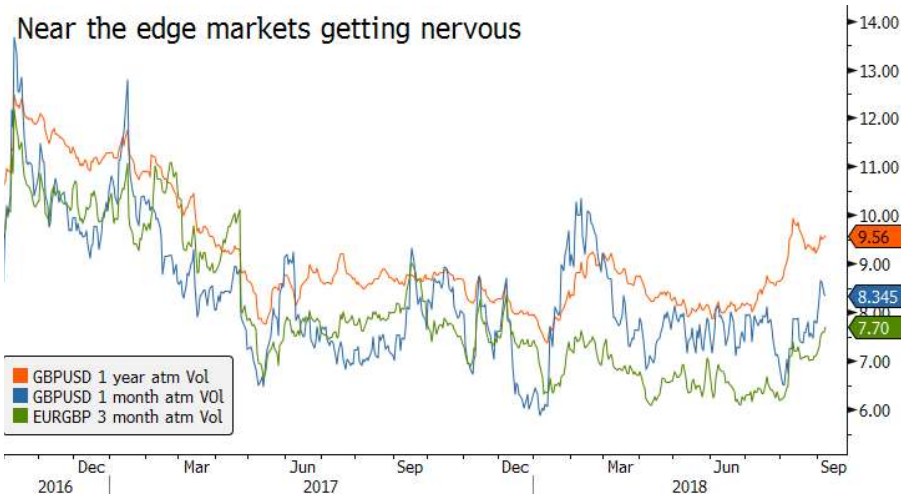
Dates clés

Le 18 octobre 2018 : Le sommet de l'UE. Présentation du plan des futures relations, ouvrant la voie à la ratification de l'accord par les parlements du Royaume-Uni et des pays membres l'UE d'ici la date du Brexit.

Le 13 décembre 2018 : Le sommet de l'UE. Point d'appui en cas d'absence d'accord en octobre.

Le 29 mars 2019 : Qu'il y ait accord ou pas, le Brexit devrait avoir lieu à 23 heures, heure du Royaume-Uni.

Mais les incertitudes qui entourent le processus du Brexit augmentent et, avec elles, la volatilité de la GBP. Le GBP/USD a repris légèrement et consolide la moyenne mobile sur 50 jours à 1,3010. Nous pensons que ce chiffre résulte davantage de la clôture des positions courtes rentables et non des anticipations favorables concernant le Brexit. Jeudi prochain, le Comité de politique monétaire de la Banque d'Angleterre devrait maintenir inchangés les taux d'intérêt et ses prévisions actuelles.



Économie

L'Italie respecterait les règles budgétaires de l'UE

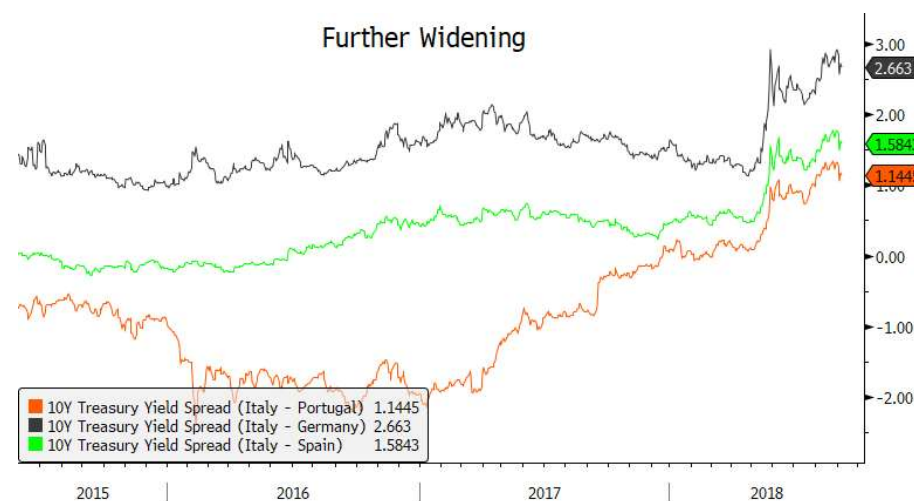
L'économie italienne est vulnérable et sa situation ne va probablement pas s'améliorer, même maintenant que la période électorale est passée. Les discussions budgétaires auxquelles participent le Premier ministre Giuseppe Conte, le ministre des Finances Giovanni Tria, le Premier ministre délégué Matteo Salvini et Luigi Di Maio ont démarré cette semaine. Rome doit rendre public son projet de budget, ainsi que des prévisions de croissance pour 2019 d'ici le 27 septembre 2018, un projet qui sera envoyé directement à la Commission européenne basée à Bruxelles, le 15 octobre 2018. Il fera certainement l'objet d'abondants commentaires dans la presse et attirera l'attention des investisseurs.

En effet, les investisseurs commencent à s'inquiéter au sujet des bons du trésor italiens (BTP), et les agences de notation le font savoir. Fitch, connue pour être la plus modérée des trois agences, a publié récemment un rapport négatif à propos des perspectives de l'économie italienne, après avoir dégradé la notation de BBB de la dette souveraine de l'Italie en avril dernier, en raison de l'augmentation du risque politique. Cette agence a aussi confirmé que cinq banques italiennes pourraient voir leur notation de crédit dégradée d'ici la fin de l'année, car elles deviendraient plus vulnérables, si la coalition au pouvoir voulait mettre en œuvre son plan de stimulation budgétaire.

Sur la base d'estimations préalables du gouvernement italien sortant, l'objectif de déficit budgétaire serait de -0,80 % du PIB, une estimation qui devra être certainement révisée à la baisse (le déficit devrait augmenter) maintenant que le nouveau gouvernement est installé. En effet, le déficit pourrait même atteindre -1,50 % du PIB, car Salvini et Di Maio demandent la mise en œuvre de la taxe uniforme de 15 % et celle des prestations sociales pour les classes les plus défavorisées de la société, ce qui creusera le déficit budgétaire. La mise en œuvre de ces mesures aggraverait forcément la situation, compte tenu que l'Italie demeure l'Etat le plus endetté après la Grèce. En effet, selon les estimations, la dette italienne représente 133 % de son PIB (2 300 mds€), soit 24 % du total de la dette des 19 pays membres de la zone euro.

En conséquence, il serait fallacieux d'escompter un euro fort d'ici la fin de l'année, c'est plutôt le contraire qui s'annonce. Même si les plans de stimulation budgétaire en Italie étaient suspendus, des rumeurs selon lesquelles le pays demanderait un soutien plus important à la BCE - surtout si le pays n'atteint pas l'objectif de déficit public -, exercerait une pression supplémentaire sur l'UE. En outre, la perspective des élections au Parlement européen au printemps 2019 pourraient être une source d'inquiétude, étant donné que dans toute l'UE, les partis populistes gagnent en importance.

Il en découle que l'EUR/USD devrait connaître de nouvelles baisses car, en dépit de l'optimisme actuel concernant le Brexit, la monnaie unique pourrait se déprécier. La paire de devises s'oriente vers une fourchette située autour de 1,1550.



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.