

## Le CAC vu de Nouillorque

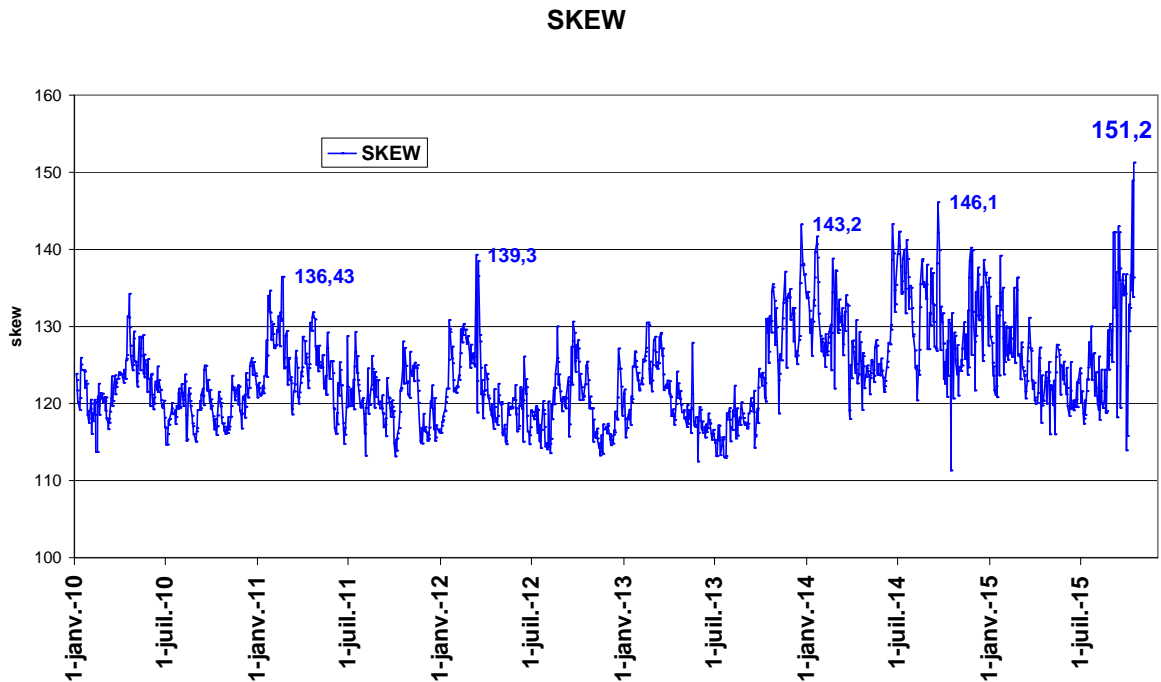
(Sem 42, 16 oct. 15) © Hemve 31

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

### Le Skew à son record. Faut-il craindre le « Black Swan index » ? Le jour où le pétrole remontera.

#### Le Skew bat son record mardi à 148,9 puis de nouveau jeudi à 151,2 Faut-il avoir peur d'un cygne noir ?

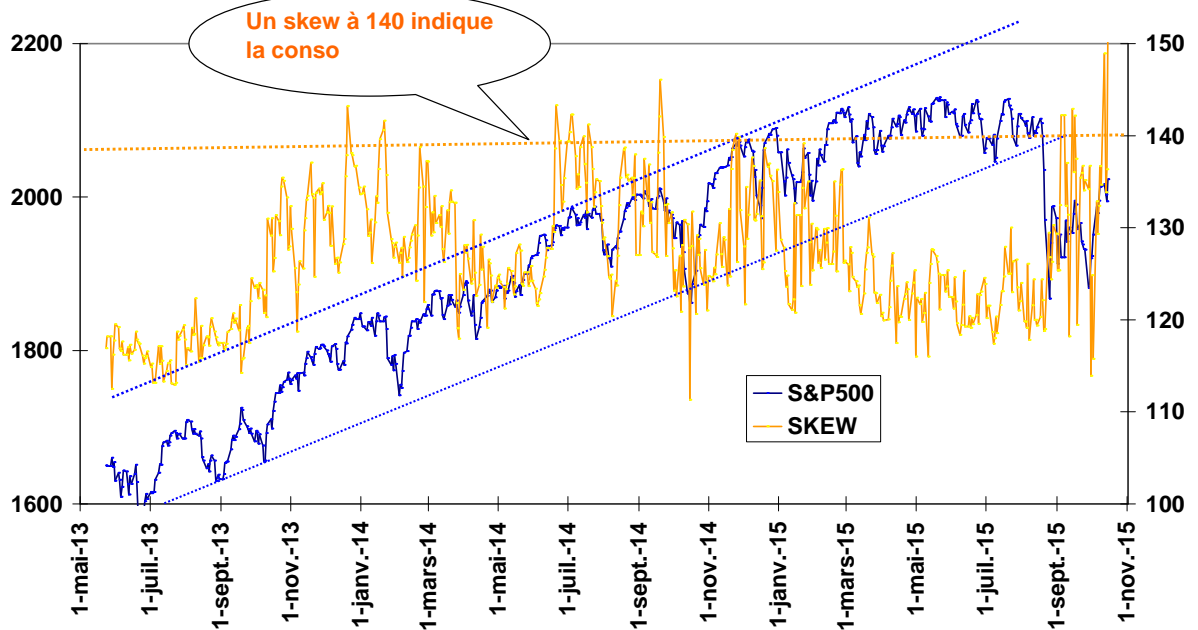
Que signifie le Skew ? Beaucoup de traders ont acheté des puts, à 30 jours, très en dessous des cours actuels. Soit ils sont suicidaires, soit ils ont des informations que l'économie n'est pas bonne.



L'indice 150 signifie qu'il y a une probabilité de 15% que la chute dépasse deux fois le VIX (65 pts sur le S&P 500) 3% de dépasser 100 pts. La valeur 150 n'a jamais été atteinte, dans le passé (L'indice existe depuis 2011). Il faut préciser aussi que la volatilité se resserre.

L'explication du Skew est donnée sur le bulletin du 27 juin 2014, voir le lien [http://ekldata.com/63WNGzvaWhnt8hJbYcLukoxC\\_XE/le-cac-vu-de-Newyork-26.pdf](http://ekldata.com/63WNGzvaWhnt8hJbYcLukoxC_XE/le-cac-vu-de-Newyork-26.pdf) ou cliquer sur le lien de la page d'accueil .Et lire page 7 le cygne noir

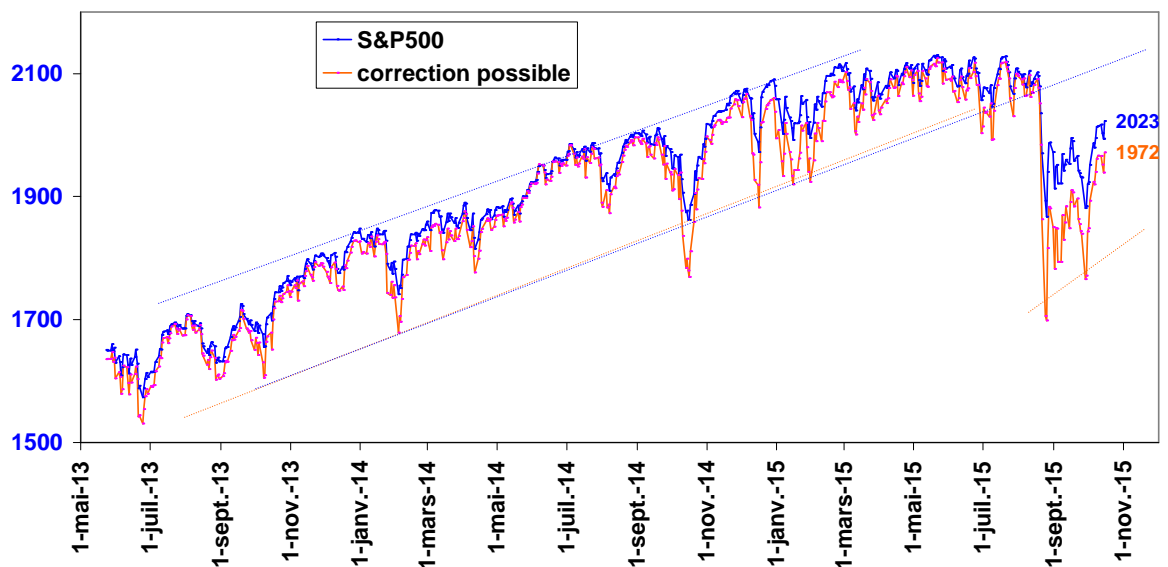
**S&P500 et skew** maj 16 oct 15 @Hemve 31



**Un skew au dessus de 140 s'est toujours traduit par une correction dans les 30 jours.**

**S&P500 et niveau de chute possible avec une probabilité 32%  
(l' indice composite "VIX + skew" )**

**S&P 500**



Ne me faites pas dire que l'on va vers une chute vertigineuse. Si l'on combine le Vix et le Skew, c'est à dire les positions dans la monnaie et hors monnaie, la probabilité de chute est plus forte

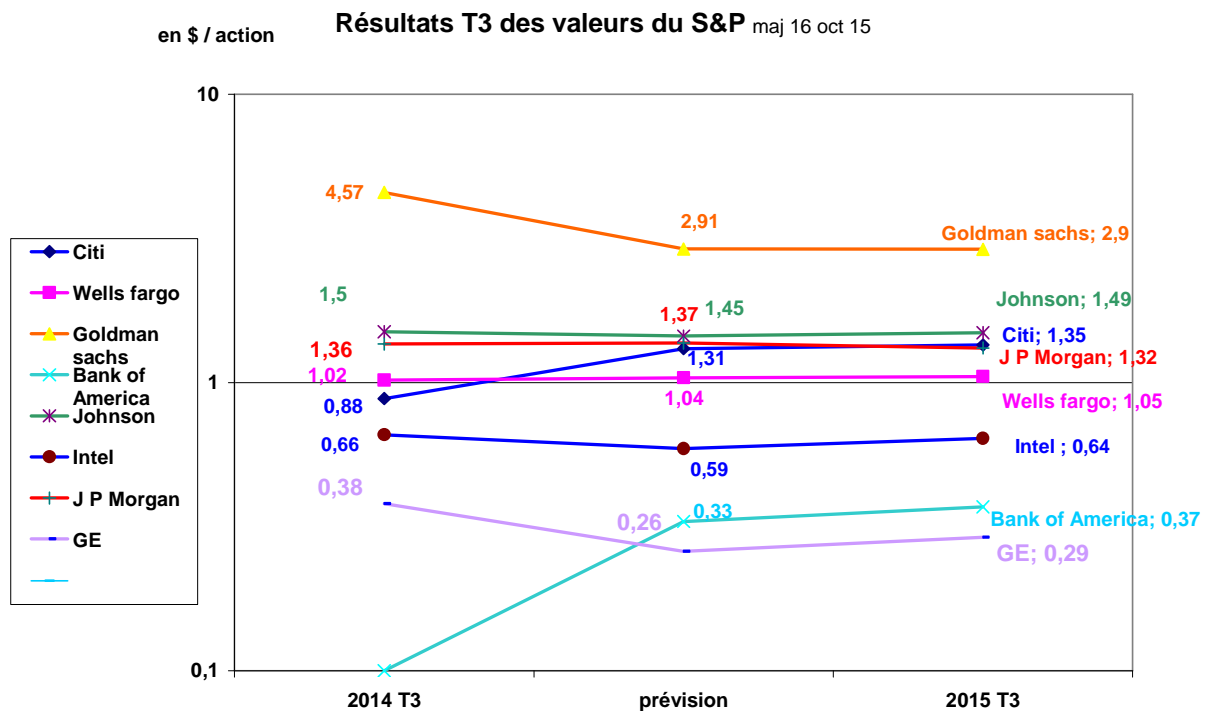
que d'habitude, mais pas incontrôlée. Néanmoins l'anxiété est deux fois plus forte que d'habitude les deux courbes, le réel et la chute probable à 32% ont rarement été aussi éloignées de manière durable.

**Mieux vaut éviter les calls.**

**Le marché doute sur le pétrole (surproduction mondiale), la Chine (croissance en berne plus proche de 2% que les 6% officiels) et le marché US. (secteur manufacturier en baisse)**

**Une semaine en bourse :**

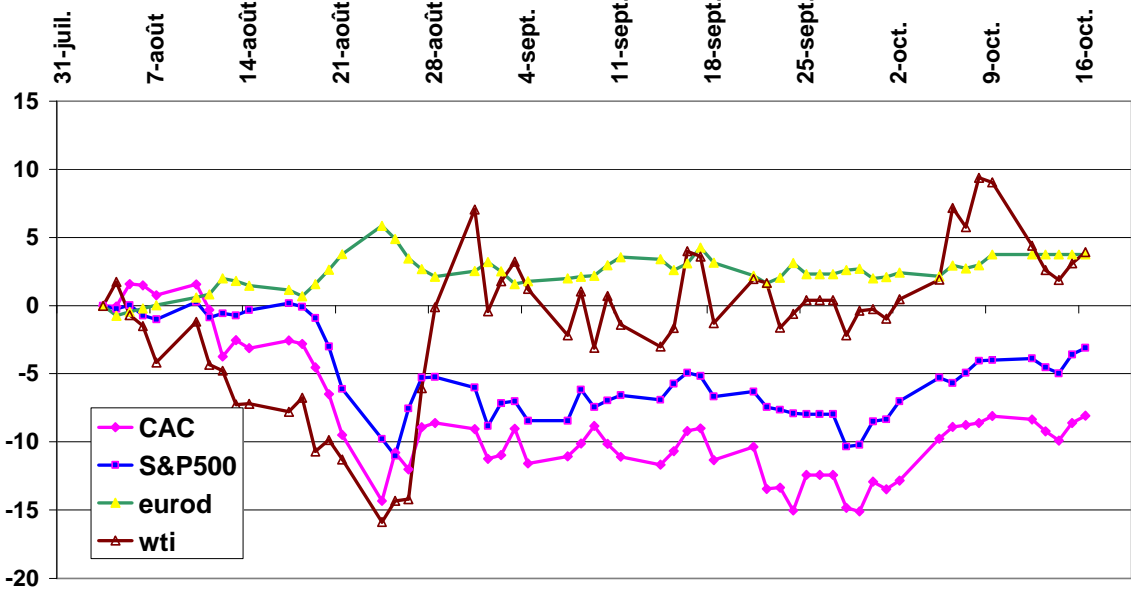
Après Alcoa, les premiers résultats du T3, confirment les attentes : des bénéfices en retrait de 5% sur l'indice S&P 500. Les banques sont contrastées. les industrielles font mieux que les prévisions.



Mais c'est Wall Mart en lançant un profit warning, qui fait peur aux marchés. Le géant de la distribution annonce un chiffre d'affaires prévisionnel de 2016 stable et des bénéfices en baisse de 6 à 12% .il n'a pas su s'adapter au e-commerce. Aux USA où la consommation représente 72% de l'activité, cela ne pardonne pas. L'action dévise de 10% mercredi, malgré l'annonce d'un rachat de 20% des actions.

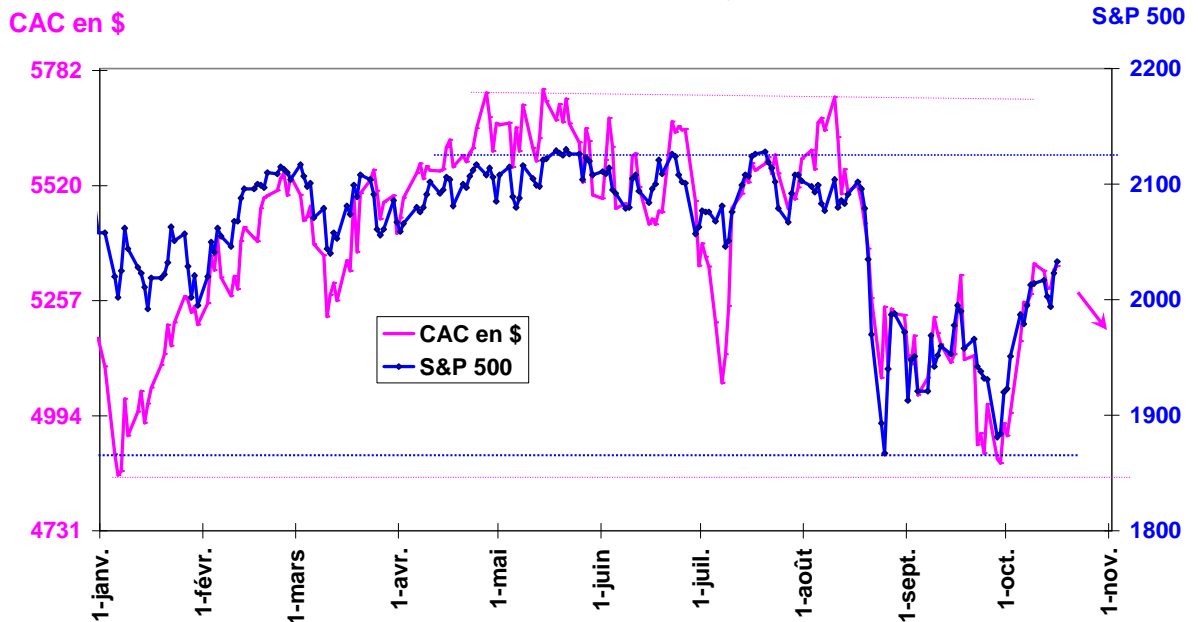
Des actions toujours sous l'influence du pétrole

**Pétrole et Chine donnent le tempo sur les actions et le \$**  
**Variations cumulées sur août et septembre (en %)**



Et un Cac qui suit le S&P comme son ombre

**Le CAC en \$ comparé au S&P** (maj 16 oct 15) ©Hemve 31  
*les deux échelles ont le même pourcentage de variation*



Le luxe toujours à la peine.

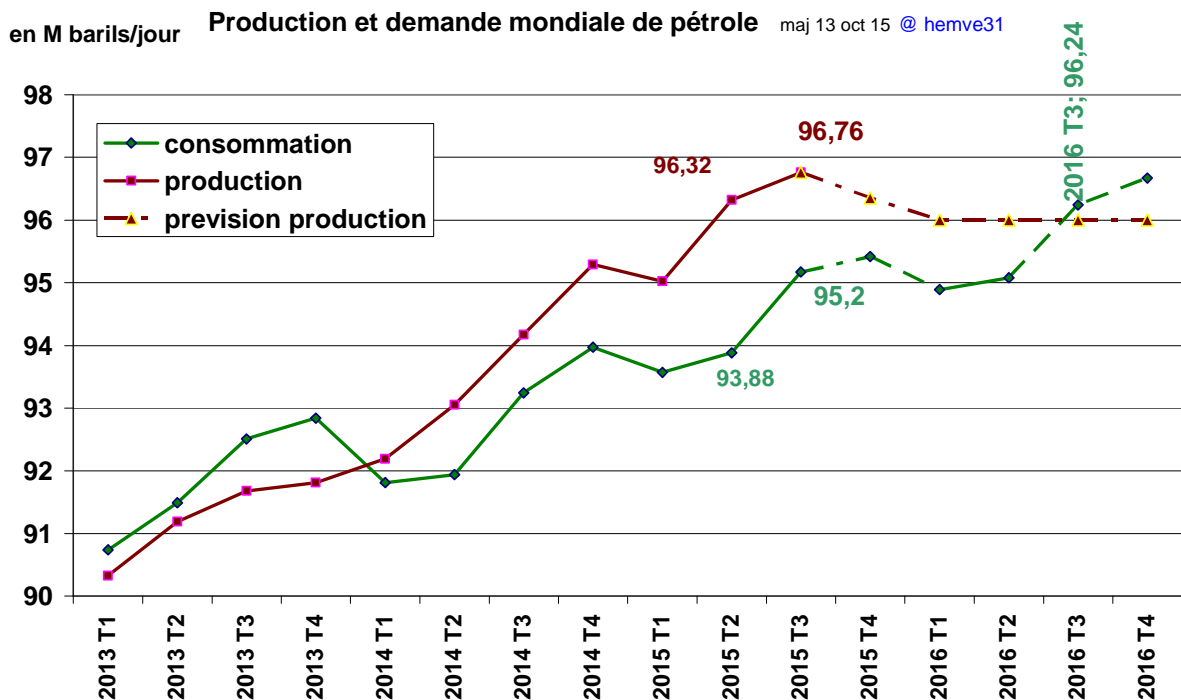
Le canadien Linamar rachète à 71,53 € Montupet, un fleuron de l'industrie automobile française. Encore un dont le centre de décision quitte la France.

### Le jour où le pétrole remontera

Le Monde produit plus qu'il ne consomme. Les chiffres du 3<sup>ème</sup> trimestre 2015 publiés cette semaine le confirment encore : demande mondiale 95,2 Mb/jour à comparer à une offre 96,7 Mb/j, soit un excédent de 2,5 Mb /j. Les stocks continuent de monter de 20 Mb /mois au sein de l'OCDE. Ils sont aujourd'hui à 2970 Mb.

Russie, Texas et Mer du nord vendent sous leur prix de revient et devraient donc fermer des puits. Les stocks vont continuer de monter, tant que les producteurs ne baisseront pas leur production.

Les prévisionnistes espèrent une hausse de la conso de 1,7 Mb/j, avec la baisse des prix. L'OPEP (Arabie saoudite, Irak, Angola) annonçait cet été une baisse de la production de 0,5. Le compte n'y est pas pour arriver à l'équilibre. La Russie acceptera t'elle de baisser sa production ? La clé est là. Elle annonce sa volonté de négocier avec l'OPEP, alors qu'elle vient de battre son record de production à 10,7.



Le retournement des prix se fera le jour où les stocks commenceront à diminuer de manière sensible. Pas avant le 3<sup>ème</sup> trimestre 2016.

Quand je reprends mes prévisions des bulletins en début d'année, on prévoyait de descendre la production mi 2015 à 93Mb/j. On est aujourd'hui à une prévision de 96. Tous les pays producteurs trainent des pieds pour réduire leur production. Ils l'ont augmenté globalement d'un million de barils par jour ! L'OPEP a fait 1 de plus ; la Russie aussi, alors que la conso a baissé de 0,2. Le surplus est plus fort que fin 2014. Face à une demande qui faiblit, l'Arabie saoudite, avec son pétrole très soufré, augmente ses ristournes de 1,3 \$ à 3,2 \$. Et l'Iran va revenir sur le marché si les sanctions internationales sont levées

Pourquoi la production reste stable aux US, alors que le nombre de puits a été divisé par deux ?

	2008	2009	2010	2014	2015
production (Mb/jour)	5	5,3	5,5	8,7	9,3
nb de puits	350	420	200	1600	810
production annuelle par puits (Mb/puits)	5,2	4,6	10	2	4,1

La production par puits double. Elle est même six fois plus forte au Texas. Tous les puits en début d'extraction, ou à rentabilité faible (gaz de schiste) sont fermés. On ne garde que les gros producteurs à qui on demande le maximum. On voit qu'on avait atteint des seuils de rentabilité faible avec un baril à 100 \$. On n'a pas encore atteint le fond, comme en 2010, où avait été opéré une réduction du 2/3 des puits en activité. Début octobre, le nombre de puits est descendu à 795. Ce n'est donc pas fini. On ira à 500. Beaucoup de puits sont à vendre. Les petites entreprises très endettées sont proches de la faillite.

Il n'y a pas urgence à se positionner en long sur le pétrole: les stocks n'ont jamais été aussi hauts. Quant à une baisse, les producteurs fermeront d'autres puits pour s'adapter, les capacités de stockage ne sont pas infinies.

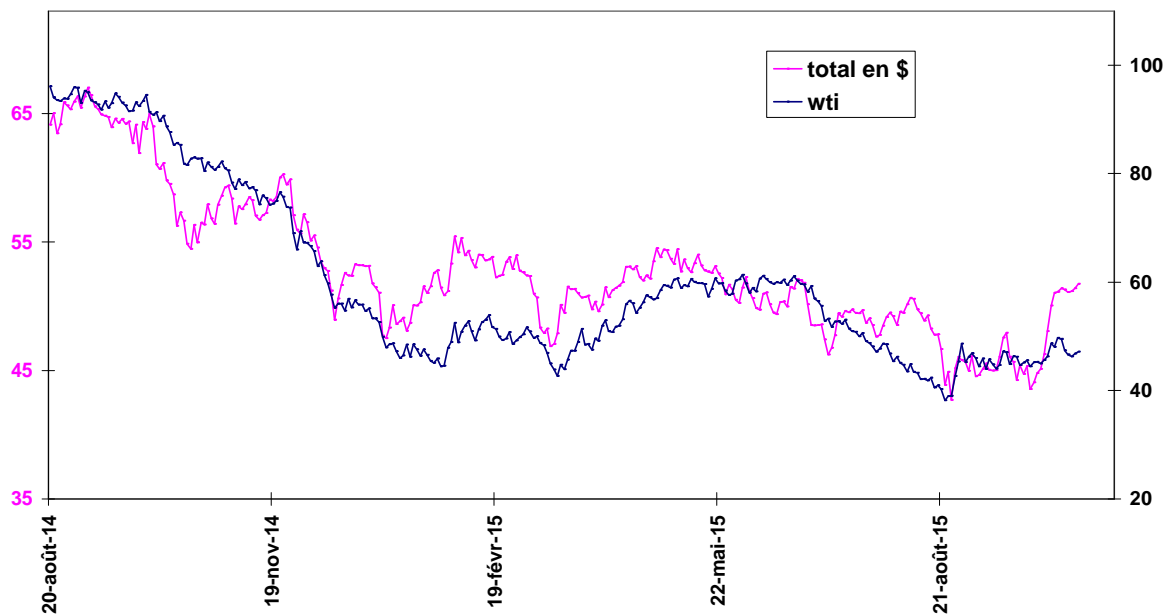
Les actions maintiennent leurs cours uniquement grâce à une distribution de dividendes généreuse. Total distribue 2,44 € pour une action à 45 €, soit 5,4% de rendement ! Peu de chances que l'action baisse, tant qu'ils restent attentionnés pour les actionnaires. Que feraient-ils de leur argent puisque l'ouverture de nouveaux puits est au dessus du prix de vente ? Peu d'actions rapportent autant.

Total (en \$)

WTI et Total

(maj 16 oct 15) © Hemve 31

wti en \$

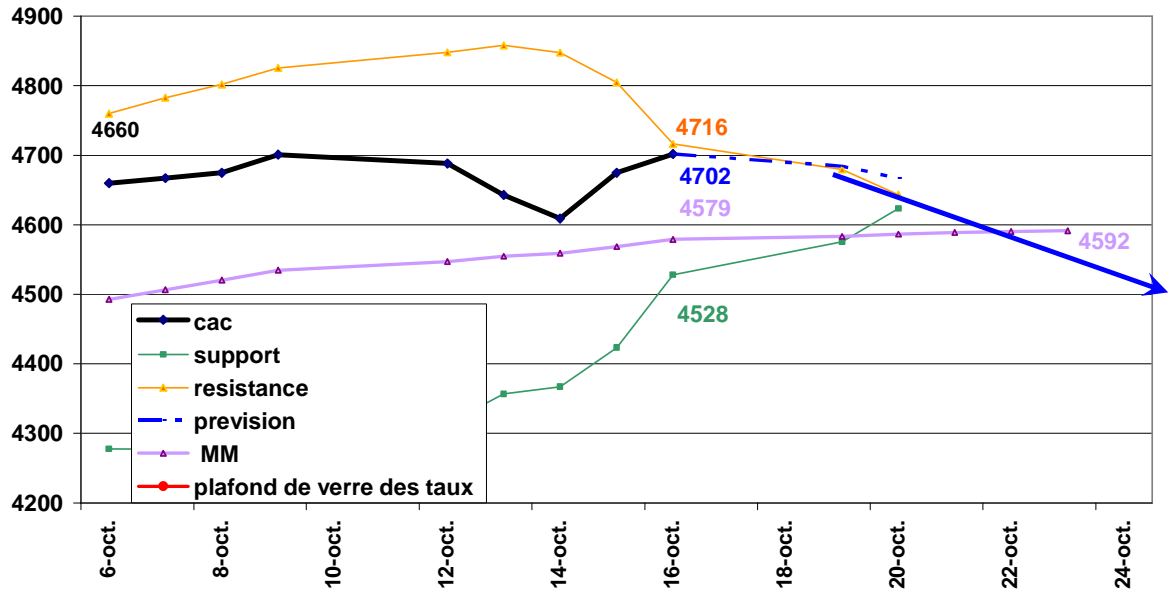


La hausse du pétrole, ce ne sera pas uniquement une ponction sur le porte monnaie du consommateur, mais aussi plus d'inflation et surtout une remontée des taux et un refinancement de notre dette beaucoup plus cher: 28 Mds € étalés sur 7 ans par point d'inflation. Ce sera aussi une baisse des marchés actions, mis à part les pétrolières.

### La semaine prochaine

La hausse n'a plus aucune puissance. Les Bollinger se pincent annonçant un changement de cap. On va donc repartir vers la baisse

La boîte de jeu du CAC, la semaine prochaine (maj 16 oct 15) © Hemve 31



**Mieux vaut éviter les calls, et rater une hausse que de se faire surprendre par une chute violente et non contrôlée.**

Soyez très prudent,  
Bon weekend.

Hemve 31