

Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 2, 13 janv. 14) version 2 © Hemve 31

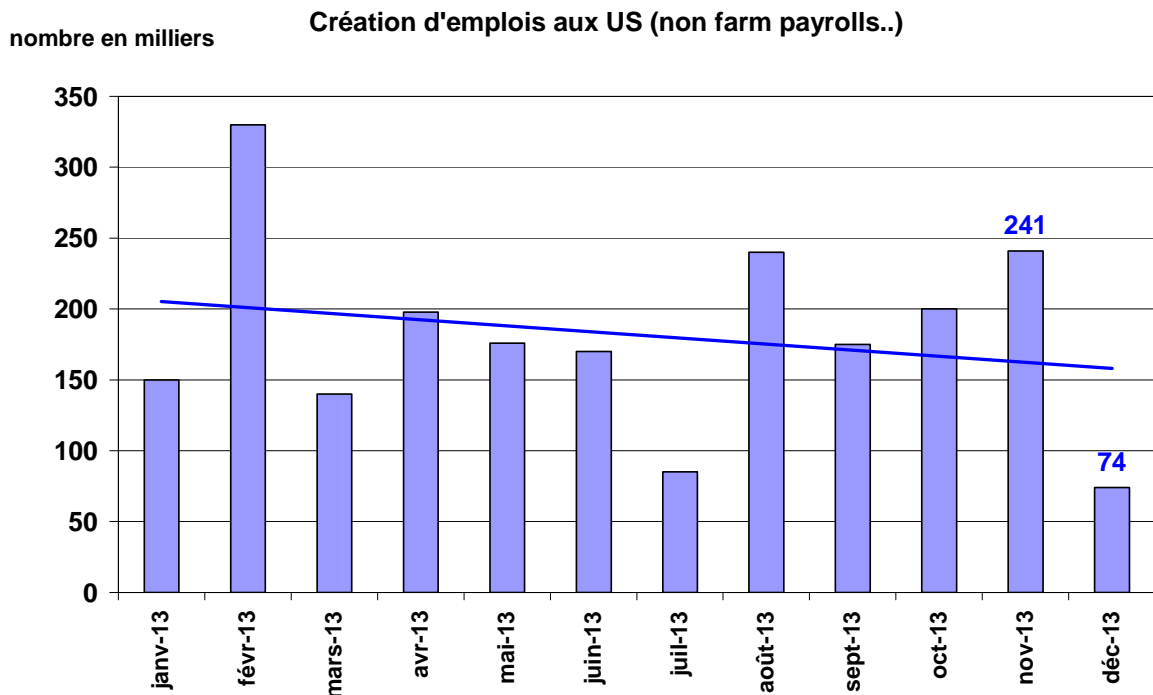
Le bulletin hebdomadaire, sur votre site <http://hemve.eklablog.com/>

La logique des marchés face à la pénurie

Clapot sur les marchés sans tendances, en attendant Yellen et les matières premières

Le mauvais temps brouille les indicateurs US : création d'emplois plus faible qu'anticipé, le chômage baisse.

On attendait 200 000 créations d'emplois en décembre. Il n'y en a eu que 74 000. Le plus faible nombre depuis 2011. Mais le chômage tombe à 6,7%. Des chiffres totalement inattendus et un peu contradictoires à première vue.



La tendance reste quand même de 160 000 emplois mensuels créés et un total de 2,2 millions en 2013. On aimerait bien avoir 20 000 emplois créés chaque mois en France.

Le temps épouvantable fin décembre, le mois le plus froid depuis 50 ans, a empêché 273 000 américains de travailler, en particulier dans la construction et le transport ; ce qui diminue d'autant les chiffres. L'indicateur comptabilise les heures sur les feuilles de paie (payrolls).

Finalement le chiffre est plutôt bon, après analyse fine. Aucun expert n'avait anticipé l'excuse du mauvais temps !

L'automobile embauche, la technologie et la distribution licenciée. Le chômage baisse aux US. Il faut dire qu'il n'est plus indemnisé au delà de 6 mois. La mesure exceptionnelle créée pendant la crise, jusqu'à fin 2013, n'est pas prolongée pour l'instant.

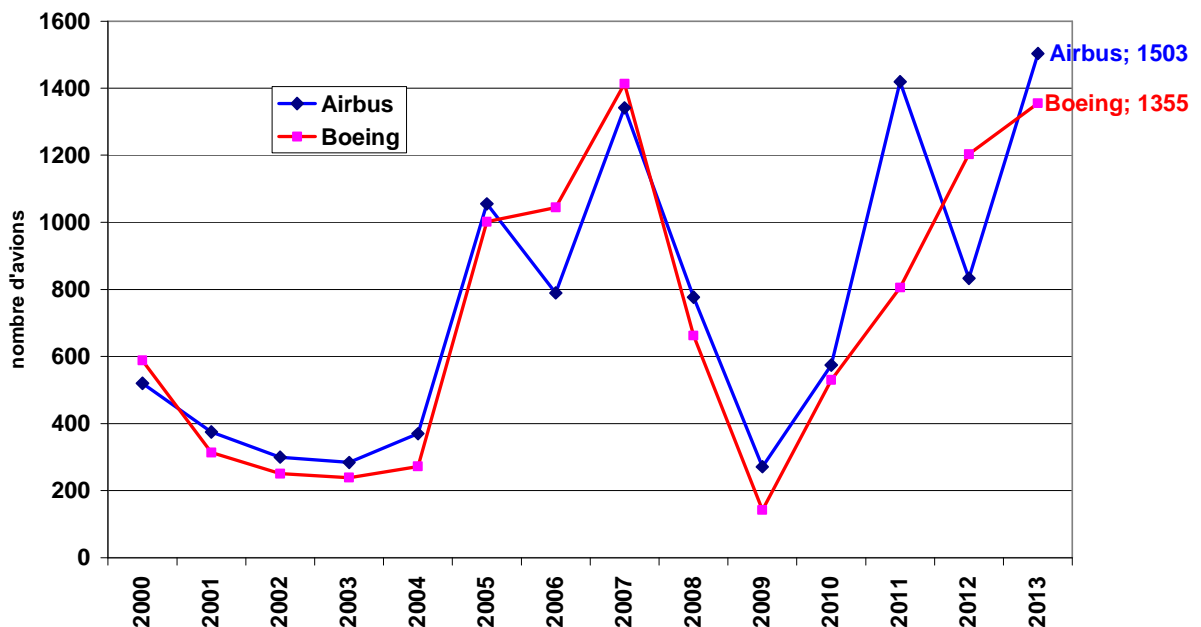
Les marchés après avoir plongé à l'annonce, se stabilisent. Les taux sortent du biseau à 3%, par le bas. On risque de recommencer la même incertitude le mois prochain, avec un temps de janvier épouvantable qui va nous brouiller les indicateurs. La Fed sera dans le brouillard. Les marchés ne vont pas aimer ces incertitudes

La zone euro s'enfonce dans la déflation « japonaise »

Les banques centrales ont beau déverser des liquidités. Rien n'y fait. L'inflation ne pointe pas le bout du nez. Mais où partent donc ces liquidités ? En Asie, rembourser nos dettes (voir le CAC 47 du 22 nov.). Hors zone euro l'inflation est entre 5 et 10%. La guerre des monnaies fait rage, pour pouvoir exporter plus, L'Asie baisse le prix des produits que nous importons, mais exporte simultanément le chômage. Baisse des prix contre chômage. Nous nous enfonçons dans le scénario déflationniste : chômage, récession, absence d'investissement, augmentation de la dette. L'inflation en zone euro est à 0,8%, en novembre. Seule l'Allemagne échappe à ce scénario, ainsi que les pays qui acceptent, à contre cœur, la baisse des salaires (Espagne, Irlande...). **Ce sont les trois pays qui baissent leur chômage.** Avec un euro qui monte les effets boule de neige s'accroissent. Alors que la production a baissé de 9% depuis 2007, on continue de monter les salaires en France de 2% annuellement, au détriment du nombre d'actifs. Décidément le chômage n'a pas atteint les sommets en France, avec des prix trop élevés.

Airbus confirme sa suprématie, grâce au renouvellement de sa gamme (A350, A320 néo) et aux déboires du B 777. Commandes record

Commandes nettes Airbus et Boeing maj 13 janv 14 @ Hemve 31



L'avionneur a devant lui 9 années de fabrication : 5559 avions à fabriquer, pour un montant de 809Mds \$. Les compagnies aériennes doivent anticiper leurs achats d'avion et leurs prévisions de

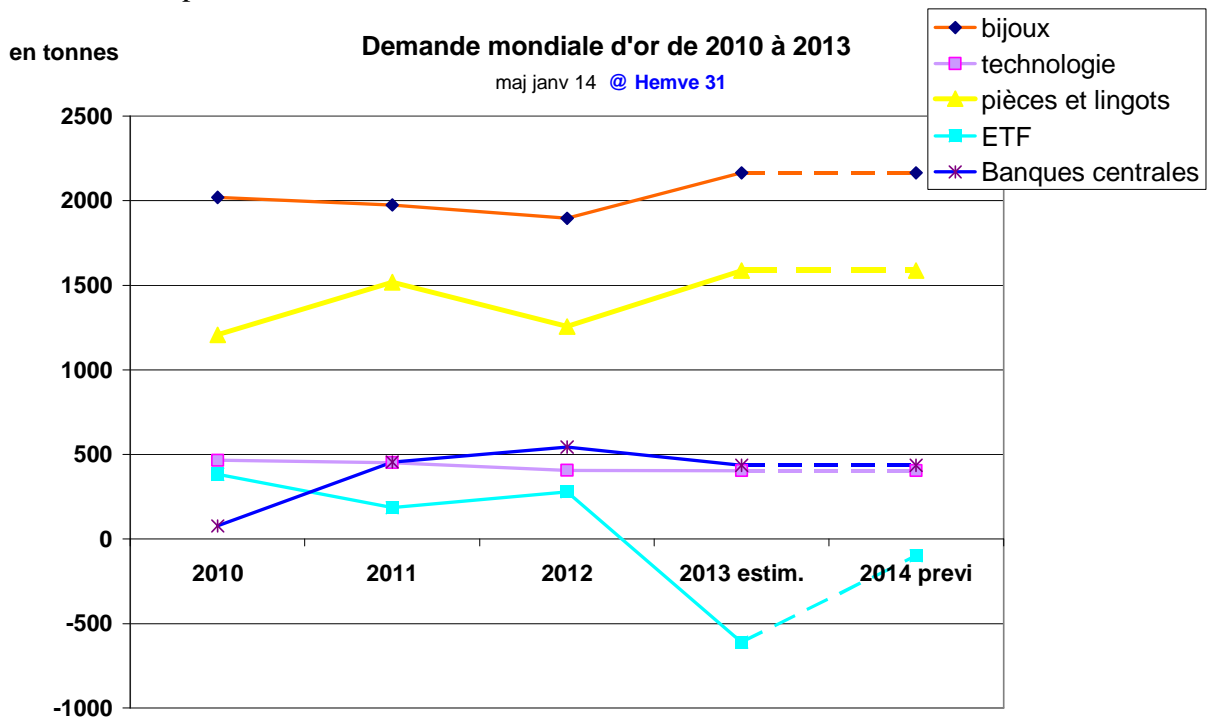
trafic d'autant ! Par contre la lutte va être féroce entre les compagnies aériennes européennes trop nombreuses, et avec la chute du trafic sur l'Atlantique. En 2013, Boeing a livré 648 avions et Airbus 626.

La logique des marchés face à la pénurie : deux cas d'école, l'or et le logement. Dans les deux cas, l'offre engage le long terme. Les prix s'établissent sur le court terme, en fonction de la demande instantanée.

L'or se stabilise au dessus des 1 200 \$

Qui demande de l'or ?

La demande annuelle est stable depuis plusieurs années, à 4500 tonnes : bijouterie, industrie, banques centrales, particuliers. La demande d'Asie pour la bijouterie et les pièces reste robuste, surtout avec l'inflation. Les Smartphones et tablettes soutiennent la demande de l'industrie. Mais en 2013 on a assisté à un effacement de la demande des ETFs américains (fonds investis en or), qui ont vendu massivement leur or (600 tonnes) suite à sa hausse excessive et une crainte de la remontée des taux, qui rend le stockage des matières premières plus cher. La corrélation entre matières premières a fait le reste.

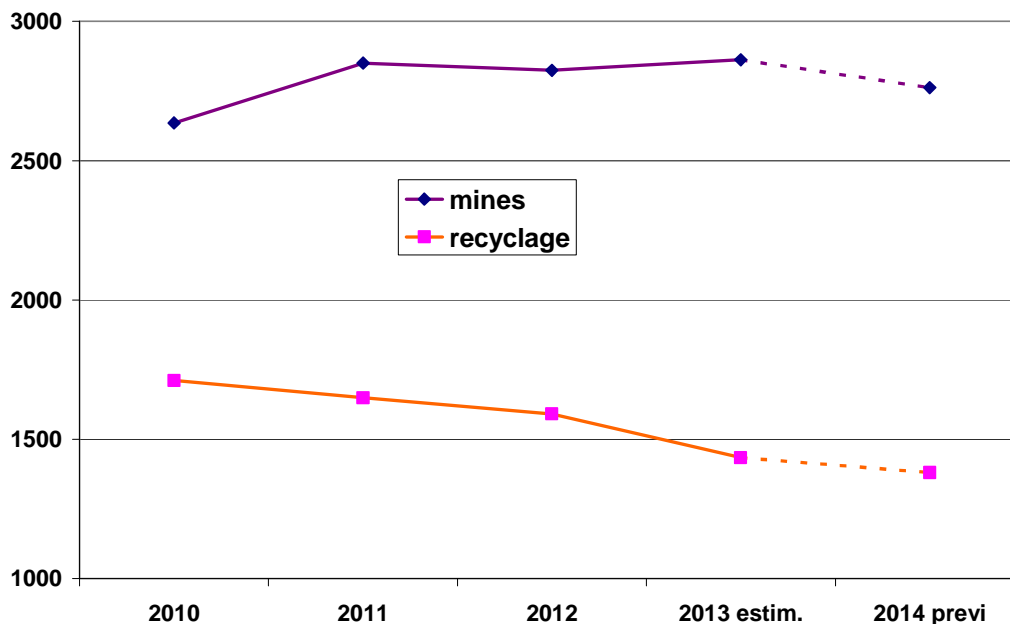


Le déstockage des ETFs est one shot. Ils ne peuvent vendre plus que leur stock (un millier de tonnes ?). L'essentiel des ventes est derrière nous.

L'extraction mondiale (2800 t) est inférieure à la demande. Il faut recycler une partie de l'or existant. (1500 t), pour satisfaire la demande. L'offre d'or provient de deux postes: les mines et le recyclage.

en tonnes

Offre mondiale d'or de 2010 à 2013 maj janv 14 @Hemve 31



L'offre est en légère baisse sur l'extraction et sur le recyclage des bijoux, Les mines se sont adaptées à la demande, en extrayant des teneurs de plus en plus faible. Un cours de 1200 \$ permet d'extraire seulement 2000 tonnes annuellement ; un cours de 1700\$, 2600 t annuellement. Les mines n'ont pas eu le temps de s'adapter à une baisse rapide de la demande, en fermant celles dont le coût de production est supérieur à 1200 \$.qui procurent 600 t. Quant au stock mondial de 125 000 tonnes, personne, ni aucune banque centrale ne vend son stock, et les nouveaux entrants dans l'euro doivent en acheter. Les pays de l'ex- union soviétique en ont acheté 90 t.

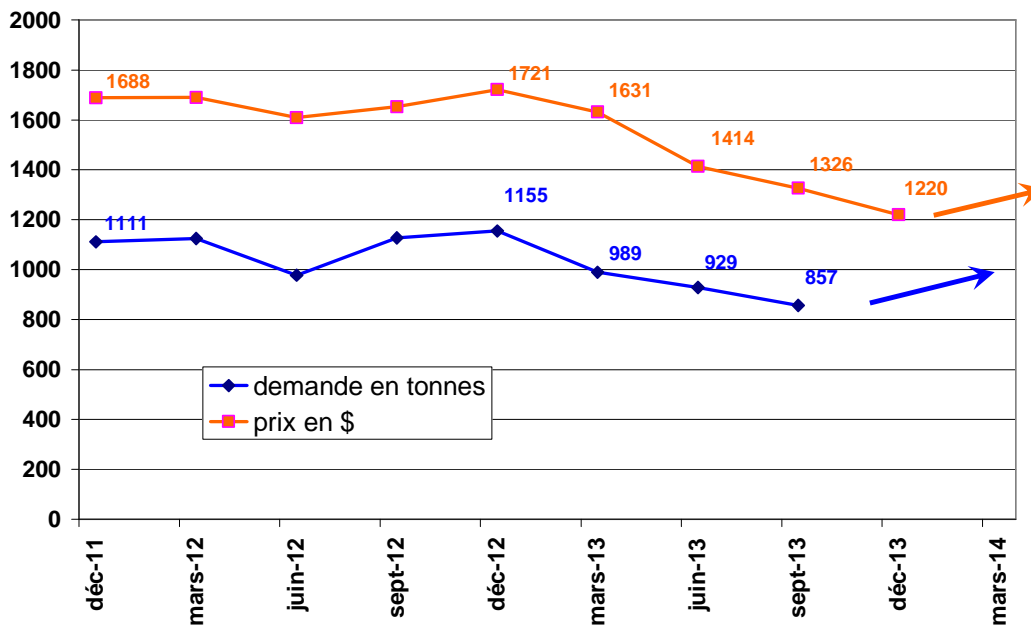
L'ajustement entre offre et demande se fait à court terme par les prix, à long terme, par l'extraction des mines.

A court terme, les prix sont donc dépendants de la demande trimestrielle, en particulier du stockage /déstockage des ETFs américains

demande en tonnes

Prix fonction de la demande trimestrielle

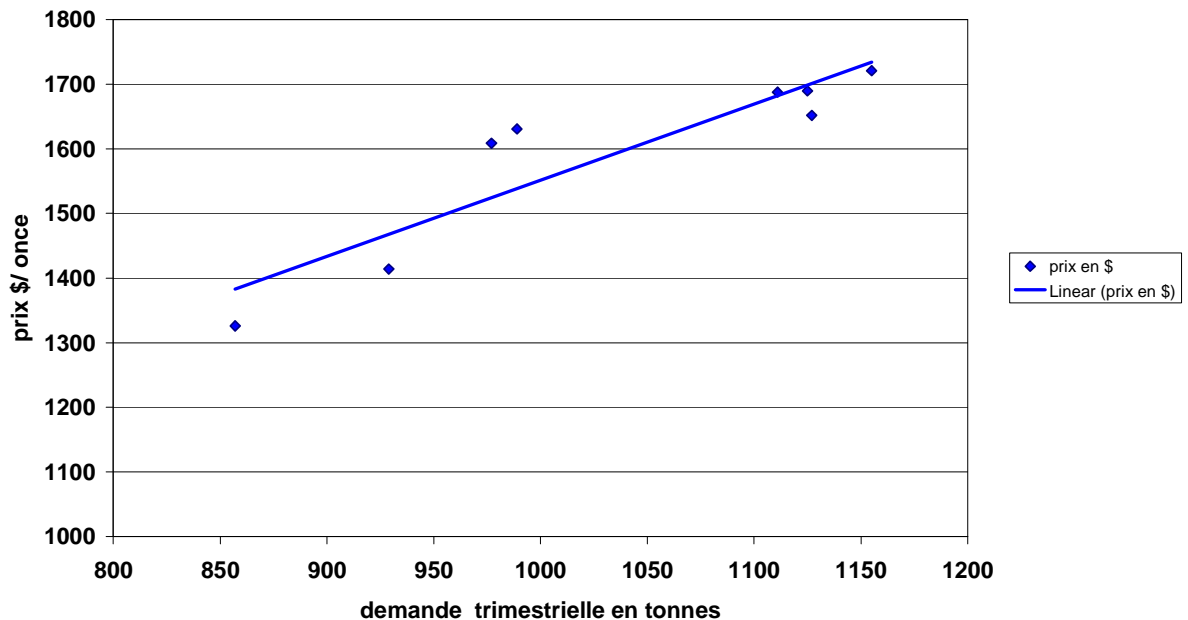
maj janv 14 @ Hemve 31



Les ventes d'or de la part des ETF ont cessé en fin d'année. Or la demande globale mondiale, hors ETF, ne descendra pas longtemps en dessous, de 1000 tonnes / trimestre. Ce qui donne un plancher de cours. On peut donc s'attendre à un retour rapide à l'équilibre, avec une demande trimestrielle autour de 1000 tonnes. Les prix pourraient repartir rapidement à la hausse en fin d'année 2014 avec la fermeture de certaines mines, et la baisse de l'offre. Seule une hausse massive des taux et une poursuite du déstockage des ETFs invalideraient ce scénario.

A long terme, le prix de l'or est donné par les coûts d'extraction, en augmentation constante, avec des teneurs de plus en plus faible et un coût de main d'œuvre qui augmente. On a probablement atteint le plancher des cours. Et les cours vont revenir sur 1500 \$

Prix fonction de la demande trimestrielle maj janv 14 @ Hemve 31



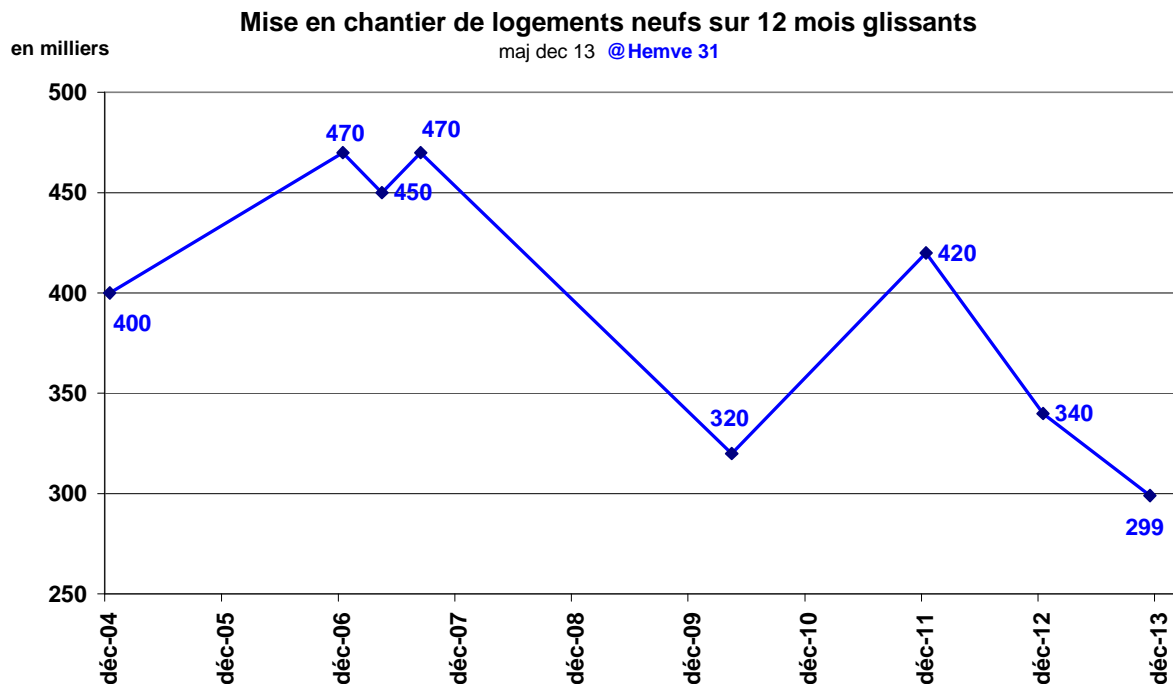
A noter l'influence du prix de l'or sur les résultats de la banque nationale suisse qui annonce un profit warning, une perte de 9Mds CHF, après une perte de valeur de son stock d'or (1000 t) de 15 Mds CHF.

Pour les mêmes raisons, la Banque de France devrait avoir une perte deux fois et demi supérieure (30 Mds €) .Mais elle annonce qu'elle bilouille ses comptes, et qu'il n'y aura pas de pertes !! Il faut bien continuer à verser des dividendes à l'Etat qui en a besoin. La garantie de la BdF s'affaiblit donc d'autant. Je ne sais pas ce que vont décider l'Allemagne (3000 t), l'Italie (2400 t). et la BCE (500 t).

La zone euro a perdu plus de 100 Mds € d'avoirs .Un facteur récessionniste de plus

Les chiffres du logement en 2013, Une politique calamiteuse entraine la pénurie

Forte chute des mises en chantier



Le chiffre est tombé à 299 000 en novembre. On n'a jamais aussi peu construit depuis dix ans. On est très loin de l'objectif des 500 000 nouveaux logements, annoncés par Hollande. La France n'assure plus le renouvellement de son parc immobilier.

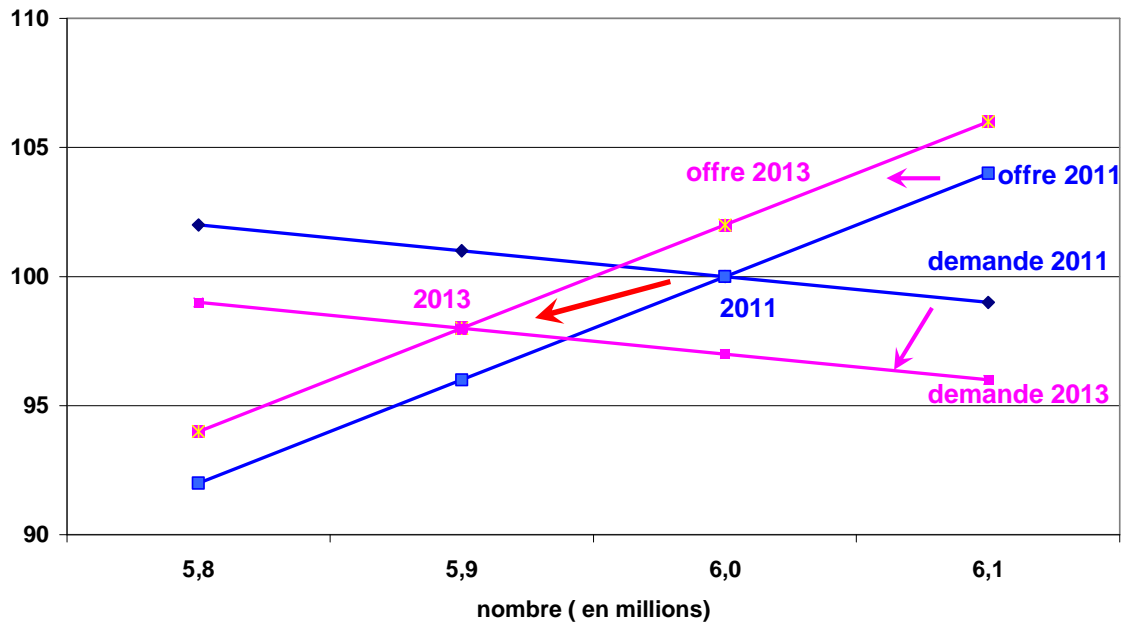
Quant aux transactions sur l'ancien,

- Elles sont passées de 850 000 en 2011 à 680 000 en 2013. La part de l'investissement locatif passe de 18% à 14% des acquéreurs, soit 30 000 logements de moins, sur le marché locatif ancien
- forte chute des transactions des résidences secondaires
- L'écart se creuse entre grandes métropoles et la province sur les prix. La pénurie empêche l'effondrement des prix dans les métropoles en 2013.

Les loueurs privés sortent massivement du marché français. 28 000 logements neufs en moins à louer. Ils anticipent le blocage des loyers. Duflot a tout faux. Les français auront plus de mal à se loger. Le locatif vient probablement de perdre 90 000 logements en 2013, au total, si l'on tient compte de la vétusté non remplacé. Les jeunes sont exclus des centres ville. Ce sont des choix à long terme qu'on paiera sur vingt ans

prix
(indice 100 en 2011)

Marché immobilier locatif maj dec 13 @Hemve 31



Le chômage fait baisser la demande, donc les prix ; Duflot et le blocage des loyers font baisser l'offre. La combinaison des deux facteurs accélère la chute du parc locatif, et maintient les prix légèrement en baisse.

Les conséquences sur le chômage sont importantes, de l'ordre de 150 000 à 200 000 chômeurs de plus.

Seule une fiscalité « normale » sans excès, et sans niche, la liberté des prix pourraient inciter les résidents à investir, assurer le renouvellement du parc, et créer une offre, comme on l'a vécu de 1948 à 1973 après vingt cinq ans de blocage des loyers.

La pénurie due à l'absence d'offre, maintient les prix, tant que le chômage sera fort. Dès qu'il y aura reprise, la pénurie fera remonter les prix.

Les trois exemples précédents nous montrent l'importance en économie du choix des investissements adaptés aux marchés futurs, et de la visibilité nécessaire. : Sans investissement, c'est une pénurie et des prix élevés assurés. Des investissements à contre temps coulent les entreprises. **L'entrepreneur parie sur le futur avec des coûts certains et des bénéfices incertains.** Exactement le sujet que nos politiques refusent d'examiner en France. En refusant de rémunérer le risque, on assure rationnement et baisse du niveau de vie pour tous, à tous les coups. **Le « choc économique » ne sera réalisé que le jour où l'on rémunérera le risque des entrepreneurs, et uniquement ce jour là.**

En attendant en 2014, on surtaxe l'investissement dans les entreprises, et pas le Livret A dont le taux excessif va être maintenu.

L'actualité

La nomination de Yellen est confirmée par le Sénat (une formalité, mais nécessaire)

Le grand froid à Chicago fait flamber le cours du bétail, impossible à transporter et à nourrir. Les américains se reconvertissent du burger au poulet.

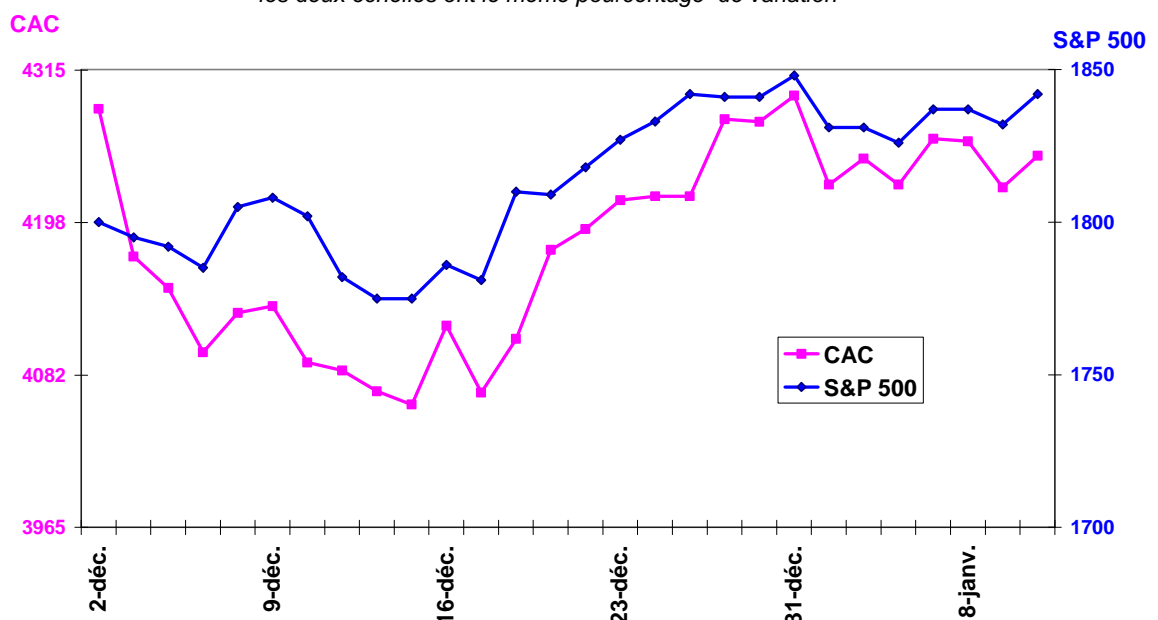
Chez nous effondrement du prix des légumes, tous les maraichers veulent vendre en même temps, avant que le froid traverse l'Atlantique d'ici deux semaines.

Beaux exemples de l'offre et la demande cette semaine à tous niveaux.

Alors que presque tous les membres la zone euro améliorent leur balance commerciale, la France est à la traine, avec un déficit de 56 Mds € sur les onze premiers mois.

Le Cac est toujours enchaîné au S&P, mais avec un clapot plus fort

Le CAC comparé au S&P (maj 10 janv 14) © Hemve 31
les deux échelles ont le même pourcentage de variation



Quelle stratégie jouer ?

On est dans le clapot pour le CAC avec des tendances différentes hausse ou baisse, suivant la période observée 200 jours, 50 jours, 20 jours... Difficile d'y voir clair. Il faut attendre que le clapot retombe.

Le 10 Y ne veut pas passer la barre symbolique des 3% et se replie. L'ensemble des taux suivent. Les taux de la zone euro (du mieux en Espagne) et du Japon sont à la baisse ; le \$ en profite, puis se replie avec l'emploi.

WS publie les premiers résultats : très décevant pour Alcoa, qui doit provisionner les pertes sur ses achats de matières premières.

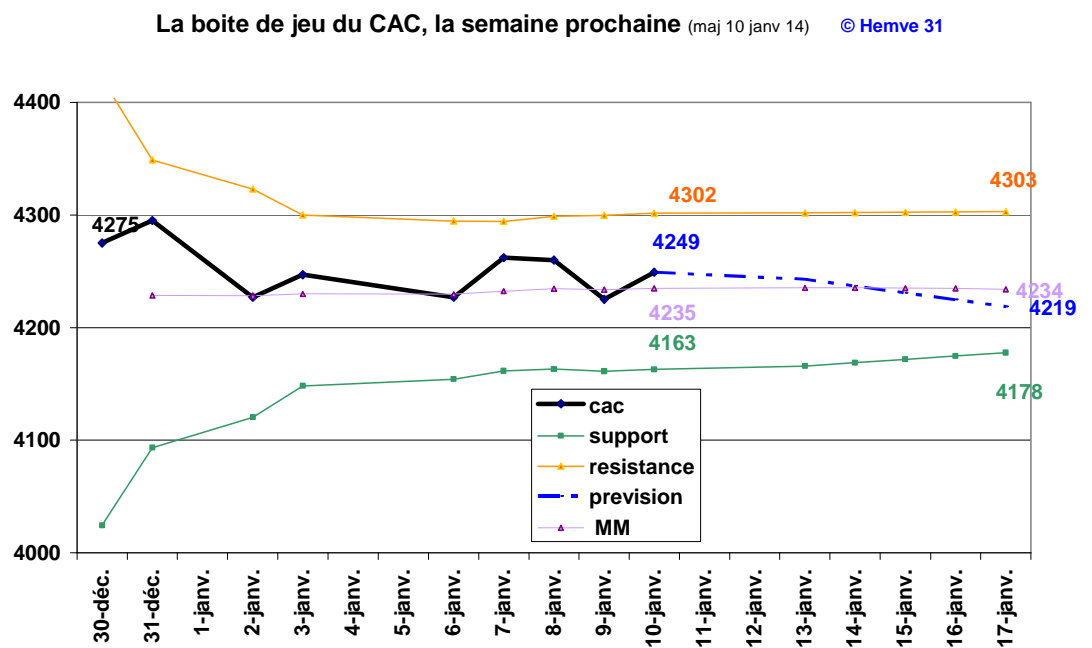
La question du premier trimestre est donc bien le prix des matières premières. Un indicateur précurseur de la reprise.

Quelle tendance la semaine prochaine ?

10 janv. 14	10Y	2,86	\$ yen	104,08	S&P 500 :	1842	Cac :	4249	eurod	1,366
Tendance Semaine Prochaine (AT)	→	2,8	→	103,5	↘	1834	→	4219	↘	1,357

Prévision Hemve,

Le resserrement de la volatilité et des bollingers. souvent le signe d'un changement important de tendance.



La ligne bleue donne la tendance probable du CAC dans une semaine : Les deux autres lignes les bornes extrêmes, pour le trading hebdomadaire le support et la résistance. Si la ligne de tendance rejoint un support ou une résistance, c'est un signal d'inversion de tendance. Il faut voir cet outil uniquement comme un guide pour éviter les contre sens, et non une prévision infaillible. Il reste un pied de pilote pour l'interprétation de chacun, et toujours possible l'arrivée d'un cygne noir non détectable par principe.

On attend donc l'établissement d'une tendance sur les taux. Yellen c'est à toi de jouer, et dans le brouillard. !

Soyez prudent.
Bon week end à tous.
Hemve 31