

Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 21, 23 mai 13) © Hemve 31

Version de jeudi 23 mai

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

N'ayant pas accès à internet, le week-end prochain (encore une grosse fête), exceptionnellement le Cac vu de Nouillorque est publié partiellement jeudi et sera complété lundi 27

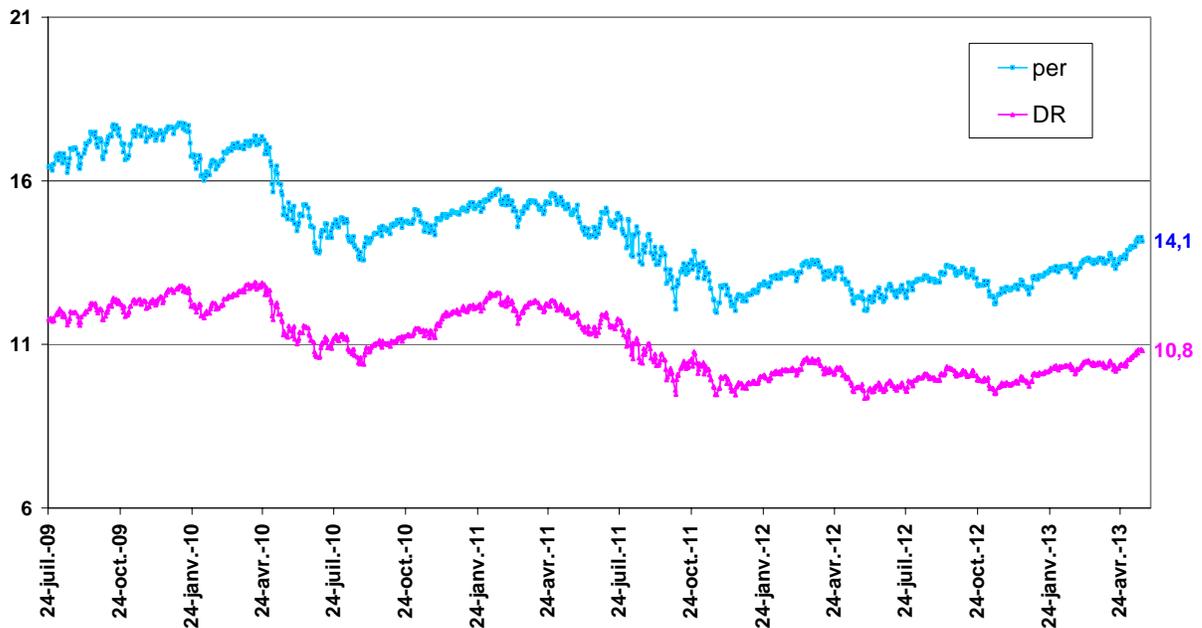
Y a-t-il formation d'une bulle des actions ? Une consolidation bienvenue

Les actions du S&P sont-elles trop chères ?

Risque-t-on l'éclatement d'une bulle ?

Avec un bénéfice prévisionnel 2014 par action de 117 \$ pour le S&P 500 (hypothèse conservatrice, le consensus est à 124) nous avons un PER (cours / bénéfice) de 14,1. Ce qui est plutôt bon marché les actions montent moins vite que les bénéfices par action depuis 4 ans.

Historique du PER et du DR pour le S&P 500 maj 22 mai 2013 © Hemve 31

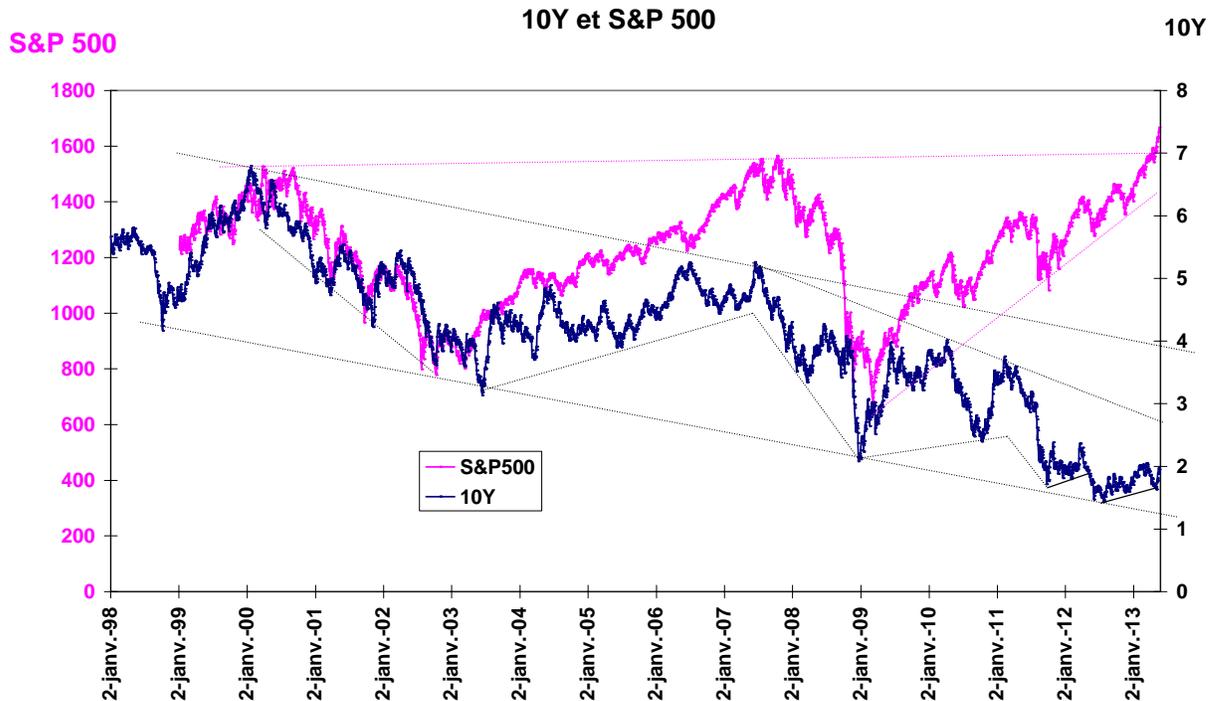


Plutôt que le PER, je préfère le DR (délai de recouvrement, le temps qu'il faut pour rembourser le prix d'une action, à partir des bénéfices futurs). Avec des taux d'intérêt aussi bas on arrive à 10,8 ans ; ce qui est légèrement en dessous de la moyenne. La moyenne historique est à 11 pour toutes les bourses du Monde

Les actions restent bon marché, avec les prévisions actuelles de bénéfice

Il reste du potentiel pour la hausse, sauf à imaginer une chute spectaculaire de la croissance mondiale, ou une hausse trop brutale des taux d'intérêt.

Retour sur la hausse des taux (voir le CAC vu de Nouillorque du 17 mai)

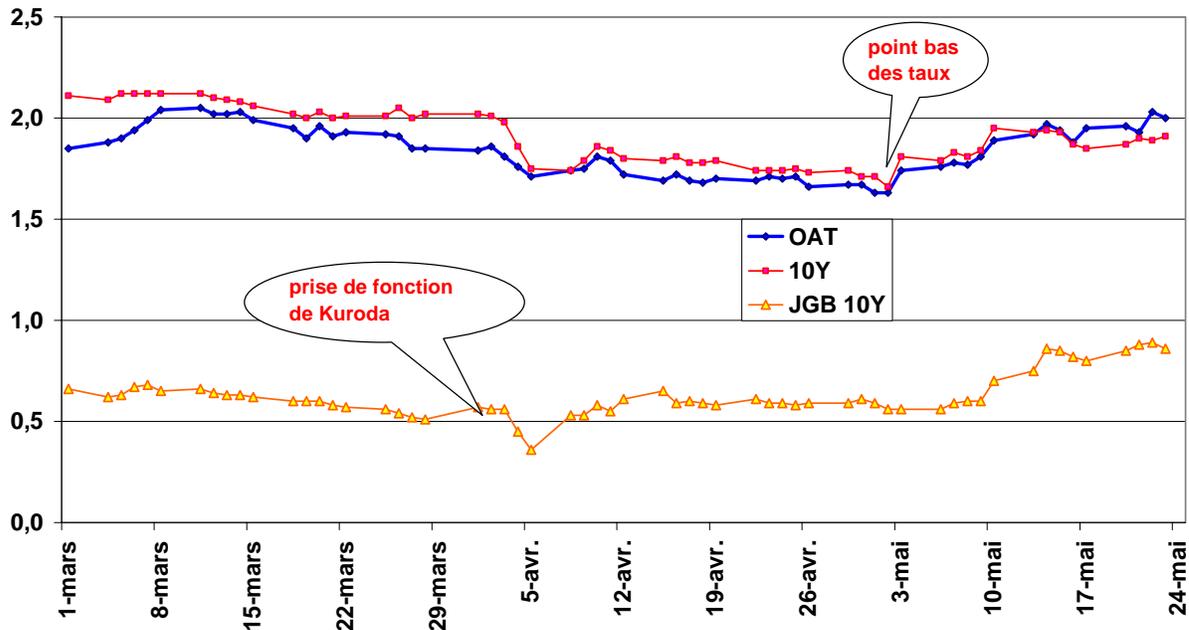


Sans intervention de la FED, si les taux montent, les actions montent, Car la hausse des taux est due à une amélioration de la croissance et donc du bénéfice par action. C'est ce qu'on a observé de 2000 à 2009.

Depuis 2009, La FED a provoqué une baisse artificielle de 1,5% des taux, ce qui a entraîné 10% de hausse sur les actions

Le rachat de 10 % des actions par les entreprises elles mêmes a contribué à 10% de hausse supplémentaire. Ces interventions sont dans les cours. Mais le QE ne gonfle que de 10% les cours.

Nous sommes maintenant face à un possible relâchement du QE, et simultanément à une remontée des taux, provoquée par le Japon.



Le Japon augmente considérablement son endettement. Le logement rebondit de 5% .Il y en a besoin : les appartements sont tout petits. La balance commerciale est encore déficitaire pour plusieurs mois. Les exportations se contractent toujours avec la Chine de 3%, mais augmentent de 7% avec les US et 12% avec l'Amérique latine. L'inflation et la baisse du yen poussent les japonais à sortir de la dette japonaise ; ce qui fait remonter les taux. Ils ont même atteint 1% jeudi matin...Hausse qui se propage dans le Monde entier. La reprise aux US pousse les taux à la hausse.et les investisseurs sont devenus short sur les bons du trésor, pour la première fois depuis longtemps, La Chine qui possède 1 250 Mds\$ de bons du trésor US commence à se diversifier dans les actions, et l'immobilier US. Elle vient de diminuer son encaisse en bons du Trésor le mois dernier.

Une hausse des taux, à croissance US inchangée, (bénéfice inchangé) va en particulier avoir une incidence négative sur les actions US

S&P 500	10Y	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%
Wti					
85		7,4%	4,3%	1,3%	-1,6%
90		5,3%	2,2%	-0,7%	-3,5%
96		3,0%	0	-2,9%	-5,6%
100		1,0%	-1,7%	-4,7%	-7,4%

Avec une hausse de 1 %, on peut vite perdre 6% sur le S&P. La volatilité risque donc d'être forte.

La FED va être obligée de freiner la hausse des taux, en prolongeant le QE, d'autant que la baisse des dépenses publiques va peser sur la croissance. On peut s'attendre à une hausse des

taux de 1% d'ici la fin de l'année. Une croissance supplémentaire de l'économie de 1%, et la hausse des bénéfices 5% pourrait compenser la baisse induite par les taux. Le deuxième trimestre devrait voir un tassement de l'économie, suite à la baisse des dépenses publiques.

Ce qui va nous donner une consolidation à plat, sans aucun intérêt à trader. Mais pas de correction brutale. Les débats sont vifs au sein de la FED sur la politique de sortie du QE. Une remontée rapide des taux semble peu probable. Bernanke y veillera. Il l'a annoncé mercredi.

Pour le marché obligataire, la situation sera plus brutale. Une remontée de 1% entrainera une baisse des obligations de 8%. Aucune compensation à attendre de la croissance.

La FED sera donc obligée de laisser filer les taux sur des années avec doigté. Aucune chance qu'il y ait un grand soir.

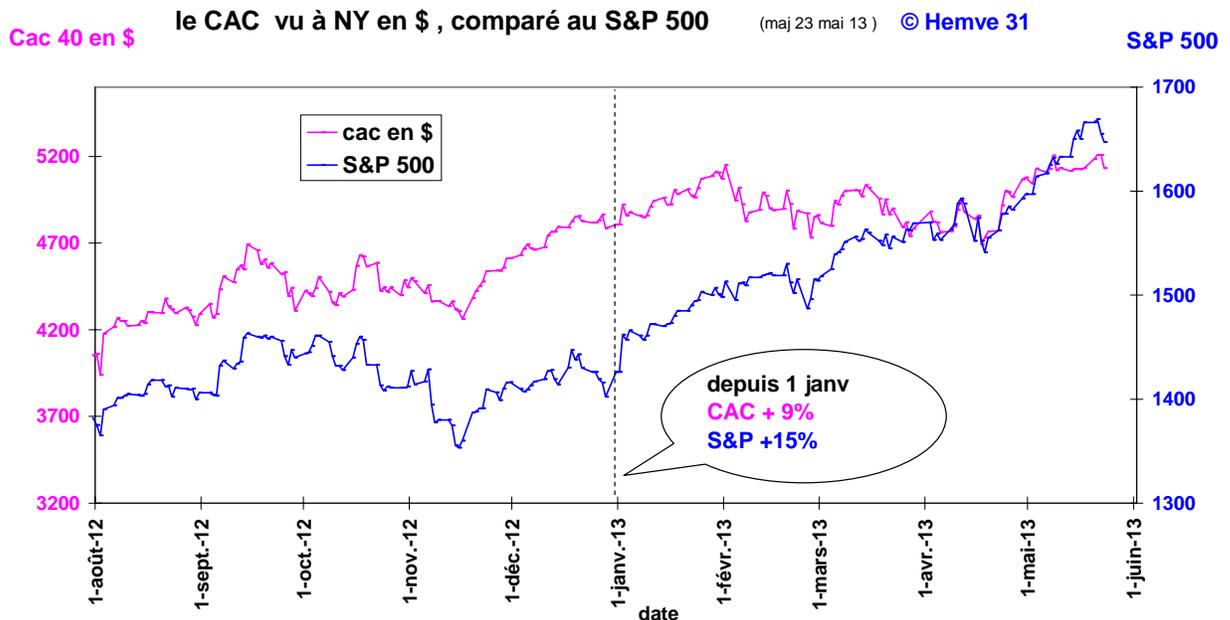
Le QE contribue-t-il à créer de la monnaie ? A booster l'économie. ? Pas vraiment. Il a modifié le bilan des banques, en modifiant leurs réserves, en remplaçant les bons du Trésor par des lignes de crédit banque centrales. Mais les banques n'ont pas prêté plus pour autant aux entreprises et aux particuliers. Seuls en ont profité les détenteurs de bons du Trésor, les caisses de retraite. Ce qui crée un effet richesse artificiel. Mais c'est tout.

Donc l'arrêt du QE ne jouera pas sur l'économie, mais créera un mini krach obligataire.

Les actions restent donc un bien meilleur placement que les obligations. Elles ont peu de raison aujourd'hui de corriger de plus de 5%

Les marchés (S&P, Dax, FTSE...) consolident après un mois de hausse continue.

Le CAC à la traîne, repasse sous les 4000:



On a tous les jours le même scénario : baisse jusqu' à 11h 30 le matin, hausse jusqu'à la clôture, avec WS. On avait connu ces mouvements en octobre 2012. Le Cac veut s'affranchir de WS le

matin et juge qu'on est trop haut .mais l'après midi WS imprime la tendance.et entraine le Cac dans son mouvement

Nous sommes toujours devant des tendances divergentes. Le yen rebondit sur sa ligne de support. Le \$ et l'€ sur leurs lignes de résistances de deux ans. (Ce que prédisait l'analyse technique à court terme). Mais c'est pour mieux enfoncer ces lignes (ce que dit l'analyse fondamentale à long terme) tant qu'on ne sortira pas de ce dilemme, on fera du surplace. Baisse du \$ le matin, hausse l'après midi

court terme cette semaine	Long terme	
Yen rebondit	Yen baisse	\$ yen hausse
€remonte	€ baisse	Euro\$ baisse
\$ consolide	\$ hausse	Euroyen indécis

Quelle stratégie jouer ?

Les marchés passent de « risk- on » à « risk- off », en attendant d'y voir plus clair.

L'attentisme devrait dominer.

Quelle tendance à 7 jours ?

Les trois moteurs de la hausse s'épuisent: le dollar yen. le Wti . Le 10 Y. S&P emboitera le pasOn devrait consolider légèrement. L'analyse technique ne donne pas de tendance.

23 mai 13	wti	94,4	10Y	2,01
Tendance Semaine Prochaine (AT)	→	94,5	→	2,0

23 mai 13	dyen	101,8	Eurodol	1,294	Euro yen	131,7	S&P 500 :	1650	Cac :	3967
Tendance Semaine Prochaine (AT)	→	101,4	→	1,29	→	131	→	1652	→	3970
Prévision Hemve, si différente	On surveille l'euroyen,									

* y compris détachement des coupons (15 pts sem. 21, 5 pts sem. 22)

Soyez prudent.
Bon week end, Ouvrez l'œil.
Hemve 31