

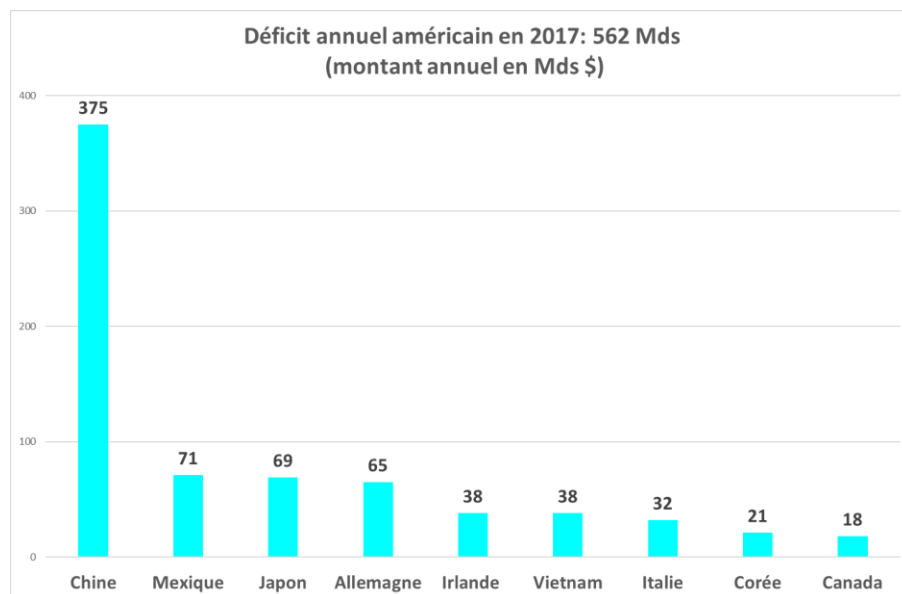
Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 24, 15 juin 2018) © Hemve 31

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

**Trump engage la guerre commerciale le 6 juillet,
Les déséquilibres de Target 2 inquiètent,
La BCE donne de la visibilité aux marchés,**

Trump torpille les discussions commerciales au G7. Par ailleurs il veut augmenter les droits de douane sur les voitures allemandes, et faire payer à l'Allemagne les frais de l'OTAN.



La France, faible exportatrice aux US, ne sera pas à l'abri des représailles. Pour rééquilibrer le commerce avec la Chine, cette dernière devra acheter des Boeing, au détriment d'Airbus.

Vendredi, Trump décide de mettre 25 % de droits de douane sur 50 Mds d'importations chinoises, principalement les produits technologiques (ordinateurs, smartphones...), à compter du 6 juillet. La Chine répliquera à la même date pour 50 Mds de produits agricoles américains, automobiles, produits aquatiques.

La complexité du débat est que ces déclarations ne prennent pas en compte la valeur ajoutée des produits. Sur un iPhone de 500 \$, exporté par la Chine, la part de la Chine n'est que de 20 \$, celle de la Corée 150 \$; le reste est chez Apple. C'est le consommateur américain qui va payer les droits.

Si les US voulaient sanctionner les secteurs où la valeur ajoutée est la plus forte c'est le textile qui aurait dû être sanctionné (75% de valeur ajoutée est fabriquée en Chine)

On voit bien que l'objectif visé est autre. Il est de sanctionner les entreprises américaines qui coopèrent avec la Chine, par des joint-ventures, permettant à la Chine de copier la technologie américaine et de fabriquer pour son compte ces produits sans payer les droits de propriété. On parle d'un manque à gagner de 500 Mds pour les entreprises américaines.

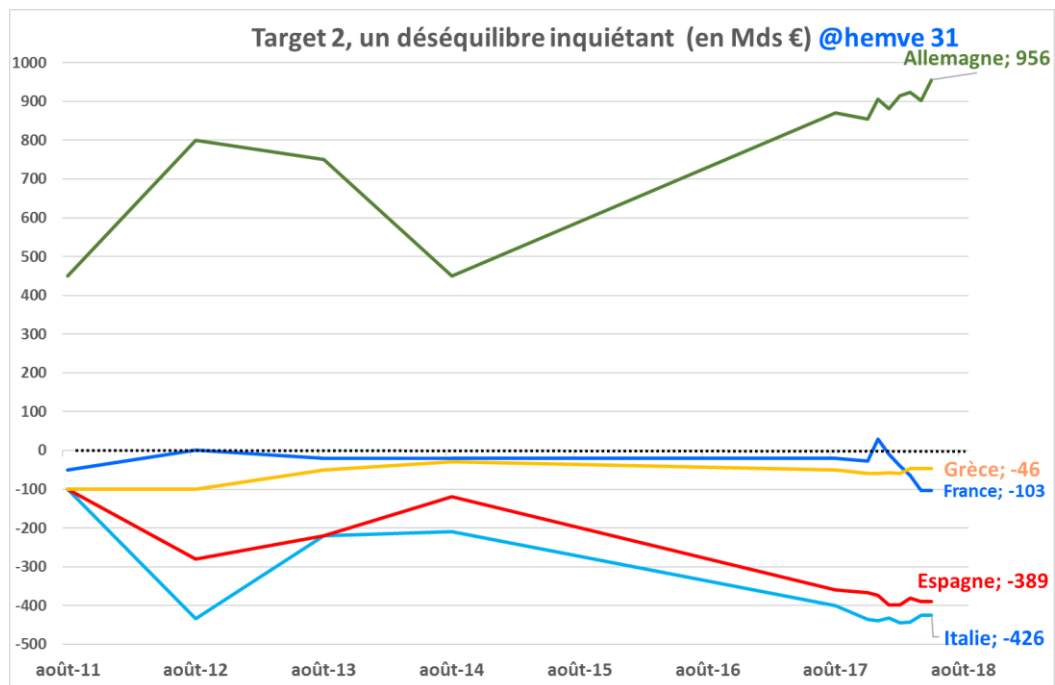
La Chine exporte 2000 Mds de produits technologiques dont un quart aux US. Et 200 Mds de valeur ajoutée. Elle peut remplacer le marché US par d'autres marchés en Asie. C'est aujourd'hui un des leaders de l'intelligence artificielle, des panneaux solaires, des véhicules électriques.

La Chine a les yeux rivés sur le long terme. Trump sur les élections mid-term.

Target 2, le système de transfert express automatisé de la zone euro affiche des déséquilibres de plus en plus inquiétants.

Comme en 2011 avec la sortie des capitaux de la Grèce (qui s'est terminée par un contrôle et blocage des capitaux) on assiste à la sortie des capitaux d'Italie et d'Espagne.

Target 2 met en évidence le flux de capitaux des entreprises italiennes ou des particuliers italiens qui ont mis leurs euros à l'abri, de peur d'un contrôle des capitaux. Des euros créés par la banque d'Italie (billets ou lignes de crédit), mais qu'elle ne contrôle plus vu leur extraterritorialité. Ils sont dans les banques allemandes, sous forme d'eurobonds, ou de prêts... En cas d'Italexit, ils échapperaient à la reconversion forcée en lire. La banque d'Italie devrait rembourser au prix fort, ces euros qui ont la même valeur que les euros « allemands » ; Cela s'ajouterait à la dette de l'état italien, possédée à 40% par l'étranger.



Source BCE

Les liquidités de la BCE sont donc réparties de manière inégalitaire entre les pays de la zone euro : L'Italie, l'Espagne et la Grèce n'en profitent pas. Dans le même temps, sur les 2290 Mds € du QE, déversés par la BCE depuis 4 ans, 15% étaient destinés à l'Italie, soit 350 Mds. Eh bien l'Italie n'en a pas vu la couleur. Les liquidités sont réparties en Allemagne pour un montant supérieur de 426 Mds. Pas étonnant que l'économie italienne se traîne et les banques soient sous capitalisées. Les électeurs italiens l'ont bien compris à juste titre. **L'appartenance à l'euro ne permet pas de réguler les liquidités en fonction des besoins nationaux, ni des bassins d'emplois.**

D'autre part, le gouvernement italien ne peut pas faire planer le doute qu'il créerait des déficits considérables ou qu'il pourrait sortir de l'euro. La sortie de capitaux créerait immédiatement une forte récession causée par l'absence de liquidités disponibles pour l'économie, comme on l'a vu en Grèce.

Cette semaine, la Banque de France demande aux banques de limiter les crédits, en renforçant leurs fonds propres. Les capacités de production ne sont pas à la hauteur des crédits accordés. Le déficit soudain sur Target 2 n'y est pas étranger.

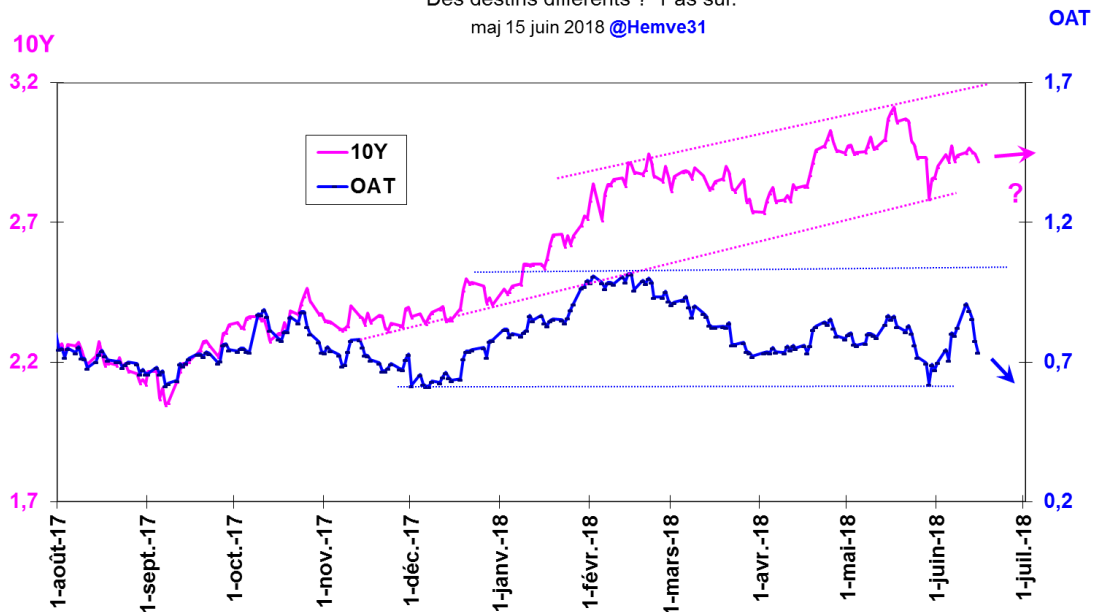
La BCE donne de la visibilité aux marchés. Draghi ne montera pas les taux avant septembre 2019. Il retire progressivement les facilités monétaires, en réduisant les rachats de dettes de 30 Mds mensuels à 15 Mds de septembre à décembre. Les marchés font chuter l'euro de 2% ; ce qui entraîne mécaniquement une hausse du CAC.

Par ailleurs Draghi minimise le problème de l'Italie, en se réservant une marge de manœuvre dans les mois à venir. Son mandat se termine en octobre 2019.

Les taux euro depuis août 17 , comparés aux taux US

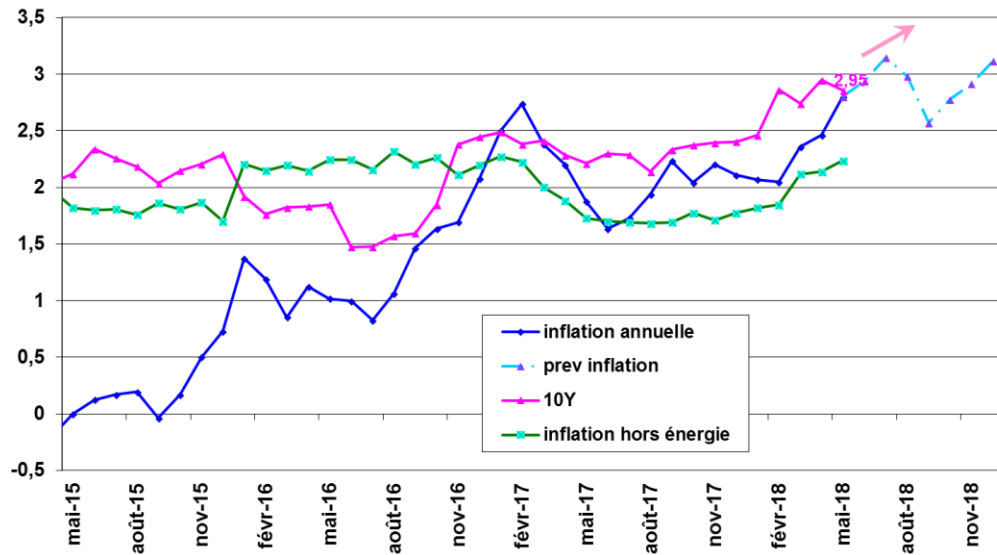
Des destins différents ? Pas sûr.

maj 15 juin 2018 @Hemve31



L'inflation US continue de croître : 2,8% sur un an, 2,2% hors pétrole

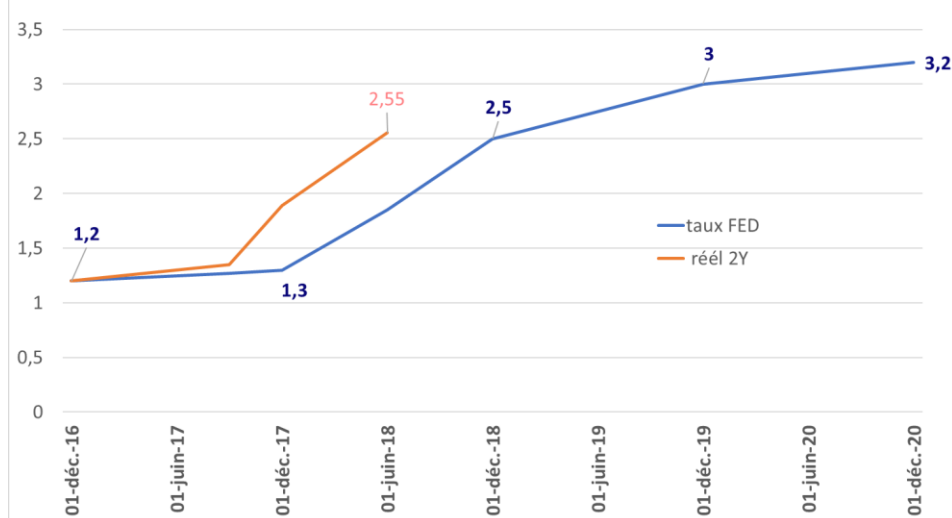
L'inflation annuelle (CPI US) et le 10 Y maj 13 juin 18 @hemve31

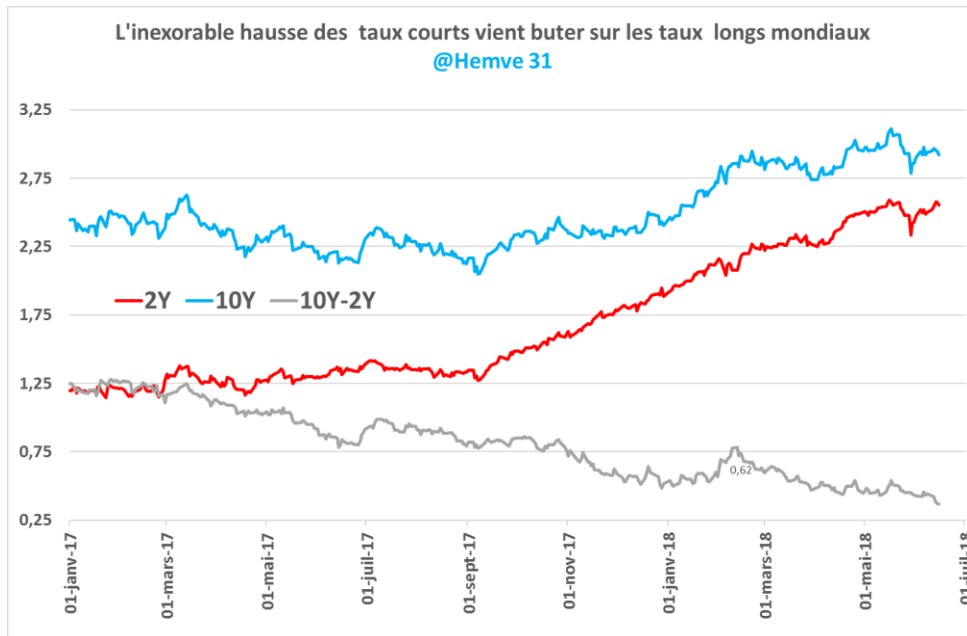


La Fed déclare que l'économie US est en grande forme. Elle maintient ses prévisions de hausse des taux : 4 en 2018 (2 déjà faites) 3 en 2019. L'objectif est de remonter le taux de la FED à 3% en 2019

Objectif long terme de la Fed sur ses taux et taux réel du 2ans

maj 15 juin 18 @hemve31

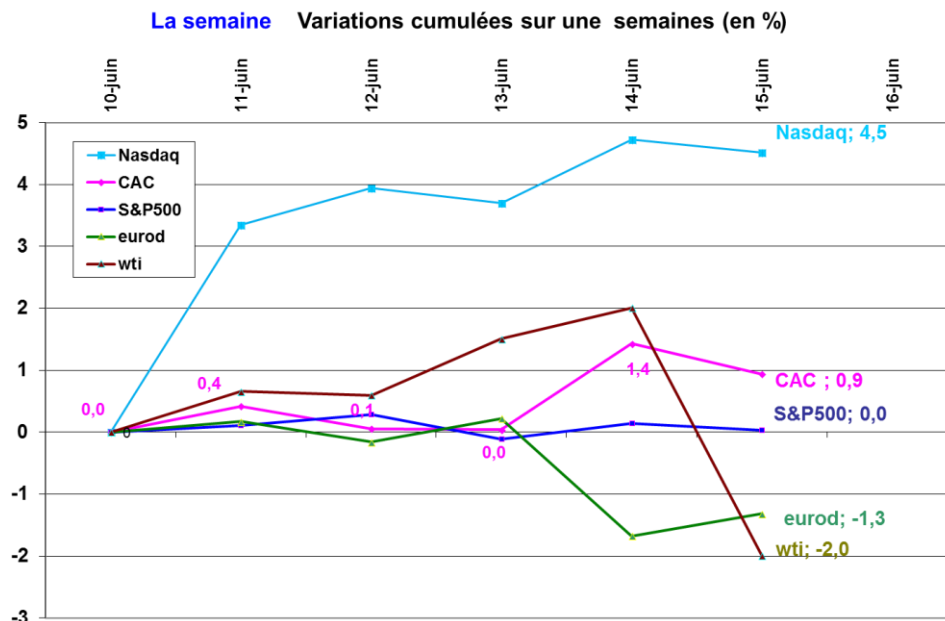




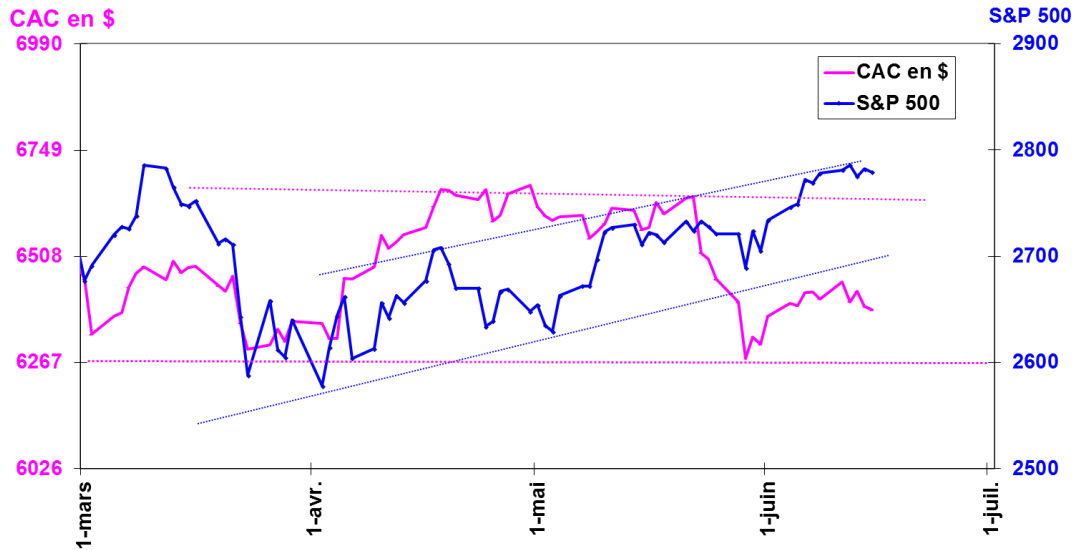
Hausse du \$ et baisse de l'euro sont au programme des mois à venir

La semaine en bourse

Dominée par l'inexorable hausse des taux, et la bonne forme du Nasdaq. La faiblesse de l'économie chinoise, pousse à l'attentisme.



Le CAC en \$ comparé au S&P (maj 15 juin 18) ©Hemve 31
les deux échelles ont le même pourcentage de variation



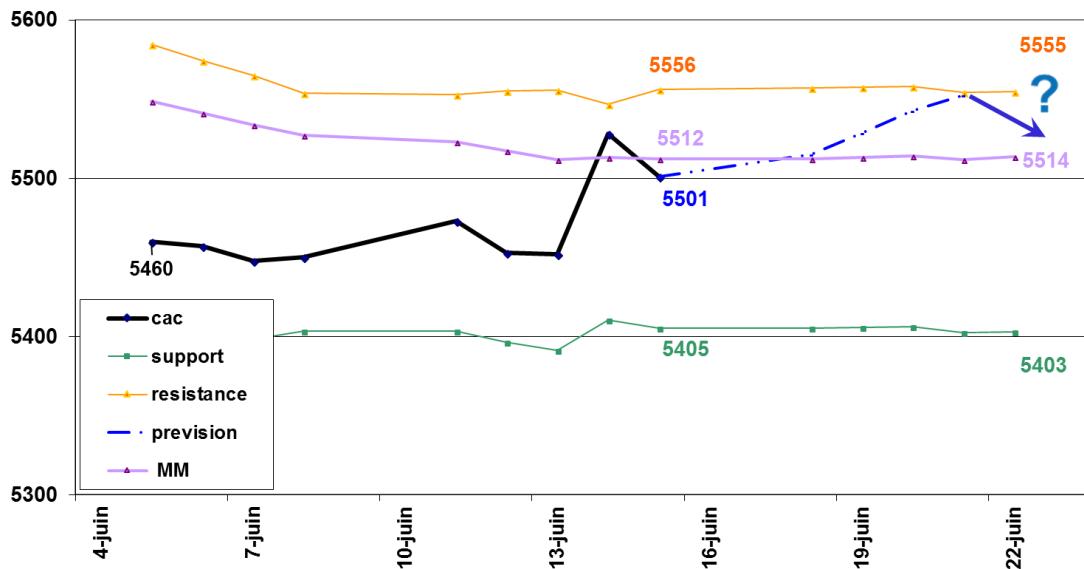
Toujours le Nasdaq à l'honneur. Les actions américaines restent chères. Mais les technologiques sont au rendez-vous des résultats. Les actions françaises restent bon marché. L'écart continue de grandir entre le prix des actions US et le CAC.

La guerre commerciale fait peur : hausse de l'inflation, baisse de l'activité en Chine et par ricochet en Allemagne.

La semaine prochaine :

Le Cac est à un niveau très technique.

La boîte de jeu du CAC, la semaine prochaine (maj 15 juin 17) © Hemve 31



Tout dépendra du \$ et de l'euro.

Soyez prudent.
Bon week end
Hemve 31