

## Le CAC vu de Nouillorque

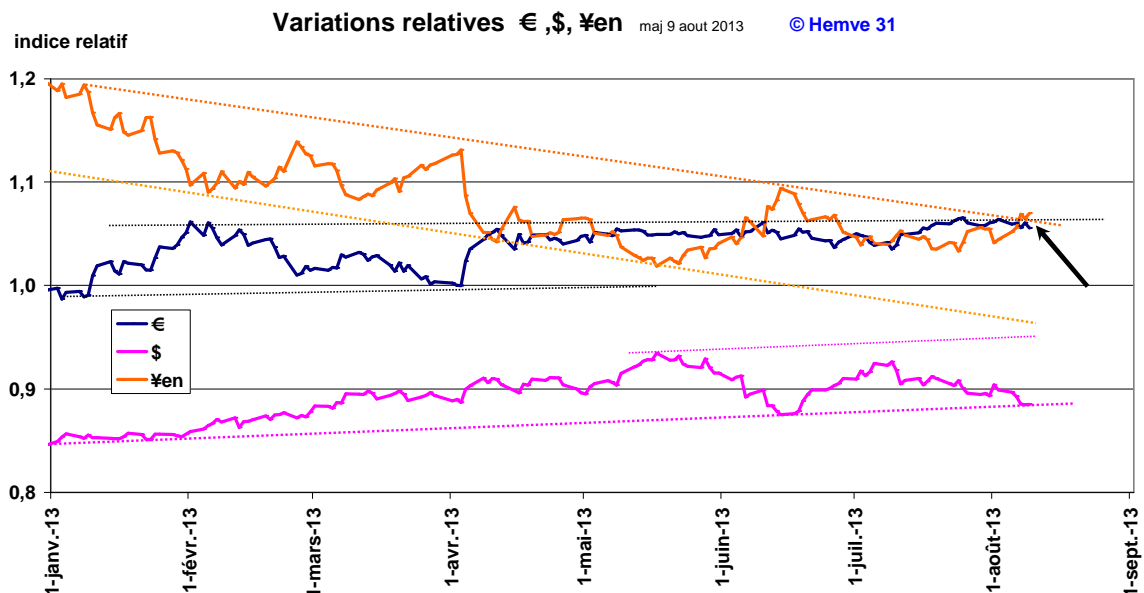
(Sem 32, 9 août 13) © Hemve 31

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

### Les marchés léthargiques, toujours sous le signe de la baisse du \$ Les devoirs de vacances d'Hemve

#### Hausse du yen sur sa ligne de résistance, le dollar au plus bas sur sa ligne support

Le yen monte, avec la politique de rigueur. Les élections passées, le gouvernement annonce les mauvaises nouvelles : la réduction du déficit public (62 Mds € sur 2 ans). Les marchés action anticipent la hausse de la TVA de 2014. Le Nikkei corrige

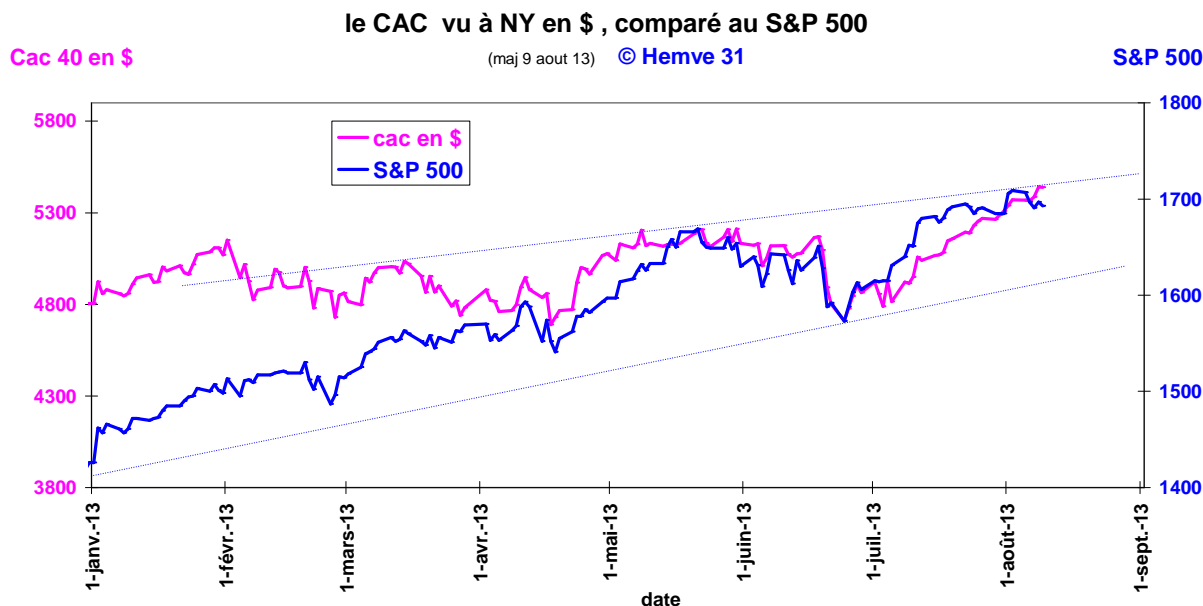


Depuis le 11 juillet, on subit surtout la baisse du dollar, sans qu'il y ait une raison très claire, à part les rébus de la FED (on continue le QE, malgré l'amélioration de la situation économique) Le QE, sans plus aucune action sur l'économie réelle, ne fait qu'affaiblir le \$. **La baisse de la valeur du \$ entraîne une hausse des indices, mais les actions gardent la même valeur en pouvoir d'achat. C'est l'unité de mesure qui change.**

La semaine prochaine, soit on assiste à un rebond du dollar, et les marchés corrigent. Soit le yen franchit la ligne de résistance (et le \$ sa ligne de support), alors les marchés vont continuer leur hausse en crabe

L'eurodol profite de la faiblesse du \$, mais l'euro ne monte pas pour autant ; c'est le dollar qui baisse.

**Le S&P perd 1%, le CAC grimpe (0,7%) plus que les autres indices grâce aux bancaires**



Les bancaires européennes profitent de l'argent bon marché de la BCE. Elles avaient beaucoup plus baissé que leurs consœurs américaines, l'an dernier.

Après BNP qui impose à ses traders de partir à Londres, et modifie les contrats de ceux qui y résident en contrat de droit anglais, Total décentralise sa trésorerie à Londres, pour échapper à la taxe sur les transactions financières. Encore un bel exemple d'un impôt nouveau, (non harmonisé au niveau européen), qui diminue globalement les rentrées fiscales.

### La France creuse ses déficits publics, quand tous les autres pays les diminuent

Les dépenses augmentent, encore plus que les impôts

Etat	Fin juin 2012	Fin juin 2013	différence
Dépenses	185,2 Mds €	196,2	+11,2 Mds €
Recettes	145,3	152,7	+7,4
Déficit	56,7	59,3	+2,6

La hausse des impôts n'est pas finie. La BPI qui devait rapporter des sous, commence par coûter 2 Mds aux contribuables. Il faut bien payer des beaux bureaux, dans les beaux quartiers.

### Les devoirs de vacances de Hemve

Il a été demandé aux Ministres de réfléchir pendant leurs congés à formaliser leur vision de la France en 2023. Je ne suis pas encore Ministre mais j'ai fait l'exercice.

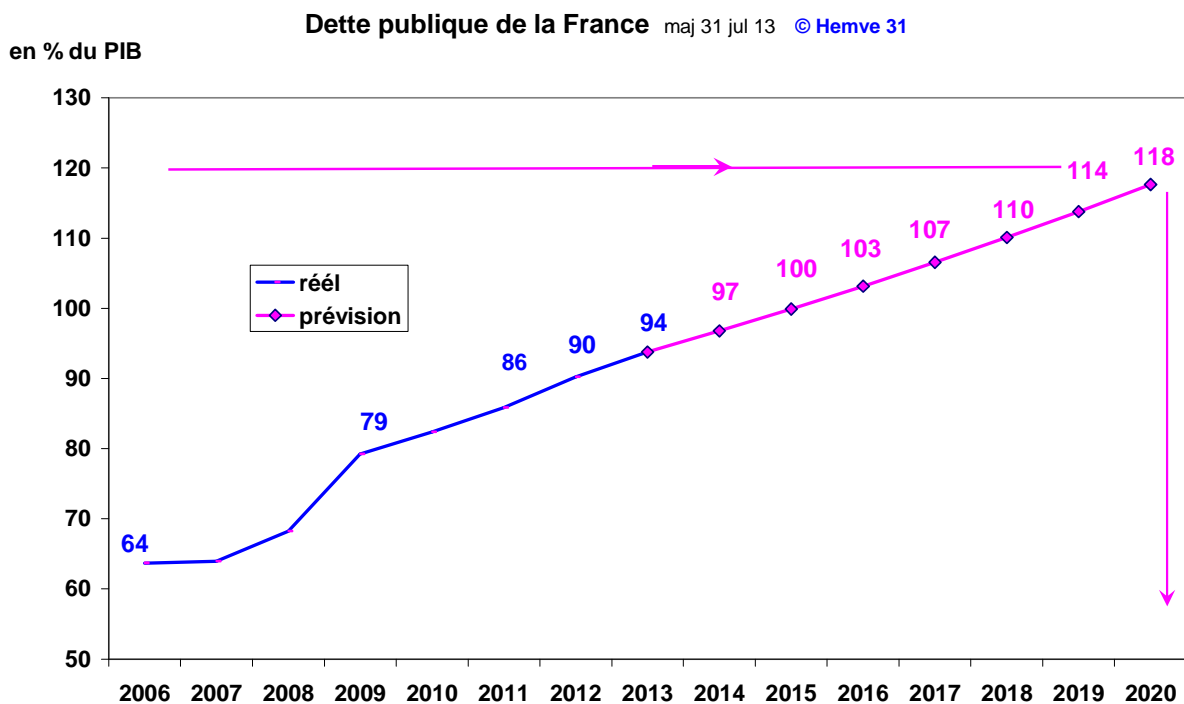
#### 1/ la montée inexorable de la dette

Les deux principales variables qui conditionnent notre avenir sont le taux de chômage, et les dépenses publiques. Les 400 000 nouveaux chômeurs de Hollande ont induit une baisse de la production de 20 Mds €, soit 1% du PIB, un appauvrissement de tous. Les dépenses publiques à crédit continuent d'augmenter, pour masquer la baisse de niveau de vie, malgré tous nos

engagements à les réduire. On ne voit pas comment le déficit peut être ramené en dessous des 3% avec une croissance aussi faible (-0,4%)

Depuis 20 ans, tous les gouvernements nous promettent que l'an prochain, ils feront ce qu'ils n'ont pas su faire cette année, équilibrer les budgets. Aucun n'a tenu promesse. Hollande a signé « la règle d'or » à l'automne 2012, s'engageant sur un déficit de 0,5%, puis s'est ravisé quelques semaines plus tard pour 3%, puis quelques mois plus tard pour 4% ...Et au final ce sera plus. On sait maintenant que la dépense publique ne sera pas réduite, sauf contrainte extérieure forte. On est parti pour augmenter notre dette de 4% du PIB, chaque année, tant que les investisseurs étrangers veulent bien nous prêter. Nous avons besoin d'eux pour la souscription de 65% des nouveaux emprunts. L'expérience des autres pays montre que les prêteurs montent leur exigence de taux au fur et à mesure que la dette augmente, et qu'ils prennent peur et refusent de prêter au-delà de 120% du PIB, En fait ils perdent 10% de leur capital, chaque fois que la dette augmente de 10% (hausse des taux de 1%). A 50% de pertes, en capital, ils arrêtent les frais

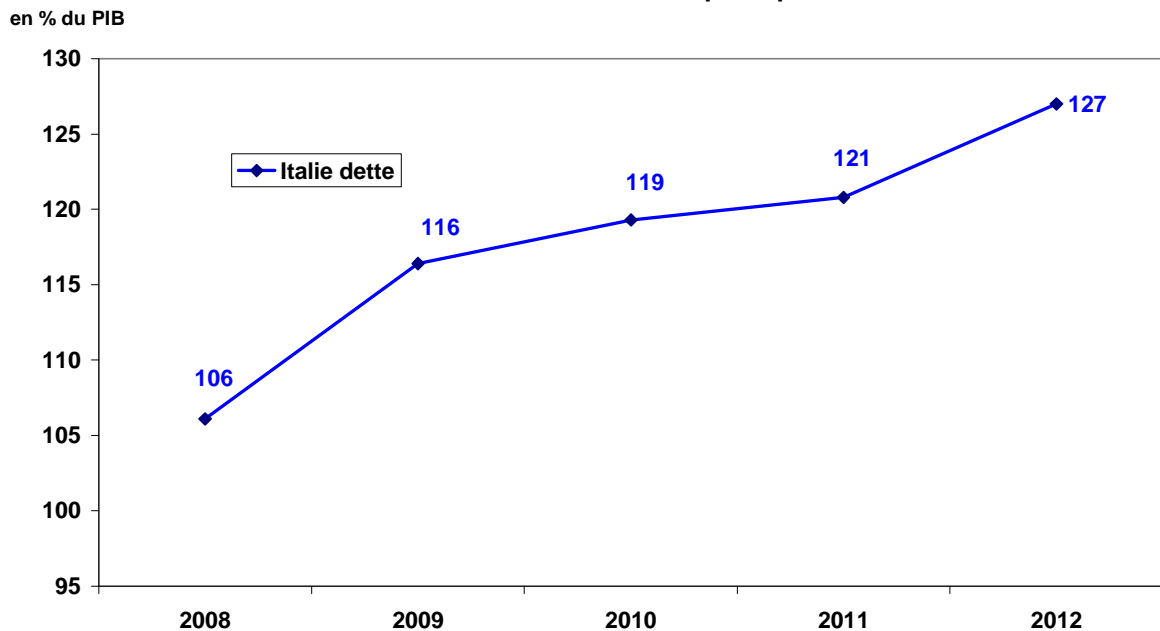
La France est partie pour rejoindre le niveau de 120%, mais seulement à la fin du quinquennat, en 2020. Ce qui explique pourquoi Hollande ne fait aucun effort. Le pari est risqué, mais il peut marcher s'il n'y a pas de catastrophe majeure (hausse du pétrole, des taux, insolvabilité de l'Italie ...)



## 2/ le seuil des 120 %

L'Italie nous enseigne les conséquences de franchir le seuil de 120%. La montée des taux d'emprunt de 1% par palier de 10% de dette, soit 4,5%, ou 3% de taux réels en plus de la France, taux qui augmentent d'autant le déficit. L'Italie dégage bien aujourd'hui 3% d'excédent. Mais c'est insuffisant pour réduire sa dette.

### Italie montant de la dette publique



En France, pour stabiliser la dette, à 95% du PIB, il faudrait donc faire le grand écart, passer d'un déficit de 4% à un excédent de 1%, soit 5% du PIB sur la totalité des dépenses. La récession induite par une telle action serait insupportable, électoralement. La seule opportunité aurait été de le faire en début de mandat. Ce qu'ont fait les gouvernements du Japon, de l'Allemagne, et du Royaume uni, ... Ce n'est pas en fin de mandat qu'on le fera. Donc on fonce dans le mur à grande vitesse.

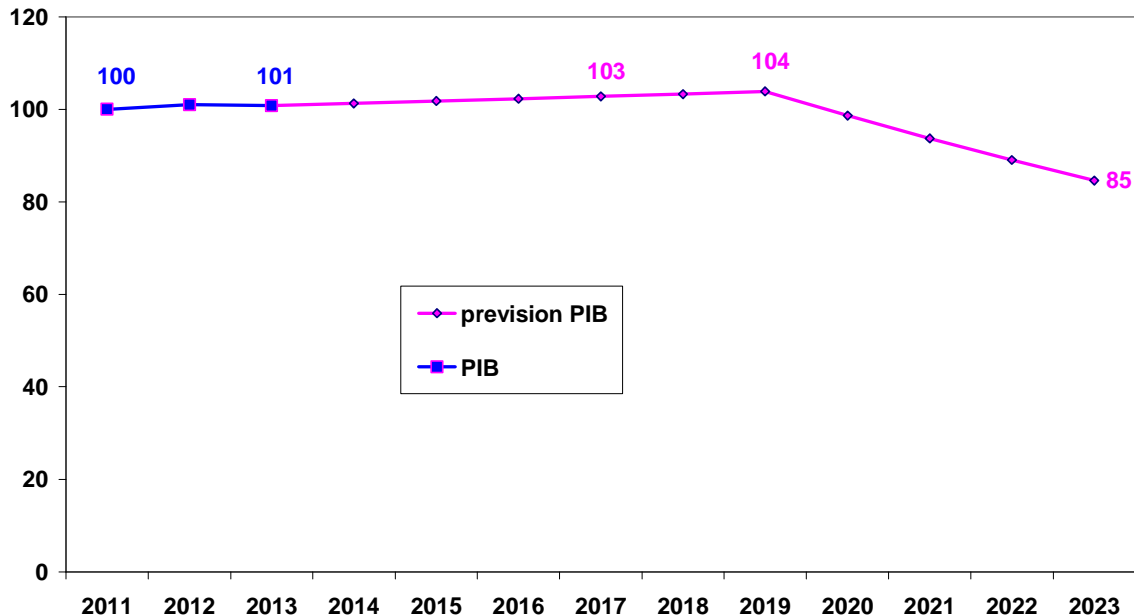
#### 3/ la décroissance du PIB et du niveau de vie

On connaît la suite du scénario du surendettement avec l'expérience de la Grèce et de l'Italie. Quand le crédit s'arrête brutalement, le PIB baisse de 5% par an, les dépenses publiques baissent brutalement de 10%. C'est la mise au grand jour de l'excédent de 10% de dépenses publiques décidés par les politiques, sans recette fiscale en face (dépense 57% du PIB, recettes fiscales 46% du PIB). S'il n'y a plus de prêteurs pour payer les 10% manquants pour la retraite, la santé, l'administration ... il faudra réduire les dépenses d'autant. Les riches sont au taquet de la pression fiscale admissible 66%. La baisse générale du niveau de vie est inéluctable, d'autant que les pays qui ont atteint de tels niveaux se désindustrialisent rapidement, suite à une pression fiscale excessive.

Les investisseurs vont voir ailleurs.

## prévision du PIB de la France

2011 = indice 100



Les conséquences n'ont pas un effet immédiat, mais plus lointain (5 ans) et on peut encore continuer les illusions et les excès, parce qu'une hausse des taux ne contraint que la quote-part liée au renouvellement de la dette, soit un septième de la dette totale (300 Mds).

Par contre, une fois le point limite atteint, la descente est rapide, violente, durable et sans échappatoire.

Deux variables pourraient modifier le timing du scénario, le prix du pétrole, et l'insolvabilité de l'Italie. Le défaut de l'Italie entraînerait une crise immédiate.

### 4 / le scenario alternatif de stabilisation de la dette

Si la contrainte extérieure nous oblige à réduire plus rapidement notre déficit, l'impact sur le PIB sera immédiat. Le poids de l'Etat à 57% du PIB entrainera une chute du PIB, de la croissance et une augmentation du chômage. La baisse du niveau de vie immédiat, sera moins douloureuse ultérieurement. On ne fait qu'arrondir la courbe. Il y a un moment où il faudrait expliquer qu'on vit 10% au dessus de nos moyens. Les politiques ont promis 8 000 Mds € de droits aux futurs retraités, il n'en existe seulement 30 dans les caisses ! Les recettes actuelles ne couvrent même pas ce qui est versé chaque mois ; il est indispensable d'emprunter 10% des retraites versées.

### 5/ la croissance au secours

La croissance ne reviendra pas par des incantations. Il n'y a pas d'autres alternatives que de remettre au travail un million de chômeurs, par une flexibilité du travail, le transfert des charges sociales sur la consommation et les importations (TVA), l'encouragement à investir, la stabilité fiscale. C'est ce que préconise aussi le FMI. Tout le contraire de la politique menée depuis un an. Hollande favorise les inactifs au détriment des actifs, et pénalise l'investissement domestique, par rapport à l'investissement hors des frontières. Résultat, on a un taux de chômage 4% plus

élevé que nos homologues. Un million de travailleurs en plus, ce serait 50 Mds de production en plus, et une dette qui baisse de 3% ! Ce qu'est en train de réussir le Royaume uni  
La politique des banques centrales, avec des taux bas décourage les investisseurs qui partent vers d'autres cieux .Les pays surendettés n'investissent plus localement .C'est ce qu'ont fait les japonais les vingt dernières années.

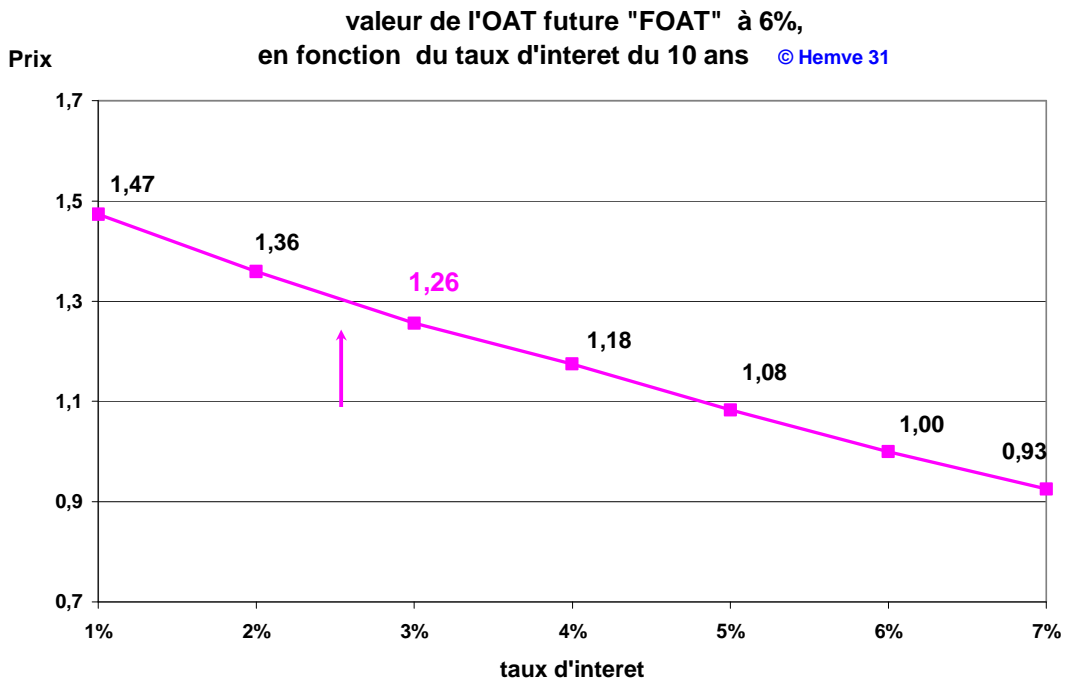
La chute de la France est inévitable, sans une remise au travail d'un million d'inactifs, en augmentant les salaires des actifs et en diminuant les revenus des inactifs. La différence de revenu entre actifs et inactifs n'est pas assez marquée, pour inciter à travailler plus longtemps, ou reprendre un travail. Surtout la formation indispensable pour adapter les compétences des salariés à la demande mondiale n'est pas entreprise, alors que d'autres pays ont reconverti 30% de leur population active.  
Seul le timing de la chute est incertain.

### Quelle stratégie jouer ?

Les billets de Monopoly des banques centrales restent des billets de Monopoly .La défiance augmente tous les jours, avec l'augmentation de la volatilité perceptible sur les changes. Mieux vaut investir dans des avoirs réels (immobilier, actions, parts d'entreprises...)

### Sortir du marché de la dette, prendre des options sur la hausse des taux,

Il faut apprendre à maîtriser le FOAT, une obligation fictive à 10 ans, au taux de 6% qui cote, en fonction des taux d'intérêt .Avec un taux de 2,5%. Elle cote 1,31 .Si les taux montent, les puts prennent de la valeur. Les turbos permettent d'amplifier les variations  
Les US ont le T Note 10Y future à 6%, calculé de façon identique



### Quelle tendance la semaine prochaine ?

Partez en vacances et arrêtez de trader, pas de volatilité, pas de volume sur les actions

9 août13	<b>10Y</b>	<b>2,58</b>	S&P 500 :	1693	Cac :	4076	eurod	1,334	<b>\$ yen</b>	<b>96,3</b>
Tendance Semaine Prochaine (AT)	→	<b>2,57</b>	→	1691	→	4085	→	1,339	↘	<b>94,6</b>

*Je vous avais prédit la semaine dernière le Cac à 2pts près . Je ne le referais pas toutes les semaines.*

<b>Prévision Hemve, si différente</b>	On garde un œil sur le dollar . <b>Un rebond du dollar/ yen induirait une consolidation des marchés</b>
---	---

Soyez prudent.

Bon week end, Ouvrez l'œil.

Hemve 31