

Le CAC vu de Nouillorque

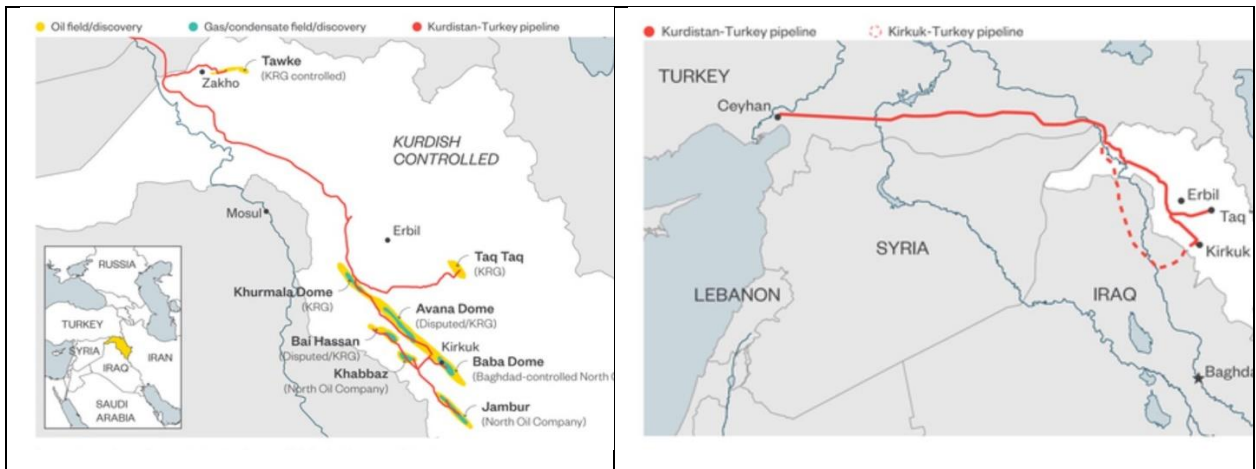
(Sem 42, 20 oct. 2017) © Hemve 31

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

Tensions sur le pétrole, La réforme fiscale de Trump et les résultats meilleurs que prévu dopent WS.

Tensions sur le pétrole

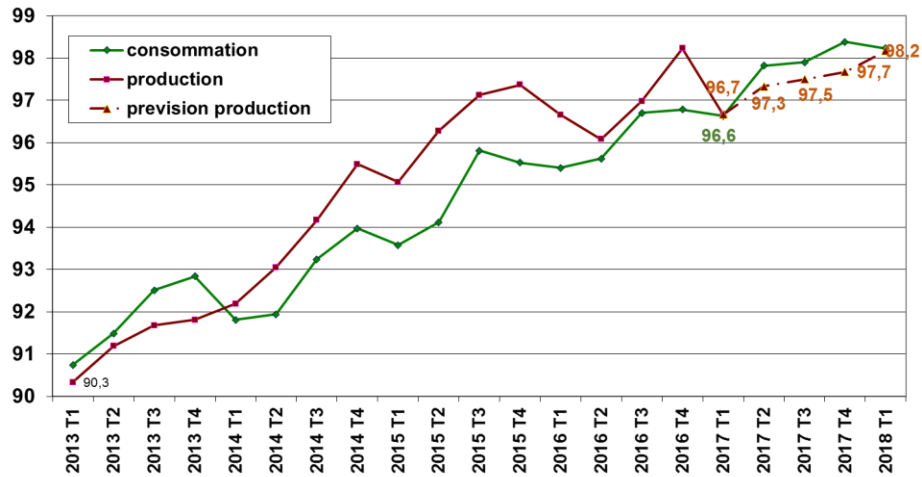
Le conflit entre le Kurdistan et l'Irak se durcit. L'Irak veut reprendre possession de Kirkuk, suite à la déclaration d'indépendance du Kurdistan, en septembre. Les exportations de pétrole de la région baissent de 350 000 b/j. Mais l'évacuation de ce pétrole ne peut se faire que par l'ouest du pays, via la Turquie, par le territoire sous contrôle kurde. L'Irak est obligé d'accepter cette situation géopolitique, Elle a trop besoin de l'argent pour reconstruire le pays. Impossible de construire un oléoduc en quelques mois. Kurdes et irakiens vont être obligés de discuter, et de s'entendre.



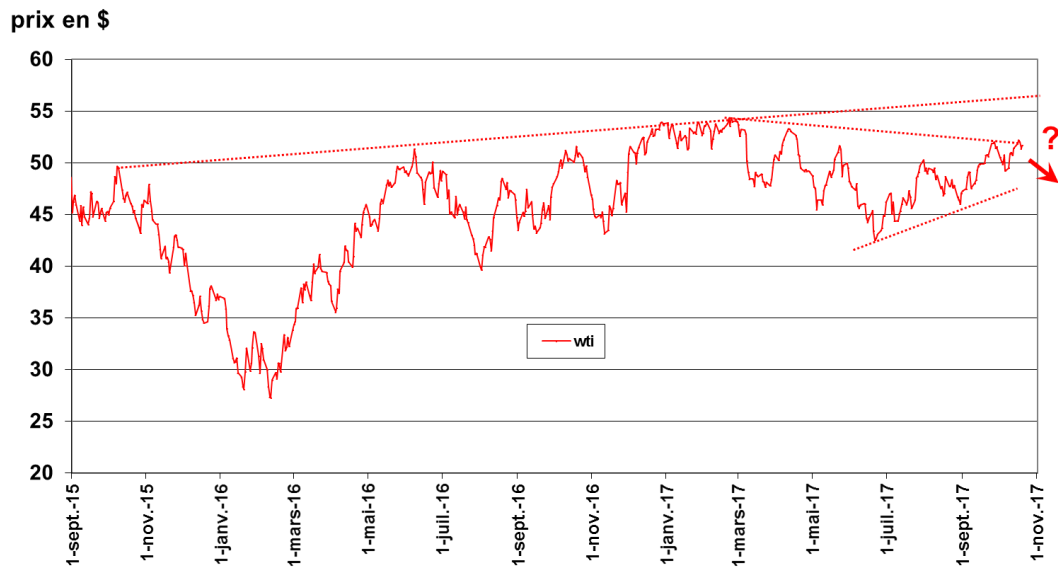
Par ailleurs le durcissement de Trump vis-à-vis de l'Iran fait craindre une baisse des exportations iraniennes de 1 Mb/J

Or la production mondiale équilibre juste la demande depuis quelques mois. Du coup le Wti grimpe.

Production et demande mondiale de pétrole maj 14 oct 2017 @ hemve31
en M barils/jour



cours du Wti (en \$) (maj 20 oct 17) © Hemve 31

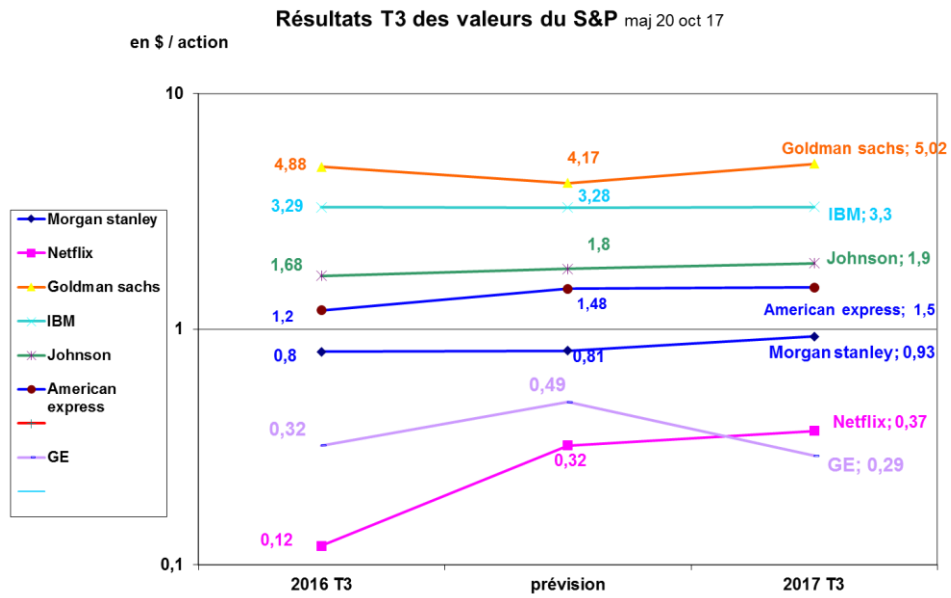


La saison des résultats du T3, meilleur que prévu, dope WS

Netflix surpasse les attentes. Résultat meilleur que prévu. Mais surtout 5 millions de souscripteurs de plus, ce dernier trimestre. Essentiellement à l'étranger. Le nombre total passe à 109 millions d'abonnés.

Les banques (Goldman Sachs, Morgan) continuent de surperformer, même si le trading représente des profits plus faibles de l'ordre de 20%. Elles se rattrapent par les prêts et investissements. Mais aussi par le rachat de leurs titres. Le bénéfice de Goldman baisse en valeur absolue, mais grimpe en bénéfice par action.

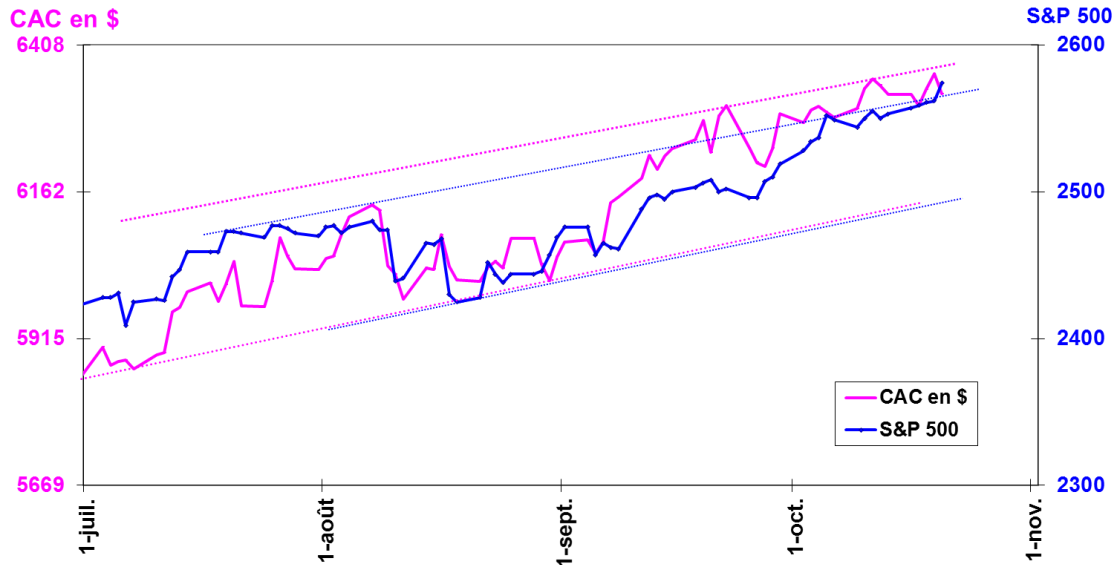
Surtout le SA d'IBM semble indiquer que la valeur sort du trou. Seul GE déçoit avec des résultats très en dessous des prévisions



Cette semaine en bourse

IBM (8%) et GS (2,5%) propulsent le Dow au-delà des 23 000 pts, son record. Mais déception sur les ventes de l'iPhone 8. Mais c'est aussi la réforme fiscale qui doit abaisser les impôts sur les entreprises.

Le CAC en \$ comparé au S&P (maj 20 oct 17) ©Hemve 31
les deux échelles ont le même pourcentage de variation



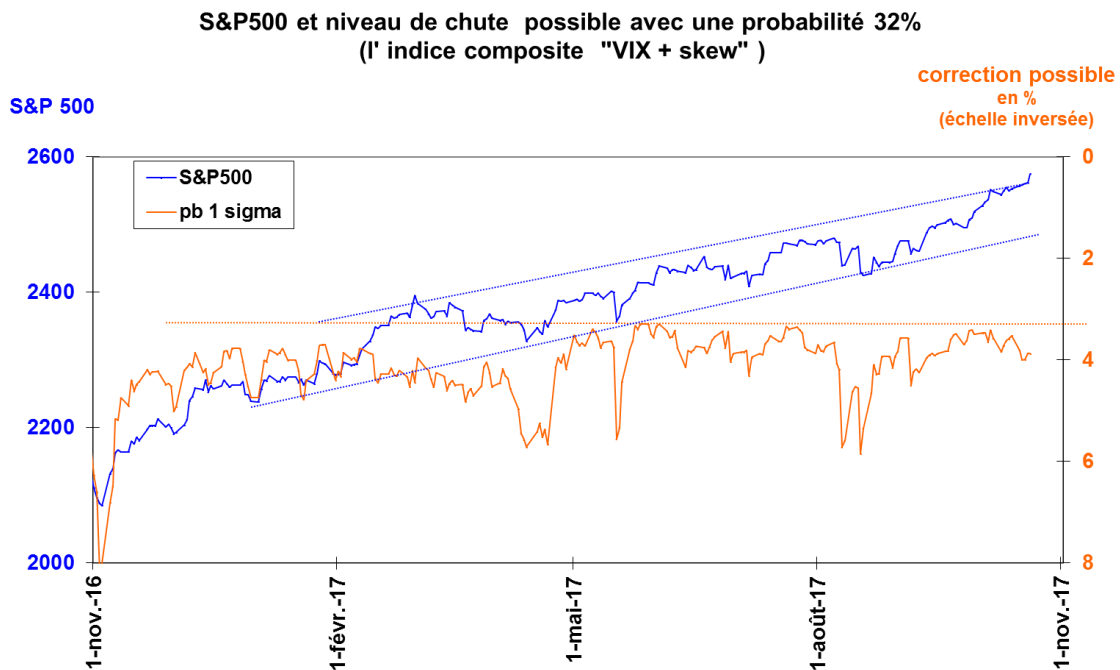
Il y a 30 ans, le 19 octobre 1987, avait lieu un krach à la bourse de Wall Street qui dévissât de 23 %, en une journée.

Aujourd'hui on n'en connaît les causes : ce n'est ni une révision de la conjoncture économique, ni des résultats des entreprises. Mais la cause en est bien une modification de la loi fiscale le 12 octobre, une semaine avant, sur les OPA hostiles,

1987 correspond au tout début des achats d'options et de vente peu présentes dans les portefeuilles. Les traders avaient identifié que lors d'une OPA hostile, la valeur de l'attaquant baissait et celui de la proie montait. Les premiers faisaient l'objet d'une vente, les seconds d'un achat. Ce montage était gagnant à tous les coups. A l'époque il y en avait beaucoup. En décidant brutalement de taxer de tels montage, le fisc américain a obligé les traders de déboucler leurs positions. On est rentré dans une spirale infernale de vente, d'appels de marge, de reventes (peu savaient couvrir leurs positions) jusqu'au krach de 23 %, en une journée.

On voit bien aujourd'hui que les causes éventuelles dans un futur krach serait une variable exogène, et non des révisions de conjoncture ou de résultats qui finalement amènent des variations tout à fait maîtrisées.

Les seules variables visibles actuellement dans le périscope pouvant provoquer un krach, sont la Corée du Nord, la remontée brutale des taux, une crise pétrolière. Mais rien de percutant en cours. Peu de chances que les banques centrales débouclent leurs positions brutalement. La Catalogne ne représente pas un poids économique suffisant pour faire chuter les bourses.

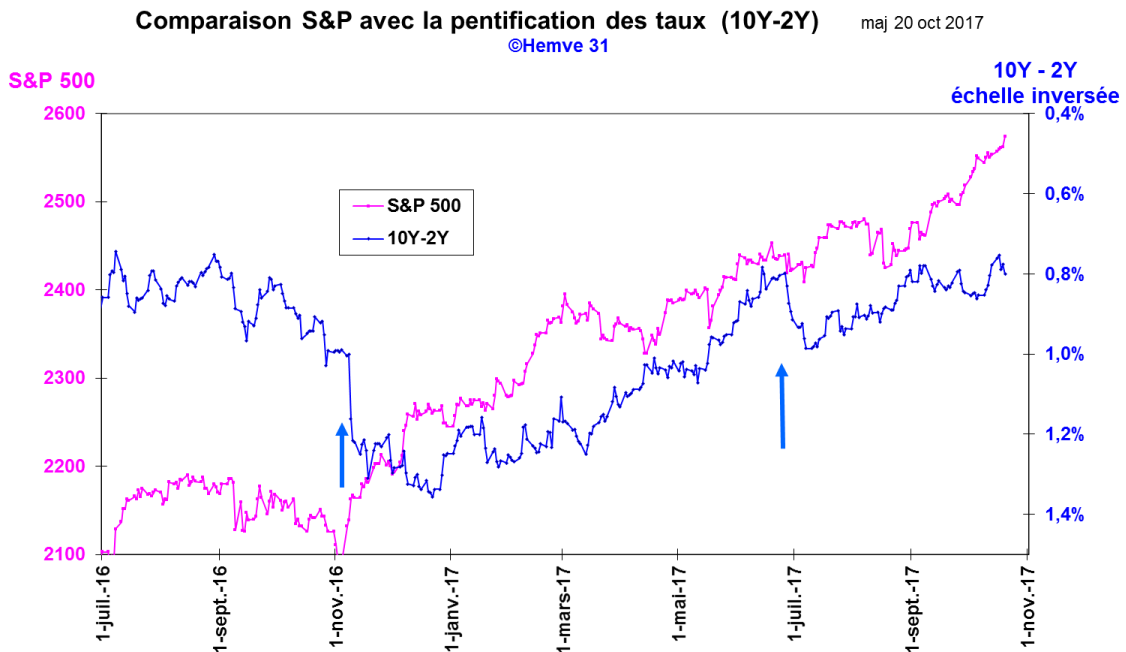


Pour l'instant le Vix est sage ; le Skew un peu moins : A 150, mardi, il annonçait la consolidation. On surveille. On est toujours dans cette consolidation à plat.

Le refus de la loi fiscale de Trump pourrait être un déclencheur. Les marchés ont beaucoup anticipé. Mais pour l'instant cela se passe bien au Congrès.

La trumpflation/ La pente des taux inquiète les marchés

La réforme fiscale de Trump doit abaisser l'impôt sur les sociétés, donc les dividendes distribués, augmenter la dette publique, donc les taux et le \$ par ricochet. Un cocktail peu courant. La baisse de la pente des taux est souvent le signe d'un ralentissement économique. Aujourd'hui le signal est un peu faussé avec la hausse exercée par la Fed. Quoique les taux longs devraient suivre, si l'activité économique est bonne. Or ils ne suivent pas.



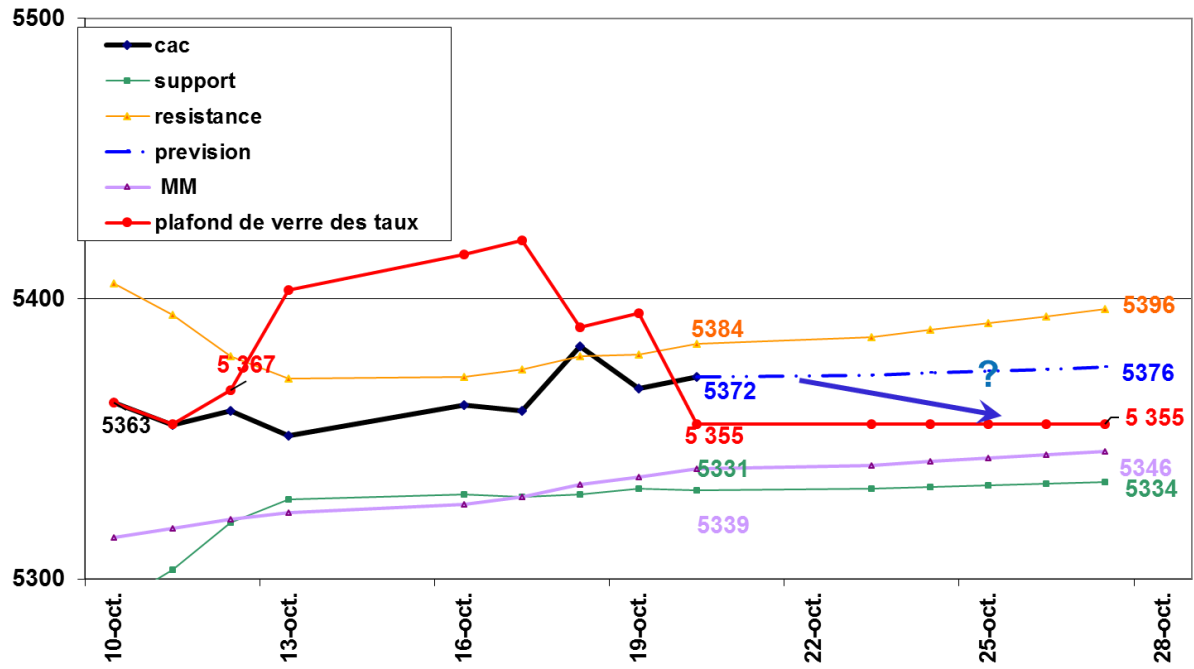
Donc les marchés sont perplexes devant ce cocktail détonnant. Ils se couvrent. **La baisse de la pente a toujours été synonyme de chute des actions.**

La semaine prochaine :

- Elections sans surprise au Japon ce Week end. Shinzo Abe devrait être réélu.
- Jeudi la BCE annonce son tapering : ses achats d'obligations devraient passer de 60 Mds mensuel à 40 Mds mensuel au 1 er janvier
- **Vendredi, publication des résultats des pétrolières (Chevron, Exxon, Total..). Ce sont elles qui doivent faire le gain de l'indice 2017, en doublant leur bénéfice 2016. Gare si les résultats ne sont pas au rendez- vous, la correction serait sévère.**

Les taux remontent trop vite. On a crevé le plafond de verre. Soit le CAC consolide, soit les taux rebaissent lundi.

La boîte de jeu du CAC, la semaine prochaine (maj 20 oct 17) © Hemve 31



Soyez prudent.
Bon week-end
Hemve 31