

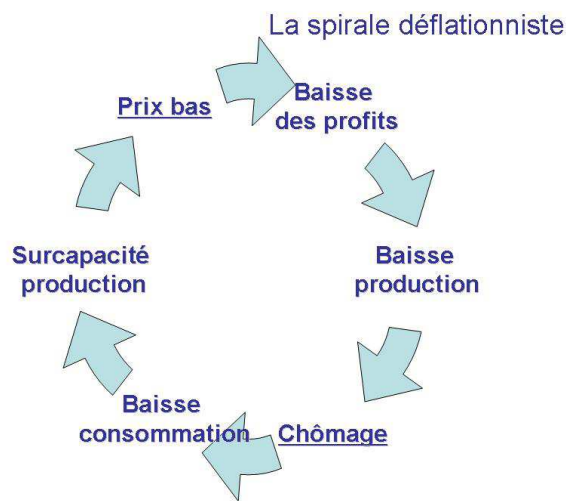
Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 27, 3 juillet 14) © Hemve 31

Exceptionnellement publié jeudi 3 au soir

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

**La zone euro entre en déflation,
Suite aux bons chiffres de l'emploi US, hausse des taux aux US et en Europe,
Pourquoi le CAC décroche t'il du S&P 500 ?**



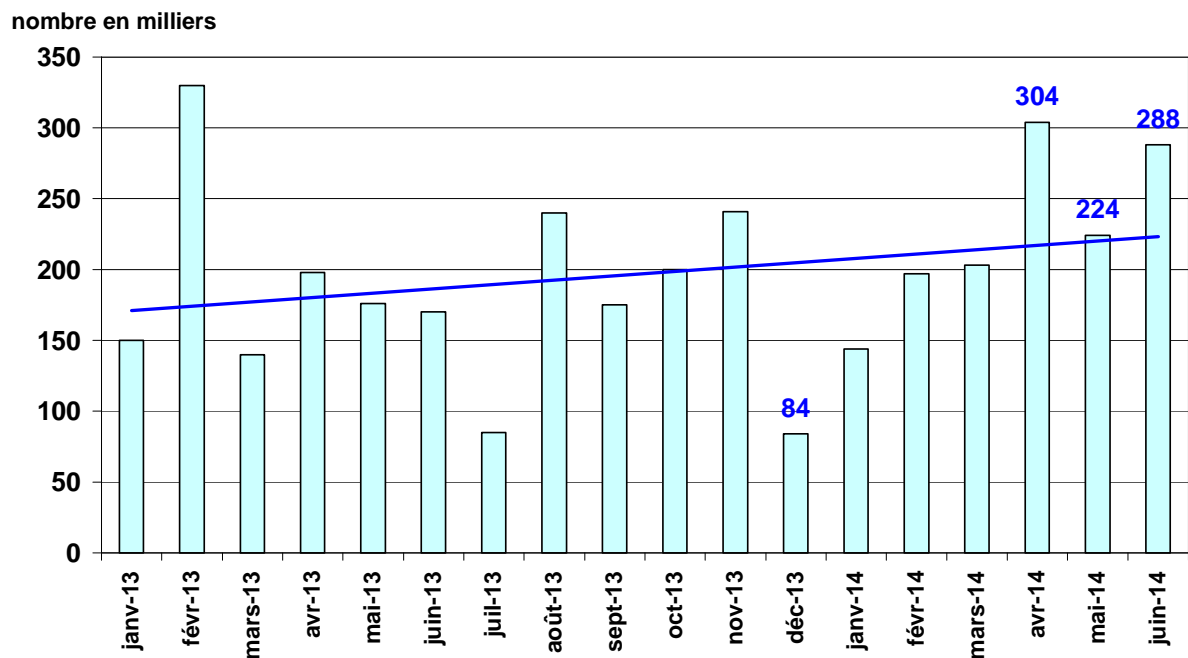
Aucune des 6 variables ne contrarie la sortie de vrille qui s'accélère.

Il est difficile d'admettre que l'économie ne repart pas, et que simultanément les marchés actions continuent de monter. Explications : c'est la déflation. Il faut remonter aux années 30, pour observer un tel phénomène. Les acteurs économiques privilégient le passé et le présent au détriment du futur. Notre génération n'a connu que l'inflation. Nous sommes sans repères.

Cette semaine, l'emploi US surprend par sa vigueur, et fait remonter les taux US et européens de 10 pts. 288 000 créations d'emplois. On attendait 210 000. Le chômage descend à 6,1%

L'interprétation en est différente des deux cotés de l'Atlantique : aux US on comprend que l'économie repart. En Europe, on analyse que nous restons sur le quai et les taux remontent, sans que la BCE puisse faire quoi que ce soit ; d'où le différentiel entre CAC et S&P 500. Nous ne sommes pas dans le scénario économique idéal.

Création d'emplois aux US (non farm payrolls..) maj 3 jul 14 @hemve31



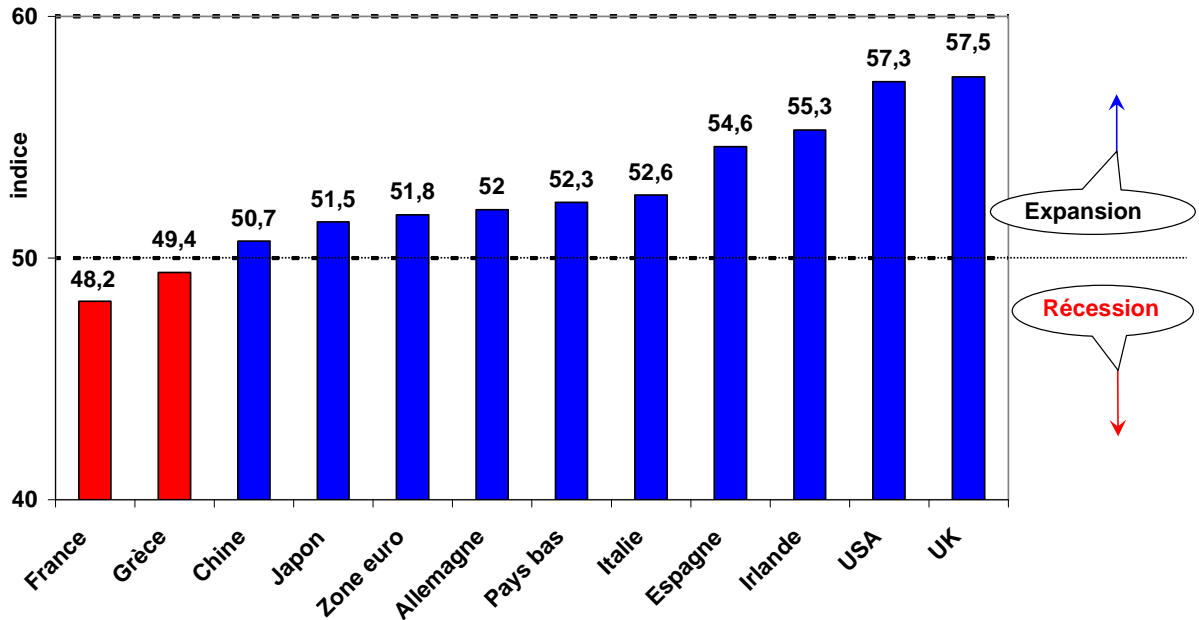
Il suffit de 100 000 créations d'emplois /mois pour stabiliser diminuer le chômage

L'activité manufacturière décélère en zone euro

Markit publie les valeurs finales des PMI manufacturiers de juin. La croissance repart partout sauf en France et en Grèce. Très forte croissance aux US et UK. Dans ma famille, la moitié des trentenaires sont partis à Londres ! Et l'hémorragie continue.

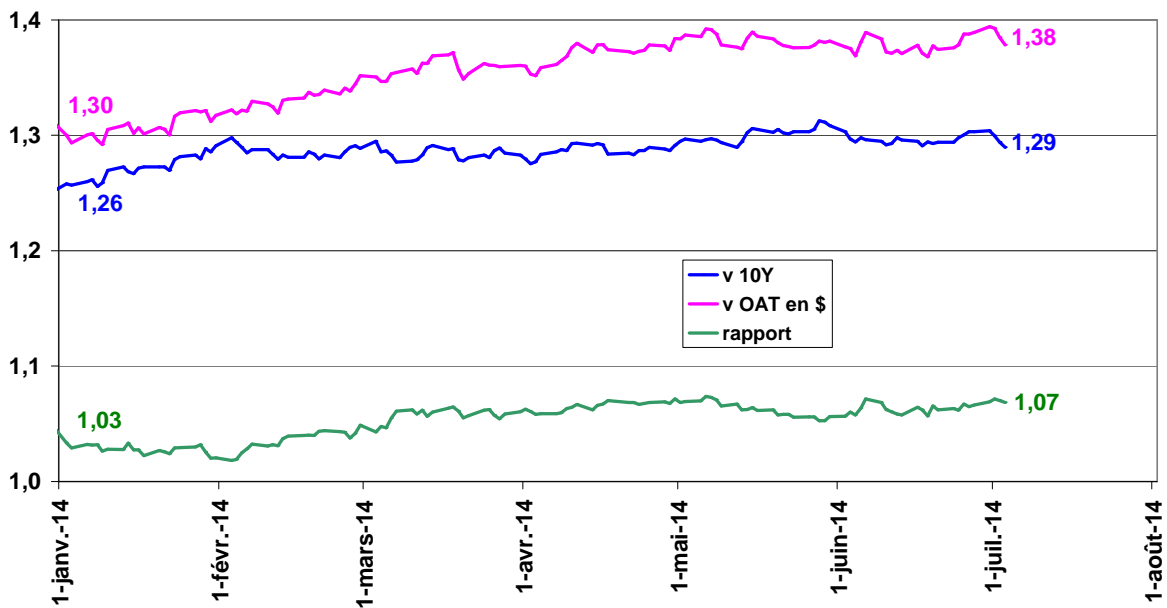
Les exportations vers les émergents accusent le coup. Une croissance molle en Allemagne. La zone euro rentre en déflation.

PM I manufacturier en juin valeurs finales maj 1 juil14 @Hemve31



Est-ce normal que notre belle dette de 2 000 Mds € aient pris 7 % en valeur depuis le 1er janvier, plus les dividendes, au prix de marché ? Plus de 100 Mds, sur le marché secondaire. Quand on voit l'état de l'économie française, et les déficits qui s'aggravent (+ 45 Mds au premier trimestre), cette hausse doit normalement nous interpeller.

l'OAT et le 10 Y en \$ maj 3 jul 14 @ Hemve 31



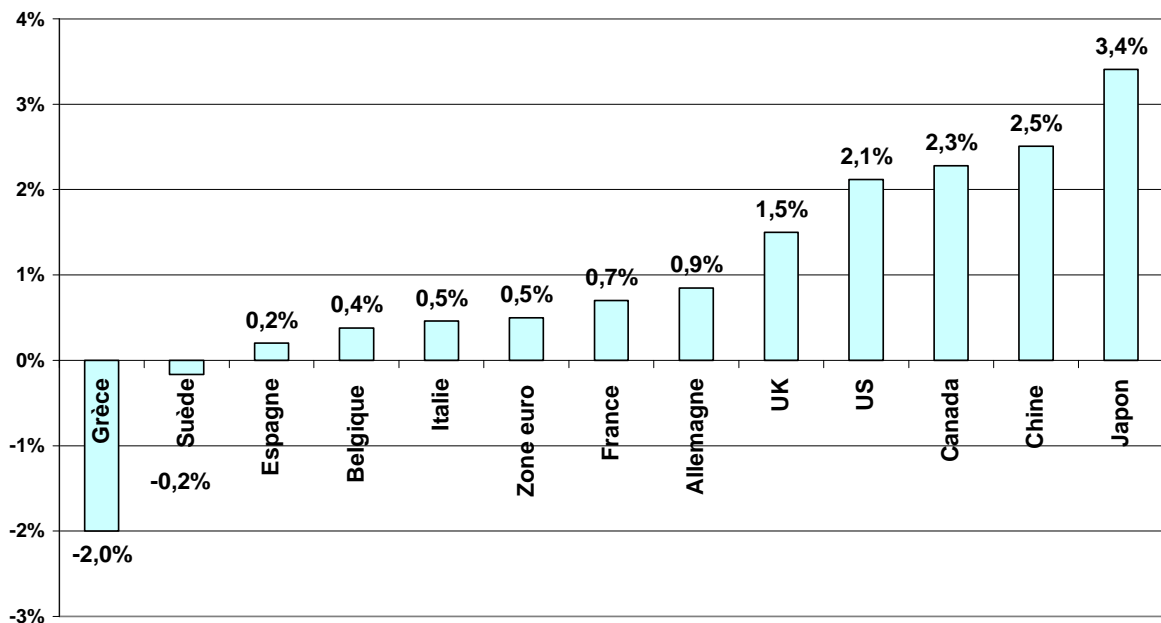
On vit une divergence de plus en plus forte entre la faiblesse de la croissance de l'économie réelle et une valorisation excessive des actifs financiers. Cela ne peut évidemment pas durer. Le rappel va être violent. Les politiques imbéciles des banques centrales, avec des taux anormalement bas en sont la cause première (voir bulletin de la semaine dernière).

L'inévitable baisse des monnaies en sera ultérieurement la conséquence, avec son cortège de hausse du pétrole, des produits alimentaires... L'inflation ne repart pas encore, parce que les produits industriels baissent de 1%, le prix des services (non étatiques) de 7% !

Les anciens prêteurs, font une superbe affaire (essentiellement les étrangers qui ont acheté des emprunts à 4%) les nouveaux prennent un risque important de perte en capital, avec une éventuelle hausse des taux (essentiellement les nationaux qui achètent à 1,7%). C'est en fait une fuite devant le risque : on privilégie les emprunts passés arrivant à maturité. Les compagnies d'assurance sont même en train de mettre sur le marché des ETF en assemblant des dettes. Des paquets de dettes qui grimpent plus que les actifs réels, mais prennent un risque plus important : celui de perdre tout leur le capital ! Cela ne vous rappelle pas les subprimes ?

Jusqu'où peut aller la baisse des taux ? Les taux réels (déduction de l'inflation) sont à 1%. Ils pourraient descendre à zéro, avec une croissance nulle. Des taux « ex-japonais » Mais va bien arriver un moment où l'inflation va sortir du bois. L'inflation en zone euro n'est que de 0,5% en juin en rythme annuel

L'inflation annuelle en mai 2014 (IPC)



L'inflation un indicateur avancé de récession

On assiste à un report des achats, à l'impossibilité de baisser les salaires et de reconstituer les marges. On rentre dans la déflation. Cette fois, il faut l'admettre !

Mais surtout les facteurs d'inflation sortent de la vie courante et partent dans la valorisation excessive des actifs, au profit des étrangers. Les nationaux doivent acheter leur

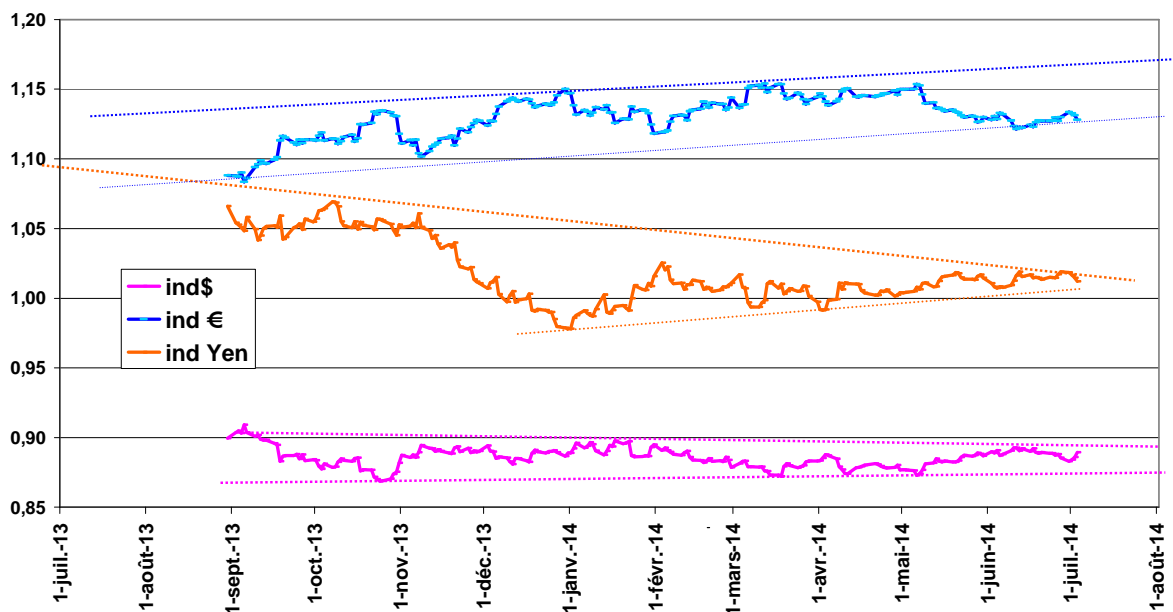
propre dette qui rapporte moins. Ce qui se traduit par une baisse de la consommation, et de l'investissement Et ce n'est pas pris en compte dans l'indice CPI de la zone euro.

Le bénéfice des entreprises reste stable. Mais le bénéfice par actions augmente, grâce au rachat d'actions.

C'est le détricotage de l'investissement. Une opération très déflationniste qui ne peut s'arrêter que par le « tapering des banques centrales »

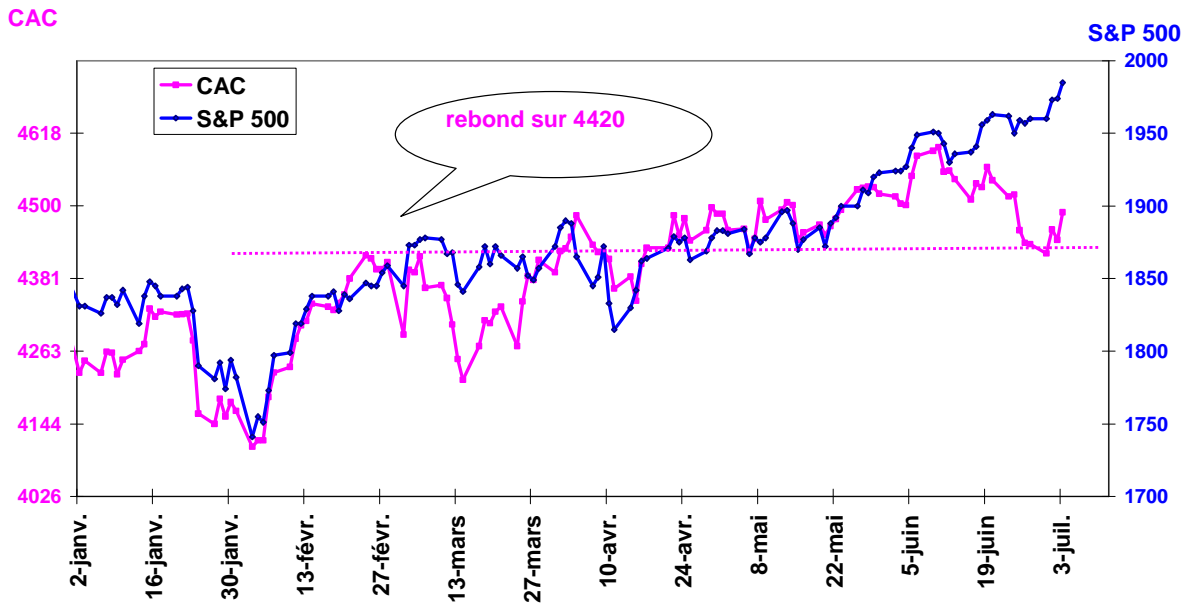
Dans ce concours de beauté des taux bas, c'est le dollar qui baisse actuellement, avec une inflation plus forte aux US. Mais la hausse des taux de cette semaine le fait remonter.

indices \$, €, yen (maj 3 jul 14) © Hemve 31

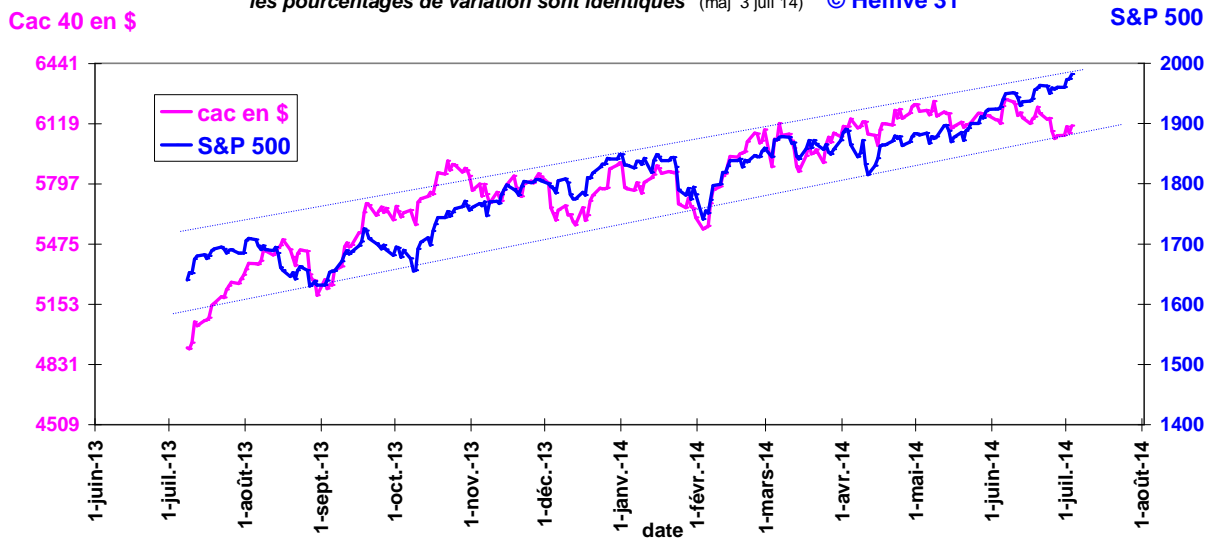


WS bat ses records ; le CAC suit timidement paralysé par les craintes sur l'économie, L'écart entre les deux marchés se creuse à 4%. J'y perds mon latin .On a rarement eu un tel écart, sauf au moment du séquestre en octobre 2013, et **l'an dernier en juillet ! Avec le tapering de la FED déjà et les annonces de Bernanke ! Décidément la zone euro craint la remontée des taux, probablement parce qu'elle a moins de fonds propres.** Ou bien les investisseurs américains qui possèdent la moitié du CAC, et jouent l'indice, préfèrent investir aux US, vu la croissance plus forte.

Le CAC comparé au S&P (maj 3 juil 14) © Hemve 31
les deux échelles ont le même pourcentage de variation



le CAC vu à NY en \$, comparé au S&P 500 sur un an
les pourcentages de variation sont identiques (maj 3 juil 14) © Hemve 31



Accord entre la BNP et la justice américaine.

Finalemnt BNP:

- Paie une amende record de 8,83 Mds \$ (6,4 Mds €), une année de bénéfice,
- garde sa license,
- limite la casse sur les compensations en \$ retirées aux succursales de Paris, Genève, Rome, Singapour pour le gaz et pétrole.

Ces sanctions posent un certain nombre de questions :

- De quel délit s'agit-il ? (vente de sac de ciments ou d'armes ?)
- La légitimité d'une sanction sous le droit US pour des actions internationales d'une banque de détail,
- Comment se sortir du \$?
- Quelle rétorsion l'Europe applique t'elle à Goldman Sachs pour la Grèce, Google pour les écoutes illégales, Starbuck, Apple pour l'évasion fiscale. ?
- Est-ce le début des hold-up fiscaux sur les pays voisins ?

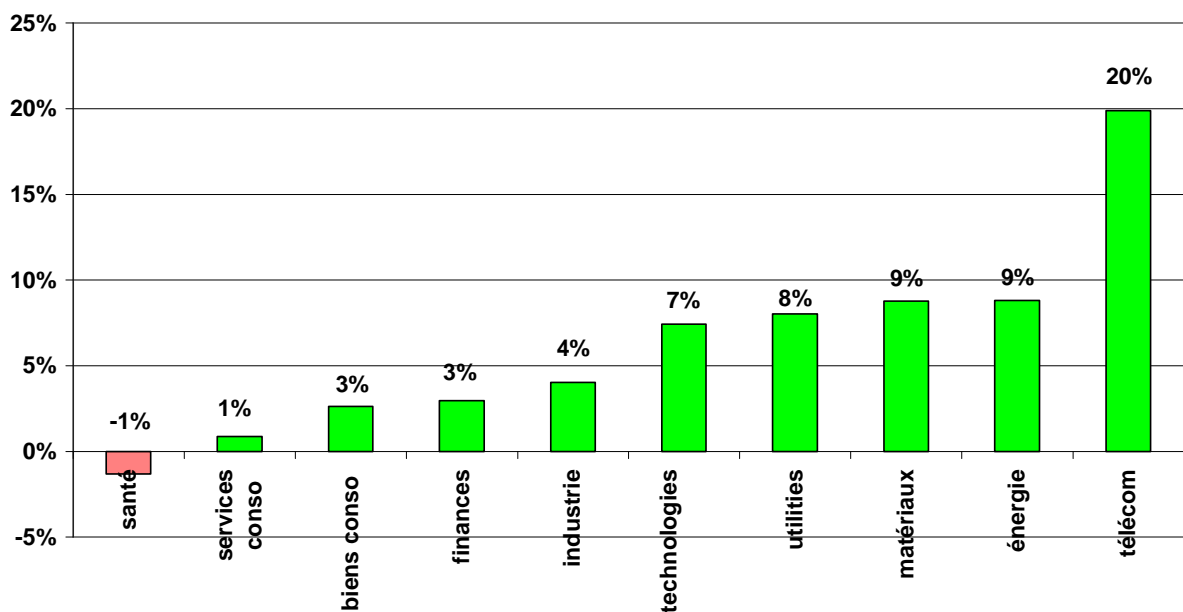
Ce sera donc 3 Mds de recettes en moins pour le Trésor français. Si les amendes ne sont pas déductibles des bénéfices, en France. Les filiales étrangères ne feront pas remonter les bénéfices ex -ante de l'amende .On était bien content d'en profiter des bénéfices de ces affreuses banques.

Depuis le début de l'année, on assiste à la revanche des télécoms et utilities sur le CAC

Gain des composantes sectorielles du CAC (performances 2014 : 4,3%)

(maj 2 jul 14) © Hemve 31

gain 2014 en %



La conso est flat de chez flat. Seules les télécoms animent la cote, avec la restructuration du secteur (rachat d'actions et non hausse des profits))

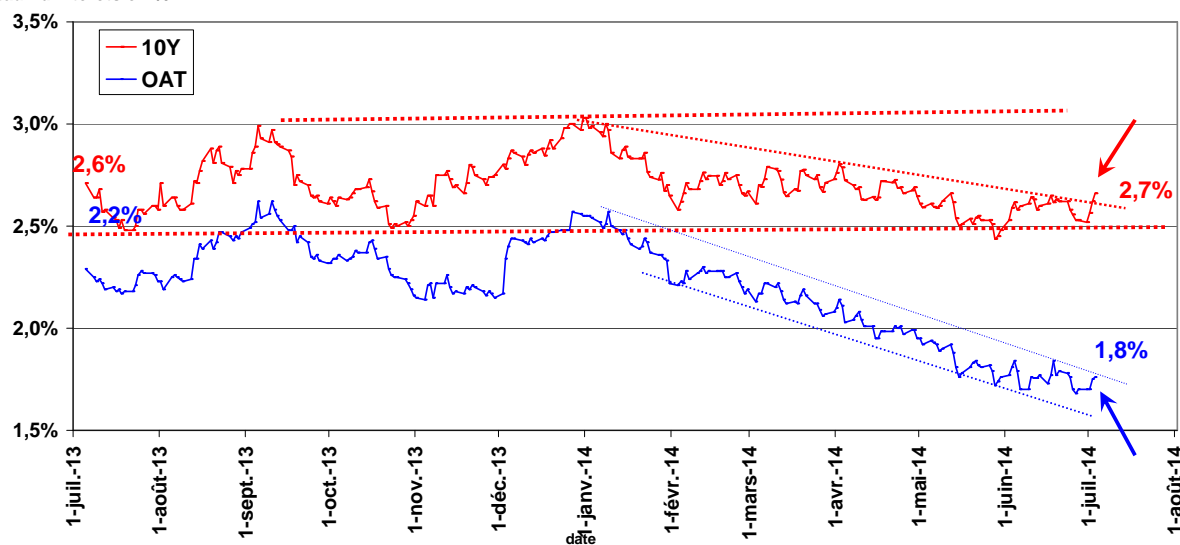
Quelle stratégie jouer ?

On surveille les taux US ; et la sortie du biseau

Evolution des taux d'interets en France & aux US

maj 3 juil 14 ©Hemve 31

taux d'interets en %

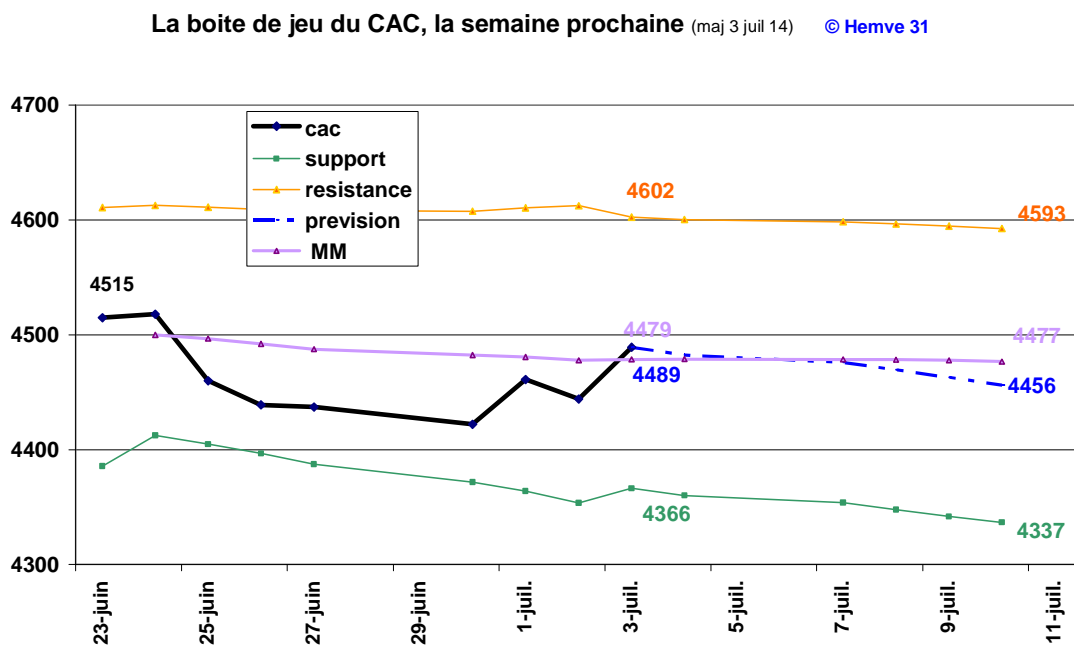


Quelle tendance la semaine prochaine ?

WS est fermée vendredi 4 juillet Paris devrait entrer en léthargie.

3 juillet 14	10Y	2,64	\$ yen	102,2	S&P 500 :	1985	Cac :	4489	eurod	1,36
Tendance Semaine Prochaine (AT)	→	2,64	→	102	→	1993	→	4456	→	1,365

Prenez des vacances.



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.

Soyez prudent,
Bon week-end à tous.
Hemve 31