

# Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 4, 27 janv.2018) © Hemve 31

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

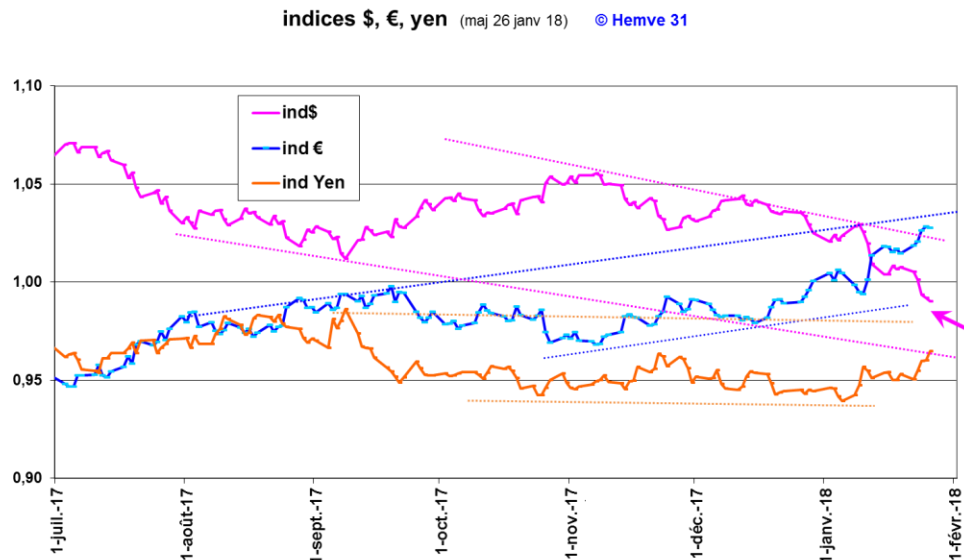
**Le \$ descend sous le support de 2015. Vers un krach du \$ ?**  
**Les énormes surplus commerciaux en \$ de la Chine et de la Zone euro sont réinvestis en monnaie locale avec la croissance,**

## Où va l'argent du beurre ? Investigation

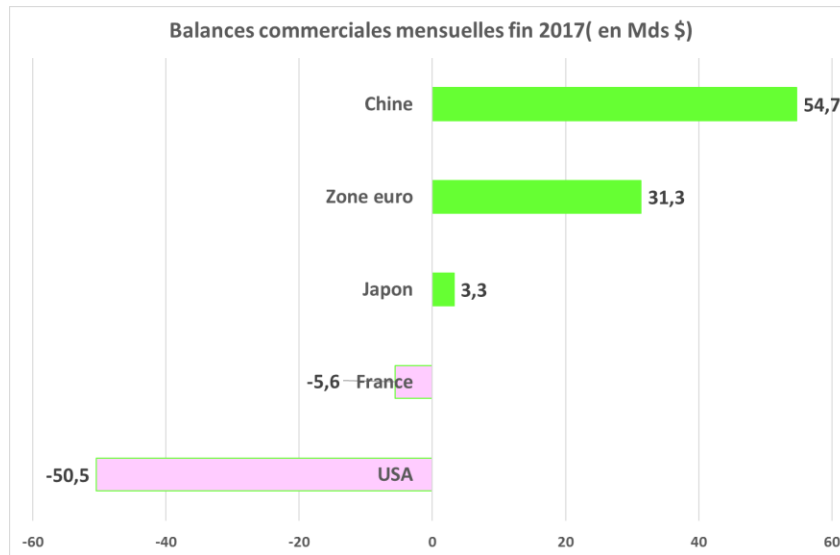
La croissance économique mondiale reste très forte, même si on décroche un peu des plus hauts. On en parle la semaine prochaine avec les PMI qui restent bons.

## Toujours les monnaies à la manœuvre / Vers un krach du \$ ?

On ne pouvait pas exclure un rebond du \$. J'ai beaucoup hésité le week-end dernier. Les marchés en ont décidé autrement : franchissement du support datant de 2015, pour le \$ et enfoncement des résistances pour le yen et l'euro.



Le \$ continue d'enfoncer les plus bas. Dans un système flottant, les monnaies européennes et asiatiques montent. La balance des paiements et la balance commerciale des US sont de plus en plus déficitaires.



La croissance change les comportements du recyclage des surplus commerciaux. **Les surplus monétaires de la Chine et de la Zone euro, payés en \$, sont convertis en yuan et en euro, et immédiatement investis dans ces pays excédentaires, ou servent au désendettement.** Ils affaiblissent d'autant le \$. Nous sommes face à un ajustement sain et normal.

Les marchés aussi semblent jouer une croissance plus forte en Europe et en Asie qu'au États-Unis et surtout le resserrement prochain des politiques monétaires de la BCE et de la BoJ. Ils font l'impasse sur la conversion des capitaux rapatriés par les entreprises américaines. Capitaux qui seraient déjà en en grande partie, en bons du Trésor américain.

Le PIB US du T4 déçoit à 2,6%. Trump s'était engagé sur les 3%. C'est le petit caillou dans sa chaussure. Pourtant la consommation est bonne, à plus de 4%. Mais la balance commerciale retire 1,1% de la croissance totale ! Les américains achètent de plus en plus à l'étranger des produits moins chers. Ce qui est déflationniste pour eux, mais au prix de déficits excessifs, que le \$ va devoir corriger

Il est possible aussi que certains pays pétroliers (Iran, Venezuela..) convertissent leurs avoirs en en euros. Il faut aussi mentionner que les banques centrales européennes viennent récemment d'acheter du yuan afin de diversifier leurs réserves, y compris la Banque de France.

Bref, voici les pistes pour expliquer la chute du dollar. Draghi ne pouvait pas rajouter de la hausse à la hausse des taux et à la hausse de l'euro. Il passe son tour.

Au lieu de battre l'estrade, Macron ferait mieux de se préoccuper de la chute du dollar qui va entraîner des difficultés pour nous exportateurs Airbus, LVMH, agriculteurs, éleveurs qui exportent tous en \$. On s'achemine inévitablement sur un cortège de baisse des salaires, de baisse des revenus, d'augmentation du déficit commercial, et donc de l'inévitable nécessité de baisser nos charges publiques. Macron a la responsabilité de l'engagement de 57 % du Pib, la part publique prélevée sur la production. C'est son premier boulot. Il ne lui reste que 18 mois pour faire les réformes avant que l'économie rechute, avec la hausse simultanée de l'euro, du

pétrole et des taux. Le compte à rebours est lancé. La violence visible partout (agression dans les prisons, sur la police et les pompiers, et d'une manière générale les représentants de l'état...et même les rayons de Nutella) va se charger de lui rappeler.

Avec la chute du \$, le pétrole (exprimé en \$) explose, Les dettes diminuent de valeur avec le retour de l'inflation tant attendue (hausse des taux). Tout change, mais rien ne change. **Seules les graduations en \$ du thermomètre changent.** Je vous l'avais dit la semaine dernière. On est sur un nouveau paradigme. Les marchés sont menés par le \$. Le retour des vrais mécanismes économiques, sans dérèglement par les banques centrales .

### **La semaine en bourse**

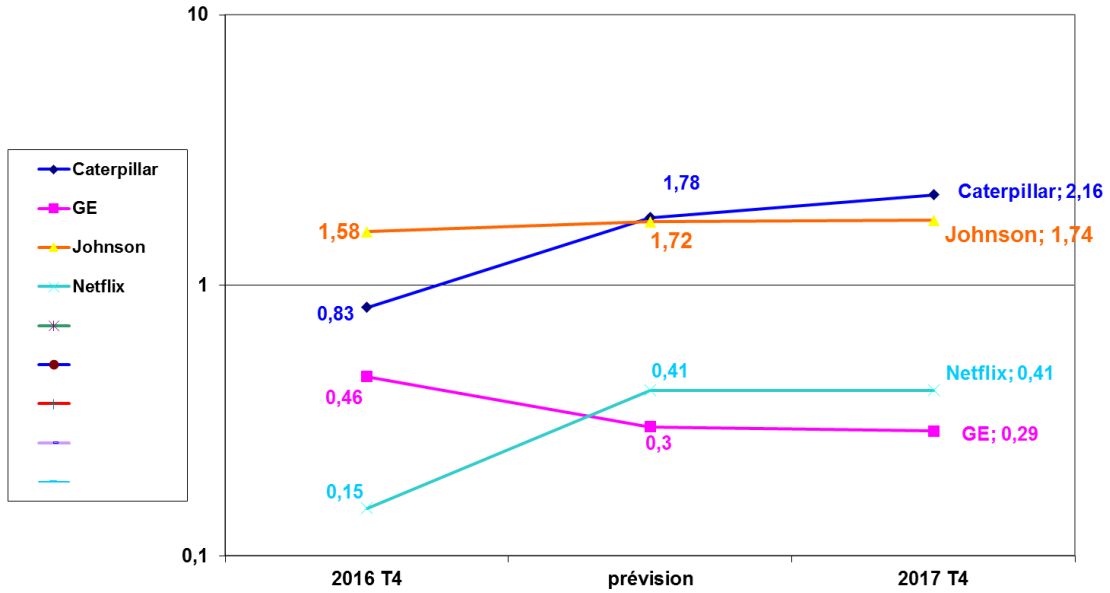
Le shutdown est suspendu. Le gouvernement fédéral a repris son fonctionnement mardi, après 3 jours d'arrêt. Les démocrates du Sénat ont approuvé un compromis, sans contreparties fermes, permettant le financement de l'Etat jusqu'au 8 février. Ils ont vu que leur position de chantage était intenable. Les républicains s'engagent à discuter du sort des clandestins. Les marchés perdent leurs inquiétudes et repartent à la hausse.

Avec la réforme fiscale, les distributions de bonus continuent : 1000 \$ pour tous les salariés de Disney. Starbucks, Home Depot suivent le mouvement. Même Walmart réputé pour sa pingrerie. Il n'y a aucune inertie aux US, les entreprises appliquent de suite les conséquences des modifications fiscales, et il faut attirer les salariés. On est au plein emploi. C'est bien le retour de l'inflation, tant souhaité pour diminuer les dettes. Les banques centrales ont essayé pendant des années. Trump l'a fait.

### **La saison des résultats continue.**

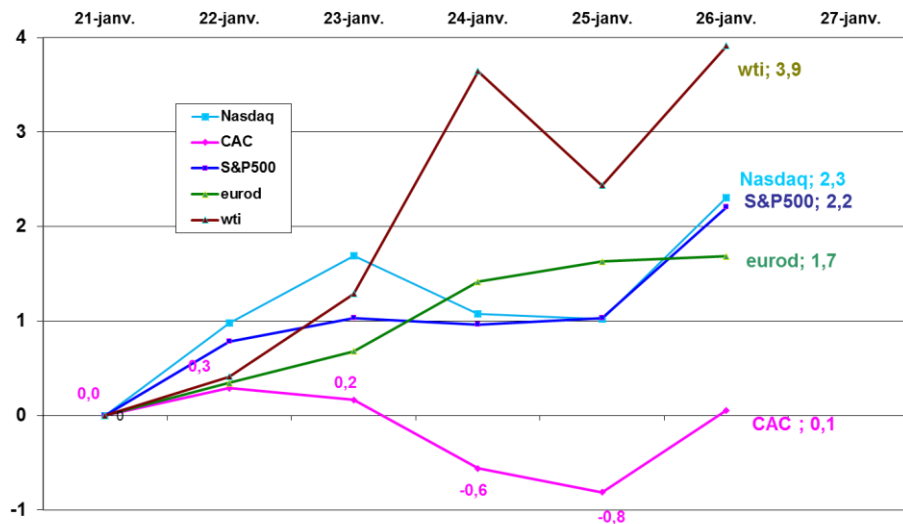
Elle est excellente

Résultats T4 des valeurs du S&P maj 27 janv 17  
 en \$ / action

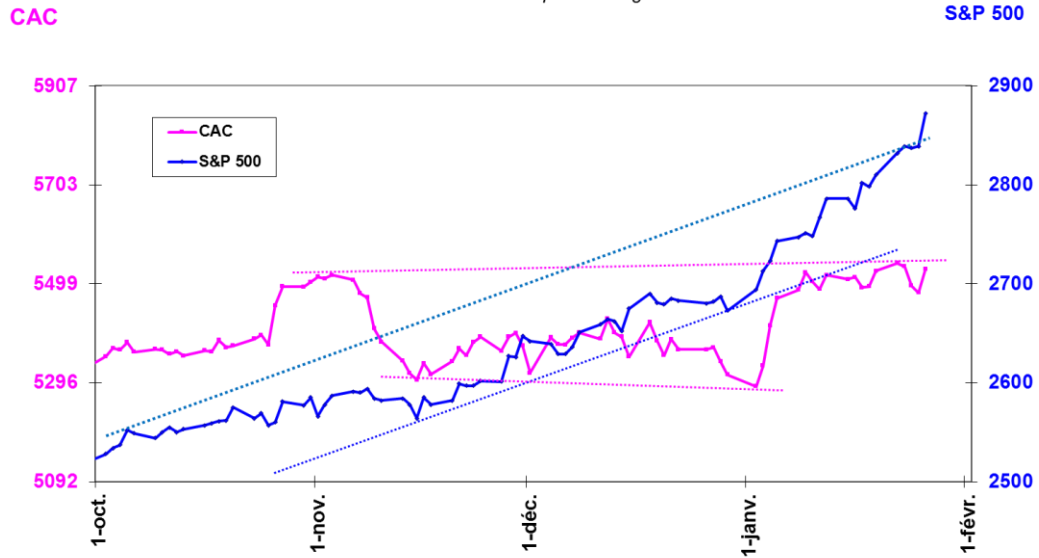


Caterpillar confirme la bonne santé de l'économie mondiale, pour les mises en chantier, On est toujours sur les plus hauts. Avec la baisse du \$, WS monte. Paris reste stable. WS profite de la hausse de l'€et des excellents résultats, pour afficher des records

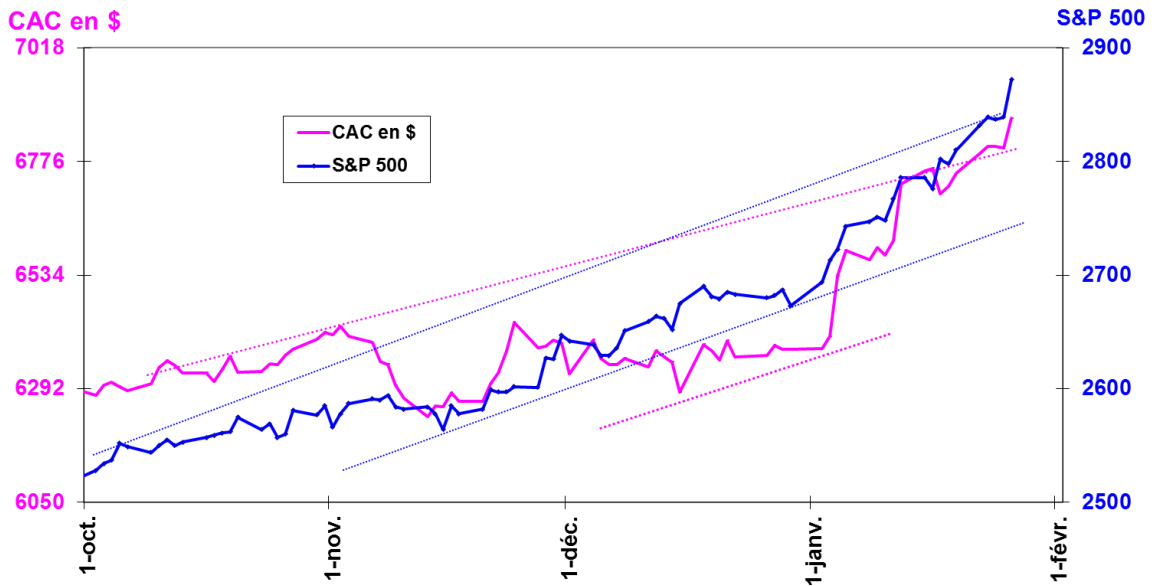
La semaine Variations cumulées sur la semaine (en %)



**Le CAC comparé au S&P** (maj 26 janv 18) © Hemve 31  
 les deux échelles ont le même pourcentage de variation



**Le CAC en \$ comparé au S&P** (maj 26 janv 18) © Hemve 31  
 les deux échelles ont le même pourcentage de variation



Exprimés en \$, WS et Paris font la même performance depuis 2 mois. Pas la peine d'acheter des actions américaines. Converties en € elles performant comme le CAC. Seuls les indices PME surperforment.

### Où va l'argent du beurre ? Investigation

Suite aux discussions de la semaine dernière sur le blog, provoquées par l'affaire Lactalis et l'émission « Cash investigation ». Résumons les faits :

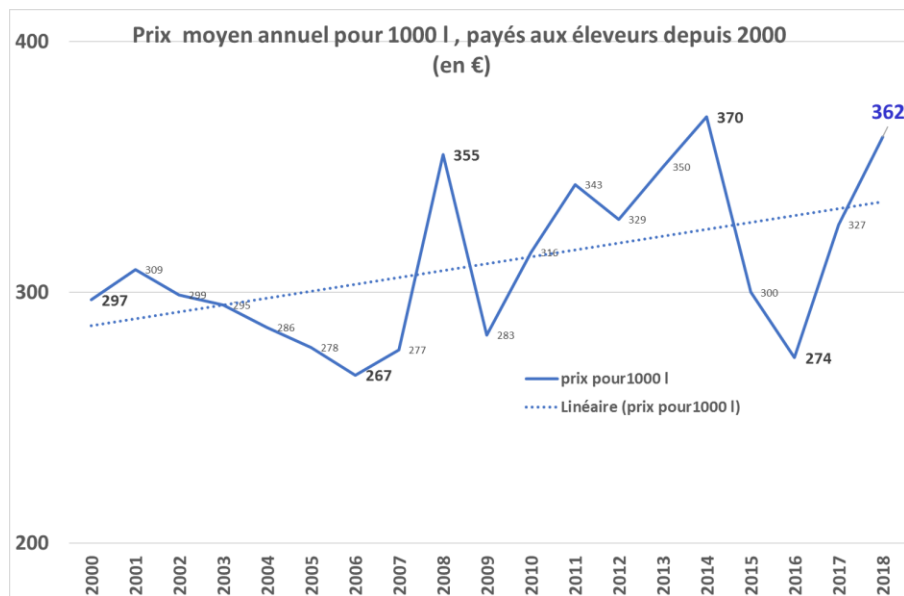
Tout a commencé avec la salmonellose chez Lactalis. La salmonelle n'est pas souhaitable dans l'alimentation. Elle provoque des dégâts, souvent mineurs pour les adultes, plus graves chez les nourrissons. Malheureusement il y en a partout et le risque zéro ne peut pas exister dans l'alimentation, malgré toutes les analyses effectuées à tous les stades de la chaîne alimentaire. Aujourd'hui c'est chez Lactalis. Demain ce sera chez un autre.

Dans le cas de Lactalis reste une question, c'est le retrait des produits contaminés, une fois la contamination découverte. Lactalis a-t-il sciemment laissé sur le marché des lots qu'il savait contaminés ? Ou bien a-t-il pris toutes les bonnes mesures de retrait à temps ? Il s'agit d'une affaire pénale. Seule la justice peut apporter une réponse. Ce ne sont pas aux réseaux sociaux à se prononcer. Ils n'ont pas les éléments. Il y a eu perquisition la semaine dernière pour retracer les calendriers de découverte de la contamination et les décisions de retrait par Lactalis. Laissons la justice faire son œuvre.

Puis Cash investigation en a rajouté une couche avec son émission mardi 16. ;[cliquer /cash-investigation/-produits-laitiers-ou-va-l-argent-du-beurre.html](http://cliquer/cash-investigation/-produits-laitiers-ou-va-l-argent-du-beurre.html)

L'émission s'attaque à la non publication des comptes du géant Lactalis. Ce n'est pas très brillant de tirer sur les ambulances. A quoi bon ? Cash investigation démontre, par la suite, son incompetence pour établir si une entreprise distribue des dividendes ou pas. Le passage où le scénario bascule, c'est à 40 minutes. On apprend que Sodiaal, structure coopérative, achète systématiquement moins cher le lait aux éleveurs adhérents que les autres producteurs de lait, Elle était en bas tous les tableaux du prix d'achat de toutes les régions de France. De 10 à 15 centimes nous révèle ces tableaux sur internet. A quoi sert alors une structure coopérative avec ses dirigeants élus par les producteurs, si l'argent part ensuite dans des méandres intermédiaires, dont ne profitent pas les adhérents ?

A titre de curiosité, j'ai observé le prix du lait acheté aux éleveurs depuis 2000



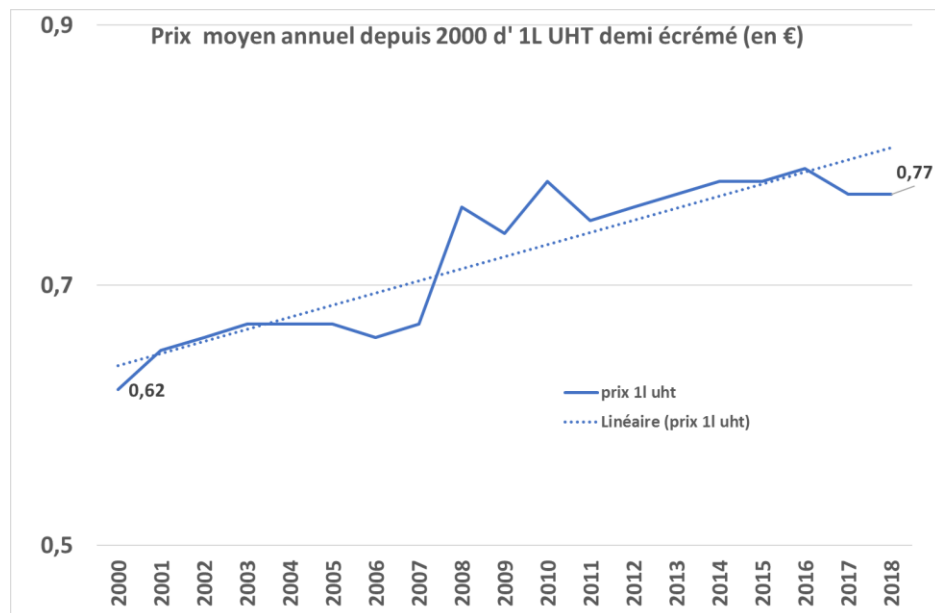
## Où est la chute mentionnée du prix payé aux éleveurs ?

**On n'est pas loin du plus haut historique !** En prix courant, les montants augmentent. Et restent plutôt stables si on corrige de l'inflation. Par contre la fin des quotas amène de la volatilité. Mais cela me semble normal. C'était le rôle des quotas de stabiliser les cours. Personne ne veut regarder les chiffres.

A ce prix mondial, la France exporte 9 Mds de produits laitiers (40% de sa production), en importe 5 Mds. Ce qui procure 4 Mds d'excédent commercial à un moment où l'on a un gros déficit commercial. Alors oui, il faut subir les fluctuations de prix mondial, pour exporter. Seuls les utopistes rêvent d'un prix fixe garanti, mais au prix de quitter l'Europe, de fermer les frontières et... de diviser par deux les volumes de ventes des éleveurs français ... ce qui ferait chuter encore plus les prix, sauf à demander aux français de doubler leur consommation de lait.

Le grand importateur mondial en croissance, c'est la Chine qui importe principalement du lait en poudre. Et la France a perdu la moitié de ses parts de marché, au profit de la Nouvelle Zélande et des USA.

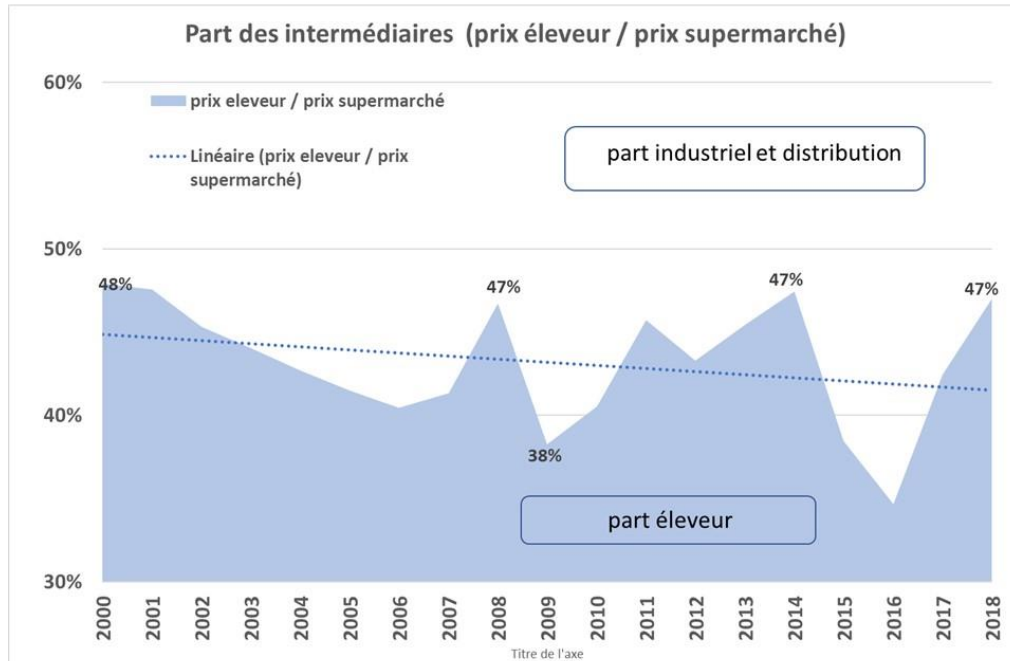
Allons jusqu'au bout de l'investigation : **le prix payé par le consommateur français a-t-il augmenté exagérément ?**



(Source parti socialiste)

**L'augmentation est plutôt faible en 18 ans.** Au niveau de l'inflation.

Et quelle est donc l'évolution de la part des intermédiaires (transformation, distribution) sur le lait ?



**La part des intermédiaires sur le lait est d'une stabilité absolue depuis 18 ans !** En légère augmentation : la part des éleveurs passe de 45 à 42%. (En 2016 elle était passée temporairement à 35% ; aujourd'hui elle est au plus haut à 47%). Ne valait-il pas mieux regarder directement la différence entre le prix consommateur et le prix payé aux éleveurs (ce qui prend 30 minutes), plutôt que de faire tout un reportage sur plusieurs semaines sur des comptes non publiés, que personne ne lit ? Et que « Cash investigation » est le premier à ne pas savoir analyser.

Une chose me rassure, c'est que les mécanismes économiques marchent bien. La pénurie mondiale de beurre fait remonter les cours du lait. Et les éleveurs en profitent. Le temps que les stocks soient absorbés. Les prix mondiaux des éleveurs ne sont plus stabilisés, puisque l'Europe a décidé de supprimer les quotas et les stocks. Décision indispensable, face à la forte demande mondiale. Mais les prix du lait au consommateur eux sont stables. Ce sont les marges des transformateurs et distributeurs qui assurent le différentiel. Le seul petit écart observé en 2009 était dû à la pénurie provoquée par la Chine avec son lait frelaté. On note aussi qu'il a fallu un temps d'adaptation aux éleveurs, avec l'entrée en vigueur de la suppression des quotas en 2015.

Ce qui me chagrine c'est **qu'on a donné à nos voisins (Pays Bas, Allemagne...) une grande partie de la transformation de nos produits laitiers, suite à nos charges excessives.** Et ce sont nos voisins qui font la marge. Marge qui aurait été redistribuée en France, si on faisait la transformation sur place ... ce qui permettrait de réduire l'ensemble des charges. Plus un produit est sophistiqué, plus il fait de marge, comme dans l'électronique ; on devrait se réjouir des marges des transformateurs, au lieu de tomber dans le populisme. On devrait vendre que des produits laitiers transformés, et profiter nous-même de l'or blanc. Il n'y aura jamais de marge sur le produit de base dans un marché mondialisé à forte concurrence. Décrier le profit des transformateurs, pour expliquer le malaise des éleveurs, c'est regarder par le petit bout de la lorgnette, dans une approche populiste. La vraie question c'est l'insuffisance du nombre de



transformateurs français en rapport avec la vocation agricole du pays. Pourquoi les industriels français sont-ils de plus en plus inexistantes ? Pourquoi n'investissent-ils plus, sur place ? **Plus que les éleveurs abandonnés, ce sont les industries de transformation qui assurent la marge, que la France néglige.** Pourtant on a un savoir-faire culinaire exceptionnel.

Ce qui me chagrine aussi **ce sont des prix de revient en constante augmentation avec l'alourdissement des charges, face à des prix mondiaux stables sur longue durée, suite à la concurrence.** Comme pour tous les français, les charges sur la production sont passés de 48% à 57% ; le revenu restant de 52% à 43% **soit 17% de baisse de revenus.** Chaque année 1% de moins. On comprend la colère des éleveurs. Il n'y a pas de survie possible sans une baisse des charges. C'est tout l'enjeu du quinquennat Macron : réduire les charges sur la production. Notre système public, pas plus performant que nos voisins, coute trop cher. Malheureusement 2018 prend le chemin inverse et augmente encore, les taxes au prix de pertes de marché. Macron préfère réduire les charges pour les traders qui viennent à Paris (abattement sur les impôts) et les augmenter pour les producteurs français (augmentation de la taxe cabanon, augmentation de la taxe d'aménagement sur l'immobilier déjà surtaxé, création d'une taxe inondation, et une nouvelle taxe sur les panneaux solaires !) A opérer ainsi, il ne fera qu'augmenter la fracture entre la France profonde et ceux qui profitent de la mondialisation. De l'autre côté de l'Atlantique, Trump réduit les charges et Apple rapatrie tout, sa trésorerie, ses emplois. Qui a raison ?

Demander aux industriels de soutenir les éleveurs, c'est interdit de par les règlements internationaux de libre-échange. Il est vrai que le lait est une denrée difficilement transportable. Donc on peut jouer sur ce fait pour donner un coup de pouce ; mais la marge de manœuvre reste particulièrement mince. Il est strictement impossible de répartir les marges entre les acteurs comme veulent faire bon nombre d'utopistes.

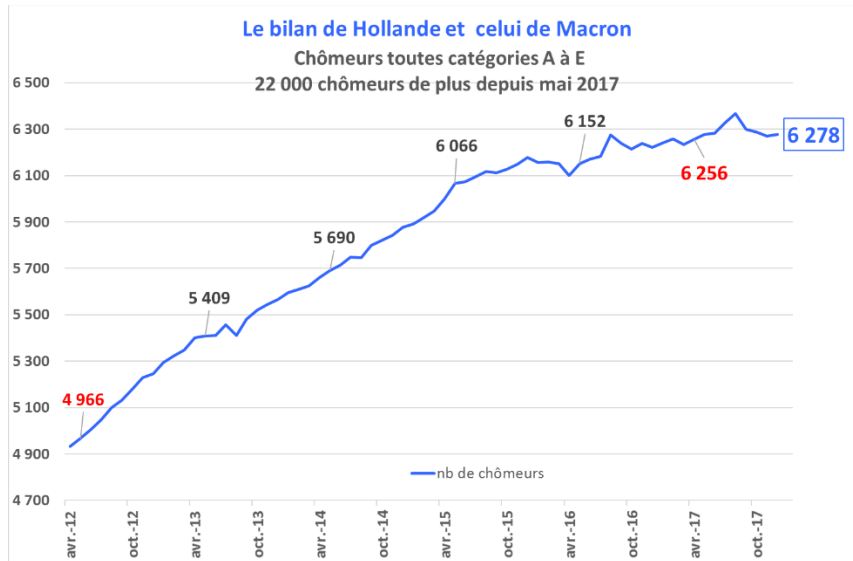
Par contre, les français peuvent toujours acheter leur lait directement aux producteurs qui sont libres de faire le prix qu'ils veulent.

**Les éleveurs n'ont pas d'autre choix que de s'adosser à des coopératives ou des industriels,** pour surpasser la volatilité des cours mondiaux qui peut amener brutalement leurs prix de vente sous leur prix de revient, une année de surproduction, ou une chute brutale du \$. Ils n'ont pas d'autres possibilités de survie. Les petits élevages individuels particulièrement sympathiques ne survivront pas seuls, sans capital pour assurer les coups durs.

Tiens, on pourrait faire une émission sur le cout de Cash investigation et le salaire de Lise Lucet payé par nous, les contribuables, et le mettre en rapport l'absence de débat équilibré que ce doit être une chaîne publique. Les chiffres du salaire présentés sur internet sont assez faramineux. Quitte à faire du populisme, autant le faire sur les auteurs des émissions populistes. Les contribuables n'ont-ils pas le droit à la transparence ?

### **Le chômage**

Alors que tous les pays d'Europe bénéficient d'une forte conjoncture économique, diminuent sensiblement leur taux de chômage et sont au plein emploi, **notre chômage continue de monter légèrement !** Mais il monte encore.



Aucune mesure n'est prise pour le diminuer. Alors évidemment les organismes de statistiques, payés à grand frais, s'en donnent à cœur joie pour dire que les inégalités augmentent entre les jeunes et les plus de 65 ans. Évidemment les personnes âgées à la retraite n'ont pas vu augmenter leur taux de chômage.

Le chômage reste la première et plus importante des inégalités.

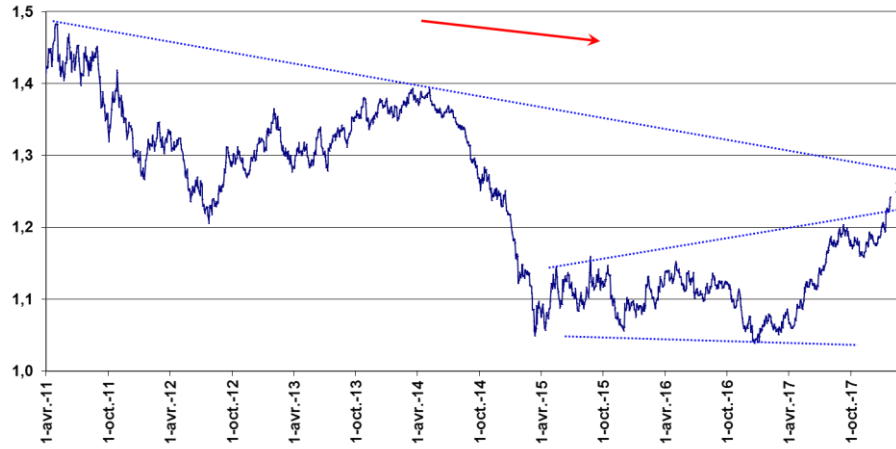
Quant aux carnets de commandes, les délais de livraison augmentent ! On est à un record et on perd tous les jours des parts de marché...qu'on ne retrouvera pas. Les entrepreneurs ne trouvent pas à embaucher. La France est vraiment bloquée. Une énorme faiblesse sur les compétences professionnelles et la formation. Il y a quelques années le chômage descendait à 7%, lorsque l'économie tournait à plein. Aujourd'hui c'est 10%. Les français sont excédés des beaux discours ; ils attendent des actes.

### **La semaine prochaine :**

C'est le \$ qui nous préoccupe. Peu de points d'arrêt à la hausse avant 1,25 pour l'eurodollar. et 1,25 est très fragile. On pourrait aller jusqu'à 1,29 qui est une très solide résistance.

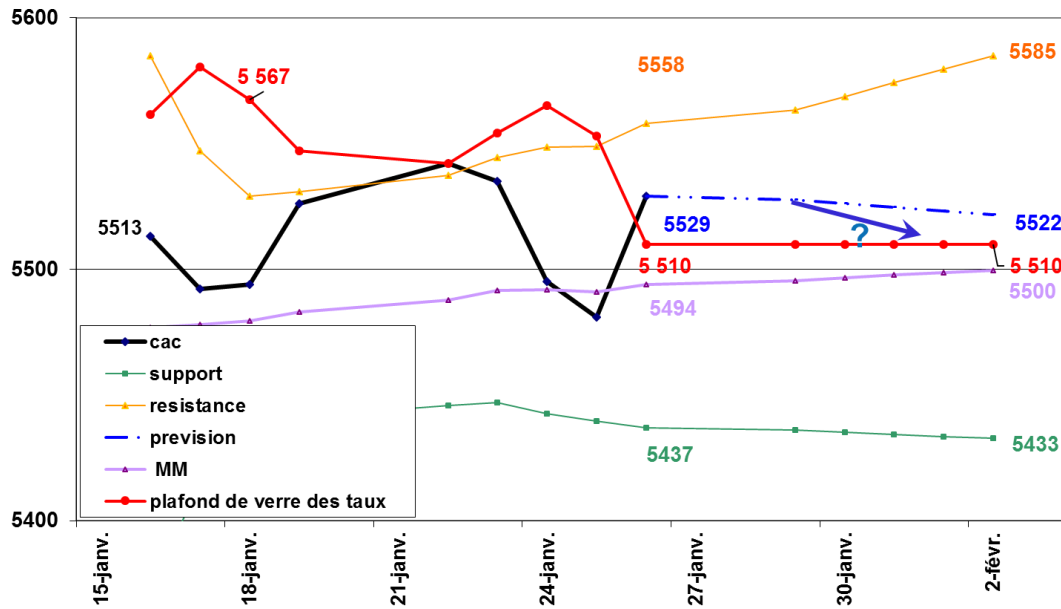
Depuis 1999, on est habitué aux fluctuations pouvant aller jusqu'à 20%. Mais les 3 monnaies \$, euro, yen sont revenus au point de départ de 1999 en 2005, 2009, 2015.

l'euro dollar maj 26 janvier 18 © Hemve 31



Toujours le plafond de verre des taux qui reste une barrière infranchissable pour le CAC.

La boîte de jeu du CAC, la semaine prochaine (maj 26 janv 18) © Hemve 31



Soyez prudent.  
Bon week end  
Hemve 31