

can d'investissement obligataire Pimco qui estime que la Grèce devrait faire défaut d'ici 3 ans.

«En Grande-Bretagne, le marché s'attendait à des chiffres moins élevés. La correction sur les taux est d'autant plus forte que les cours des obligations avaient fortement progressé ces derniers temps», estime Patrick Jacq, stratège obligataire chez BNP Paribas.

L'économie britannique a enregistré une croissance de 0,8% au troisième trimestre, en ralentissement par rapport au précédent, mais nettement supérieure aux prévisions des économistes.

De son côté, le Bund allemand à 10 ans s'est tendu à 2,501% contre 2,444% lundi soir tout comme l'OAT à 10 ans qui a progressé de 4 points de base à 2,863%.

Aux Etats-Unis, le rendement du bon du Trésor à 10 ans progressait à 2,616% contre 2,554% lundi soir, et celui du bon à 30 ans à 3,975% contre 3,907% la veille. Les taux à échéances courtes se détendaient légèrement à 0,12% contre 0,13% lundi. ■

## SUÈDE: la banque centrale relève son taux directeur à 1%

La banque centrale suédoise a relevé son taux directeur de 0,25 point de pourcentage pour la troisième fois depuis juillet, à 1%, une hausse permise par la grande forme de l'économie suédoise. Mais la Riksbank indique que la hausse de ses taux ne sera pas aussi rapide que prévu à cause de la situation économique à l'étranger. La banque centrale suédoise relève ainsi ses prévisions de croissance à 4,8% cette année et 3,8% l'an prochain, des niveaux qui placent la Suède aux toutes premières places européennes, contre 4,1% et 3,5% dans ses dernières prévisions de septembre.

Lors de plusieurs analyses, les Trésuries US devraient continuer à surperformer les Bunds allemands. Les chiffres économiques de la zone euro ont régulièrement

renforcé leur positions longues sur la durée. Ces positions sont aux mêmes niveaux élevés que lors des précédents LSAP (Large

scale asset purchases) et ont été reflétées dans un niveau d'indices concordants parle en faveur des Etats-Unis. Sur le marché du crédit, les obligations financières sont un peu

moins recherchées, tant de jouer le crédit d'un pays sont également recherchés, comme des Credit Linked Note ou des CDS.

www.tradition.ch

\*\* Global Asset Allocation  
The JPMorgan view

## HEBDO-FOREX\*

# Le franc sur la défensive

MARC SPAELTI

Le rally constaté sur le franc suisse a été stoppé lors de la semaine écoulée. En comparaison, la monnaie helvétique s'échange à des niveaux moins élevés, a perdu en moyenne 1,4 % contre euro, 1,3 % contre dollar US, et 1,7% contre yen. Une correction de 1% contre dollar australien et canadien a été enregistrée ainsi qu'une perte de 2% environ contre les devises scandinaves: couronne norvégienne et suédoise.

Le plus bas contre dollar US à 0,9465, touché le 14 octobre, n'a pas été testé subséquemment ; au contraire, le billet vert s'est repris jusqu'à casser, à 0,9670, une tendance baissière établie depuis 4 mois. Dans un marché clairement à la hausse, favorisé par la réduction des positions avant le week-end, USDCHF a atteint 0,98 vendredi, son plus haut niveau depuis le 1 octobre. Actuellement, l'instrument se traite à 0,9730, légèrement à la hausse depuis un support à 0,9690, et une possibilité de toucher 0,99 d'ici la fin de la semaine. Il s'agit moins de la force du dollar US que de la faiblesse du franc suisse qui a stoppé la tendance baissière à long terme de la première. La monnaie américaine n'a en effet pas enregistré de gains contre euro et livre sterling lors de la semaine, avec EURUSD près du ni-

### EVOLUTION CHF

sur 1 semaine

EUR	1.3579	-1.4%
USD	0.9720	-1.3%
GBP	1.5348	-0.6%
JPY	0.01201	-1.7%
CAD	0.9539	-1.1%
AUD	0.9642	-1.3%
NOK	0.1678	-2.0%
SEK	0.1474	-2.0%

Dukascopy

veau de 1.40. L'instrument est supporté par le léger différentiel d'intérêt entre les deux pays. Tandis que la réserve fédérale américaine continue de faciliter l'accès à la liquidité par sa politique de «quantitative easing» et que les marchés ne semblent pas anticiper de changement radical à court terme de cette politique; la banque centrale européenne, quant à elle, a commencé à réduire les injections de liquidité et semble vouloir se diriger vers une normalisation des opérations monétaires.

La banque centrale suédoise a augmenté son taux d'intérêt directeur de 25 points de base à 1%, ce qui représente la troisième augmentation successive depuis juillet, toutes ayant été anticipées par les marchés. Grâce à un redémarrage économique constaté notamment par une augmentation de

l'activité économique pour le qua-

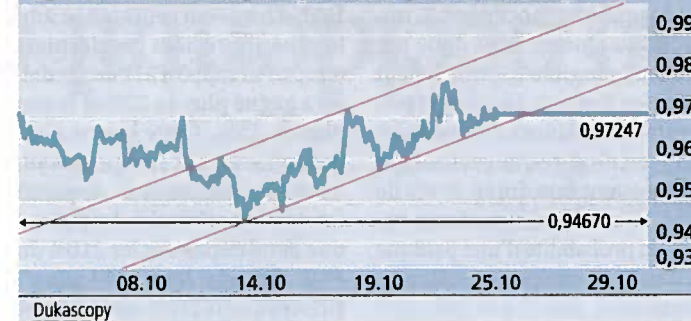
trième mois consécutif, la banque centrale suédoise a été en mesure de mettre en place une politique monétaire plus contraignante. Cela a bénéficié à la devise suédoise qui a gagné plus de 12% contre la monnaie européenne; l'Europe étant le principal partenaire économique du pays scandinave. De même, soutenue par un cours du baril relativement stable autour de 80\$, la monnaie norvégienne a également profité de la proximité régionale.

Les intervenants gardent les yeux tournés sur le prochain sommet du G20, à Séoul dans deux semaines, où le problème posé par la manipulation de devises opérée par certaines autorités sera discutée. Les marchés devises resteront d'ailleurs probablement volatils jusqu'à l'approche de cette échéance. Les pressions américaines sur l'Asie en général et la Chine en particulier sont

contemporaines d'une légère appréciation du yuan et d'une augmentation des taux d'intérêts chinois la semaine dernière. Les américains anticipant de nouvelles concessions de la part de la Chine; ces mouvements et actions laissent en effet supposer que quelque accord pourra être conclu lors du sommet. Le support sur EURCHF continue de tenir, et l'instrument a accéléré son mouvement haussier lors de la semaine écoulée, atteignant un nouveau haut intermédiaire à 1.3670 le lundi 25 octobre, qui est le plus haut reporté depuis début août. Nous restons confiants sur l'euro tant que le support reste valable et anticipons une avance vers 1.38 pour EURCHF. Un test du support peut toutefois renverser la tendance actuelle vers 1.33. ■

\* Dukascopy Bank

### LE DOLLAR RÉCUPÈRE (USDCHF SUR UN MOIS)



## COTON: la hausse se poursuit à des niveaux historiques

Les prix du coton, déjà à des niveaux records, ont encore progressé hier à New York, dans un marché qui s'interroge sur les dégâts causés par la grêle sur les champs dans l'Etat du Texas, au sud des Etats-Unis. Le contrat pour livraison en décembre valait 1,2712 dollar la livre de coton vers 13h45 GMT, après avoir atteint un sommet à 1,2854 dollar sur l'Intercontinental Exchange (ICE). Le marché tentait toujours d'évaluer les dégâts occasionnés par les intempéries, dans un marché déjà propulsé par la fonte rapide des stocks mondiaux sur fond de forte demande asiatique et de nombreux problèmes sur l'offre (les réserves actuelles sont à leur plus bas niveau depuis plus de 10 ans).

## PÉTROLE: prix stables

Les prix du pétrole ont fait du sur-place hier à New York, sur fond d'indicateurs mitigés aux Etats-Unis et de raffermissement de la monnaie américaine. Sur le New York Mercantile Exchange (Nymex), le baril de «light sweet crude» pour livraison en décembre a terminé à 82,55 dollars, en très légère progression de 3 cents par rapport à lundi. A Londres, sur l'IntercontinentalExchange, le baril de Brent de la mer du Nord à échéance décembre a gagné 12 cents à 83,66 dollars. La Bourse de New York évoluait sans direction claire au moment de la clôture du marché pétrolier. Le net rebond du dollar a stoppé la hausse du baril.