

Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 5, 2 février 2018 12h) © Hemve 31

Dans la version de 12h, j'ai réévalué les bénéfices en fonction des nouvelles publications. Ceci ne modifie pas le raisonnement, mais uniquement les valeurs absolues de prime de risque

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

**Une croissance mondiale toujours forte pour 2018,
Hausse des taux et retour de la volatilité :
Le Dow chute vendredi de 665 points et de 1156 sur la semaine (4,5%)
Un retour des marchés vers la qualité et la sécurité ?
La prime de risque des actions est trop faible.**

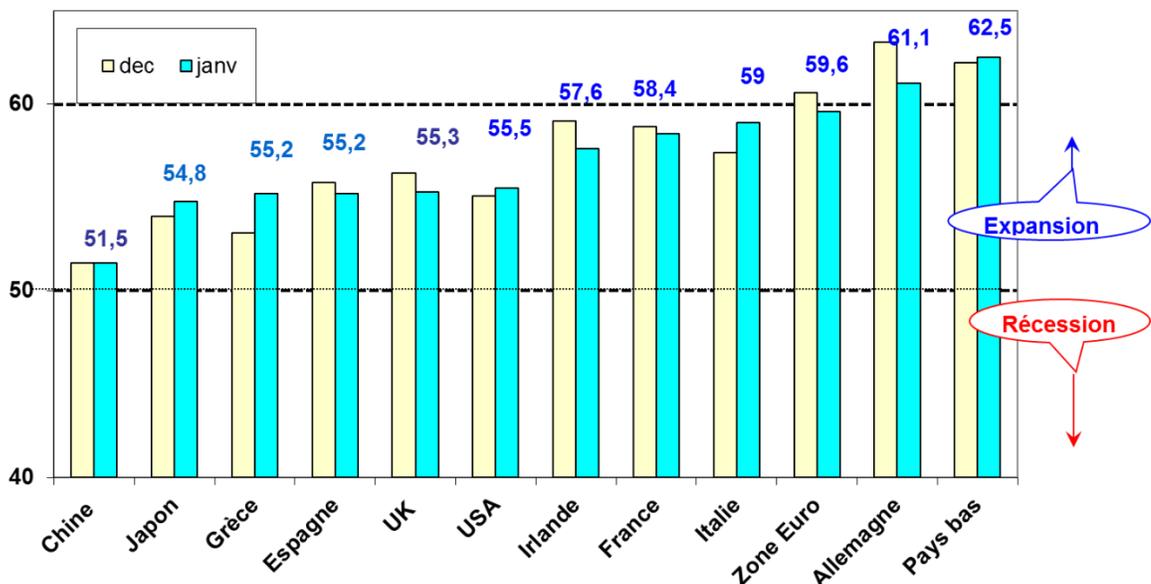
Je vous avais prévenu du retour de la volatilité. Le rendez-vous était là

Les PMI / **La croissance économique mondiale reste très forte**, même si quelques pays décrochent un peu des plus hauts.

PMI manufacturier de janvier comparé à décembre

maj 1 fev 18 @Hemve31

indice

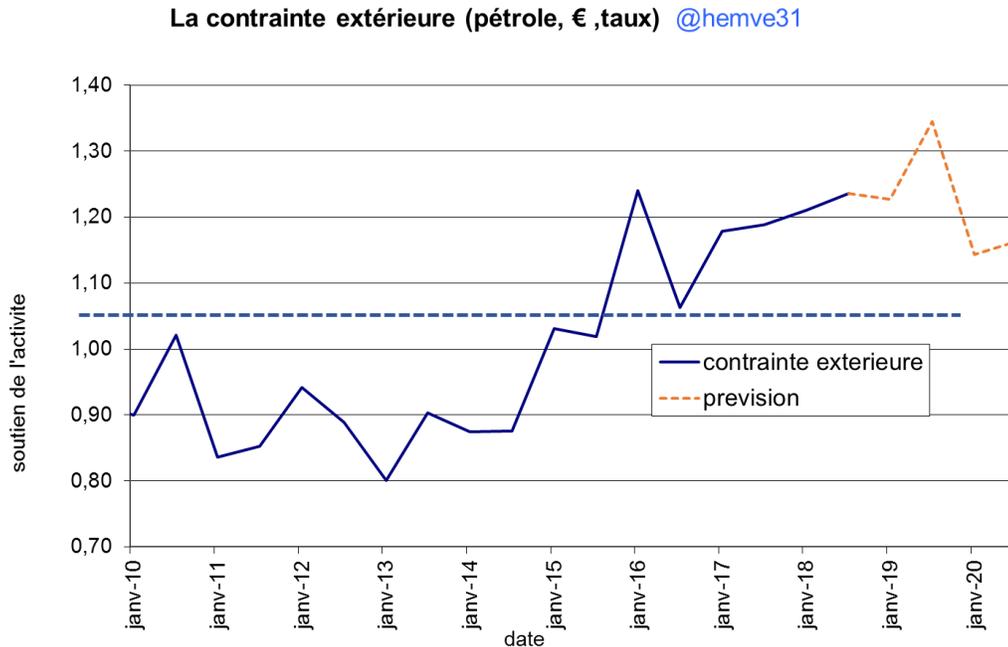


On reste proche des niveaux record en zone euro. Les nouvelles commandes sont à un niveau très fort. On observe un pic d'activité de 10 ans en Grèce, de 17 ans en France. Allemagne, Pays Bas Italie, Grèce embauchent massivement. Les délais et les prix augmentent partout. La croissance 2017 de la France à 1,9%, reste inférieure à celle de nos voisins. Le retour de la croissance grecque est lié au pétrole. A part le tourisme, une des rares industrie est le raffinage pétrolier. La

Grèce peut augmenter ses marges, avec la hausse des cours. Mais c'est surtout la croissance US, en augmentation qui surprend et fait trébucher les marchés jeudi, avec la hausse des taux

Cette croissance forte va t'elle durer, avec la hausse des taux, du pétrole et de l'euro ?

Réponse : oui en 2018, car on a toujours observé un décalage de 12 à 18 mois pour la prise en compte de ces paramètres, dans la consommation. Un an pour le pétrole, deux ans pour les taux et l'€. On devrait donc atteindre le pic de croissance début 2019, compte tenu des valeurs actuelles.



La hausse des taux et du pétrole est la réponse adéquate à cette forte croissance économique.

Toute la question est le différentiel de vitesse entre la hausse des rendements obligataires et des rendements des actions. Il va falloir particulièrement de doigté aux banques centrales pour ne pas monter leurs taux plus vite que les bénéfices des entreprises.

La prime de risque (surcoût actions / coût obligations 10Y)

(maj 2 fev 18) © Hemve 31



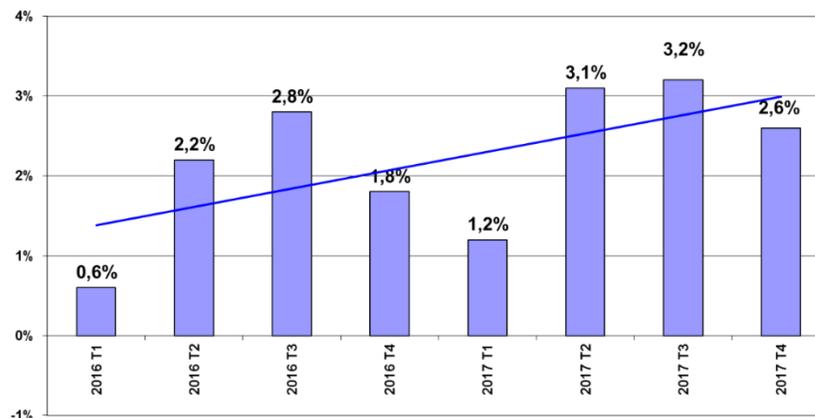
Les marchés estiment que les actions sont presque aussi sûres que les dettes d'état. La prime aux USA est seulement de 15%, alors qu'on attend d'habitude une valeur de 25% (40% à Paris). On est monté trop fort, trop vite en janvier. Il faut consolider. En juillet 2015 le marché a corrigé brutalement, avec de telles valeurs. C'est là aussi où il peut y avoir un problème si les marges à Paris ne suivent pas les marges aux US, car les taux français vont suivre les taux US.

Hausse des taux en début de semaine

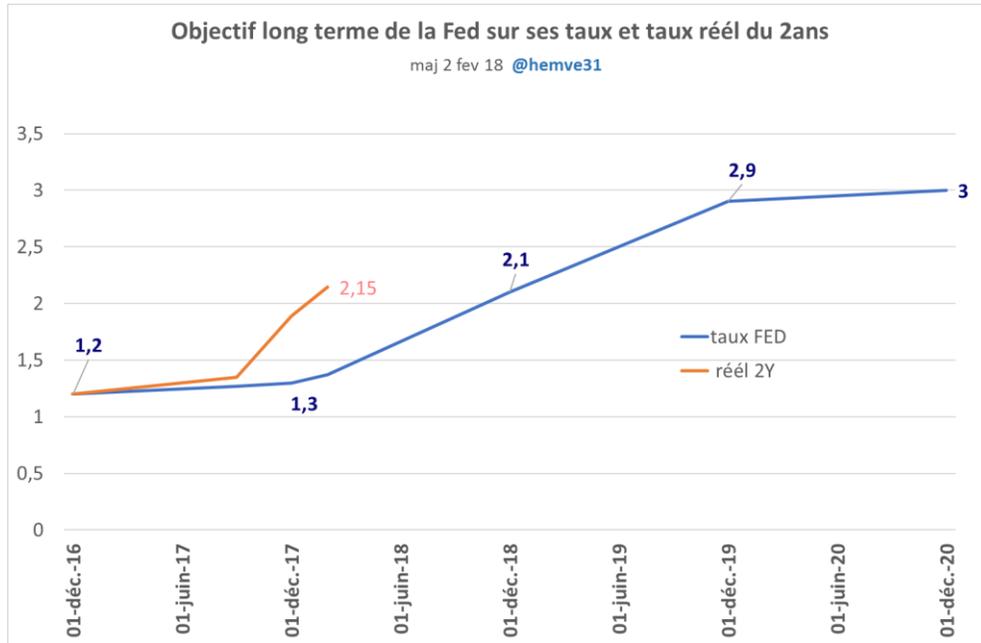
Une croissance décevante aux US pour le T4 : seulement 2,6%, 2,3% en annuel. Mais le T1 2017 serait beaucoup plus élevé. La croissance des emplois reste stable à 200 000. Le taux horaire monte à 2,9% en annuel

Croissance aux US en rythme annualisé

maj 26 janv 18 @Hemve 31

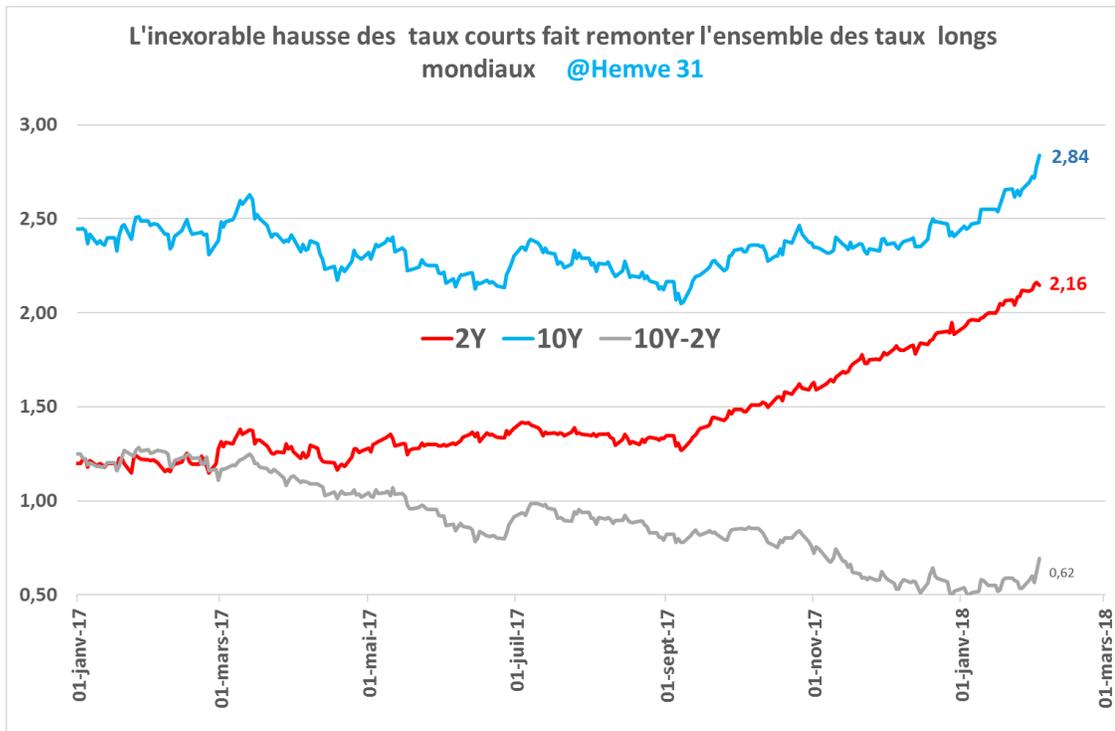


Trump annonce son plan de rénovation des transports et des infrastructures : 1500 Mds. C'est plutôt indispensable, comme chez nous d'ailleurs. La France va investir 2 Mds, sur la même période ! Où trouver l'argent, avec une croissance qui ne surperforme pas ? Le privé devra participer. Tout cela indique que les taux vont inévitablement monter. Cette hausse des taux fait chuter les actions mardi.



La question de la semaine : que va-t-on faire des liquidités, si les marchés sortent des actions ? Le « 10 ans » rapportait plus que les actions, suite à la hausse en janvier des actions de 7% et à une baisse des obligations de 3%. Mardi c'était le dernier jour pour rééquilibrer les fonds de pension. C'est le flight to quality. Pourtant, les actions craignent moins que les obligations, avec le relèvement des taux. Du moins tant que les résultats sont au rendez-vous.

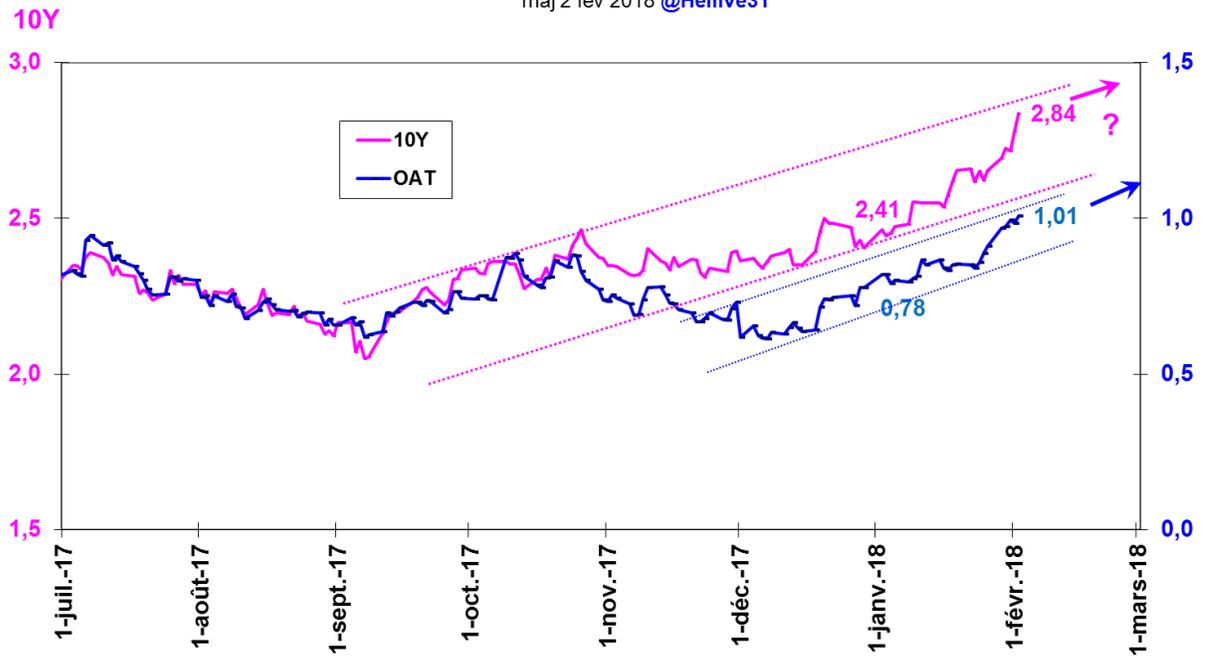
Les taux continuent inexorablement leurs hausses



Les taux euro depuis juil 17 , comparés aux taux US

Des destins différents ? Pas sûr.

maj 2 fev 2018 @Hemve31



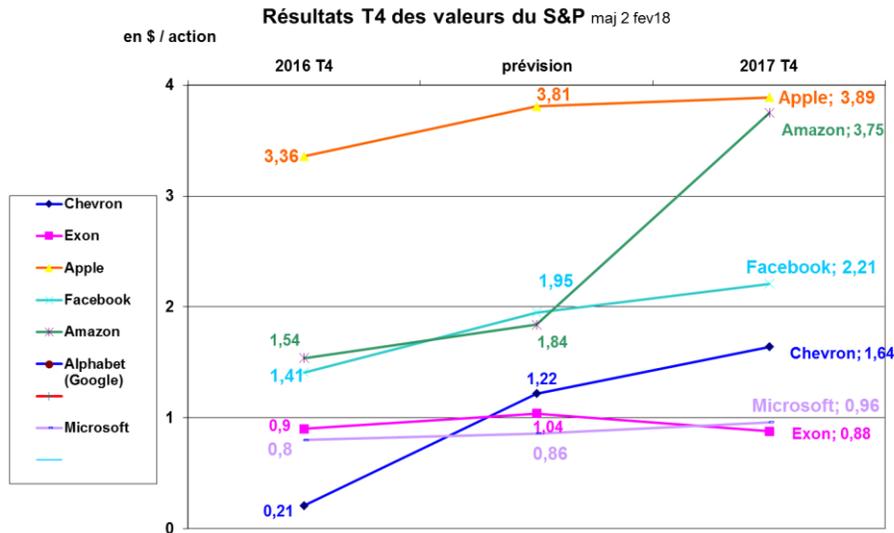
Le 10 ans français dépasse les 1% ; l'italien se rapproche des 2%

La saison des résultats continue.

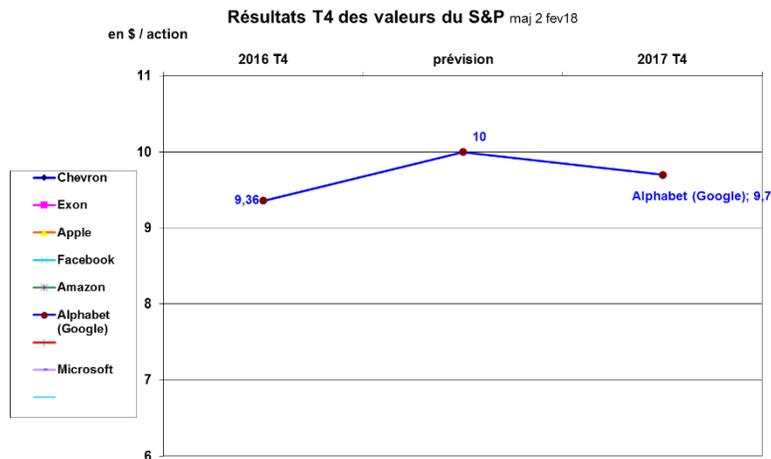
Elle est excellente. Mieux que prévu pour les résultats, mais un tassement des chiffres d'affaires prévisionnels.

Pétrolières et technologiques ... les pétrolières déçoivent : Chevron fait mieux que prévu, uniquement grâce au bonus de la réforme fiscale (2Mds). Le marché sanctionne vendredi de 5%.

Apple et Amazon publient des résultats record. 20 Mds sur un trimestre pour Apple. Amazon empoché 0,7 Md avec la réforme fiscale.



Microsoft doit provisionner 13 Mds, suite à la réforme fiscale. Facebook annonce des résultats meilleurs, mais une baisse du temps de connexion de 5%, suite à une censure de certains sites. Le client américain rapporte 26 \$, uniquement par la publicité, quand les étrangers n'en rapportent que 6 \$.

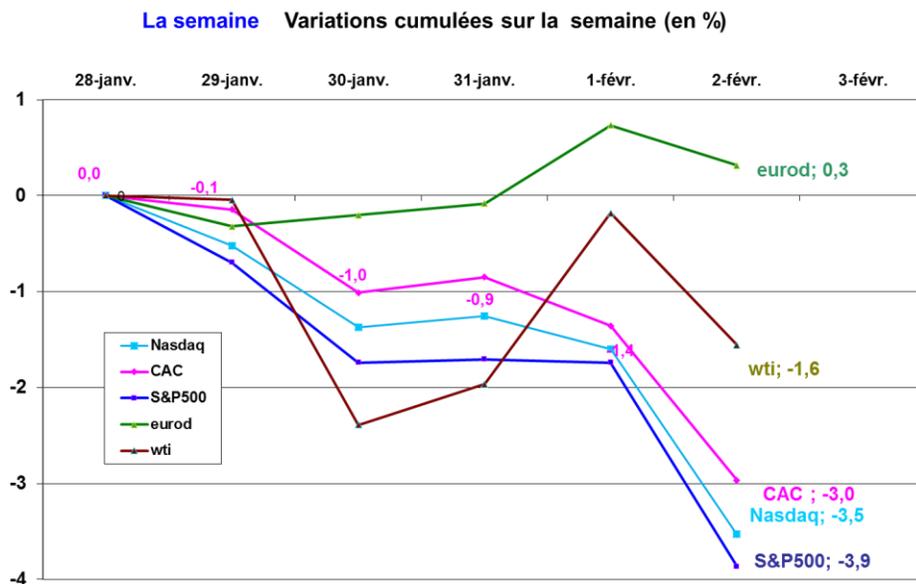


Google déçoit. Apple vend moins de téléphones que prévu 77 millions (80 prévu), mais plus chers, donc le résultat augmente. Le cash d'Apple aussi à 285 Mds.

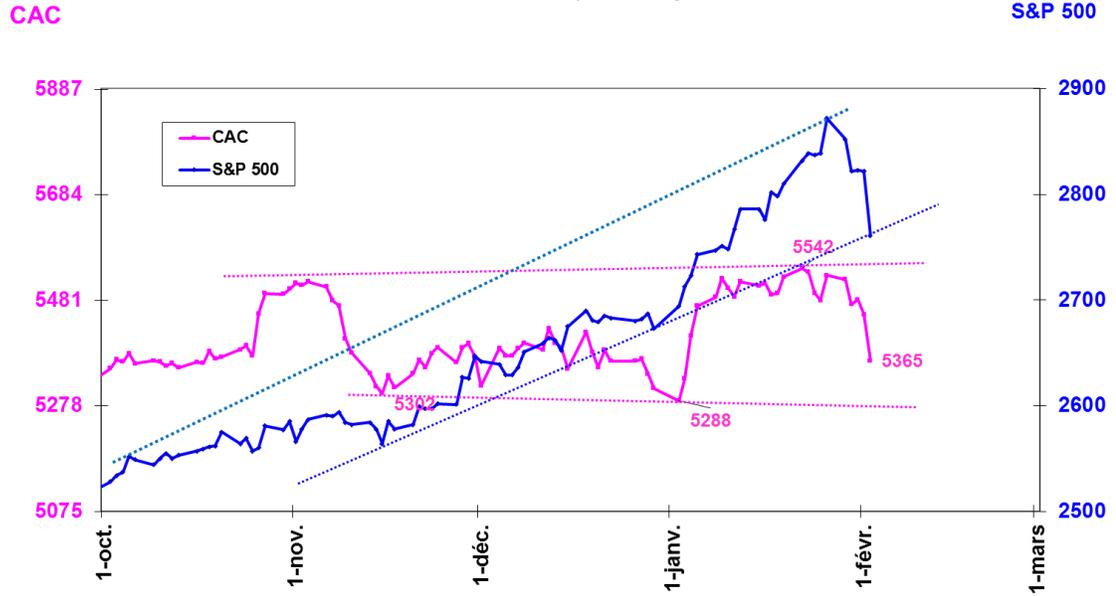
Il est probable qu'Apple ne va pas convertir tout son cash en investissement, comme le fait Amazon. Ce sont donc des bons du Trésor américain qui sont convertis en rachats d'actions. Ce qui fait monter les taux, les actions et baisser le \$. Le mouvement va continuer quelque mois.

La semaine en bourse

- Mardi, le plan infrastructure de Trump fait monter les taux,
- Mercredi, les fonds arbitrent les obligations contre les actions,
- Jeudi, les technologiques font mieux que prévu en résultats. Mais les CA prévisionnels plafonnent.
- Vendredi, déception sur le pétrolières, et hausse de l'emploi et du taux horaire font craindre le retour de l'inflation. La crise politique à Washington (memo FBI release) fait fuir tous les acheteurs, avant le Superbowl. WS dévisse dans le vide.

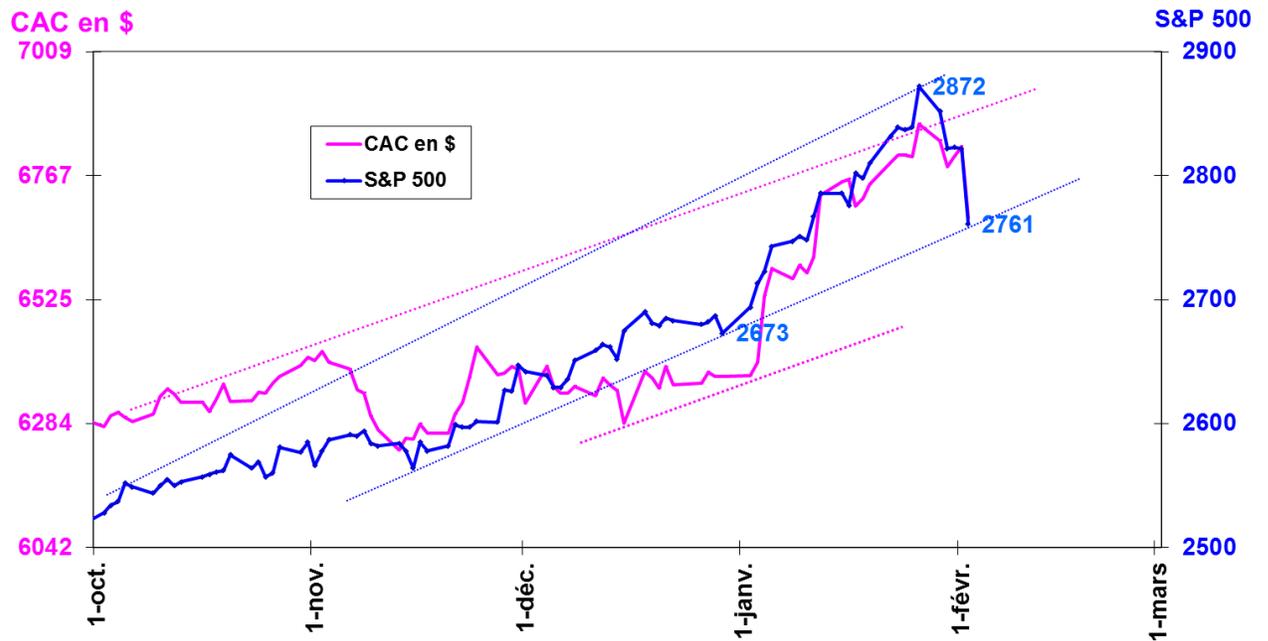


Le CAC comparé au S&P (maj 2 fév 18) © Hemve 31
 les deux échelles ont le même pourcentage de variation



On s'achemine vers un retour au 1 janvier. WS a perdu la moitié de la hausse de janvier.

Le CAC en \$ comparé au S&P (maj 2 fév 18) © Hemve 31
 les deux échelles ont le même pourcentage de variation

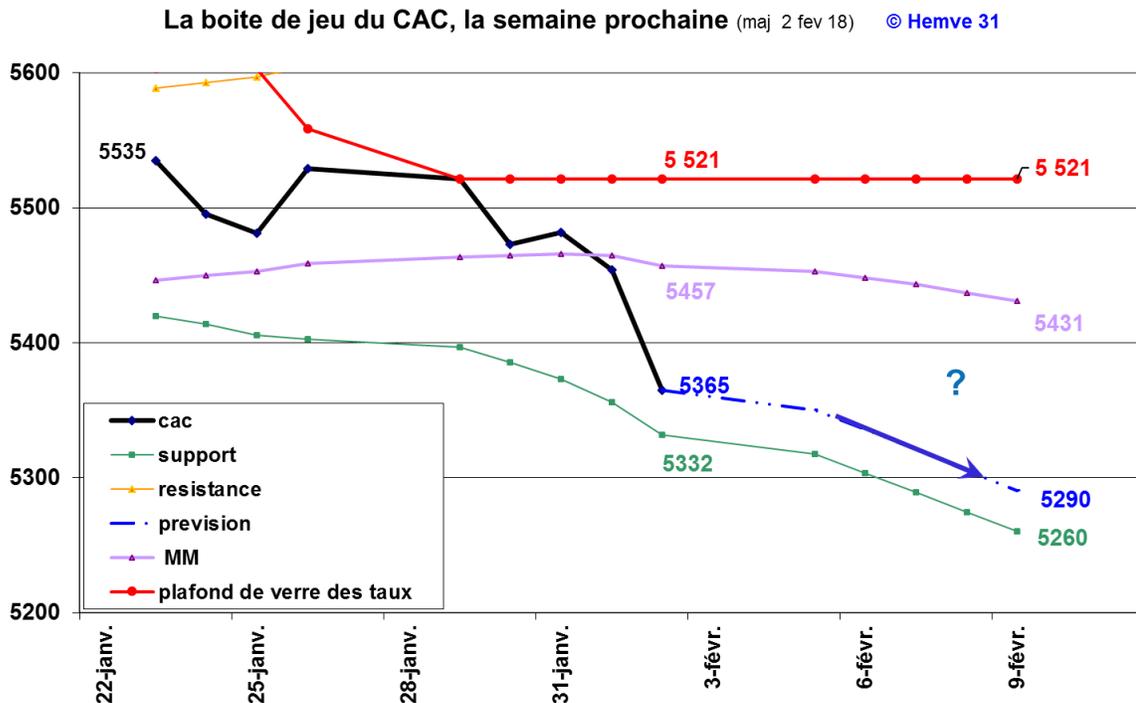


Le S&P 500 se retrouve sur son support. Attention s'il le franchit lundi. Paris est aux ordres de WS. Le CAC future termine à 5331 ; ce qui annonce une ouverture à la baisse lundi

Au Royaume Uni, l'action de Capita chute de 45%. C'est un des gros partenaires des partenariats public-privé. Il va devoir se recapitaliser d'un milliard. Après la chute et la recapitalisation de Carillion. C'est le deuxième partenaire privé qui trébuche

La semaine prochaine :

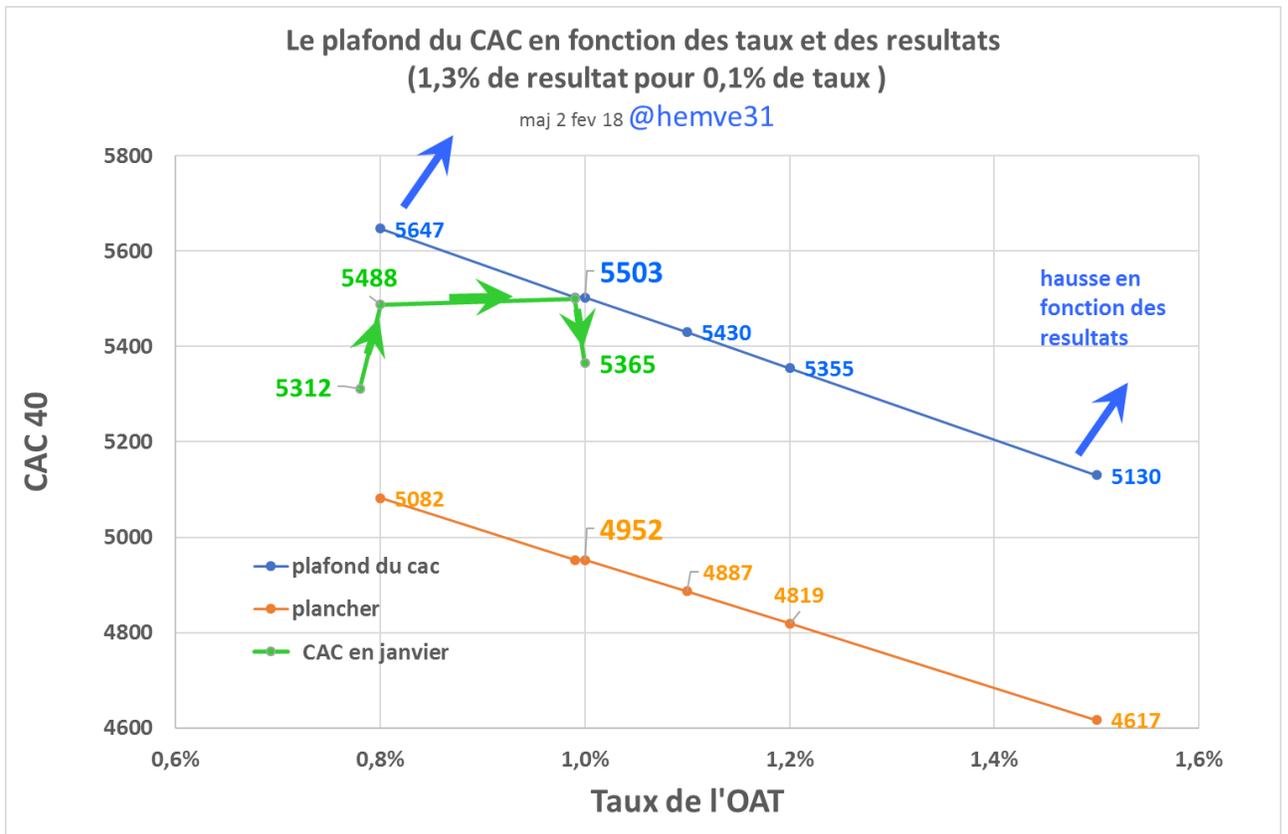
Rebond sous le plafond de verre des taux qui reste une barrière infranchissable pour le CAC.



Jusqu' où peut-on consolider ? 5268, avant de repartir sur les plus hauts. Ce sera une bonne occasion d'investir.

Que vont faire les taux ? Probablement consolider la semaine prochaine, avant de repartir plus haut ou plus bas. Ils sont sur la résistance. Quant au relèvement du plafond, il faudra attendre le trimestre prochain, début avril, pour connaître les résultats du T1. En attendant, on risque de faire du surplace, avec une forte volatilité.

La FED a prévu une hausse des taux de 0,8% sur l'année 2018. Si les résultats ne montent pas de 6,4%, le cours des actions baissera ; leur hausse est donc hausse des résultats moins 6,4%



Le pétrole va décider des prochaines semaines, avec son impact sur l'inflation et les résultats.

Janet Yellen finit son mandat vendredi soir. Elle est remplacée par Jay Powell. Le premier président qui n'est pas économiste.

Soyez prudent.
Bon Week end
Hemve 31