

## Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 38, 21 sept 2019) © Hemve 31

Le bulletin hebdomadaire, sur votre site <http://hemve.eklablog.com/>

**La vulnérabilité des installations pétrolières saoudiennes,  
L'Arabie Saoudite a perdu le parapluie américain contre l'Iran,  
La FED baisse ses taux, et augmente les liquidités,  
Les taux faibles font disparaître les liquidités, dans une spirale infernale, mais  
poussent le prix des actifs.**

**La vulnérabilité des installations pétrolières : L'Arabie saoudite obligée de réduire sa  
production de moitié.**

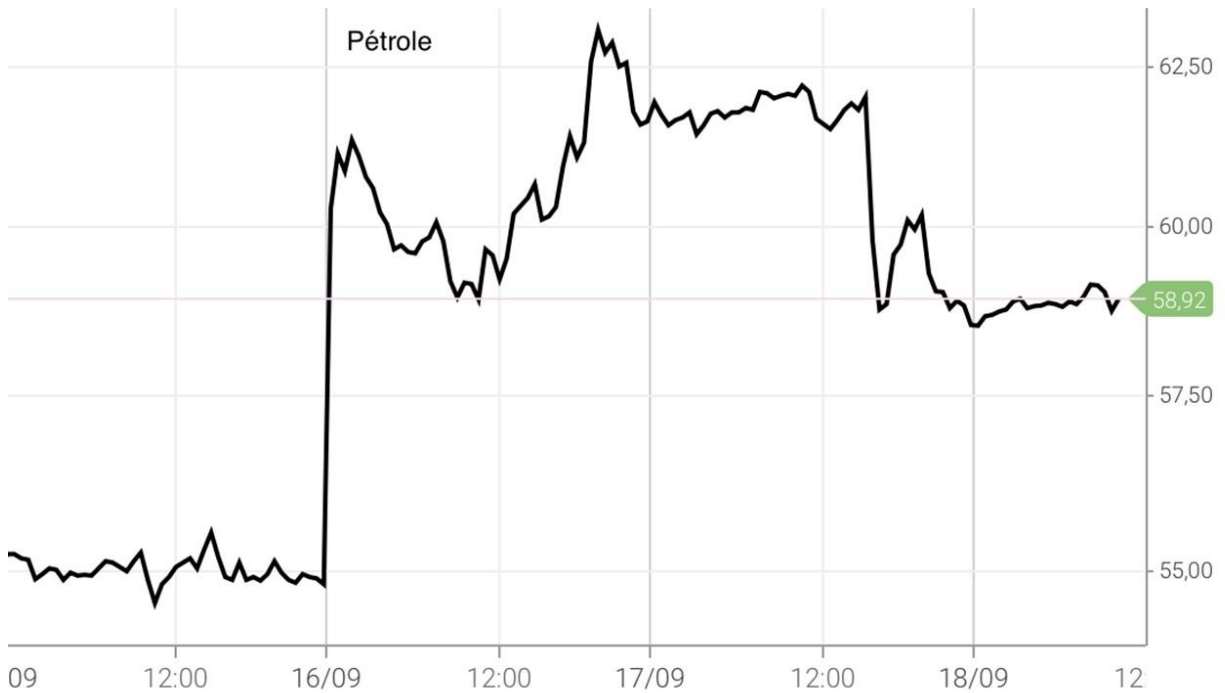
Samedi matin, avant l'aube, 18 drones et 7 missiles ont attaqué le plus important centre pétrolier d'Arabie Saoudite à Buqyaq, plateforme d'aiguillage des différents forages. L'attaque a été revendiquée par les houthis (Yémen). Les installations ont pris feu et fait l'objet d'explosions. L'exportation de 5 millions de barils par jour a été impactée. Soit 5% de la production mondiale. Les forages de Khurai, 1% de la production mondiale, ont également été attaqués.

Les cours du brut ont monté brutalement de 15% lundi,

[Voir le live / l'attaque-des-installations-pétrolières-d-Arabie-saoudite](#) (cliquer)

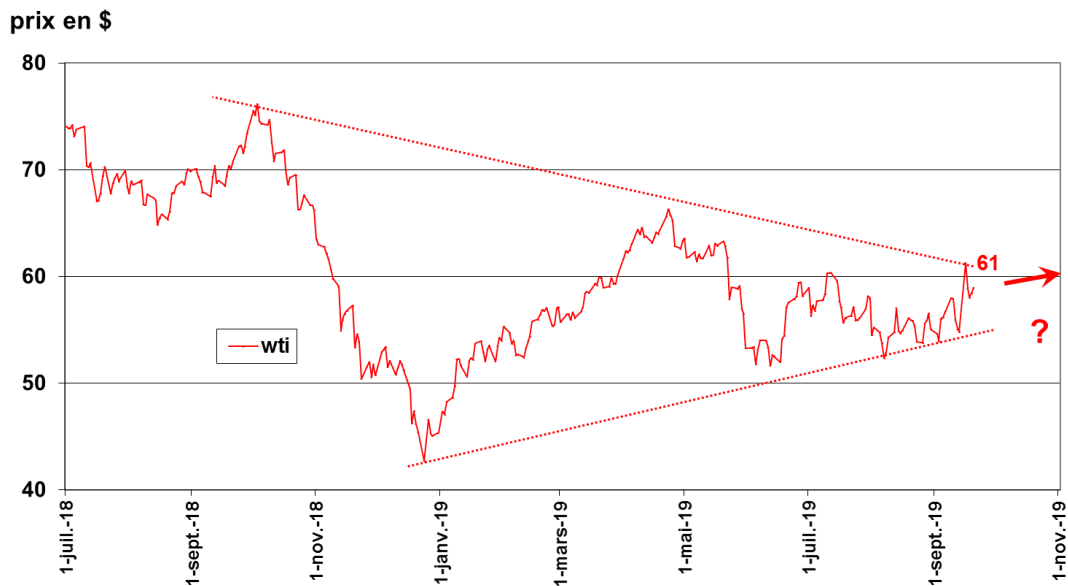
Mardi, Aramco annonce que les installations seraient réparées dans 3 semaines. **Les cours se détendent, mais gardent une prime de risque de 10%**. Le Yémen annonce qu'il s'agissait d'un avertissement. Il sera difficile à l'Arabie saoudite de protéger ses installations. La production stagnera en octobre à 10 Mb/j au lieu des 11 possibles avant l'attentat. Le quota de l'Opec est à 10,3.

Mercredi le ministre saoudien confirme que les débris sont d'origine iranienne, les américains possèdent des photos des préparatifs sur une base située au sud-ouest de l'Iran. L'Iran se réinvite à la table de négociation : « si vous nous empêchez d'exporter notre pétrole, personne ne pourra exporter » avait dit le ministre iranien des affaires étrangères, il y a un mois.



Les consommateurs vont acheter 10% plus cher le brut.

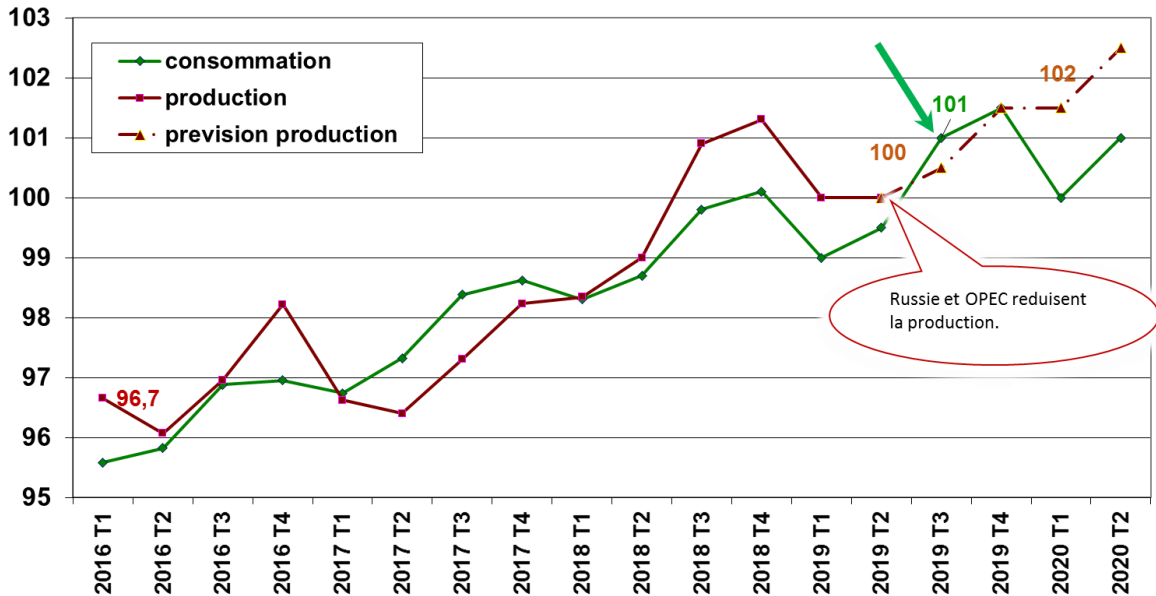
cours du Wti (en \$) (maj 20 sept 19) © Hemve 31



Le pétrole est un marché tendu sans stock, où l'offre et la demande cherchent un équilibre. C'est la demande qui fait le prix, en fonction de la croissance. Plutôt à la baisse. L'offre dépend des investissements. Il n'y en a pas eu depuis 4 ans !

## Production et demande mondiale de pétrole maj 15 sept 19 @ hemve31

en M barils/jour



Fin 2019, la production mondiale équilibre juste la consommation traditionnellement haute en fin d'année. L'Arabie saoudite a perdu le parapluie américain contre l'Iran. La présence américaine se limitera à une présence passive dans le golfe persique, pour empêcher les chinois d'occuper la zone. Les américains n'ont plus besoin du pétrole du Moyen Orient. C'est à l'Europe à assurer son approvisionnement. La France importe 10% de son pétrole d'Arabie Saoudite, soit 5 Mds \$ ; l'Allemagne 7. L'économie de l'Europe est totalement dépendante du pétrole et du gaz. Peut-elle faire sans le pétrole iranien et sans le pétrole saoudien ?

Suivant la riposte saoudienne ou de nouvelles attaques iraniennes, le scénario sera différent. Pour l'instant les US se contentent de sanctions économiques supplémentaires avec l'Iran. Blocage de tous les avoirs iraniens en \$. L'approvisionnement pétrolier est devenu de plus en plus fragile. Il y aura d'autres soubresauts.

### Réunion de la FED le 18 sept. : Faut-il stimuler l'économie ?

#### Coup de feu sur les liquidités à New York lundi 17 et mardi 18 matin.

Les taux de refinancement au jour le jour sont montés jusqu'à 9 %. Il a fallu que la Fed intervienne en mettant sur le marché 75 Mds \$ de liquidités. Elle n'a pas opéré une telle opération depuis 10 ans. Que s'est-il passé ? D'une part les entreprises devaient payer leurs impôts comme chaque année au 15 septembre ; le Trésor public a eu la mauvaise idée de faire une adjudication le même jour pour 78 Mds \$, et puis on peut penser qu'il y a eu des appels de marge sur le pétrole et l'achat d'options pour des montants que je ne connais pas.

Donc on était plutôt face à un problème technique. C'est un véritable manque de liquidités et non un manque de crédit.

*Trump n'a pas fait de tweet pour reprocher à la FED l'absence de liquidités nécessaires à ses emprunts toujours plus importants (1000 Mds de déficit en 2019).*

## **Dissensions au sein de la FED, les plus fortes depuis 2014**

Les marchés attendaient de la réunion de la FED les mesures suivantes :

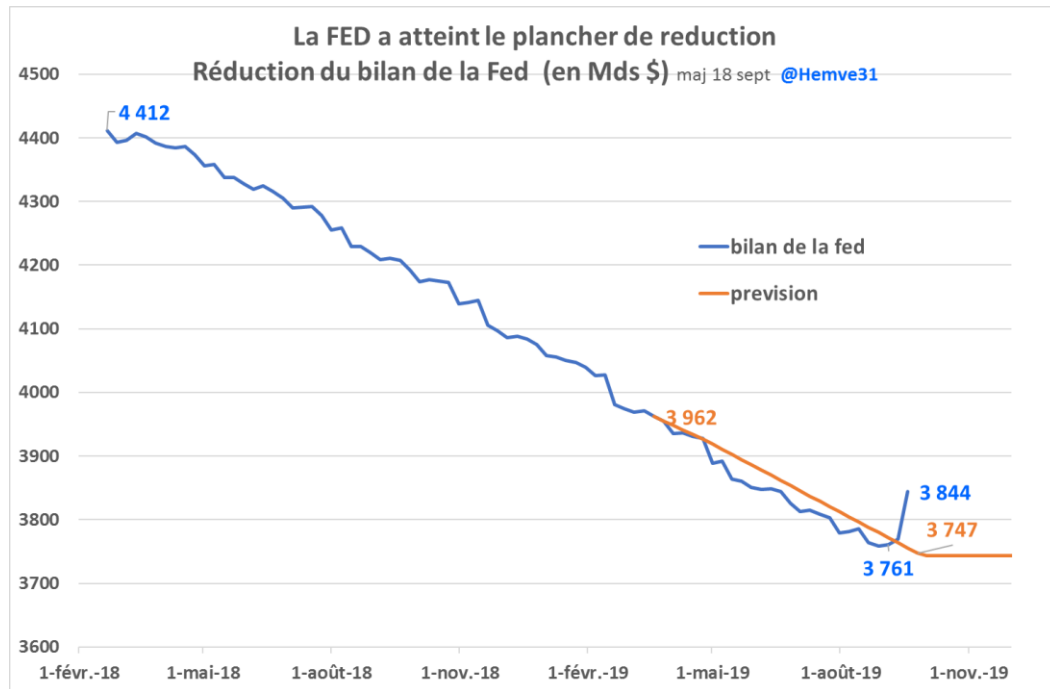
| <b>Attentes des marchés</b>              | <b>Décision FED 18 sept.</b>                |
|--|---|
| Baisse du taux de référence de 0,25%     | - 0,25%                                     |
| Les dots : les futures baisses annoncées | <b>Pas de projections futures annoncées</b> |
|  | Reserve -0,3% à 1,8%                        |

7 membres ont voté pour l'abaissement des taux, 3 membres étaient contre, 2 se sont abstenus. En ce qui concerne les futures baisses, 5 membres demandent qu'il n'y ait pas d'autres baisses, 7 une nouvelle baisse en 2019.

L'économie américaine ne justifie pas de telles mesures. L'emploi est bon ; la croissance aussi, l'inflation est supérieure à 2% ; les craintes sont liées à la guerre commerciale. Seuls les marchés financiers vont profiter de la baisse des taux. L'économie réelle souffre du manque d'investissement avec les incertitudes politiques de la guerre commerciale, du Brexit. Les bénéfices commencent à baisser (-3,6% au T3). Les actions continuent de monter grâce au rachat d'actions, aidé par des emprunts à taux négatifs ! Il suffit de faire monter le bénéfice par actions, en diminuant le nombre d'actions. Il suffisait d'y penser. Profitez de la hausse des actions, tant qu'elle est là. Elle n'est pas belle la vie ?

Les marchés attendaient les projections futures pour pouvoir acheter des obligations à taux faible dont on est sûr qu'elles vont prendre de la valeur, par les rachats futurs. Il est impossible de sortir de cette spirale infernale. On le voit bien en Europe et au Japon où les liquidités partent aux US ou sous les matelas. 600 Mds de liquidités dorment sous les matelas, vient de publier la BCE. Plusieurs entreprises songent à mettre leurs liquidités dans des coffres, pour ne pas avoir à payer des taux négatifs sur leurs dépôts. **On est rentré dans la trappe à liquidités de Keynes.**

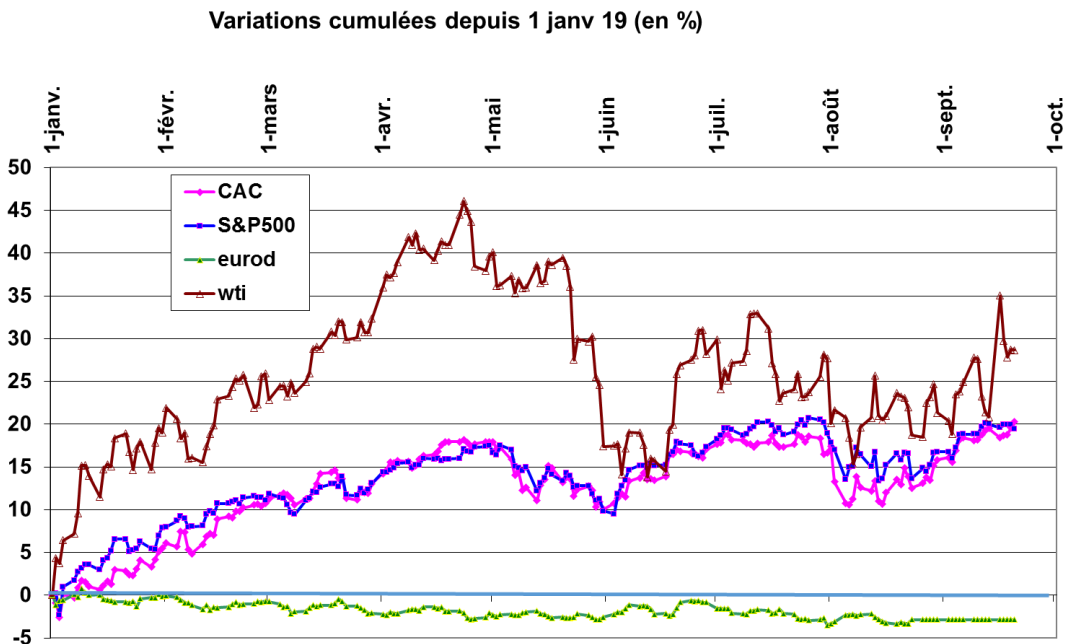
**Jeudi la FED est de nouveau obligée d'intervenir sur le marché des liquidités.** Elle recrée 75 Mds, qui apparaissent dans son bilan. La réduction du bilan depuis février 2018, a fait passer les liquidités des banques de 2 000 Mds à 1 300 Mds. Ces dernières ont besoin quotidiennement de 1000 Mds. Les 300 restant semblent insuffisants pour les aléas de trésorerie. **[Voir le-cac-vu-de-Newyork-36 sur le bilan de la FED.](#)** Powell a parlé de rachats d'obligations, lors de sa conférence de presse.



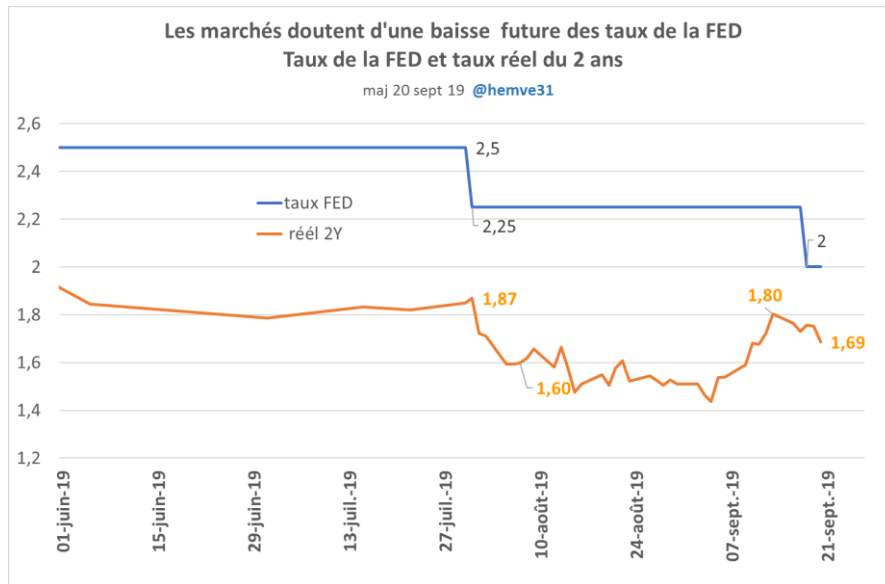
*La FED opère un virage à 180 °, avec des rachats de dette. Changement de politique ? ou simple problème technique*

### La semaine en bourse :

#### D'abord le pétrole

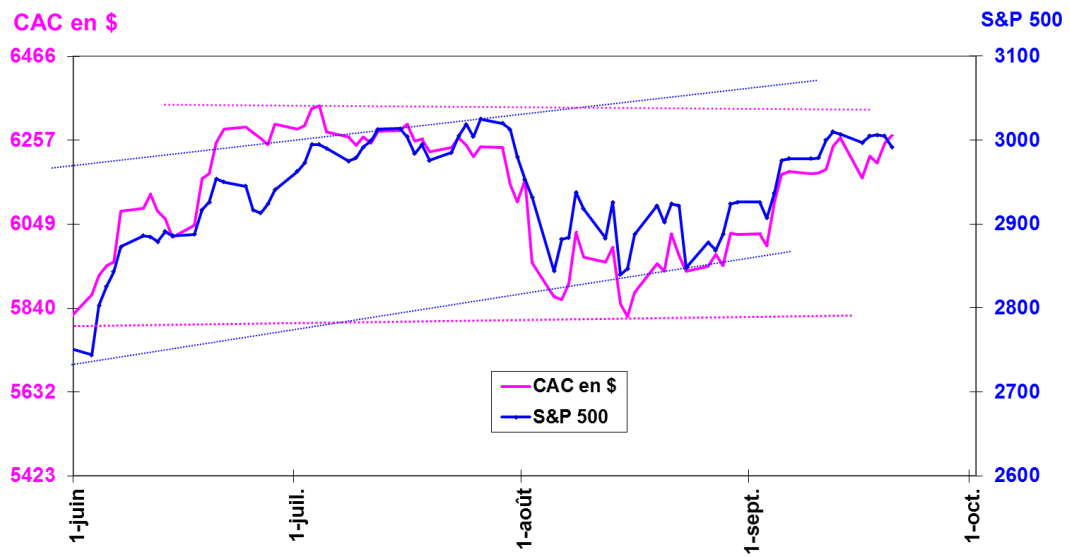


Ensuite les taux



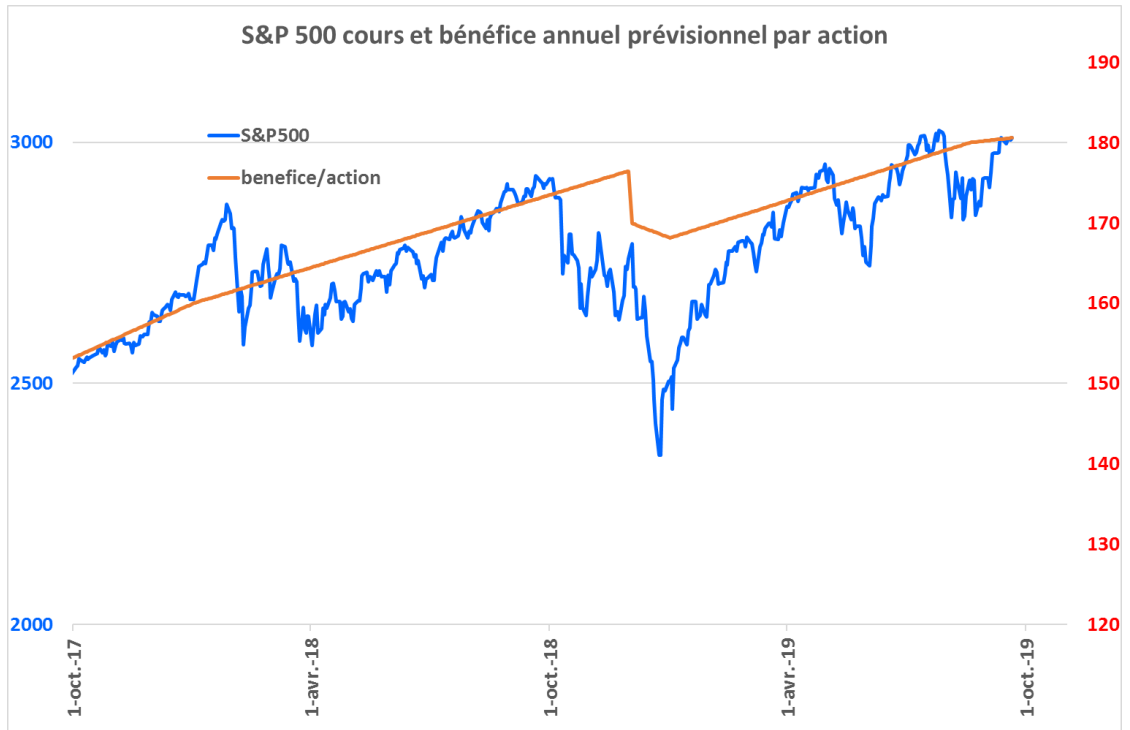
Enfin les actions, au plus haut de l'année

**Le CAC en \$ comparé au S&P 500** (maj 20 sept 2019) @Hemve 31  
les deux échelles ont le même pourcentage de variation

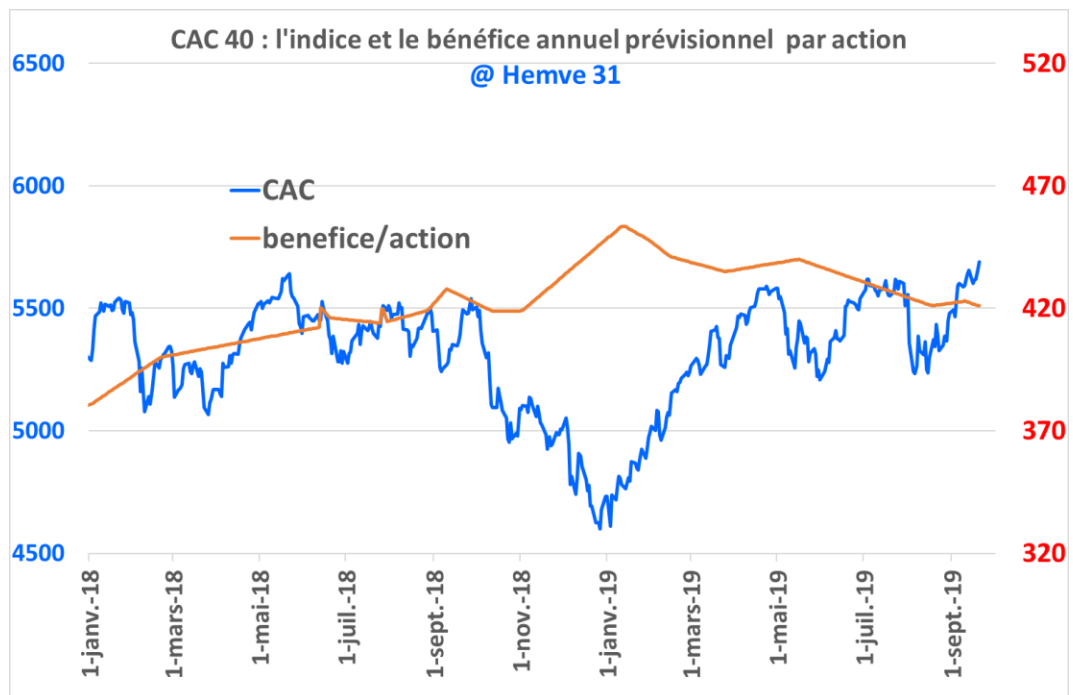


### Les indices sont-ils à leurs cours ?

On commence bientôt la saison des résultats, avec un T3 en retrait de 3,6% sur l'an dernier. Le S&P 500 est à son cours : ni hausse excessive, ni baisse excessive



Et le CAC est légèrement sur évalué



## Forte volatilité sur EDF

Des composants de réacteurs nucléaires fournis par Framatome pourraient n'avoir pas été fabriqués correctement, a annoncé la semaine dernière EDF, qui enquête pour connaître l'ampleur de ce nouveau problème. L'action avait chuté de 7%, lundi 9 sept. Six centrales sont concernées.

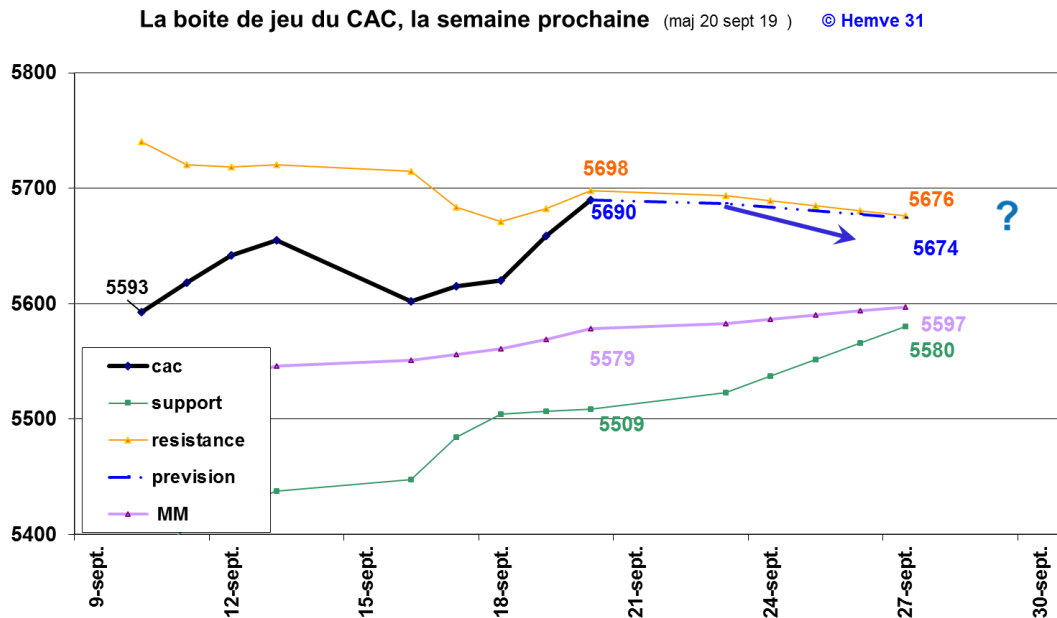
Le gouvernement français serait sur le point de signifier à la Commission européenne son projet de scission du groupe EDF. Projet baptisé « Hercule », : l'idée serait d'isoler un « EDF bleu » totalement détenu par l'Etat, et dont le périmètre serait composé du nucléaire, des centrales hydrauliques et du transport de l'électricité (RTE). De l'autre côté, un « EDF vert » comprendrait la branche Commerce, Enedis, EDF Outremer, EDF Renouvelables (hors hydraulique) et Dalkia.

En échange, Paris obtiendrait le relèvement à 45 euros / MWh du tarif de l'Accès régulé à l'électricité nucléaire historique (Arenh) auquel EDF doit vendre une partie de sa production nucléaire à ses concurrents.

Les salariés d'EDF décident de faire grève en baissant la production de 9%. EDF doit importer de l'électricité de l'étranger, pour compenser le manque.

Au total, l'action perd 20% depuis le 1<sup>er</sup> janvier ! Une des plus mauvaises performances. Aucune action du CAC n'est en négatif depuis le début de l'année. L'action distribue 4% de dividende ; ce qui assure un frein à de futures baisses. EDF est valorisé à 31 Mds €. Par comparaison Total à 126 Mds, les chiffres d'affaires respectifs sont à 70 Mds et 209 Mds.

## La semaine prochaine





Soyez prudent.  
Bon Weekend  
Hemve 31

**Pas de bulletin la semaine prochaine.** Je suis en vacances sans internet. Retour dans quinze jours