



RUBRIQUE D'ANALYSE FONDAMENTALE

SEMAINE À VENIR

Du 9 juin au 17 juin, 2024

L'emploi américain traverse un changement de saison, les taux européens et canadiens abaissés, le split de Nvidia...

Introduction

Bonjour à toutes et à tous,

Semaine forte de décision, puisque la BCE et la BoC ont décidé de pivoter sur leur politique monétaire avec un cadre fondamental très différent l'une de l'autre, l'Europe sort de récession, a une inflation aux portes de ses targets d'objectifs, et traverse une petite période de "mieux" même si les récents événements géopolitiques ont remis une prime de risque sur les assets européens.

Le Canada, lui, est dans une dynamique beaucoup moins assurée, les récessions pointent toujours le bout de leur nez, la promiscuité avec les USA oblige une forme d'assouplissement des tensions de décroissance, bref, Macklem a souligné que bien que l'inflation ne soit pas encore à 2%, c'était la fin du travail de purge inflationniste, mais que la prochaine réduction dépendrait du fait que l'inflation poursuive sa trajectoire baissière et que l'économie évolue en fonction des attentes de la banque.

L'exposition des cours occidentaux aux futures décisions de la banque centrale américaine oblige une congruence dans les propos des banquiers centraux et de leurs actions, car comme nous l'avons vu avec le Japon, des "menaces" d'interventions ou de changements à venir ne joue absolument pas en faveur d'une confiance institutionnelle dans la devise.

Pour le Canada, le vrai risque est d'avoir une économie "malade" sur le long terme à cause d'une baisse des revenus pétroliers et d'un tassement des échanges avec les USA à cause du changement de dynamique de croissance américaine depuis le début d'année, (sans parler de l'épisode électoral prévu pour plus tard dans l'année) ce qui obligera tôt ou tard à devoir faire des concessions sur un paramètre économique.

Quand je parle de concession, c'est de choisir entre la croissance (la stabilité moyen terme) et l'inflation (qui n'est pas un sujet facile à traiter sur du court terme) pour juguler les pressions de crise.

Dans le ton des discours des banquiers centraux canadiens et européens, on sent que la baisse de taux est symbolique pour expliquer que nous sommes dans la 2^e phase du travail monétaire, et que bien que nous soyons très loin d'un retour à la normale, les banquiers centraux prennent le risque d'alléger les conditions monétaires en amont des grosses échéances prévues pour la fin d'année. Nul doute que la géopolitique est le narratif le plus stressant désormais dans ce nouveau cadre fondamental, et ce qui tempèrera la performance de l'Euro et du CAD.

DEVISES AMÉRICAINES USD ET CAD :

Que dire de cette semaine forte en émotion, qui malgré elle n'est absolument pas positive pour le dollar comme nous l'avions établi en live même si l'on pourrait penser que la performance du dollar est corrélée au (trop ?) bon NFP. Commençons par la base de notre biais analytique de début de semaine, où Kosemen s'établissait sur une perspective très contrariante sur le marché de l'emploi américain, peu importe le résultat et de la gravité de ceux-ci. Un mot d'ordre, récession sur l'emploi (ou baisse de ma croissance de ce paramètre microéconomique). Le Jolts, statistique qui mesure le nombre d'offres d'emploi, tombe à son plus bas depuis 36 mois, et prend une trajectoire bien moins sexy que ce fut le cas depuis les relances américaines post-covid. Premier point pour nous dans notre axe de réflexion. L'ISM manufacturier corrige fort lui aussi, confirmant que l'activité de l'industrie ne va toujours pas bien aux US.

Ensuite l'ADP, qui mesure les embauches du privé, qui lui aussi corrige fortement pour revenir à 152K pour le mois de mai. Il n'est pas impossible que cette data remonte pour l'été où l'hôtellerie, la restauration ou autres secteurs saisonniers embauchent pour la saison estivale, mais restons concentrés sur l'essentiel que nous allons voir dans les prochaines lignes. Les IHC rebondissent sur cette semaine de 229K pour cette première semaine du mois de juin, après que la tendance du mois de mai se soit clôturée à près de 890K d'Américains qui ont dû sortir du marché du travail sur le mois de mai. Et la tendance est en hausse, et c'est précisément ici que nous allons étudier notre biais sur l'emploi le mois prochain. Car oui, le NFP faisait état d'un rebond surprenant (si l'on se réfère aux attentes du consensus) à 272K, après une légère révision baissière des datas du mois dernier, mais à part la réaction algorithmique sur la session, rien ne permettra au marché de se référer au NFP qui n'est plus une échéance en qui on peut avoir confiance.

Le taux de chômage, lui, répond à nos attentes, et signe pour la première fois depuis début 2022 un retour dans une fourchette très significative à 4%. L'emploi américain ne va pas bien.

Comme vous pouvez le constater sur le graphique ci-dessous, le nombre d'américains cumulant deux emplois ou plus est à son plus haut historique, ce qui fait état d'un marché de l'emploi qui ne peut que difficilement faire mieux que ce n'est déjà le cas pour la classe moyenne / basse. Restons cohérents, les USA sont dans leur dernier chapitre où les taux à 5,50% sont possibles.





DEVISES EUROPÉENNES EUR, CHF ET GBP :

Pendant l'introduction que vous avez lue un peu plus haut, nous faisons l'état des lieux sur les propos de Lagarde et de la BCE concernant le rythme prévu pour la continuité des baisses de taux, et comme nous l'avons étudié ces dernières semaines, le rythme prévu sera très lent, dans la conformité des choix d'autres banques centrales pour ne pas faire surchauffer les marchés obligataires et ainsi voir des rendements chuter sur des places européennes comme Francfort ou Paris.

Malgré la session de vendredi qui nous a fait revenir à BE sur nos achats d'EURUSD, les paramètres que nous avons dans le collimateur restent les mêmes, d'autant plus que la semaine qui arrive est de nouveau à forte consonance américaine, entre les IPC, PPI, et la réunion monétaire du FOMC. Bien que nous ne nous attendions à aucune baisse de taux pour cette réunion, d'autant avec les récentes hausses inflationnistes aux USA depuis le mois de janvier, ce qui va être pertinent à l'analyse sera néanmoins l'axe de l'inflation sur le mois de mai, puisque comme je vous l'avais analysé récemment, ce que veulent les assets-managers, c'est un pic de l'inflation sur les prix à la consommation, et voir quel est le champ des possibles pour qu'ensuite, la Fed pivote avant la période électorale (parce que le faire juste avant ou pendant n'est absolument pas une option pour la stabilité des marchés financiers et pour la stabilité des marchés obligataires).

C'est précisément ceci que nous allons travailler pour continuer à acheter de l'EURUSD. Comme le plus gros des datas européennes a été publié la semaine passée, les arbitrages institutionnels vont s'effectuer exclusivement sur le fond des datas inflationnistes US.

Si nous avons une lecture à 3,2% pour le mois de mai ou moins, l'attrait du marché sera prononcé en fonction des attentes de baisse forte de la croissance des prix, et donc des paris sur une baisse de taux entre la réunion de fin juillet et celle de la rentrée post Jackson Hole.

Partout où vous entendrez dire que la situation de cette fin de semaine est logique, comme l'Euro qui dévisse pour effacer des gains sur le marché des changes qui ont mis une semaine à s'effectuer, vous y verrez le même commentaire idiot, celui de la logique de tendance de baisse de taux entre les banques centrales occidentales. Mais si vous, traders, faites votre plan de trading vis-à-vis d'une statistique qui va encore être révisé le mois prochain, bon courage pour votre biais moyen terme.

Dans un week-end d'élections européennes, il n'y a pas grand-chose à dire sur le principe politique, rien de court terme ne fera changer ce qu'il y a en place.

Pour clôturer ce paragraphe européen, la force du CHF est, lui aussi, conditionné par un ensemble de baisse des rendements des main-currency's, ce qui fait que des devises de contreparties, comme le CHF ou le Yen, ont fait une très grande semaine alors que les fondamentaux ne le permettent pas vraiment. Cela vous ouvre à des possibilités de rachats à un meilleur prix, mais attention à votre management sur les 48 premières heures de la semaine prochaine.



DEVISES OCÉANIQUES / ASIA AUD, NZD ET JPY :

Les devises océaniques ont manqué le coche cette semaine, le PIB australien inquiète et n'a qu'une croissance quasi nulle sur le premier chapitre trimestriel de 2024, s'expliquant par l'apogée de la pression des taux à 4,35% et du retour très lent de l'économie chinoise dans l'économie mondiale. Le principal support de crise est l'immobilier, comme la Nouvelle-Zélande, et sera à coup sûr un sujet qui devra être traité par Bullock dans les prochaines réunions, prévues pour le 18 juin et début septembre.

1 an après son introduction au poste de gouverneur de la RBA, Bullock va devoir faire un choix difficile dans son mandat actuel, et va certainement devoir pivoter bien en amont du retour à 2% d'inflation. (Comme ce sera probablement le cas pour la RBNZ de Orr).

La semaine prochaine, le PIB Q1 japonais officiel sera la première marche pour le Yen qui pourra recommencer à s'exposer aux conditions de marché, et donc à reperdre du rendement face aux devises européennes / occidentales. La décision de la BoJ vendredi ne devrait pas être surprenante et nous devrions avoir de nouveau un statu quo, les chances d'une intervention sont basses pour cette réunion.

Mes collègues s'attendent à une autre potentielle injection la semaine du 15 juillet, semaine où les présences institutionnelles vont baisser pour les congés estivaux (en général de 30% par rapport à des périodes pleines). La BoJ veut surprendre pour éviter d'autres ratés comme au moins de mai, mais va certainement devoir attendre que les principales échéances américaines soient publiées.

INDICES :

Les stocks et les indiciels ont été perturbés par le NFP et le pricing qu'il y a eu sur le marché obligataire américain, mais dans les grandes lignes, nous retenons que le Nasdaq et le SP500 ont fait des records de prix historiques ce vendredi, malgré tout ce que nous avons pu entendre sur la spéculation autour des taux de la Federal Reserve.

La direction qui va être travaillée sur les valeurs cashs va être l'inverse des obligations, l'impact du split de Nvidia devrait être modéré sur le court terme et ne sera pas une raison fondamentale pour maximiser votre positionnement sur la valeur ou sur le tracker du Nasdaq.

Comme d'habitude, attention à votre exposition.



MATIÈRES PREMIÈRES :

Comme attendu, les cours du baril de pétrole ont rejoint les 77\$, le début de semaine post-réunion de l'OPEC a été le sujet central dans les attentes du marché sur la production du cartel pétrolier et restera le sujet numéro 1 pour cet été.

Je ne ferais pas de trading pour le moment sur le prix du brut pour la simple et bonne raison que 100 % de nos objectifs sur le pétrole ont été atteints pour le moment, et qu'il est trop tôt pour envisager de nouveau support de travail.

Pour le cours de l'Or, le marché est en train de confirmer les attentes techniques que nous avons, des nouvelles comme la demande d'approvisionnements en Or de la Chine ou les consignes de cessez-le-feu, bref, il est compliqué de trouver un axe de raisonnement sur le champ des possibles de ce que fera le cours de l'Or dans les prochaines sessions. Un haut responsable du Hamas a déclaré jeudi que le plan présenté par la Maison Blanche la semaine dernière ne constituait pas une « nouvelle proposition » en vue d'un accord avec Israël pour un cessez-le-feu dans la bande de Gaza et la libération d'otages, puisqu'il n'y aura aucun document qui atteste l'obligation que les USA tiennent l'armée israélienne après les échanges d'otages.

En réponse à cela, l'armée israélienne a tenu ses positions dans les zones stratégiques, et a continué ses opérations sur des zones sensibles où le Hamas serait potentiellement installé.

Il faudra attendre la prochaine tribune de Biden et de Janet Yellen sur le sujet, entre mercredi et jeudi prochain.



LE MOT DE LA FIN :

Bien que le NFP nous ait causé problème, le plan initial sur le Forex est inchangé et répond à la même attente que ceux de début de semaine.

Ne vous exposez pas avant mercredi pour vos placements lourds, et restez figés sur les chiffres IPC qui sont la base de notre travail sur le dollar américain.

Le discours de Lagarde vendredi peut être intéressant à suivre. Attention aux épisodes de volatilité post speech.

À mardi pour le Live, bon repos à tous.



DISCLAIMER

Avertissement sur les risques : Le trading du Forex (foreign exchange) et des CFDs (contrats pour la différence) sur marge comporte un niveau de risque élevé et peut ne pas convenir à tous les investisseurs. La perte potentielle peut être égale ou supérieure au montant total de votre investissement. Par conséquent, vous ne devez pas investir ou risquer de l'argent que vous ne pouvez pas vous permettre de perdre, avec ou sans formation préalable.

Le contenu de ce rapport ne doit pas être interprété comme un conseil en investissement, et ne couvre pas les risques inhérents des marchés financiers, comme les nouvelles économiques ou autres événements divers. Votre rentabilité sur les marchés financiers dépend de votre capacité à comprendre l'ensemble des mesures financières, économiques, réglementaires...

En ayant à disposition ce rapport, le lecteur comprend que le contenu n'est qu'à but pédagogique et comprend également qu'il est le seul décisionnaire de son Trading, et donc le seul responsable de ses pertes et gains via les informations généralistes de ce rapport.