

Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 30, 27 juillet 2018) © Hemve 31

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

Cecilia Malmström fait capituler Trump, Les chiffres d'affaires du T3 revus à la baisse, Tensions géopolitiques sur le pétrole.

Cecilia Malmström fait capituler Trump



Trump rencontre enfin plus fort que lui : la Commissaire européenne au commerce. Avant le sommet officiel Trump / Juncker, elle a pris soin de diffuser la liste complète et détaillée des représailles prévue par l'Union européenne si Trump maintenait ses droits de douane sur l'automobile. Une intervention chirurgicale, soignée aux petits oignons sur 182 produits, fabriqués uniquement dans les circonscriptions votant Trump. De quoi faire basculer tous les électeurs de Trump.

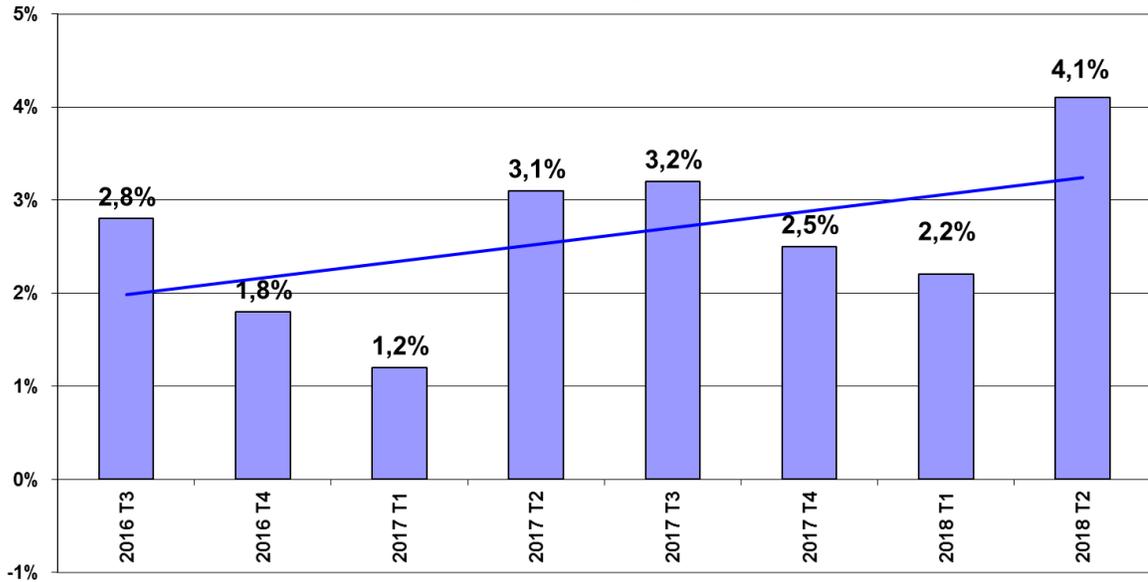
Elle a contraint Trump à négocier. Capitulation ou recul provisoire du président américain ? L'accord obtenu lors de la réunion au sommet, reste flou. Trump mentionne que l'Europe va importer du soja. Or la majorité du soja

américain est OGM et interdit en Europe. En fait on en importe déjà beaucoup. Le feuilleton n'est pas fini .Il n'y aura pas de taxe, sur l'automobile, tant qu'on négocie. Un délai 4 mois est prévu jusqu'aux élections mid-term.

Le PIB US flambe pour un trimestre

Croissance trimestrielle aux US en rythme annualisé

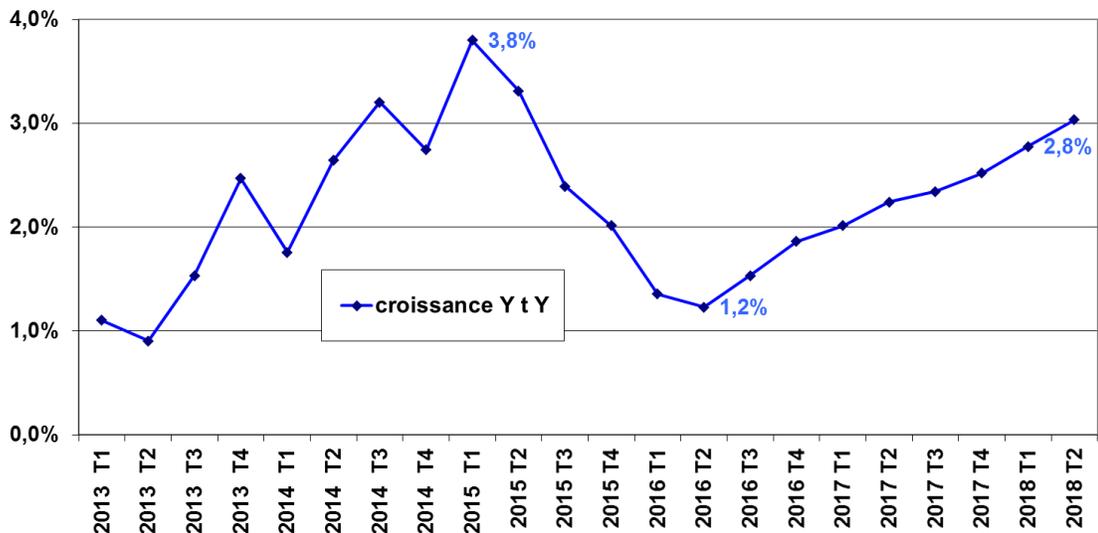
maj 27 juillet 18 @Hemve 31



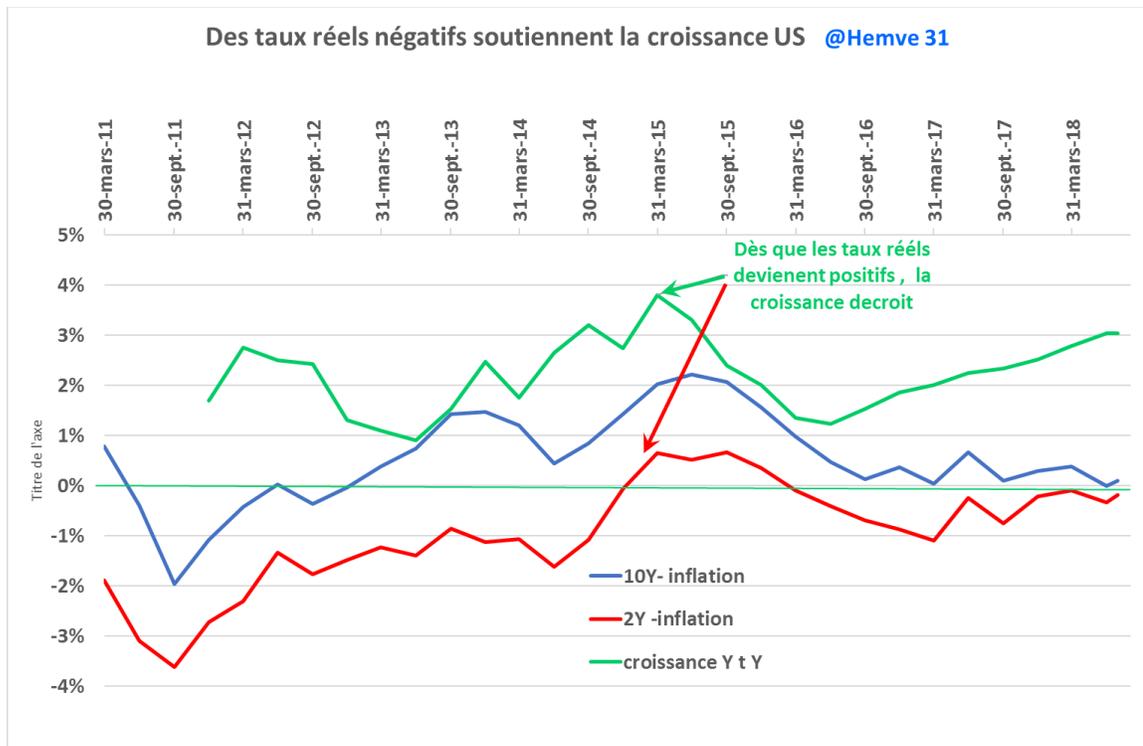
On rappelle qu'il s'agit d'un chiffre trimestriel, annualisé, c'est-à-dire multiplié par 4. Les fortes croissances trimestrielles ont été régulièrement suivies de croissances plus faibles.

La croissance annuelle du PIB US sur 4 trimestres (Year to Year)

maj 29 juil 18 @hemve 31



Une croissance à crédit : tout retour des taux courts réels positifs fera chuter la croissance



Trump a gagné son pari. La baisse des taxes sur les profits de 35 à 21% donne du pouvoir d'achat aux possesseurs de capitaux. Il a le support de la communauté des entreprises. Il finance ses déficits, par des taux à 3%, au détriment du reste du Monde. Dans le passé aussi, mais aujourd'hui, il finance l'inutile (12 Mds \$ de subventions aux fermiers américains pour compenser la hausse des tarifs douaniers chinois, et la chute de leurs chiffres d'affaires de 15%). Dans le passé les US finançaient la Chine et les émergents. Le reste du monde peut-il se détourner des emprunts américains ? Peu probable. Ce plan cynique marche.

La croissance va ralentir dans les trimestres futurs, sans la béquille fiscale, et en l'absence de taux réels négatifs. Les actions vont donc plafonner.

En France c'est 0,2% de croissance pour le T2 ; la consommation baisse avec la ponction fiscale ; un chômage qui ne baisse pas, malgré l'embellie économique. L'objectif budgétaire 2018 ne sera pas atteint.

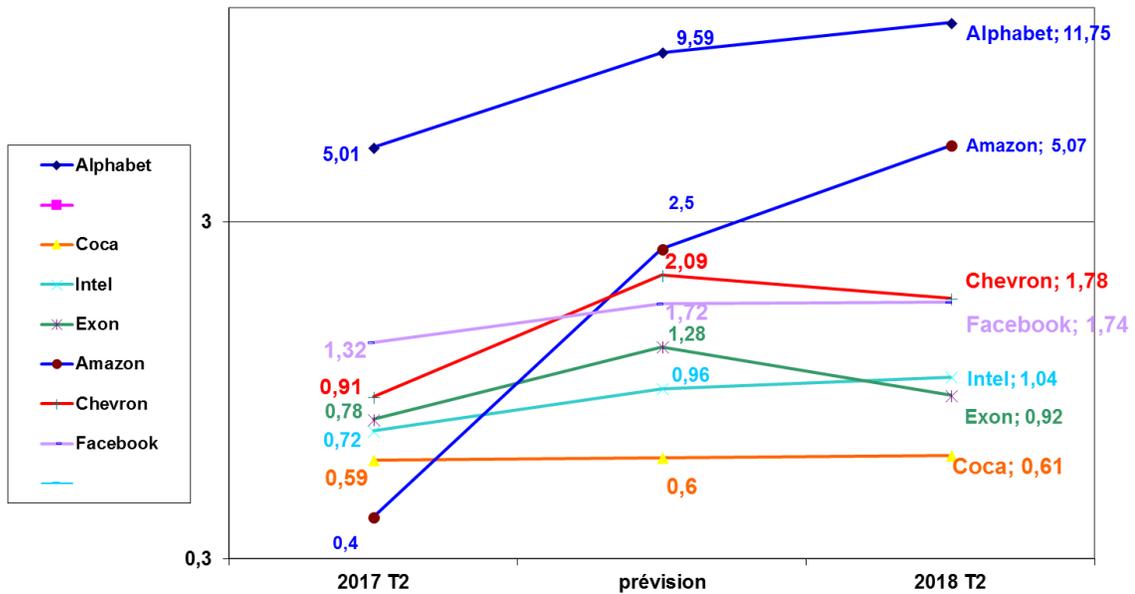
La saison des résultats se poursuit : Facebook tombe de haut, Amazon qui rit

Les résultats sont au-dessus des attentes. Mais il y a un grand silence sur les prévisions du T3 pour les chiffres d'affaires et pour le résultat. Toutes les entreprises revoient en retrait leurs résultats du T3 avec seulement 5% de croissance.

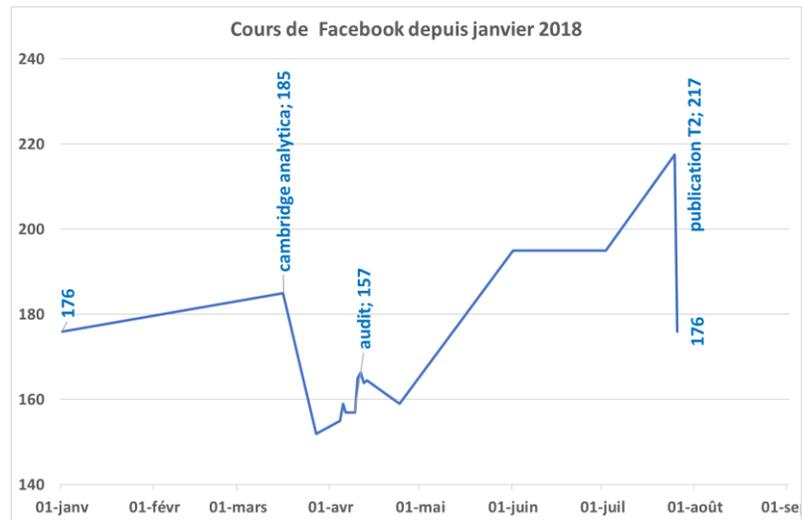
Ford et GM annoncent des chiffres en recul pour la fin de l'année, à la suite des mesures protectionnistes

Résultats T2 des valeurs du S&P maj 27 jul 18

en \$ / action



Facebook dégage bien le bénéfice prévu, en hausse de 31% ! 1,4 milliard de personnes consulte tous les jours une application Facebook mais l'entreprise annonce des frais de plus en plus importants pour les trimestres futurs pour assurer la protection des données. On parle de cassure structurelle. L'action dévise de 18%. On revient au niveau du 1^{er} janvier ... la plus forte perte de capital : 120 Mds se sont évaporés en une séance.



Amazon fait deux fois mieux que prévu. Un chiffre d'affaire qui grimpe de 30% par an. Mais un T3 revu à la baisse. Idem pour Intel qui annonce des délais pour la prochaine génération de micro composants. Twitter voit son nombre d'utilisateurs décroître.

Les pétrolières déçoivent.

A Paris, **Peugeot** met le booster et prend 14% (1% de l'indice) LVMH prend 2% (7% de l'indice)

La semaine en bourse

Toujours sous l'influence de la guerre commerciale.

Mais Trump décide enfin une trêve, face à Cecilia Malmström. Les marchés se détendent.

Le Japon pourrait décider la réduction de son QE le mardi 31 juillet. Le bruit circule lundi ; ce qui fait immédiatement monter les taux japonais, et le yen. Mais aussi monter les taux partout dans le Monde. La tirelire japonaise retirerait ses liquidités.

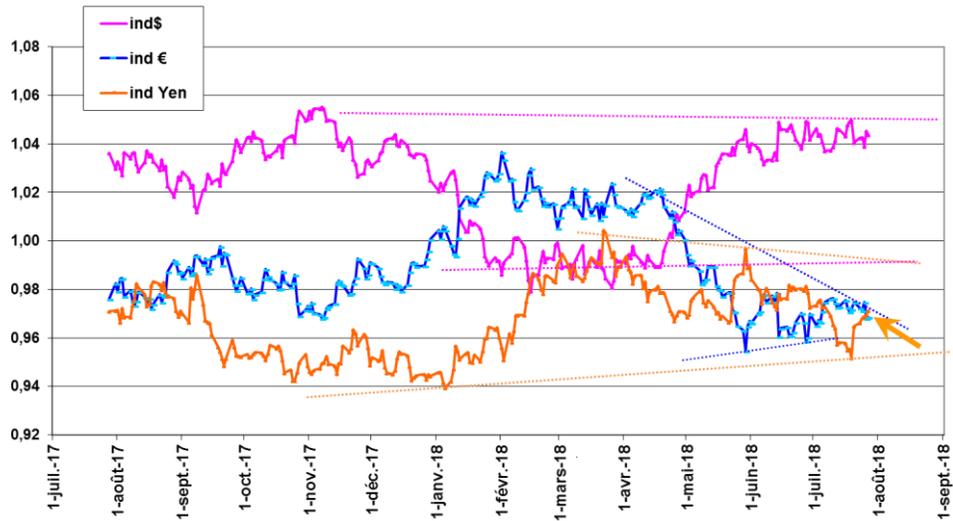
En fait l'éventuel changement de politique japonaise soulève deux problèmes importants :

- Il n'y a plus de marché de la dette japonaise. La BoJ possède 50% des emprunts d'état. Les fonds de pension une autre bonne partie. Le marché a disparu. Toute modification de comportement de la BoJ se traduirait par une hausse brutale des taux, faute d'acheteurs
- Le retrait des liquidités ferait monter le cours du yen. Vis-à-vis du yuan ce serait dramatique, après la chute de 7% depuis avril.

D'une manière plus générale on voit que c'est la FED qui décide le début de la courbe des taux, la BoJ et la BCE l'autre extrémité de la courbe, du côté des taux longs. Les interventions des deux banques centrales ont immédiatement une incidence sur le 10Y américain. Tant que les emprunts allemands et japonais auront des taux très bas, ils resteront trop chers, comparés aux emprunts 10Y, poussant ainsi les investisseurs à acheter du 10Y, meilleur marché. A contrario si la BCE et la BoJ devaient arrêter leurs achats, le taux américain 10 Y remontera immédiatement.

Le Trésor américain a émis pour 119 Mds \$ d'emprunts, cette semaine. Essentiellement du court terme, pour ne pas les comptabiliser dans la dette.

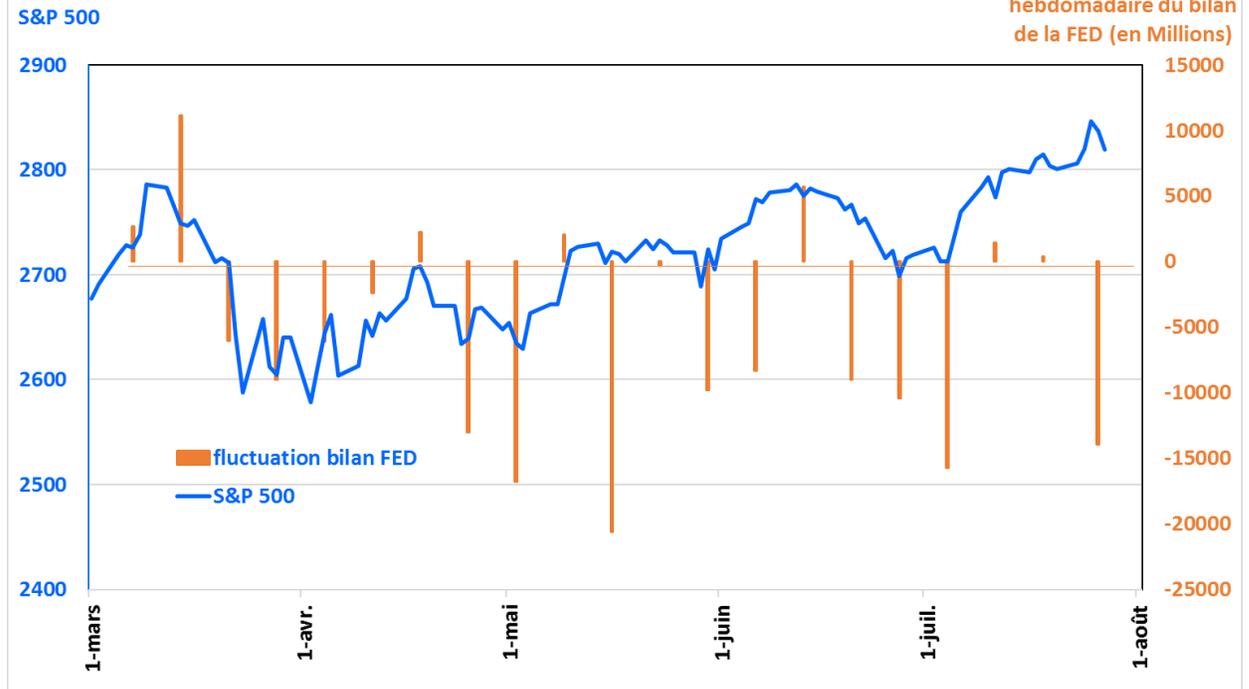
indices \$, €, yen (maj 27 juillet 18) © Hemve 31



Forte hausse du yen

S&P 500 et les fluctuations hebdomadaires du bilan de la FED
Le buy back fait monter l'indice ; la FED le fait baisser

maj 27 jul 18 @hemve 31



Voir le bulletin de la semaine dernière sur l'intervention de la FED [/le-cac-vu-de-Newyork-29](#)

Le buy back continue de fonctionner. 242 \$ au T1, 436 Mds au T2. Pour une capitalisation boursière de 20 000 Mds. Ce sera 4% des actions qui seront rachetées en 2018, alors qu'on observe une hausse de seulement 6,5% de l'indice depuis le début de l'année.

On diminue le nombre d'actions et donc la capitalisation boursière ; les entreprises doivent emprunter ; ce qui pousse les taux à la hausse, et détourne d'autant les entreprises de la Bourse. Une capitalisation de plus en plus faible, un prix des actions qui monte. Le capitalisme sort de la bourse et se réfugie dans l'opacité : moins de comptes à rendre, moins de volatilité des cours pour emprunter,

Les bourses ont joué à se faire peur :

- La guerre commerciale n'impacte que l'Europe (40% du PIB à l'export) et la Chine (20% du PIB à l'export) moins que les US (12%)
- D'autre part l'Italie rentre dans le rang. Elle a transmis à Bruxelles un projet de budget copié collé de ces prédécesseurs. Il n'y aura donc pas de déficits excessifs.

Reste l'incertitude sur le pétrole. Mais Trump sera pragmatique : si les cours flambent il allégera les contraintes sur l'embargo iranien. Les iraniens menacent de bloquer le détroit d'Ormuz 18 Mb/ jour circulent chaque jour dans le détroit. Un tiers du transport maritime Seule l'Arabie saoudite peut évacuer son pétrole par pipe-line. Tous les autres exportateurs du golf passent par Ormuz.

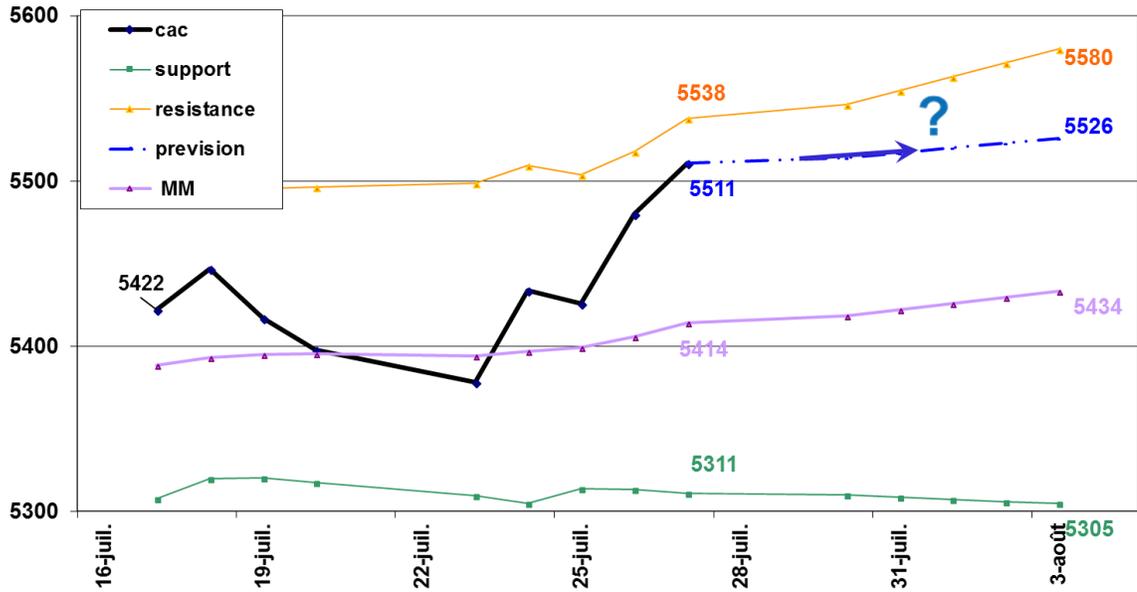
Le président iranien disait ce week-end qu'il ne fallait pas « jouer avec la queue du lion ». On comprend quoi à il pensait en apprenant ce qu'il se passe dans le détroit de Bab el Mandeb (détroit de 20 km de large entre Djibouti et le Yémen). L'Iran soutient les rebelles yéménites qui ont fait sauter 2 tankers. L'Arabie saoudite est obligée de suspendre provisoirement le trafic pétrolier (4,8 Mb/ jour) dans la Mer Rouge ; ce qui fait remonter les cours du pétrole.

Stratégie /Que faut- il acheter ?

- Les obligations avec le relèvement des taux à fuir,
- Les actifs liés aux taux (immobilier.) à fuir,
- Les actions ont peu d'espoir de croissance, l'économie bute sur les capacités de production et le plein emploi.
- Reste le cash en \$ et les actions américaines.
- Il y a aussi quelques pépites qu'il faut identifier. Un travail de mineur. Mais gare aux retours de flammes

La semaine prochaine :

La boîte de jeu du CAC, la semaine prochaine (maj 27 juillet 17) © Hemve 31



Bulletins allégés dans les semaines à venir, sauf événement majeur.

Soyez prudent.
 Bon Week end et bonnes vacances
 Hemve 31