

SAXO
BANQUE

SAXO BANK PRÉSENTE

LES PRÉVISIONS CHOC

Pour **2018**

Steen Jakobsen / Économiste en chef / p5, p21

Peter Garrnry / Directeur de la stratégie actions / p9, p19

John J Hardy / Directeur de la stratégie Forex / p6, p11

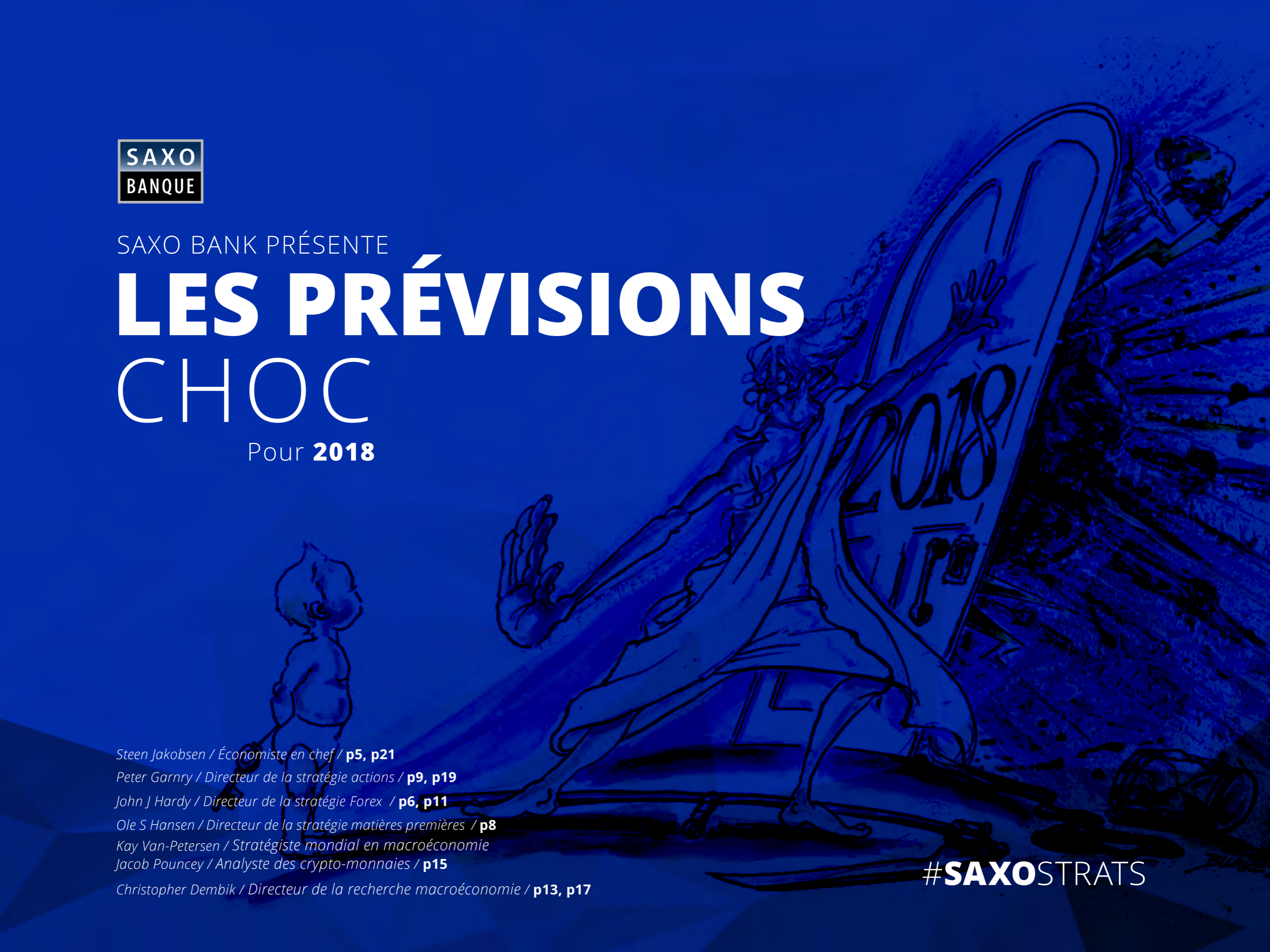
Ole S Hansen / Directeur de la stratégie matières premières / p8

Kay Van-Petersen / Stratégiste mondial en macroéconomie

Jacob Pouncey / Analyste des crypto-monnaies / p15

Christopher Dembik / Directeur de la recherche macroéconomie / p13, p17

#SAXOSTRATS



LES PRÉVISIONS CHOC

Pour **2018**

- **La Fed perd de son autonomie tandis que le Trésor américain prend les rênes**
Le Trésor a institué un plafond de rendement de 2,5 % suite aux importants pics
- **La Banque du Japon perd le contrôle de sa politique monétaire**
La paire de devises USD/JPY s'élève à 150, puis s'effondre à 100
- **La Chine a émis des contrats à terme sur le pétrole libellés en CNY (yuan chinois)**
Le pétro-renminbi bondit, la paire de devises USD/CNY se situe en-dessous des 6.0
- **La volatilité s'est envolée suite au soudain krach éclair du S&P 500**
Le S&P 500 a fait un plongeon spectaculaire de 25 %
- **Le vote des électeurs américains s'oriente à gauche pour les élections de mi-mandat en 2018**
Les rendements des Bons du Trésor américains à 30 ans sont passés en-dessous des 5 %
- **Les «Austro-hongrois» ont lancé une OPA hostile en Europe**
La paire de devises EUR/USD s'établit à 1.00 après avoir atteint de nouveaux pics
- **Les investisseurs fuient le Bitcoin après les représailles des gouvernements**
Le Bitcoin atteint 1 000 USD (- 90 %)
- **L'Afrique du Sud renaît après le « Printemps africain »**
Le ZAR gagne 30 % par rapport aux devises européennes
- **Tencent détrône Apple comme leader sur les marchés**
Les actions de Tencent gagnent 100 %
- **Les femmes s'emparent du pouvoir dans les entreprises**
Les PDG femmes sont présentes dans plus de 60 entreprises selon Fortune 500



LES PRÉVISIONS CHOC ANNUELLES 2018 DE SAXO BANK

by #**SAXO**STRATS

Cette année encore, nous avons effectué une analyse approfondie pour rédiger notre liste annuelle des 10 prévisions choc. Comme toujours, nous avons parcouru le monde et avons ignoré tout consensus afin de dénicher ces événements soi-disant improbables dont le potentiel est sous-estimé ; des événements qui pourraient avoir des répercussions importantes s'ils se réalisaient. Bonne lecture !

2017 devait être l'année de la volatilité. L'année a débuté avec des préoccupations existentielles en Europe par rapport à des élections nationales importantes, avec des craintes politiques aux États-Unis suite à l'élection du Président Donald Trump, faisant figure d'éléphant dans un magasin de porcelaine, et avec des inquiétudes relatives à la politique chinoise alors que les regards des marchés étaient tournés vers le Congrès du Parti communiste qui s'est tenu le 19 octobre. Somme toute, nous pensions que nous allions constater au cours de cette année une impulsion plus marquée de la politique monétaire et des fluctuations plus importantes sur les marchés mondiaux.

Au contraire, les élections au sein de pays de l'Union européenne se sont déroulées au mieux, tandis que la banque centrale européenne proposait un assouplissement quantitatif qui a permis de maintenir les actions en Europe continentale à un niveau élevé malgré un euro extrêmement fort.

Aux États-Unis, Trump a enchaîné les scandales et les gaffes. Il n'a absolument pas réussi à équilibrer les leviers politiques influençant les marchés et a repris à son compte l'année exceptionnelle qu'ont connu les marchés d'actions dont le niveau de volatilité était historiquement bas.





En Asie, en cherchant à maintenir l'ordre au moins jusqu'au Congrès du Parti communiste, la Chine a permis d'enrayer les craintes d'une dévaluation du renminbi et de maintenir l'économie dans une forme raisonnable alors même que la bulle de crédit alarmante du pays continuait de gonfler.

En un mot, à quelques exceptions près, les actifs à risque au niveau mondial ont connu une très bonne année avec une très faible volatilité. C'est le genre d'année à laquelle on ne s'attend pas. Il s'agit par conséquent d'une année incroyable, surtout pour les baissiers et les haussiers. Qui aurait pensé que, 12 mois après le séisme des élections de 2016 aux États-Unis, un indice classique de la peur tel que l'or resterait presque inchangé !

Nous soupçonnons que la confiance excessive et le niveau de volatilité faible en 2017 ne subsisteront pas en 2018 et donneront lieu à une année spectaculaire. Ainsi, plusieurs de nos prévisions soulignent le risque que cette accumulation de confiance puisse faire exploser la bulle de volatilité réprimée.

Néanmoins, gardez à l'esprit, comme toujours, qu'il ne s'agit pas de prédictions. Il s'agit au plus d'une liste d'événements considérés comme improbables mais pour lesquels on devrait envisager une probabilité de 10 %, voire davantage.

Outre la probable fin malheureuse pour la bulle de confiance excessive, nous nous sommes intéressés, en Europe, à la fracture politique de plus en plus nette entre

« l'Europe austro-hongroise » et ses alliés possibles, d'une part, et le noyau traditionnel de pays de l'Union européenne, d'autre part.

La Chine va passer d'un modèle de croissance axé sur les investissements à un modèle axé sur la consommation. Nous y avons donc examiné la possibilité de hausses considérables du nombre d'actions liées à la consommation. Nous dressons un portrait scandaleusement optimiste de l'Afrique subsaharienne et tout aussi pessimiste des banques centrales, qui risquent de perdre leur indépendance l'année prochaine.

Il semble raisonnable d'avancer que, si l'une de nos prévisions se réalise en 2018, le monde sera bien différent.



LA FED PERD SON AUTONOMIE TANDIS QUE LE TRÉSOR AMÉRICAIN PREND LES RÊNES

Steen Jakobsen / Économiste en chef

Au cours de l'histoire, le niveau d'indépendance de la Réserve fédérale américaine a évolué en fonction des besoins et des politiques du gouvernement fédéral. En 2018, elle va perdre énormément d'autonomie. En effet, Washington prévoit de plafonner les rendements des titres d'État suite à un effondrement du marché obligataire.

Grâce à l'Accord de 1951, la Réserve fédérale américaine a retrouvé sa souveraineté après en avoir perdu une grande partie au cours de la période qui a suivi la seconde guerre mondiale ; le gouvernement avait en effet dû limiter les rendements obligataires. Ce plafonnement des rendements est intervenu suite à la levée du contrôle des prix imposé pendant la guerre et parce que le gouvernement devait faire face à des dettes de guerre considérables.

Au cours des 104 années d'existence de la Fed, son niveau de pouvoir et sa capacité à agir indépendamment ont donc connu des fluctuations plus ou moins importantes. En 2018, le Trésor endossera des pouvoirs exceptionnels aux dépens de la Fed. La banque centrale sera en outre obligée de plafonner le rendement des titres d'État afin d'empêcher un effondrement du marché obligataire.

Dans l'attente des élections de mi-mandat de 2018, la lutte des partis républicain et démocrate se fait de plus en plus âpre pour remporter les suffrages populistes. La discipline budgétaire, qui est totalement absente de la vie politique, ainsi que les réductions d'impôts opérées à l'initiative du parti républicain (également surnommé GOP) entraînent une baisse massive des recettes. Ce phénomène ne fera que s'aggraver tandis que les États-Unis s'engagent vers une récession.

Double coup dur : face à une économie faible ainsi qu'à une inflation et des taux d'intérêt plus élevés, la Fed ne pourra proposer aucune solution en matière de politique monétaire.

La Fed, impuissante, sera accusée par les hommes politiques d'être responsable des faibles performances économiques, d'un marché obligataire très tourmenté et de l'aggravation des inégalités causée par des années d'assouplissement quantitatif ayant fait suite à une crise financière mondiale.

Pour maintenir le niveau de dépenses fédérales et la croissance nominale, de même que pour stabiliser le marché obligataire et sauver la face au cours des élections de mi-mandat de 2018, **le Trésor américain prendra les commandes comme il l'a fait après la seconde guerre mondiale, en décrétant le même plafonnement des rendements de 2,5 % sur les obligations à long terme après une montée en flèche des rendements obligataires.**



LA BANQUE DU JAPON PERD LE CONTRÔLE DE SA POLITIQUE MONÉTAIRE

John J Hardy / Directeur de la stratégie Forex

La politique de contrôle de la courbe des rendements de la Banque du Japon se base sur des taux d'intérêts mondiaux préférentiels et des rendements faibles. Or, en 2018, cette position ne sera pas viable. Avec l'augmentation de l'inflation, les rendements augmenteront eux aussi, ce qui donnera lieu à une chute drastique du yen. Enfin, la Banque centrale devra avoir recours à des mesures de type « assouplissement quantitatif », mais pas avant que la valeur du dollar américain atteigne 150 JPY.

La politique de contrôle de la courbe des rendements de la Banque du Japon a toujours eu la particularité de reposer sur des taux d'intérêts ordonnés ailleurs dans le monde. En fin de compte, une augmentation continue des rendements mondiaux signifierait que le fait de contrôler la valeur du « peg », l'obligation à 10 ans du gouvernement japonais, provoquerait un transfert de toute la pression sur le yen.

La Banque du Japon a déjà dû défendre le peg à deux reprises en 2017. L'histoire du marché a enseigné une chose : tel une règle, le peg est fait pour ne pas être respecté. Le monde va entamer l'année 2018 sans se soucier des risques d'inflation, alors que ceux-ci vont augmenter avec la disparition des capacités inutilisées dans des secteurs clés hautement qualifiés et à rémunération élevée. Par ailleurs, la Chine parviendra à faire en sorte que le yuan reste fort, tout en maintenant des taux de croissance nominale élevés en vue de réduire la valeur de l'excès de son crédit par l'intermédiaire de l'inflation.

Malgré l'augmentation de l'inflation et la hausse du rendement des obligations mondiales (sous l'impulsion du département du Trésor des États-Unis), la Banque du Japon n'abandonnera pas pour autant le peg, son obligation à 10 ans, et tentera même de faire en sorte que tout le monde sache qu'elle va prendre des mesures légères par rapport au peg pour s'adapter aux pressions du marché. Le JPY va connaître une chute drastique, au point qu'un dollar américain vaudra 150 JPY au pire de la situation, et ce, afin d'absorber la pression des rendements plus élevés.

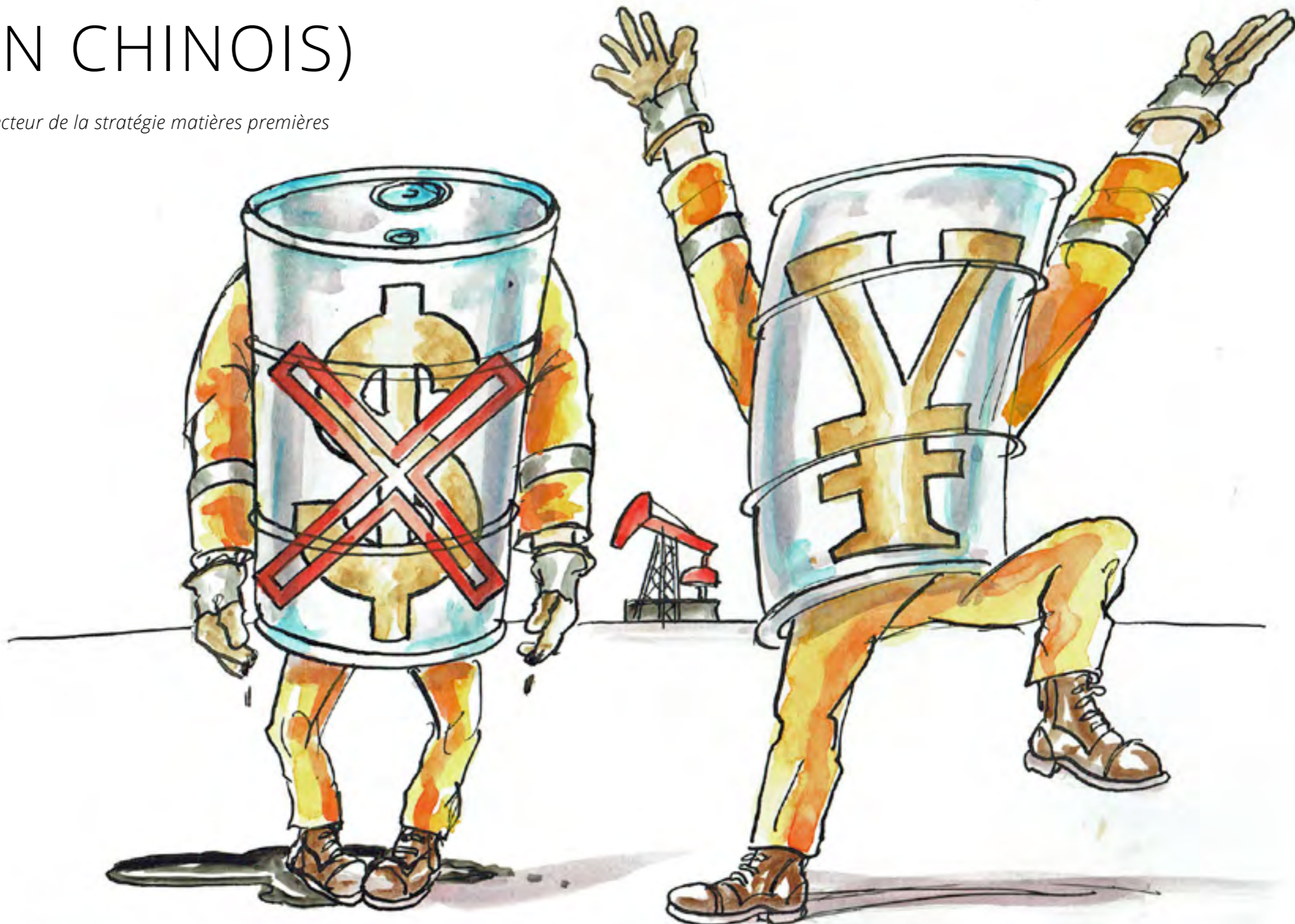
Plus tard, en raison des critiques émises par des partenaires internationaux sur la politique menée par la Banque du Japon, des avantages compétitifs qu'offre la faible valeur du yen au Japon (et du mécontentement de la population provoqué par l'augmentation du prix de la vie due aux importations), la Banque du Japon va être forcée de capituler et d'appliquer des mesures simples d'assouplissement quantitatif « de nettoyage » pour éviter que les rendements des obligations du gouvernement japonais n'augmentent de façon incontrôlée.

Le dollar américain vaudra 150 JPY avant que la Banque du Japon ne change son fusil d'épaule, après quoi sa valeur retombera rapidement à 100 JPY.



LA CHINE A ÉMIS DES CONTRATS À TERME SUR LE PÉTROLE LIBELLÉS EN CNY (YUAN CHINOIS)

Ole Hansen / Directeur de la stratégie matières premières





LA CHINE A ÉMIS DES CONTRATS À TERME SUR LE PÉTROLE LIBELLÉS EN CNY (YUAN CHINOIS)

Ole Hansen / Directeur de la stratégie matières premières

La Chine est de loin le plus gros importateur de pétrole. Dès lors, de nombreux pays producteurs de pétrole se réjouissent déjà à l'idée d'effectuer des transactions en yuan. Avec la diminution du pouvoir et de l'influence des États-Unis à l'échelle mondiale, et vu le succès général des contrats à terme basés sur le yuan chinois, la décision du Shanghai International Energy Exchange de lancer un contrat à terme sur le pétrole brut en yuan va avoir un succès fou.

L'année 2018 verra enfin le Shanghai International Energy Exchange lancer un contrat sur le pétrole libellé en yuan chinois, une décision qui aura d'énormes conséquences géopolitiques et financières.

Le marché mondial des contrats à terme sur le pétrole a pendant des années été régi par les indices de référence libellés en dollars américains des pétroles bruts West Texas Intermediate (WTI) et Brent. Ensemble, ils représentent une production quotidienne de plus de deux milliards de barils, c'est-à-dire environ 20 fois la demande mondiale par jour en pétrole.

Ces dernières années, les contrats sur le pétrole brut américain WTI ont progressivement été délaissés en faveur des contrats sur le pétrole brut Brent, extrait en mer, en tant qu'indice de référence mondial utilisé pour déterminer le prix de bon nombre d'autres types de qualité de pétrole. Par ailleurs, la Chine est déjà devenue (et de loin) le plus grand importateur de pétrole brut au monde, et de nombreux pays exportateurs clés (avec en tête l'Iran et la Russie) se réjouissent à l'idée d'effectuer des transactions en yuan.

Deux raisons expliquent cet engouement. Premièrement, la Chine est parvenue à dissiper les doutes planant sur une éventuelle dévaluation de sa monnaie et, deuxièmement, les nouveaux partenaires de la Chine pourraient ainsi faire un pied de nez aux États-Unis, avec lesquels les relations sont devenues tendues.

Les gestionnaires des réserves dans ces pays vont diversifier les avoirs en devises avec le yuan (en particulier vu le prix du dollar américain, mais aussi de l'euro) puisque la Chine parviendra à maintenir une valeur stable et élevée pour sa devise. À l'instar d'autres contrats à terme sur des produits de base émis au cours de ces dernières années (en particulier dans le domaine métallurgique), les contrats sur le pétrole vont rencontrer un énorme succès.

L'introduction du pétro-yuan va voir le yuan chinois gagner plus de 10 % par rapport au dollar américain, ce qui fera passer la valeur de ce dernier sous la barre des 6,0 CNY pour la toute première fois.



LA VOLATILITÉ S'EST ENVOLÉE SUITE AU SOUDAIN KRACH ÉCLAIR DU S&P 500

Peter Garnry / Directeur de la stratégie actions

Les marchés mondiaux sont de plus en plus imprévisibles, et l'effondrement de la volatilité observé dans toutes les catégories d'actifs en 2017 n'a pas échappé à cette règle. La baisse historique des indices boursiers VIX et MOVE est compensée par une montée en flèche des actions et de l'immobilier. Ce phénomène est susceptible de mettre le feu aux poudres à tout moment, étant donné que l'indice S&P 500 a perdu 25 % de sa valeur dans un krach éclair fulgurant, semblable à celui de 1987.

Les investisseurs ont connu de nombreux événements extraordinaires ces 10 dernières années, et 2017 n'y a pas fait exception. En fait, cette année a vraiment été extraordinaire, car la volatilité de toutes les catégories d'actifs a chuté. L'indice MOVE de la volatilité du marché obligataire et l'indice VIX de la volatilité des actions ont tous deux été au plus bas.

Parallèlement, les crédits et les obligations d'État coûtent historiquement cher. Les actions et l'immobilier avoisinent également des niveaux records... Une très bonne période, n'est-ce pas ? Pas vraiment. En effet, les facteurs à l'origine de cours des actifs bouillonnants (assouplissement quantitatif, fixation d'objectifs pour les taux d'intérêt et faibles taux, voire taux négatifs) aggravent les déséquilibres et affaiblissent le système financier. Nous savons tous qu'au cours de l'année 2018, la Réserve fédérale américaine réduira son bilan à un rythme accéléré tandis que la banque centrale européenne diminuera de moitié ses achats d'actifs à compter du 1er janvier.

La hausse des actifs a été en majorité causée par des entrées massives et inattendues dans les instruments de placement passifs, les fonds à bêta intelligent, les fonds d'allocation d'actifs gérés selon le principe de la « parité de risques » et les stratégies à haut risque de volatilité à court terme. Cela pourrait constituer un autre niveau de danger.

On estime qu'environ 800 milliards de dollars américains sont placés dans des stratégies de parité de risques dans des fonds et des comptes discrétionnaires. Le rendement des obligations étant bas et la courbe de rendement étant plane, les fonds en parité de risques devront accroître l'effet de levier pour atteindre les objectifs de volatilité, ce qui pourrait augmenter le risque sous-jacent.

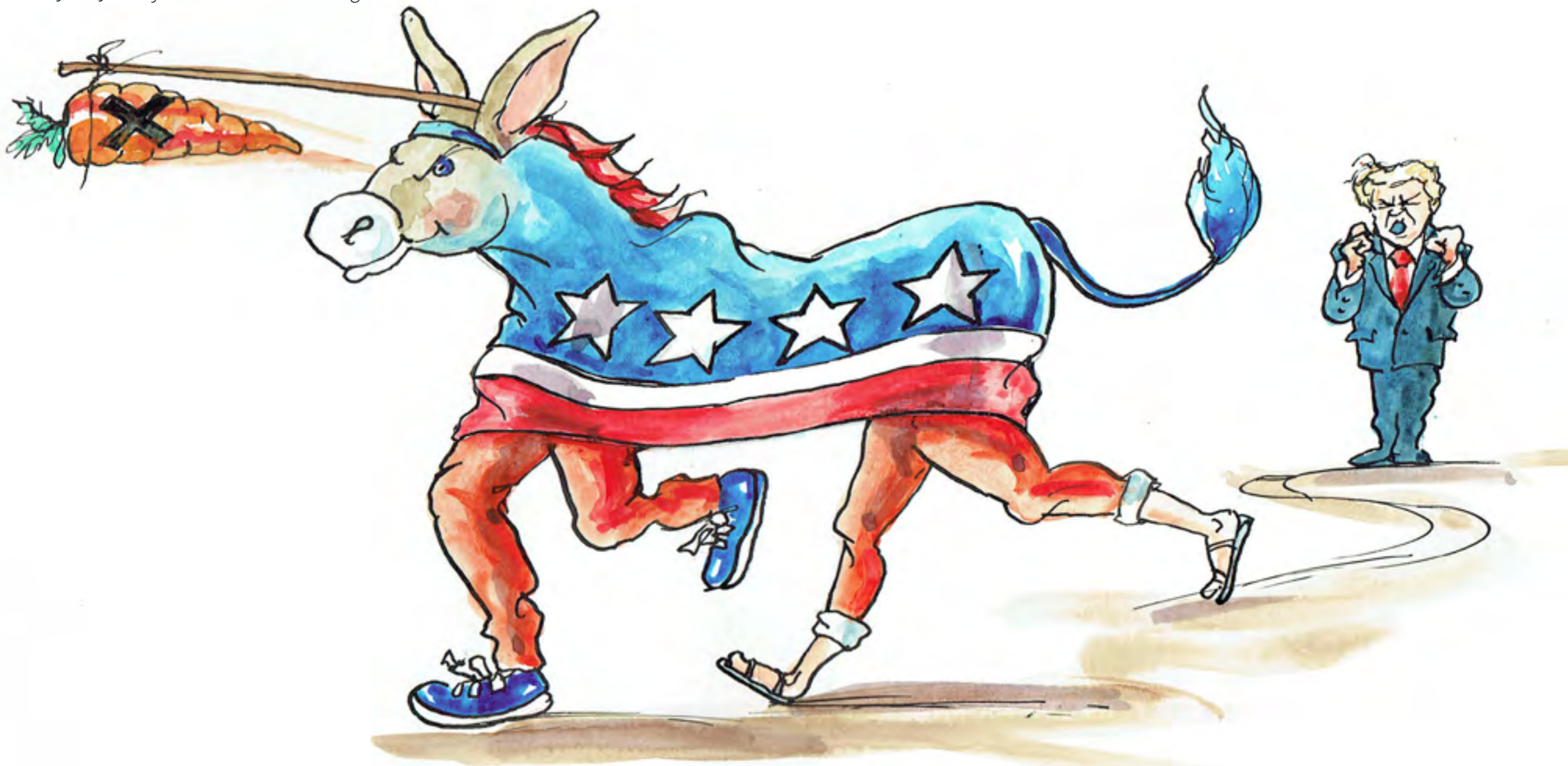
En résumé, nous avons affaire à une poudrière : une décision ou un choc pourraient déclencher un krach éclair sur plusieurs marchés, les fonds en parité de risques servant d'amplificateurs tandis que les investisseurs accumuleraient des liquidités.

Pour ces raisons, le S&P 500 subira un krach éclair de 25 % (du point haut au point bas). Il s'agit d'une mesure ponctuelle et spectaculaire rappelant le krach de 1987. Toute une partie des fonds à volatilité à court terme seront complètement réduits à néant et un trader pariant sur la volatilité à long terme jusqu'alors inconnu réalisera un profit de 1 000 % et entrera instantanément dans la légende.



LE VOTE DES ÉLECTEURS AMÉRICAINS S'ORIENTE À GAUCHE POUR LES ÉLECTIONS DE MI-MANDAT EN 2018

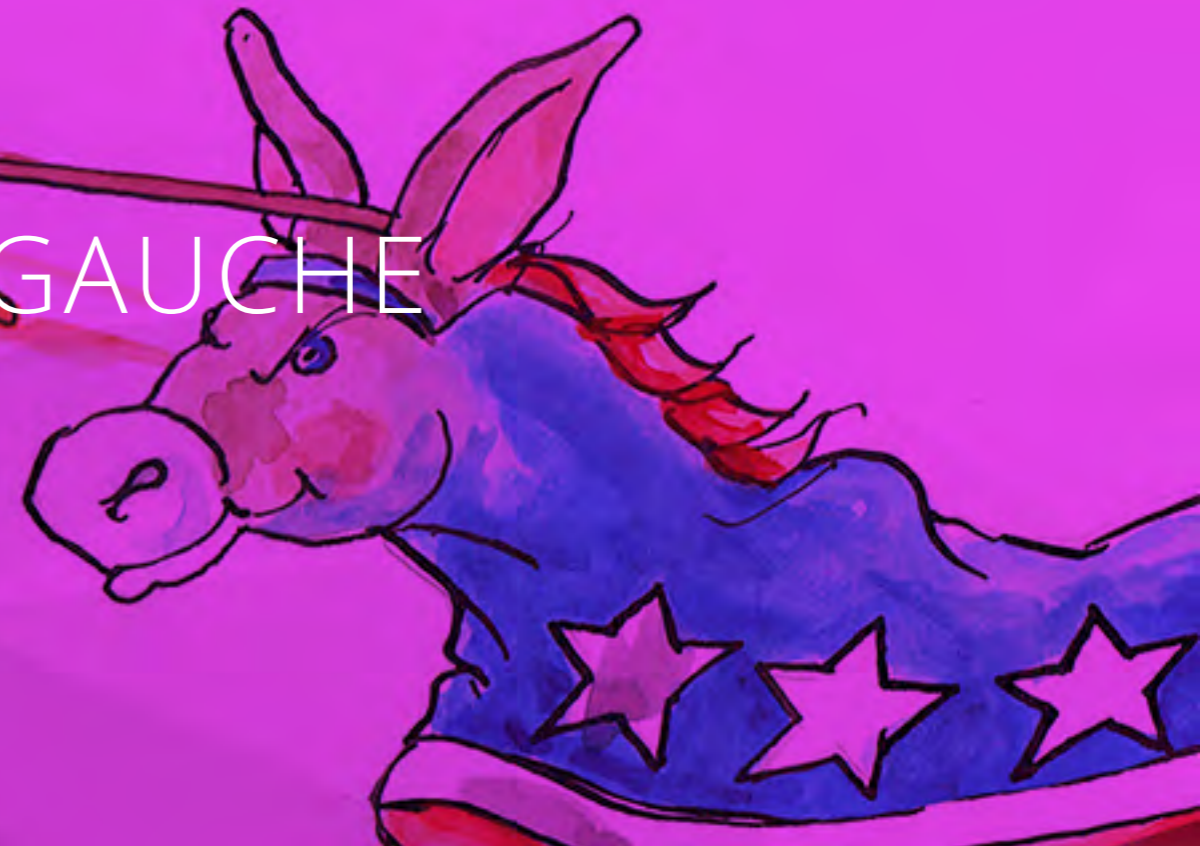
John J Hardy / Directeur de la stratégie Forex





LE VOTE DES ÉLECTEURS AMÉRICAINS S'ORIENTE À GAUCHE POUR LES ÉLECTIONS DE MI-MANDAT EN 2018

John J Hardy / Directeur de la stratégie Forex



L'évolution démographique aux États-Unis, qui compte déjà bien plus de membres de la génération Y des moins de 35 ans que de membres de la génération du baby-boom de l'après-guerre, aura des répercussions considérables sur le monde politique en 2018. L'une d'entre elles sera l'aggravation des déficits publics.

On a accordé beaucoup d'importance au populisme selon Trump. Mais n'oublions pas la « révolution » de Bernie Sanders qui était presque aussi populaire et qui a simplement été court-circuitée par la machine politique d'Hillary Clinton lors des primaires de 2016.

En 2018, les deux camps se tourneront vers le populisme et les élections américaines de mi-mandat connaîtront un virage complet à gauche, car la grande majorité des électeurs aspire à un socialisme démocratique d'inspiration européenne. Il s'agira du plus grand bouleversement politique survenu au cours d'une génération. Steve Bannon, l'ancien stratège de Trump, s'est exprimé dans une interview au magazine d'information 60 Minutes sur la situation politique du pays : « la seule question que nous devons nous poser : va-t-on assister à un populisme de gauche ou à un populisme de droite... et nous serons fixés en 2020. »

Nous sommes d'accord avec cette affirmation, excepté qu'il ne faudra pas attendre 2020. 2018 sera l'année décisive au cours de laquelle les Démocrates obtiendront facilement de nouveau la majorité aux deux chambres du Congrès américain. C'est la plus jeune génération qui tient l'avenir dans ses mains. La génération Y des moins de 35 ans est désormais la plus importante aux États-Unis ; ses membres sont plus nombreux que les célèbres baby-boomers. Ils ont également des opinions politiques très différentes. Ils ont en effet exprimé un large soutien au social-démocrate Bernie Sanders en 2016.

Le dégoût général qu'inspire Trump aux jeunes électeurs, le fossé des inégalités qui se creuse davantage à cause de la réforme fiscale contestée des Républicains, ainsi qu'une nouvelle génération de candidats démocrates n'ayant pas peur d'exploiter le populisme de gauche, à l'image de Sanders, amèneront certainement les membres de la génération Y à voter en masse au scrutin de novembre.

Les Démocrates détournent le débat de la réforme fiscale pour l'orienter vers les incitations à la consommation afin de plaire au grand public. **Le véritable populisme implique de sortir son chéquier pour 90 % de la population et de produire des incitants fiscaux en faisant fi des déficits. Le rendement de l'obligation à 30 ans du Trésor américain est passé sous la barre des 5 %**



LES "AUSTRO-HONGROIS" ONT LANCÉ UNE OPA HOSTILE EN EUROPE

Christopher Dembik / Directeur de la recherche macroéconomie





LES "AUSTRO-HONGROIS" ONT LANCÉ UNE OPA HOSTILE EN EUROPE

Christopher Dembik / Directeur de la recherche macroéconomie



Le fossé qui sépare les pays fondateurs de l'Union européenne et les nouveaux membres du bloc, plus sceptiques, va se creuser encore d'avantage avant de se transformer en un véritable gouffre en 2018. Le centre de gravité se déplacera par ailleurs de l'axe franco-allemand vers le groupe de Visegrád. Les conséquences pour l'euro seront dramatiques.

Les tensions diplomatiques entre l'Europe de l'Ouest et l'Europe de l'Est ont atteint leur paroxysme en 2017 en raison des problématiques suivantes : travailleurs expatriés, quotas de migrants et valeurs de la démocratie. En 2018, la situation va se dégrader encore davantage.

L'ambitieux président français, Emmanuel Macron, qui a déjà l'intention de prendre la tête de l'Europe, va parvenir à convaincre l'Allemagne et sa chancelière Angela Merkel, sortie affaiblie des dernières élections, ainsi que les trois pays du Benelux à poursuivre leur intégration et à créer une trésorerie conjointe ainsi qu'un budget commun à allouer à la défense. Les dirigeants de la Communauté économique européenne qui s'opposent au renforcement de l'intégration craignent que cette démarche réduise leur influence politique au sein de l'Union européenne.

Rappelant les anciennes frontières de l'Empire austro-hongrois, le nouveau chancelier autrichien (qui est parvenu à créer un gouvernement de coalition entre l'ÖVP et le FPÖ) va décider de rejoindre le groupe de Visegrád, qui rassemble les quatre membres de l'Union européenne les moins europhiles (sans compter le Royaume-Uni qui quitte l'Union). Il se rapprochera des positions du premier ministre hongrois Viktor Orban, membre du parti populaire, sur des sujets relatifs à l'économie et à l'immigration, ce qui donnera lieu à un boycott diplomatique de l'Autriche par la France et l'Allemagne. La tension sera à son comble lorsque la Commission européenne, sous l'impulsion de la France, de la Belgique et de l'Allemagne, démarrera la procédure de l'article 7 à l'encontre de la Pologne, qui ne respecte pas l'État de droit.

À la recherche de davantage de poids pour s'opposer aux membres fondateurs de l'Union européenne, menés par l'alliance franco-allemande, l'Autriche et le groupe de Visegrád 4 tenteront de convaincre des partenaires en vue de faire prendre à l'Union une direction pro-stimulation économique et anti-immigration. Ils parviendront à créer un groupe rassemblant 13 pays européens, dont l'Italie (qui sera à nouveau dirigée par Silvio Berlusconi) et la Slovénie, qui formera une minorité de blocage au sein du Conseil européen.

Pour la première fois depuis 1951, le centre de gravité politique de l'Europe se déplacera de l'alliance franco-allemande vers le Conseil économique européen. Il ne faudra pas longtemps pour que le blocage institutionnel de l'Union européenne inquiète les marchés financiers. **Après avoir atteint des sommets en comparaison des devises des pays du G10 et de nombreux pays émergents fin 2018, l'euro va rapidement s'affaiblir, et sa valeur sera proche de celle du dollar américain.**



LES INVESTISSEURS FUIENT LE BITCOIN APRÈS LES REPRÉSAILLES DES GOUVERNEMENTS

Kay Van-Petersen / Stratégiste mondial en macroéconomie et crypto-monnaie

Jacob Pouncey / Analyste des crypto-monnaies





LES INVESTISSEURS FUIENT LE BITCOIN APRÈS LES REPRÉSAILLES DES GOUVERNEMENTS

Kay Van-Petersen / Stratégiste mondial en macroéconomie et crypto-monnaie

Jacob Pouncey / Analyste des crypto-monnaies

L'essor du Bitcoin et d'autres crypto-monnaies a constitué l'un des phénomènes les plus spectaculaires observés sur les marchés financiers ces dernières années. Le Bitcoin poursuivra son ascension (et attendra des sommets) pendant la plus grande partie de 2018, mais la Russie et la Chine orchestreront ensemble un crash.

En 2018, la valeur maximale du Bitcoin atteindra plus de 25 000 \$, et sa capitalisation boursière sera de plus de 1 000 milliards de dollars américains, car l'arrivée en décembre 2017 de contrats à terme sur le Bitcoin suscitera l'intérêt des investisseurs (et donc de fonds) qui préfèrent négocier des contrats de ce type plutôt qu'immobiliser des fonds sur les marchés des crypto-monnaies.

Toutefois, la situation s'inversera rapidement, car le Bitcoin sera délaissé par la Russie et la Chine, qui iront jusqu'à interdire les crypto-monnaies non approuvées au niveau national. La Russie va officiellement commencer à miner des crypto-monnaies dans le but d'influencer le développement de protocoles et de détourner l'attention du Bitcoin de façon à conserver davantage de capitaux russes en Russie. La Chine adoptera un comportement similaire. Elle prendra notamment les mesures suivantes à l'encontre des crypto-monnaies : interdiction de miner en Chine les crypto-monnaies les plus populaires, émission d'inquiétudes relatives au gaspillage énergétique et à l'environnement, et évocation du risque que le Bitcoin donne lieu à une fuite des capitaux.

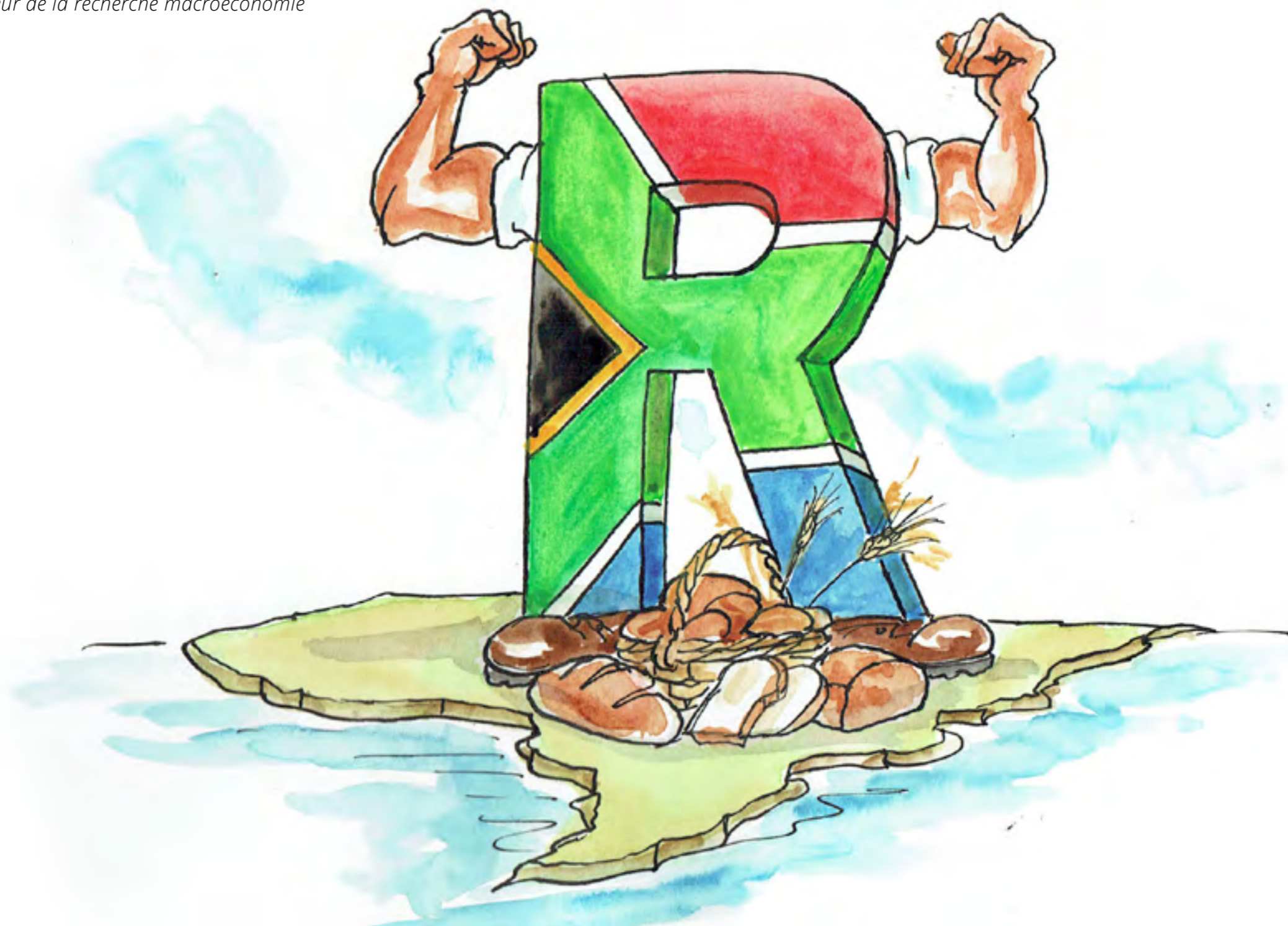
La Chine lancera par contre une crypto-monnaie officiellement cautionnée qui demande un minage moins énergivore. Le bon fonctionnement des protocoles gérés par l'État en ce qui concerne les paiements réels et la stabilité des prix, ainsi que la main de fer exercée par l'État dans ses interventions, vont provoquer un déclin de l'intérêt pour toutes les crypto-monnaies et mettront complètement sur la touche le Bitcoin et le phénomène des crypto-monnaies du point de vue de la spéculation sur les prix, et ce, même avec l'arrivée rapide des chaînes de blocs, une technologie très prometteuse.

Après avoir atteint des sommets spectaculaires en 2018, le Bitcoin va subir une chute avant de retrouver, en 2019, une valeur proche de son « coût de production » d'origine s'élevant à 1 000 \$.



L'AFRIQUE DU SUD RENÂÎT APRÈS LE "PRINTEMPS AFRICAÎN"

Christopher Dembik / Directeur de la recherche macroéconomie





L'AFRIQUE DU SUD RENAÎT APRÈS LE "PRINTEMPS AFRICAIN"

Christopher Dembik / Directeur de la recherche macroéconomie



Le printemps arabe, qui a été véritablement porteur d'espoir pour des millions de personnes en Afrique du Nord, est à présent terminé. Toutefois, le continent africain est toujours en mesure de nous surprendre, et en 2018, l'Afrique du Sud connaîtra une renaissance inattendue qui lui permettra, ainsi qu'à ses voisins, de s'épanouir sur les plans politique et économique.

Les soulèvements démocratiques du printemps arabe (2010-2011) étaient censés apporter la paix et la prospérité en Afrique du Nord et au Moyen-Orient, mais environ six ans plus tard, les anciens dirigeants ont été destitués, l'inflation et une crise font rage en Égypte, et la Tunisie fait face à un taux de chômage élevé.

En 2018, la situation s'inversera de façon surprenante, et une vague de transition démocratique se déploiera en Afrique subsaharienne. Fin 2017, la démission forcée de Robert Mugabe, président du Zimbabwe depuis de nombreuses années, a déclenché une vague de changement politique dans d'autres pays africains dans lesquels la population reproche à ses dirigeants d'être inefficaces et déconnectés de la réalité.

Jacob Zuma va être évincé du pouvoir en Afrique du Sud, alors qu'au Congo, Joseph Kabila devra faire face à des manifestations sans précédent qui le pousseront à fuir le pays. De nouveaux dirigeants reprendront les rênes de ces pays et annonceront l'organisation, dans le courant de l'année, d'élections libres et justes par des institutions internationales. Par ailleurs, en l'absence de perspectives de croissance dans les pays développés et émergents, la communauté commerciale internationale investira des fonds dans les régions qui connaîtront une libéralisation rapide.

Bonne gouvernance et progrès sociaux seront les mots d'ordre, alors que les pays africains commenceront à se rendre compte de leur immense potentiel.

Il ne faudra pas longtemps avant que les premières conséquences économiques positives puissent être observées de façon complète et concrète au Zimbabwe, en République démocratique du Congo et en Afrique du Sud. Le premier émergera rapidement d'une hyperinflation et redeviendra le grenier agricole de l'Afrique. Les flux entrants d'investissement direct à l'étranger en République démocratique du Congo vont atteindre la barre record de 10 milliards de dollars américains en 2018, en particulier grâce aux réserves de cobalt dont dispose le pays.

L'Afrique du Sud, quant à elle, sera la grande gagnante, car **le ZAR deviendra la devise préférée parmi celles des pays émergents et connaîtra une hausse de 30 % par rapport aux devises du G3. Cela permettra à l'Afrique du Sud, ainsi qu'aux économies faibles de la région de connaître les plus grands taux de croissance au monde.**



TENCENT DÉTRÔNE APPLE COMME LEADER SUR LES MARCHÉS

Peter Garnry / Directeur de la stratégie actions



TENCENT DÉTRÔNE APPLE COMME LEADER SUR LES MARCHÉS

Peter Garnry / Directeur de la stratégie actions



Alors que la Chine ouvre ses marchés de capitaux, l'immense taille du pays et son niveau de vie à la hausse attirent des investisseurs venus des quatre coins du monde. Dans ce contexte, il n'est pas étonnant de voir Tencent, leader sur le marché des technologies, se heurter à certaines des plus grandes sociétés du monde en termes de capitalisation boursière. Toutefois, en 2018, cette course à la première place fera partie du passé, car Tencent prendra une bonne longueur d'avance sur ses concurrents américains.

En effet, la Chine (qui reste le pays le plus peuplé du monde et dont le niveau de vie connaît une hausse rapide) ouvrira ses marchés de capitaux, et ses programmes de réforme généreront des sentiments positifs auprès des investisseurs, après les faux pas que le pays a connus en 2015.

Une attention particulière sera accordée au marché des titres technologiques chinois, dont le cours de ceux du leader, Tencent, a enregistré une hausse de 120 % en 2017. Cette course folle a été alimentée par une hausse des revenus explosive de plus de 60 % (glissement annuel) au troisième trimestre, ainsi que par une augmentation d'environ 50 % du résultat d'exploitation.

En réalité, Tencent sera la seule société valant plus de 100 milliards de dollars américains en termes de capitalisation boursière à enregistrer une telle croissance. Cela n'a néanmoins rien de surprenant si l'on tient compte du fait que la société fait partie des leaders mondiaux sur le très florissant marché de l'E-Sport (à titre d'exemple, 60 millions de spectateurs ont suivi la finale du championnat du monde de League of Legends, un jeu distribué par Tencent) et qu'elle continue de surprendre les acteurs du marché en parvenant à monétiser de façon satisfaisante sa base d'utilisateurs de WeChat, un système équivalent à Facebook, qui en compte plus d'un milliard.

Fin 2017, Tencent est devenue l'une des cinq plus grandes sociétés du monde en termes de capitalisation boursière. Elle s'est approchée de la barre des 500 milliards de dollars américains et a même dépassé Facebook à un moment. Toutefois, en 2018, Tencent prendra une longueur d'avance sur les autres géants présents sur ce marché, et ce, même si le succès mondial de l'iPhone X d'Apple fera franchir la barre des mille milliards de dollars américains en termes de capitalisation boursière à la marque à la pomme.

Outre son modèle d'entreprise performant, Tencent devra également sa réussite à la transition opérée par la Chine, qui s'orientera vers une économie davantage axée sur la consommation. Le cours des actions Tencent sur ce marché connaîtra une nouvelle croissance de 100 %, et ce, malgré la taille déjà immense de la société. Par ailleurs, en 2018, Apple devra lui céder le titre de société la plus valorisée au monde en termes de capitalisation boursière, car Tencent passera bien au-delà de la barre des mille milliards de dollars américains.



LES FEMMES S'EMPARENT DU POUVOIR DANS LES ENTREPRISES

Steen Jakobsen / Économiste en chef





LES FEMMES S'EMPARENT DU POUVOIR DANS LES ENTREPRISES

Steen Jakobsen / Économiste en chef

Pendant longtemps, les femmes ont été sous-représentées dans les coulisses du pouvoir, mais, en 2018, cela va changer, et ce, rapidement. En effet, de plus en plus de femmes seront amenées à diriger les plus grandes sociétés du monde. La révolution va se mettre en marche, non pas pour réparer une injustice passée, mais plutôt en raison d'un impératif économique incontestable.

En 2018, la présence féminine au plus haut niveau de la hiérarchie augmentera de façon exponentielle et verra deux fois plus de femmes PDG de sociétés Fortune 500. Les femmes de la dernière génération ont atteint des niveaux d'enseignement plus élevés que les hommes, et les universités américaines délivrent désormais 50 % de licences en plus aux femmes qu'aux hommes. En outre, les femmes représentent maintenant près de la moitié des diplômés en commerce.

Par ailleurs, dans les pays développés, le nombre de femmes qui votent est entre 7 et 10 % supérieur au nombre d'hommes qui se rendent aux urnes, ce qui signifie que leur voix est déjà décisive. Pourtant, en 2017, seuls 6,4 % des PDG des sociétés Fortune 500 étaient des femmes. Par contre, leur salaire était, en moyenne, supérieur à celui de leurs homologues masculins. C'est sûrement parce qu'elles sont meilleures !

Le pouvoir de la parité, un rapport réalisé en 2015 par McKinsey & Company, a démontré que l'application des meilleures pratiques concernant l'égalité des sexes permettrait d'ajouter 12 000 milliards de dollars américains (10 %) au PIB mondial d'ici 2025. Et, en cas d'égalité réelle, cela représenterait une manne économique de 28 000 milliards de dollars américains, ou les PIB des États-Unis et de la Chine réunis pendant près d'une année complète.

Le changement est en marche, pas parce que c'est « juste », mais pour la raison pratique suivante : si la population n'augmente pas dans les pays développés où les acteurs de l'économie sont vieillissants et peu productifs, notre dernière chance de faire croître la richesse consiste à permettre aux femmes d'exploiter tout leur potentiel.

Peut-être que l'élément déclencheur a été la redécouverte, en 2017, du problème de harcèlement que font subir quotidiennement les mâles dominants aux femmes. En 2018, les idées défendues par les actionnaires ainsi que des remaniements internes progressistes entraîneront une transformation profonde du paysage machiste appartenant à un autre âge. **Ainsi, plus de 60 sociétés Fortune 500 seront dirigées par une femme d'ici la fin de l'année.**



DÉCLARATION DE NON RESPONSABILITÉ ET NON-INDÉPENDANCE DES ÉTUDES D'INVESTISSEMENT

Ces études d'investissement n'ont pas été préparées en vertu d'exigences légales destinées à promouvoir l'indépendance des recherches en investissement. Elles ne sont en outre pas soumises à toute interdiction de distribution avant la publication des recherches. Saxo Bank, ses filiales et son personnel, peuvent fournir à ou solliciter des services de, détenir des positions acheteuses ou vendeuses dans, ou s'intéresser de toute autre façon aux investissements (y compris les dérivés) de n'importe quel émetteur mentionné ci-dessus.

Les informations mentionnées ci-dessus ne peuvent en aucun cas constituer une offre (ou une sollicitation d'offre) d'achat ou de vente de devises, produits ou instruments financiers quelconques, ni d'investissement ou de participation à une stratégie de négociation particulière.

Ce document est élaboré à des fins de marketing et/ou d'information uniquement, et Saxo Bank S/A, ses propriétaires, filiales et associés, agissant directement ou par le biais de leurs filiales (« Saxo Bank ») se dégagent de toute responsabilité, garantie ou obligation concernant l'exactitude ou l'exhaustivité des informations fournies ci-dessus. Dans le cadre de l'élaboration de ce document, Saxo Bank n'a pas tenu compte des objectifs ou désirs d'investissement spécifiques, de la situation financière et des besoins et demandes spécifiques d'un destinataire particulier et rien dans son contenu ne peut être considéré comme une recommandation d'investissement ou de désinvestissement dans n'importe quel produit. Saxo Bank se dégage de toute responsabilité envers tout tiers destinataire du présent document ayant subi une perte d'investissement en raison d'une recommandation perçue comme telle. Chaque investissement présente un risque et peut entraîner des pertes et des bénéfices. Les investissements dans des produits à effet de levier, tels que, sans s'y limiter, les devises, produits dérivés et matières premières peuvent être très spéculatifs et connaître une variation rapide et violente des pertes ou des bénéfices. La négociation spéculative n'est pas adaptée à tous les investisseurs et tous les destinataires doivent étudier avec attention leur situation financière et consulter des conseillers financiers afin de comprendre les risques impliqués par un tel investissement et de s'assurer que leur situation s'y prête avant de prendre une décision d'investissement, de désinvestissement ou de réaliser une transaction. Toute mention dans ce document,

le cas échéant, d'un risque quel qu'il soit ne doit pas être considérée comme une présentation exhaustive de tous les risques ni comme une description complète de ces risques. Toute opinion exprimée ici peut être l'opinion personnelle de l'auteur et ne reflète pas forcément l'opinion de Saxo Bank. Toutes les opinions exprimées sont sujettes à modification sans préavis (préalable ou ultérieur).

Ce document se réfère à des performances passées. Les performances passées ne constituent pas une indication fiable des performances futures. Les performances passées indiquées dans ce document ne se reproduiront pas nécessairement à l'avenir. Aucune interprétation ne peut être faite quant à la probabilité qu'un investissement entraîne des pertes ou des bénéfices similaires à ceux réalisés par le passés, ou que des pertes importantes soient évitées.

Les déclarations contenues dans le présent document qui ne constituent pas des faits historiques et peuvent être des simulations de performances passées ou futures sont basées sur des estimations, calculs, projections, opinions et convictions actuels du groupe Saxo Bank. Ces déclarations comportent une part de risques connus et inconnus, d'incertitudes et d'autres facteurs, et elles ne doivent pas être considérées comme étant fiables à 100 %. Ce document peut également contenir des « déclarations prévisionnelles ». Les événements, résultats ou performances actuels peuvent différer significativement de ceux imaginés ou anticipés dans ces déclarations prévisionnelles.

Ce document est confidentiel et ne doit pas être copié, distribué, publié ou reproduit en totalité ou en partie, ni communiqué par des destinataires à des personnes tierces.

Toute information ou opinion contenue dans ce document n'est pas destinée à être distribuée ou utilisée par toute personne d'une juridiction ou d'un pays dont la législation interdit cette distribution ou cette utilisation. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à des « Ressortissants américains » au sens du United States Securities Act de 1993, tel qu'amendé, et du United States Securities Exchange Act de 1934, tel qu'amendé.

Cette déclaration de non-responsabilité fait partie de la Déclaration de non-responsabilité générale de Saxo Bank disponible sur le site www.home.saxo/disclaimer

