

Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 7, 12 fév. 16) © Hemve 31

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

**La course au cash,
Les taux négatifs mettent en difficulté les banques,
On n'effacera les dettes que par les faillites,
La Fed n'a pas d'autre solution que de remonter les taux.**

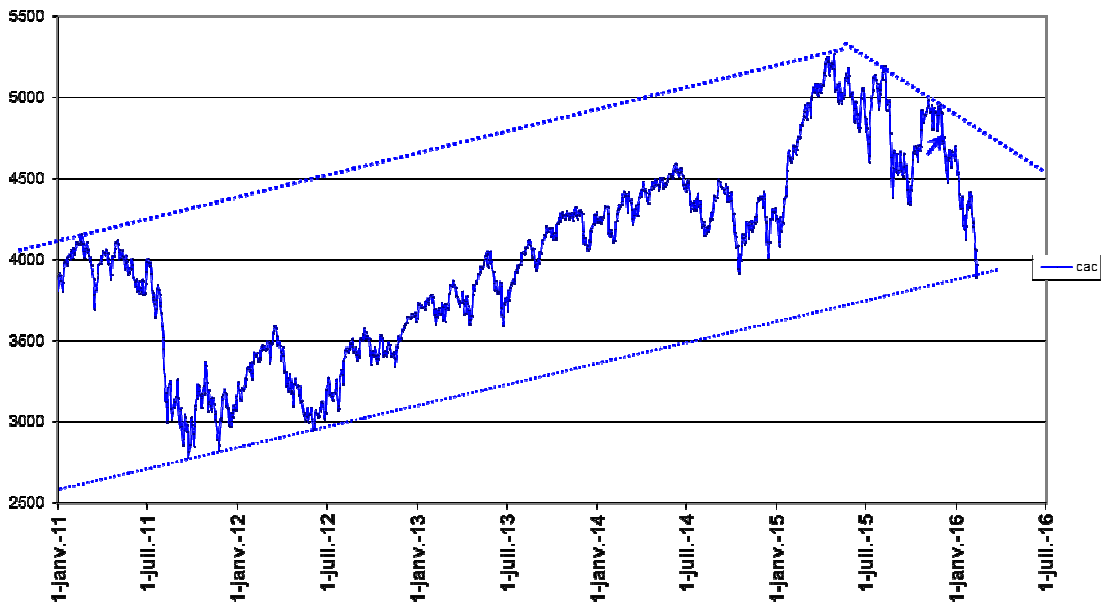
La course au cash.

Les Fonds retirent leurs billes des actions US : 34 Mds sont sortis depuis 5 semaines. Alors le prix des actions baissent.

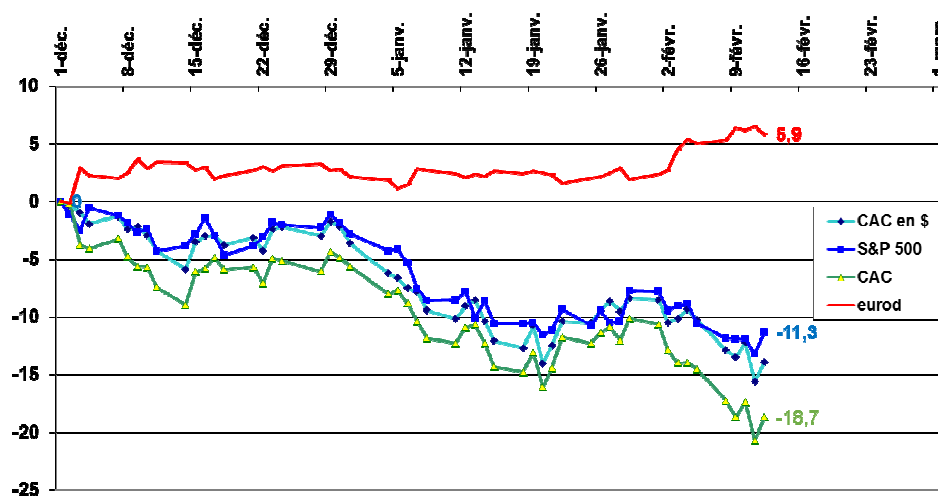
Retraits	Montants en Mds \$
2016	34
Aout 2015	35
Dettes US en 2011	90
Crise 2008	85

Le CAC lui suit, enfonce tous les supports à 4100. Le nouveau support c'est 3980

le CAC depuis 2011 maj 12 février @hemve 31



le CAC comparé au S&P 500, depuis le 1 decembre 15 (en %) @hemve 31



Les taux négatifs mettent en difficulté les banques : elles se rémunéraient par le crédit ; elles doivent maintenant se rémunérer sur les dépôts ! Une stupidité très déflationniste. Etonnez-vous que la croissance disparaisse ; il n'y a plus d'investissement : impossible pour les banques de financer la prise de risque. Qui va payer pour les dépôts ? Vous et moi. Pas étonnant que les banques augmentent leur frais.

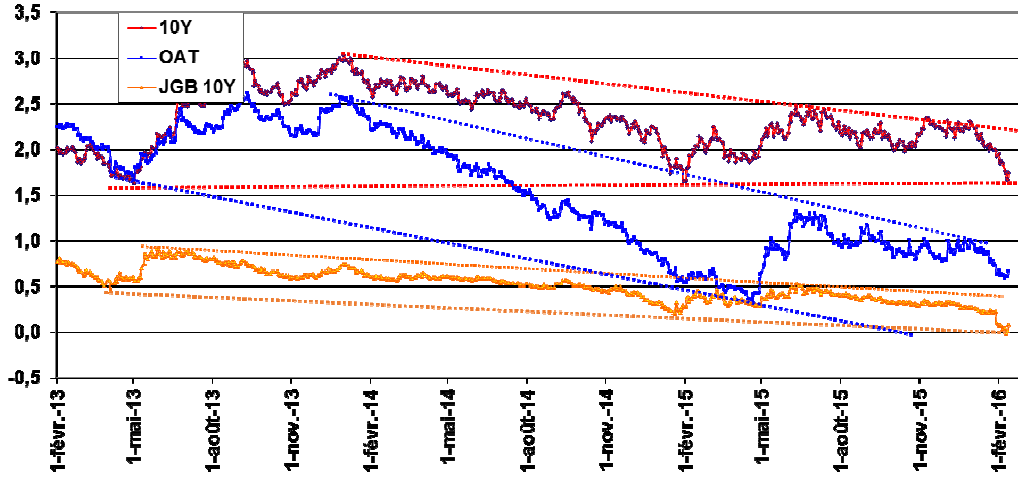
Certes leurs fonds propres ont augmenté depuis 2008. Mais leur business modèle s'effondre. Avec une inflation nulle, et une croissance nulle, les dettes ne font que monter. Les taux négatifs bloquent les investissements. A part les banques centrales, qui achètera les dettes ? **On n'effacera donc pas les dettes par l'inflation, mais par les faillites.**

5500 milliards de la dette mondiale sont à taux négatifs. Elles seront remboursées à un montant beaucoup plus faible que leur valeur actuelle. C'est dire les pertes que vont faire les banques, les assurances, les caisses de retraite. Les taux garantis de votre assurance vie sont-ils encore vraiment garantis ?

Pour renforcer leurs fonds propres les banques ont émis des « cocos », des obligations convertibles dont elles se réservent le droit de ne pas payer les intérêts, si la situation est mauvaise. Des rumeurs font état d'intérêts qui ne seraient pas versés. Les « cocos » s'effondrent. Et les cours des banques dégringolent.

Yellen écarte les taux négatifs, pour des raisons légales et leur impact financier. Cela peut aussi entraîner l'écroulement du système. Les US entrent dans le doute sur la prochaine politique monétaire. Mais les marchés ne croient pas à la position de la FED, sur une hausse des taux. Les taux US continuent leur baisse. On rejoint le support de 2013

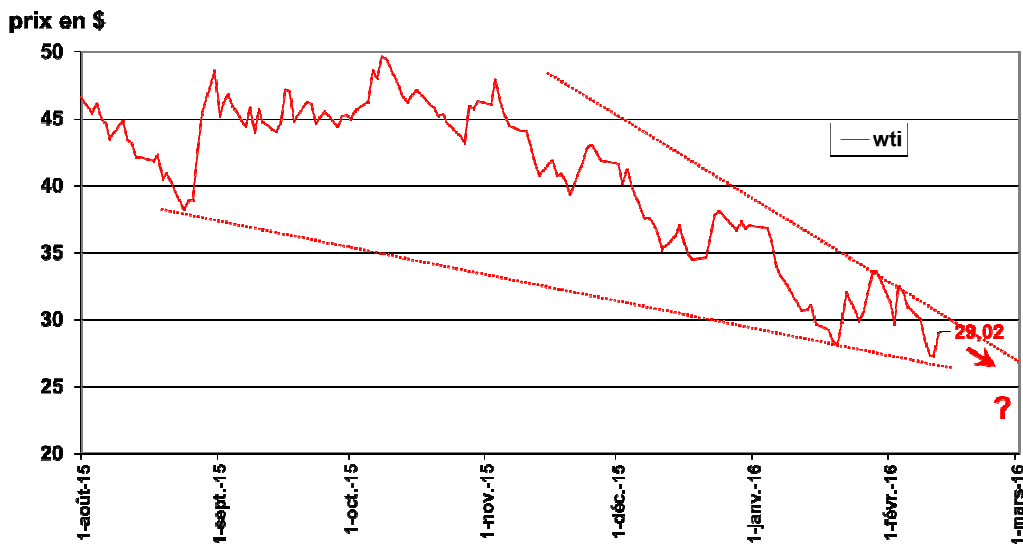
les taux à 10 ans maj 12 fév 16 © Hemve 31



Les stocks de pétrole en hausse laissent peu d'espoir pour une remontée des cours

La croissance de la demande prévue à 1,6 Mb/j est revue à la baisse à 1,2 Mb/j. La demande s'effondre en Russie, au Brésil, en Chine.

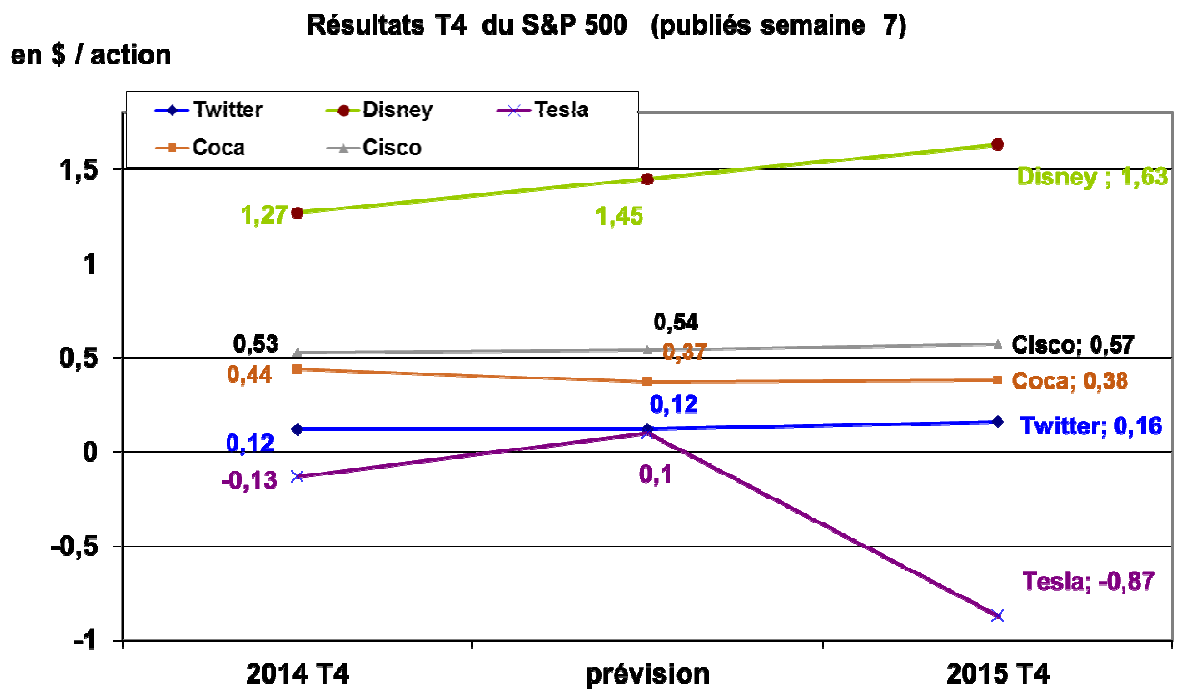
cours du Wti (en \$) (maj 12 fév 16) © Hemve 31



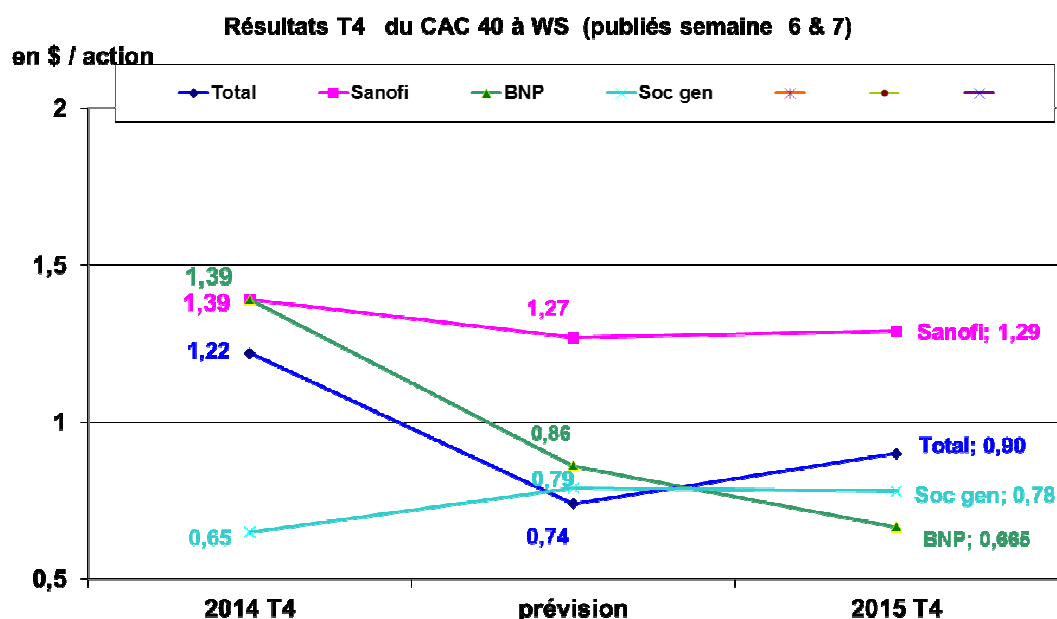
Certes l'offre est descendue de 0,2 à 96,5 Mb/j. Mais le compte n'y est pas pour absorber le surplus de production de 1,7Mb/j. Les prévisions des non OPEP annoncent une descente à 57,1 soit -0,6. Mais simultanément les prévisions OPEP montent, avec l'arrivée de l'Iran à 32,63, soit +0,28. L'Iran n'a exporté en janvier que 0,08Mb/j, très loin des 0,5 prévu. Mais l'Arabie Saoudite a aussi augmenté de 0,07. La question est donc l'OPEP est-elle prête à réduire seule sa

production ? C'est à l'Arabie Saoudite qui décidera. En attendant, les stocks ont encore monté au plus haut en décembre à 3013 Mb. Peu de chances que les cours remontent. Jamais le montant des options sur le pétrole n'a été aussi important, depuis 2006. Vendredi soir des rumeurs circulaient sur les intentions de l'Arabie saoudite, de réduire sa production. Remontée des cours. Mais rien de justifié.

Suite des publications de résultat



Disney fait mieux que prévu, mais uniquement grâce à Star Wars, Le marché sanctionne. Musk perd beaucoup d'argent 3,3 Mds\$ sur Tesla et Solar city, les panneaux solaires. Mais il annonce des ventes doublées à 17 000 véhicules et 80 000 véhicules en 2016 ! L'action prend 10%. Twitter chute avec une baisse du nombre d'utilisateurs. L'action perd 7%



Le Cac déçoit, sauf Total qui fait mieux qu'anticipé. Soc Gen. provisionne 400 millions et annonce qu'elle n'est plus en mesure d'assurer la rentabilité de ses fonds propres, au même niveau. Son exposition aux prêts pétroliers s'élève à 23 Mds. Elle perd 15% jeudi. Renault sort un bon résultat (2,9Mds) grâce à Nissan (1,9Mds), mais fait une perte de 0,6 Mds en Russie son deuxième marché qui subit une baisse de 35% des ventes.

Bilan de la semaine :

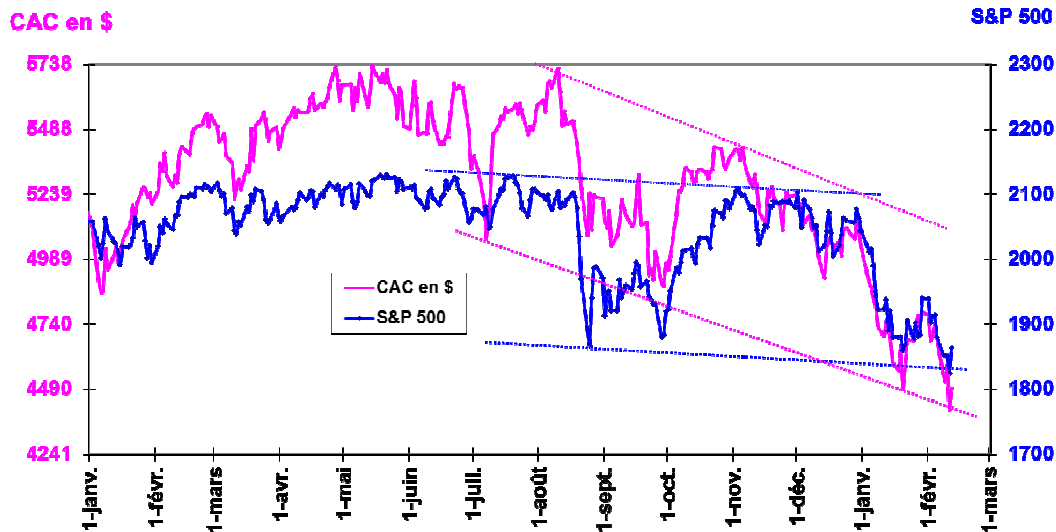
Paris -4,8%, S&P 500 -0,8%, Tokyo -11%

Les marchés ne croient pas au discours de Yellen sur la stabilisation ou la hausse des taux US. Le taux du 10Y chute, en enfonçant son support. Le \$ baisse, puisque les dettes US rapportent moins ; les taux japonais restent inchangés. Le yen remonte comme une fusée vers 110. Les actions suivent le \$ yen, comme dab. A-t-on effectué la capitulation ?

Pareil coté euro, les taux US baissent plus que les taux euro. L'euro remonte, et le Cac baisse plus que le S&P.

Le prochain support du dollar yen c'est 110. En dessous je ne garantis plus rien. Vendredi, on est à 113, après avoir touché 111. Le chef d'orchestre de ces mouvements, c'est le 10Y et son acolyte le dollar yen

Le CAC en \$ comparé au S&P (mai 12 fev16 @Hemve 31
les deux échelles ont le même pourcentage de variation



On rebondit sur les supports .Pour combien de temps ?

La COP 21 une réunion pour rien/ La loi Obama sur la réduction des émissions de gaz carbonique est suspendue :

La Cour Suprême des US bloque les lois Obama sur la réduction des émissions de gaz carbonique par les centrales thermiques à charbon. 27 états s’y étaient opposés (Texas, Virginie...). La loi est suspendue deux ans, en attendant de définir sa légalité. L’objectif était de réduire le niveau d’émission de 32% en 2030.

Il va être difficile aux US de respecter sa parole donnée à la COP 21. Nous voilà ramenés exactement à la même situation qu’il y a deux ans avec la COP 19, où les US n’ont pas signé l’accord six mois après la réunion ; ce qui a entraîné l’alignement de nombreux états à ne pas signer.

Comment gagner les élections présidentielles 2017, avec 9% des voix ? En faisant un remaniement ministériel. Neutraliser tous les éléments qui pourraient contribuer à une multiplication des candidatures de gauche : frondeurs socialistes, écologistes...l’objectif est d’être l’unique candidat de gauche, pour arriver second, au premier tour. Que les nouveaux ministres ne connaissent pas leur domaine d’affectation n’a pas la moindre importance. La réélection de Hollande passe avant l’intérêt de la France. Pourtant dans la situation actuelle, ce serait utile d’avoir des ministres compétents. Un chef de la diplomatie qui parle anglais me semble un minimum. C’est étonnant comme choix <https://youtu.be/IrcVTTQAdlw?t=826> La France va être bien représentée. M Ayrault sait- il que quand l’heure syndicale est dépassée, il n’y a plus aucun interprète, dans les réunions internationales ? N’a-t-on pas déclenché la guerre de 1870, suite à une mauvaise interprétation par la diplomatie, de la dépêche d’Ems ? Quant au nouveau ministre de la réforme de l’Etat, il ne paie pas ses contraventions.

Que doit faire la FED ?

Pour comprendre les marchés, il faut comprendre l'équation qu'à résoudre la FED : « les taux, en fonction de la croissance et l'inflation sont-ils trop élevés ? » La dette, l'emploi.

- L'inflation est trop faible à cause du pétrole et uniquement à cause du pétrole. La FED n'y peut rien.
- L'emploi est proche du maximum aux US, (4,9% le taux de chômage).
- Par contre, l'investissement est trop bas, il préempte l'emploi et la croissance future. La croissance de 2015 par rapport à celle de 2014 est de 2,4% ; mais elle baisse à 1,8% si on compare T4 au T4. La production des biens et services dégringolent au T4. Les salaires continuent de monter (mais cette hausse ne se voit pas dans la valeur ajoutée, donc le PIB, car les marges baissent). Les revenus disponibles augmentent avec la baisse de l'essence. L'épargne augmente.

Les éléments positifs de la croissance US sont la consommation, la construction. Les éléments négatifs : les investissements, les exportations, les investissements des non-résidents et l'augmentation des importations. Que doit faire la Fed pour augmenter l'investissement ? Certainement pas de baisser les taux. Certes, la baisse du \$ rétablirait la balance commerciale, mais les investissements des non-résidents fuiraient et l'épargne locale n'irait pas dans l'investissement. La FED n'a donc pas d'autres choix que de remonter les taux. L'investissement est plus prioritaire que l'inflation. Inflation sur laquelle elle ne peut rien faire ! Fin du débat.

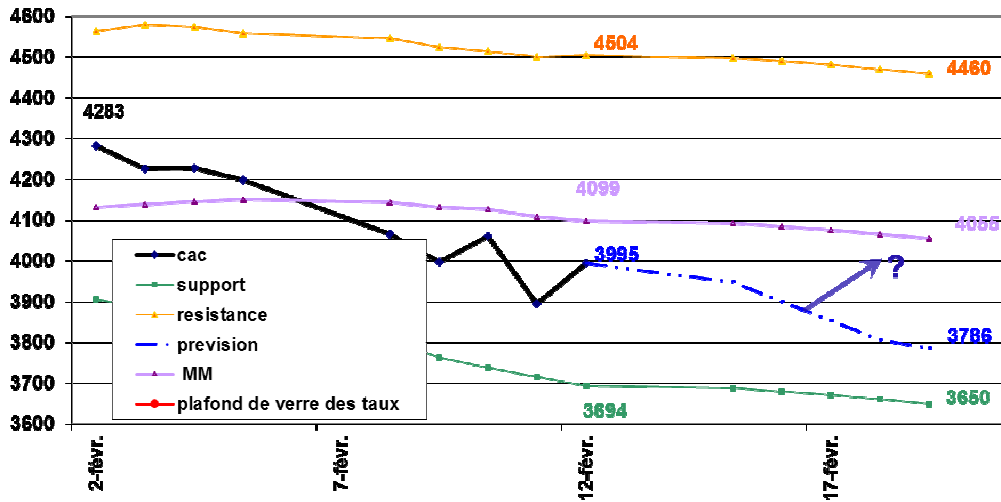
Faut-il l'annoncer aux marchés ? Le mieux est de ne plus rien dire.

Quelle stratégie choisir ?

Face à la très forte volatilité, éviter les turbos, pour ne pas se faire désactiver. Il faut revenir aux bons vieux warrants put et calls qui survivent à tous les excès

La semaine prochaine :

La boîte de jeu du CAC, la semaine prochaine (maj 12 fév16) © Hemve 31



Réouverture de Shanghai lundi, après une semaine de vacances (Nouvel an chinois) à suivre avec attention

WS sera fermé lundi : Washington Day

Soyez prudent.

Bon week-end

Hemve 31