

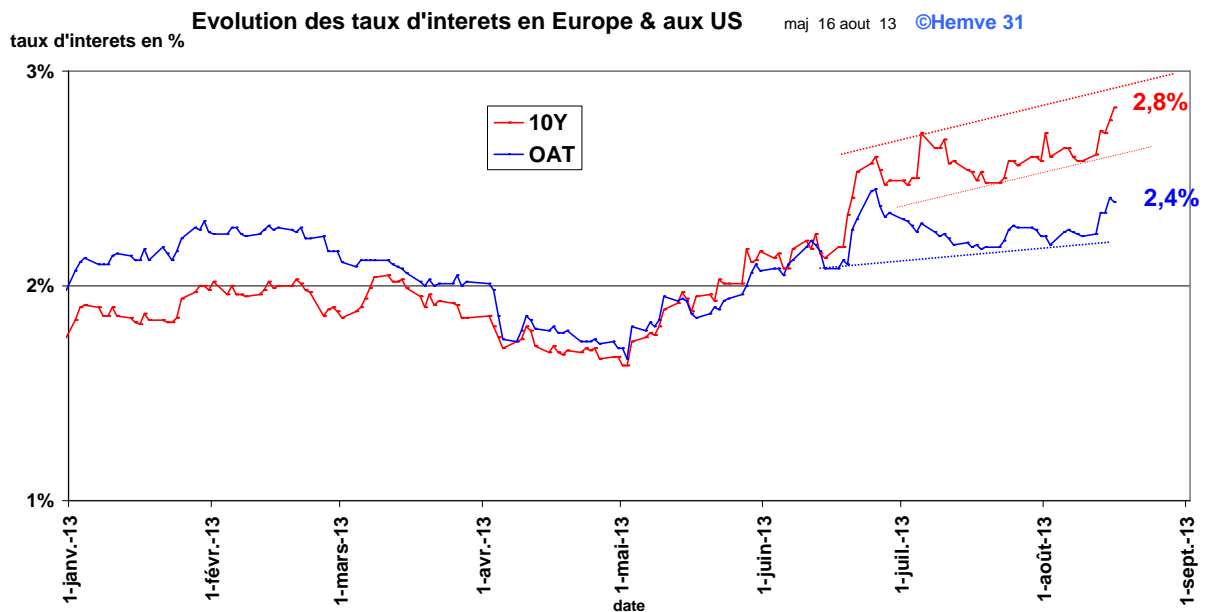
## Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 33, 16 aout 13) © Hemve 31

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

**L'économie va mieux, mais c'est en Allemagne,  
Hausse des taux,  
Le retour du risque dope les marchés européens.  
Le CAC fait le fier à juste titre, et surperforme les autres indices.  
Les marchés US et européens toujours divergents, avec les actions  
contradictoires des banques centrales sur les taux**

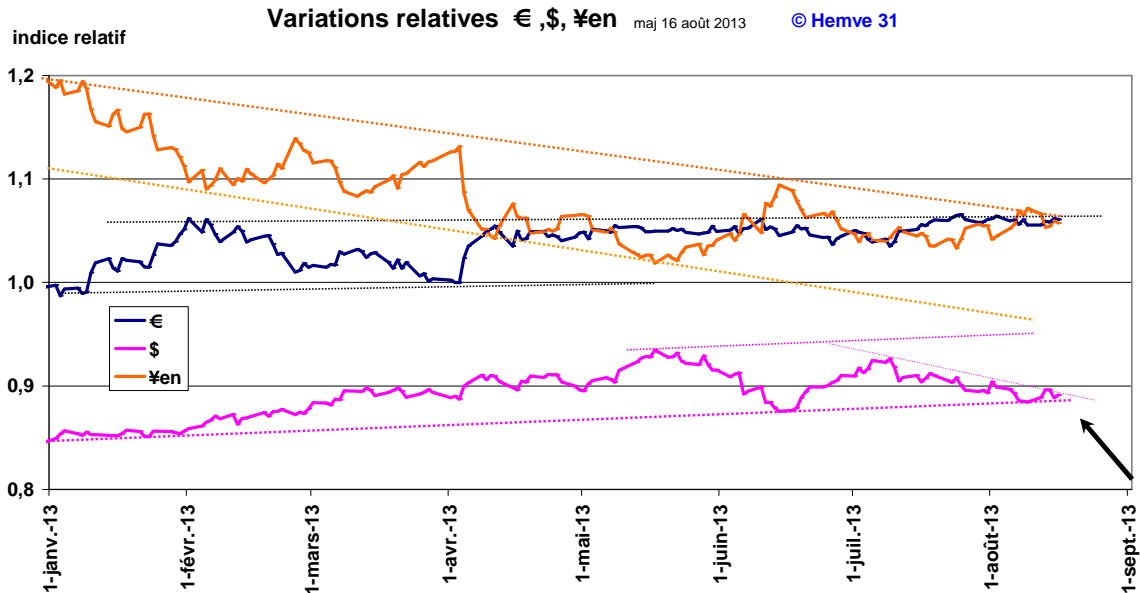
**L'économie va mieux, mais c'est en Allemagne.** Le Zew, l'indice de confiance allemand est au plus haut. Les Bunds allemands reculent massivement entraînant une hausse des taux en Europe et aux USA.



C'est le retour du risque sur les marchés : on vend les Bunds qui font perdre de l'argent à leurs détenteurs (perte de 2% depuis le début de l'année), pour acheter des actions promises à meilleur fortune, avec une éventuelle reprise. Les marchés continueront de monter tant que la pentification du 10Y/2Y (un bon indice de l'appétit pour le risque) est en hausse.

**Mais la consolidation serait brutale sur une baisse de la pentification du 10Y/2Y**, comme le 23 mai et le 14 septembre 2012.

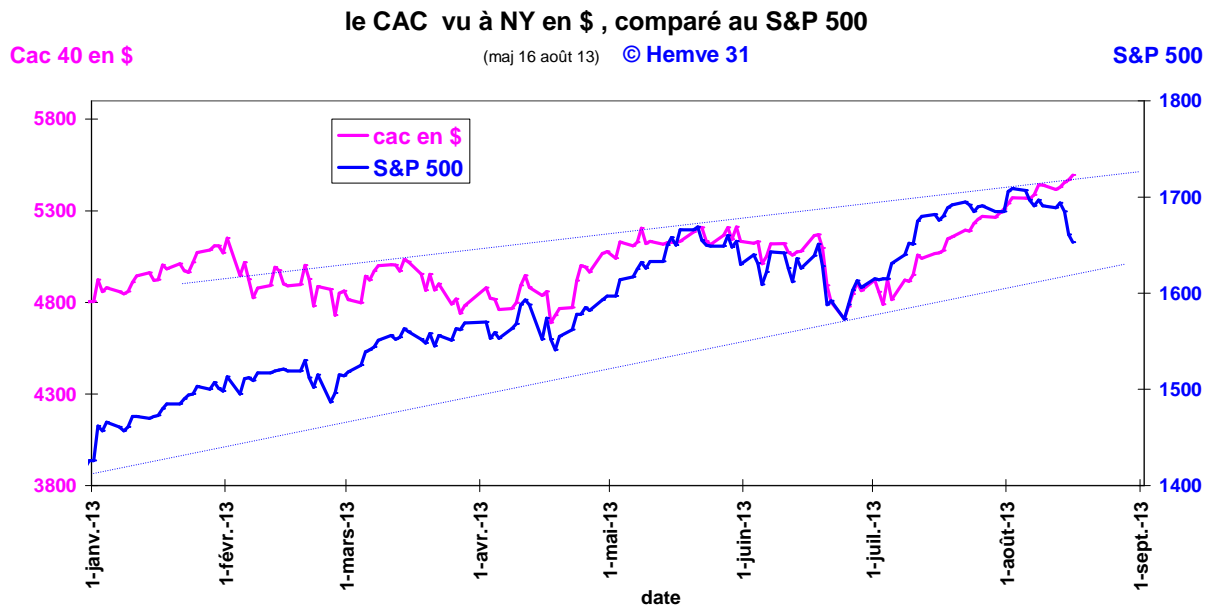
La croissance japonaise ne croit que de +0,6 % (base trimestrielle) au 2 eme trimestre, contre 0,9% au premier. On aimerait une telle croissance de plus de 2,5% annuel en Europe. Le yen rebaisse. Le \$ rebondit, puis rebaisse. On revient sur les lignes de résistance et de support mentionnées la semaine dernière.



Le \$ est dans un biseau descendant. Mais le \$ est sur une ligne de support de sept 2012  
Le rebond est probable

### Le S&P consolide, le CAC fait le fier

Le S&P consolide avec la hausse des taux, et la baisse du \$



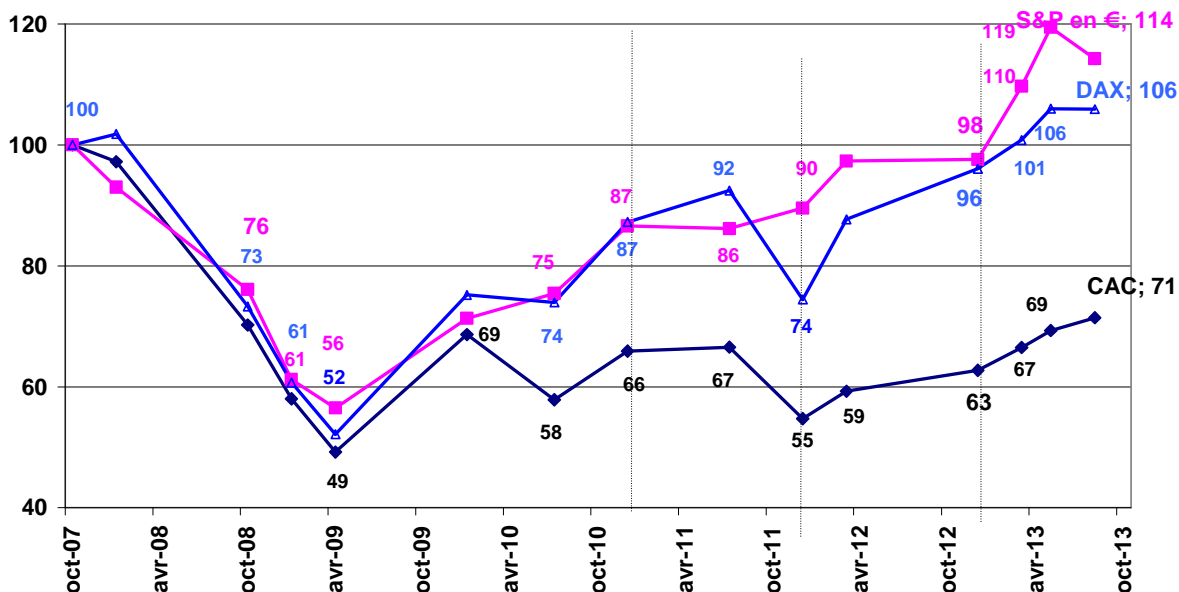
Apple tient la vedette, avec l'annonce du nouveau produit le 10 septembre : un capteur biométrique sur l'iPhone 5. Les marchés anticipent peut être de manière excessive. Vu le poids d'Apple dans les indices US, ce n'est pas sans influence. 10% de hausse sur l'action qui franchit le seuil de 500\$. Je vous ai parlé à plusieurs reprises de la sous évaluation de l'action. Le rattrapage est normal. Du coup les actions qui auraient du corriger avec la hausse du \$ atténuent leur baisse. On ne croit qu'aux bonnes nouvelles.

Le CAC surperforme le S&P : un effet de rattrapage sur les bancaires et les exportatrices (Geralto, EADS, Renault...). On en a parlé aussi. Il suffisait d'être patient. Total contribue aussi à la hausse du CAC, avec la remontée du pétrole due à la crise en Egypte.

**Pourquoi le CAC surperforme t'il le S&P depuis un mois ?**

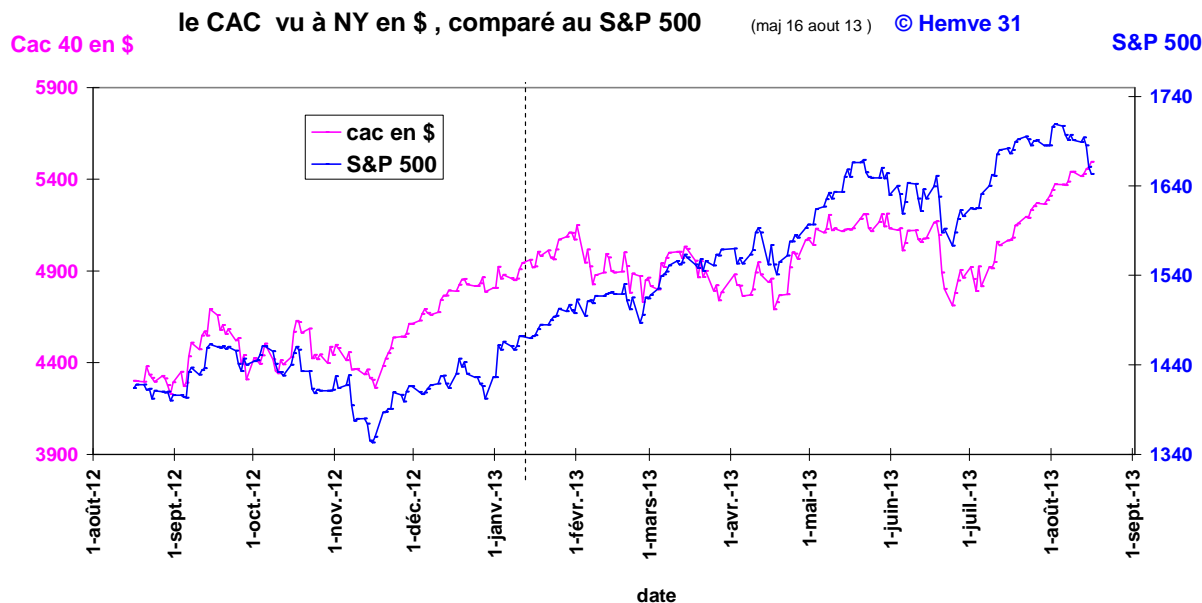
Comparaison CAC , DAX et S&P en € (maj 16 aout 2013) © Hemve 31

indice 100 au 1 oct 2007



- Les fonds américains s'intéressent de nouveau à l'Europe, et ont investi une trentaine de milliards en juillet. Il faut dire que le Cac est très sous évalué, sans raison. La plupart des entreprises ont 70% de leurs chiffres d'affaires hors de l'hexagone. Une telle décote n'est pas justifiée. On est sur les valeurs de décembre 2009, quand les autres indices ont doublé de valeur !! Le rattrapage est inévitable. Ce n'est pas idiot de jouer le différentiel.
- Un deuxième facteur entre aussi en ligne de compte : les taux US ont beaucoup plus monté que l'OAT et les taux européens, de 0,4% depuis mi juin. Cette différence se reflète forcément sur la valeur des actions.
- Enfin, les bancaires sont à la fête, avec la remontée des taux longs, et des taux courts toujours très bas. Elles maximisent leurs bénéfices et ont un poids important dans l'indice CAC.

En fait, depuis un an et depuis 6 mois, les deux indices CAC et S&P ont strictement la même hausse. L'effet de rattrapage pourrait être fini.



On devrait revenir sur la corrélation habituelle.

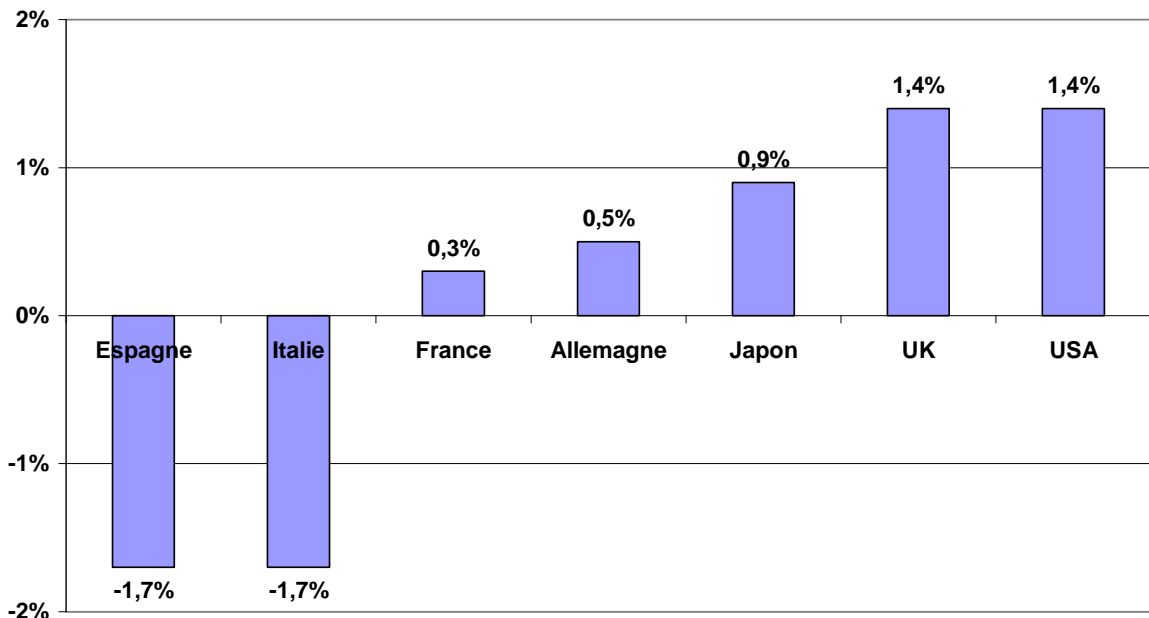
### **Le QE dope la croissance des pays qui monétisent leur dette**

L'INSEE vient de publier la croissance du deuxième trimestre 0,5% (base annuelle), avec une révision à la baisse de moins 0,2% chacun des deux trimestres précédents. Pas de quoi sauter de joie. Surtout qu'une grande partie est due à la consommation énergétique suite au froid (facture EDF et mazout). Aucune amélioration de l'investissement, toujours en contraction. L'industrie a perdu 27 000 emplois au second trimestre !!

L'Allemagne fait 0,7%, avec une augmentation de l'investissement. Les pays du Sud de l'Europe restent négatifs

Vu que tous les pays pratiquent la surévaluation du dernier indice trimestriel et la révision à la baisse du précédent (ce qui augmente d'autant le plus récent), regardons la croissance sur un an.

**La croissance depuis un an ( juillet 2012 à fin juin 2013)**  
croissance annuelle



Ce sont surtout les pays qui pratiquent le QE (USA, UK, Japon) qui ont la croissance la plus forte. Mais on est loin des 2% annoncés en début d'année, aux USA. La zone euro s'enfonce dans le chômage, avec une croissance inférieure à 1%, nécessaire pour maintenir l'emploi, et ne pas amplifier sa dette.

### Quelle stratégie jouer ?

On est toujours avec cette contradiction des taux US qui montent, et du dollar qui baisse (yen qui monte). C'est contraire aux fondamentaux. Plusieurs explications :






- un nombre invraisemblable de positions « long » sur le \$, qui se dénouent ; les taux courts resteront durablement bas, alors que les marchés avaient anticipé une hausse fin juin,
- le bilan de la Fed qui se détériore de 20%, quand celui de la BCE s'améliore de 20%, pousse le \$ à la baisse
- le yen qui remonte, avec la réduction des déficits, mais des taux qui restent bas, avec les rachats de la BoJ

Bref, toujours des liquidités qui se déversent alors que l'économie us et japonaise se portent mieux. Elles ne s'investissent plus sur la dette, et vont sur les actions faute de mieux.

Peut-on voir une consolidation ? Peu probable. Cela va dépendre de la hausse des taux. Ils ont monté rapidement. Le 10Y sera à 3% à la fin de l'année. Mais pas au 1<sup>er</sup> septembre. Les taux courts font pression sur la baisse des taux longs

### Quelle tendance la semaine prochaine ?

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

16 août13	<b>10Y</b>	<b>2,83</b>	S&P 500 :	1656	Cac :	4123	eurod	1,334	<b>\$ yen</b>	<b>97,5</b>
Tendance Semaine Prochaine (AT)		<b>2,98</b>		1640		4142		1,332		<b>98,3</b>

Prévision Hemve, si différente	<b>La consolidation du S&amp;P n'est pas complètement achevée (encore 3 jours). Quant au CAC, il pourrait embrayer sur le rebond du S&amp;P, en fin de semaine.</b>
--------------------------------------	---

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