

2017 ?



FENÊTRE

OU



TUNNEL

Amis boursicoteurs, à quelle sauce voulez-vous être mangés ?
Car mangés, vous ne pouvez que l'être : vous ne faites plus le poids !
Qu'on en juge à partir de ces quelques relevés de la Presse financière.

« Big Brother au service du trading ».

« Quelques titans de la gestion, dominant déjà les combats dans l'ultra-haute fréquence, développent des "départements de recherche" qui n'ont rien à envier à ceux de la NASA. L'un des directeurs de la recherche du N°1 mondial de la gestion explique le rôle que joue l'intelligence artificielle en ce domaine » :

"Nous intégrons chaque jour 4000 rapports de brokers, nous compilons leurs opinions positives ou négatives, le tout étant analysé et interprété en quelques secondes. (...) Nous analysons ainsi 2 millions de recherches sur Internet par minute ». Désormais les opérateurs de chair et de sang disparaissent : de 900 chez Goldman Sachs, il n'en resterait plus que 2 !

« Mais ces « algos » ne détectent ni les excès (notion subjective), ni ce que le cerveau humain perçoit comme surréaliste, tâche qui resterait confiée à des experts bien réels ; mais que leur reste-t-il à analyser quand **98% des ordres exécutés le sont par des robots programmés pour réagir en quelques dixièmes de secondes** » ?!

« Or Wall Street est convaincu que c'est "le marché" qui dicte désormais sa conduite à Janet Yellen : si le "marché" ne veut pas d'une hausse de taux, alors celle-ci ne devra pas avoir lieu. Et si Janet et ses collègues osent passer outre, alors ils perdront le soutien de Wall Street et seront livrés en 140 caractères à Donald Trump » ..

De surcroît, le Marché est moutonnier .. Comment ne pas imaginer la possible survenue de bulles financières comme lors des tristes événements des subprimes de 2008 ??

QUID DE LA HAUSSE DES TAUX ?

Le plafond de la dette US dépasse désormais les 20 000 milliards de dollars, soit 105 % du PIB, là où il plafonnait à 68 % à la veille des exploits de l'année 2008. Ceci malgré divers **artifices comptables** tels que, par exemple, le fait d'exclure du total des emprunts : les prêts étudiants, les dépenses d'infrastructures, le Medicare et l'Obamacare ... devenus des « investissements », astuces que ne renierait pas Auguste Detoeuf (souvenez-vous : « *il existe trois sortes d'êtres au langage mystérieux : les plus aisés à comprendre sont les fous, puis viennent les polytechniciens, et enfin les comptables* »). Conséquence : son coût de refinancement est accru de 0,25 point de base par la Fed et pourrait l'être à nouveau à plusieurs reprises au cours de l'année. (Certains experts évoquent 4 fois 0.25 point en 2017).

Or, « même avec des taux tout près de zéro (ce qui réduit très artificiellement le coût du service de la dette), cela ne solutionne qu'une partie du problème... l'autre étant que l'expansion de la masse à rembourser finit par dépasser irréversiblement la croissance du PIB. Et dans ce cas, toute hausse du taux d'intérêt se surajoute au problème : pendant combien d'années et par quel miracle les Etats-Unis vont-ils pouvoir continuer de créer 3 000 Mds\$ de dettes pour générer péniblement 1 000 Mds\$ de PIB » ?

Ainsi que suggérait ce dirigeant : « mes chers compatriotes, nous sommes au bord du gouffre : je vous propose donc de faire un grand pas en avant ». OK ... mais pourvu qu'il soit très grand !

A Paris, «le 10 ans allemand (Bund) affichait 0,40% tandis que son homologue français était à 1,05%. Cela fait 65 points de spread sur les taux qui s'explique par la nette remontée de l'inflation sur le Vieux Continent ».

TAUX OAT 10 ANS EN FRANCE



RETOUR DE L'INFLATION

Ce n'est pas pour demain, mais qui sait ??



« D'après les chiffres publiés mercredi par le Labor Department, l'indice des prix à la consommation enregistre une hausse de 0,6%, supérieure aux prévisions, après avoir augmenté de 0,3% en décembre. Comparé au mois équivalent l'année dernière, le coût des biens et services payés par les Américains a augmenté de 2,5%, soit la plus forte hausse depuis mars 2012. » La banque d'investissement française Natixis fait une remarque similaire : « Le retour de l'inflation dans la Zone euro, avec la hausse du prix de l'essence, va conduire la Banque centrale européenne à renoncer au QE ».

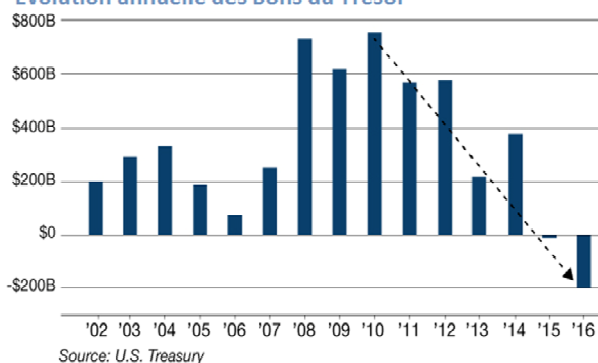
Or la Fed s'est fixé deux objectifs : le chômage devait chuter au-dessous de 5%, et l'inflation devait passer la barre des 2%. A ce jour le but semble atteint aux US, sauf que le revenu moyen d'un ménage américain est encore inférieur à son niveau en 1999.

En Europe, un phénomène analogue commence à se manifester en Allemagne (+2.2 %). La France est plus sage (+1.3 % en 2016), bien qu'en hausse par rapport à l'année précédente du fait de l'accroissement des prix de l'énergie. 2017 semble orienté dans la même direction.

Le danger pourrait provenir de quelque docteur Folamour qui rechercherait au travers de l'inflation un moyen facile de réduction de la dette financée par prélèvement sur l'épargne des Seniors !!

L'EURO-DOLLAR

Évolution annuelle des Bons du Trésor



« La proportion des comptes étrangers passés du statut d'acheteurs nets à celui de vendeurs nets de bons du Trésor américain, de même que la rapidité avec laquelle cela s'est produit, sont spectaculaires ».

Les investisseurs étrangers se débarrassent peu à peu des bons du Trésor américain. Pourquoi ? Parce qu'ils commencent à prendre peur face au montant de la dette US et à la perspective d'une montée des taux, car automatiquement, les marchés obligataires pourraient se tasser, pendant que les marchés actions se reprendraient.

Ce large mouvement pourrait peser sur le cours du \$. Rappelons qu'il y a 9 ans, la devise européenne valait 1.60 \$. Aujourd'hui : 1.06 \$, soit en baisse de 35 %. Elle avait été introduite à 1.17 \$ le 4 janvier 1999. Les autorités US vont tout faire pour remonter les cours du \$.

ET LA BOURSE AUX US ?

Graphique statique



Le Dow Jones à 21.000 points commence à perturber même les « bullomaniaques » .. Le PER du S&P oscille entre 18 et 28 !!

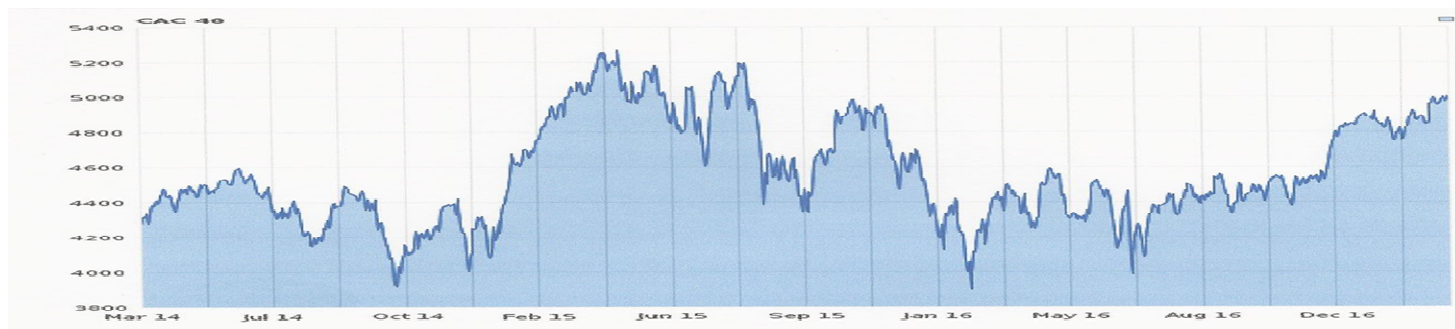
A noter que 4 titres totalisent 26 % du total du DJ (Goldman Sachs, 3M, IBM, Boeing)

Donc, y a-t-il une « bulle Trump » ? Probablement pas encore car la période de hausse est encore trop brève et les analystes considèrent qu'une bulle procède en fait d'une successions de mini-bulles ; et dans ces conditions le risque est probable de voir le DJ rétrograder brutalement jusqu'à 20.000 points. Il s'agirait, selon eux, de minikrachs mesurés sur une échelle de temps plus courte qui pourraient provenir d'un report des plans de Donald Trump, de réactions excessives de la FED ou d'événements internationaux (Brexit + élections ?).

L'heure des « bearishes » est-il venu ?

Celle des couvertures des positions l'est à coup sûr.

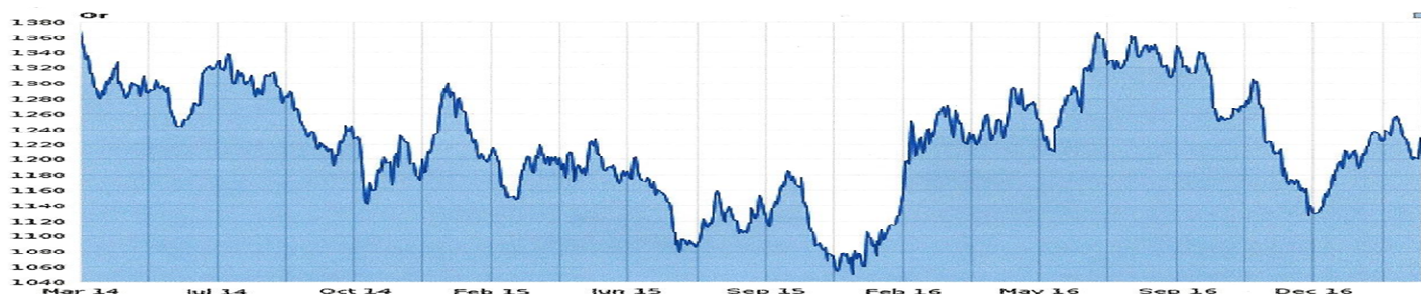
A PARIS ?



Le CAC 40, plus sage néanmoins que le DJ, avec un PER de l'ordre de 15 (contre 28 pour l'indice US) est parti à l'assaut des 5.000 points qu'il a franchi à mi mars, avec la ferme intention (selon les analystes) d'atteindre les 5.100/5.200 points. Mais, pour conforter ce score, il lui reste à s'affranchir de l'influence du Brexit et des résultats électoraux, tant aux Pays-Bas, qu'en France, en Allemagne, en Grèce ou en Italie. Et ceci, sans évoquer une possible consolidation aux États-Unis ou en Chine (qui voit s'effondrer ses réserves de devises).

Cela fait beaucoup ! Et probablement cela pourrait inciter, par prudence, à couvrir une partie (quid 30 %) des risques du portefeuille. Pour cela deux solutions semblent possibles :

- acheter de l'or (métal ou papier) qui pourrait repartir à la hausse (une fenêtre aurifère se manifeste environ tous les 10 ans et semble s'ouvrir à présent).

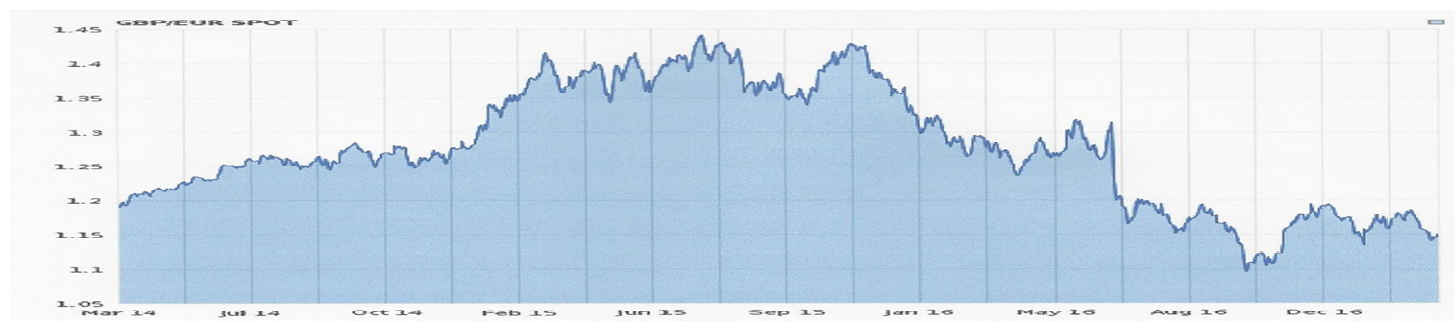


- Acheter un tracker « contrarien » avec un effet de levier de 2 (par exemple le tracker FR0010411884)

A noter qu'un début de reprise se manifeste depuis quelques mois par suite d'une légère réduction du chômage, d'un taux de croissance de l'ordre de 1.5 % en 2017, ainsi qu'une reprise des exportations et de l'immobilier.

A LONDRES

Les premiers effets du Brexit commencent à se manifester, en particulier sur les cours de la £ qui a perdu plus de 20 % depuis le Brexit (soit 10 € de plus sur le plein d'essence d'une voiture lambda ou 100 € de plus sur l'achat d'un smartphone). Cet effet est d'autant plus étonnant que la GB ne faisait pas partie de l'euro zone.



Pour sa part, toutefois, le FTSE 100 grimpe au même rythme que les autres indices européens, car la place de la City n'est, pour l'heure, pas remise en cause. Ce ne sera qu'au fur et à mesure des négociations qui débiteront prochainement que d'autres effets (+ ou -) se manifesteront dans les prochaines années, tant en Angleterre qu'éventuellement en Ecosse ou en Irlande.

Quid, toutefois, si la City devenait en fait un « paradis fiscal » ? La « perfide Albion » n'en est-elle pas capable ?