

Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 1, 1 janv. 16) © Hemve 31

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

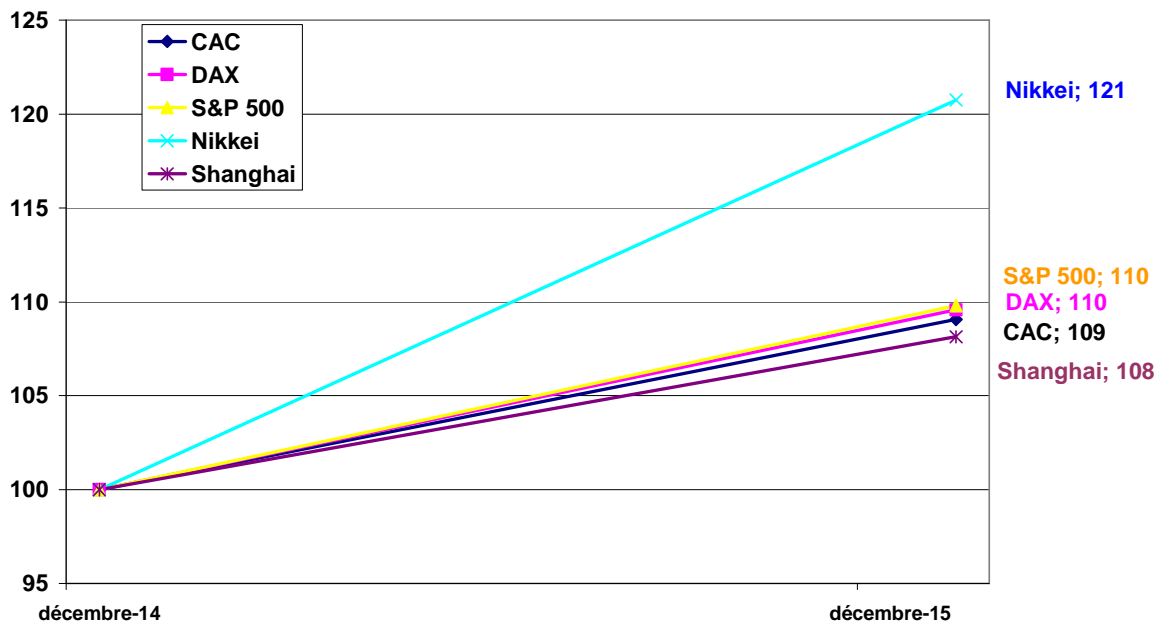
Bilan 2015, la chute de l'eurodollar Perspectives 2016 : la remontée des taux, Quel investissement pour 2016 ? La zone euro au 1 er semestre.

Ce bulletin est le deuxième épisode de la série, consacrée au bilan 2015 et aux « perspectives 2016 ».

« La vie est un récit conté par un idiot plein de bruit et de fureur qui ne signifie rien » (Macbeth acte 5, scène 5). Moi qui cherche explication à tout, là je vous surprends. Les marchés américains qui donnent la tendance mondiale, se sont comportés ainsi en 2015 : une très forte volatilité pour revenir au point de départ : 70 séances ont dépassé les 1% à la hausse ou à la baisse. Il faut dire qu'on a donné la main à des ordinateurs plutôt moutonniers

Le Bilan 2015 est dominé par la chute de l'euro et le retour de la croissance de la zone euro
Nikkei est le grand vainqueur 2015. Le tiercé gagnant, au finish est dans l'ordre : Nikkei S&P500, Dax

Performances 2015 en Euro maj 31 dec 15 @ hemve31

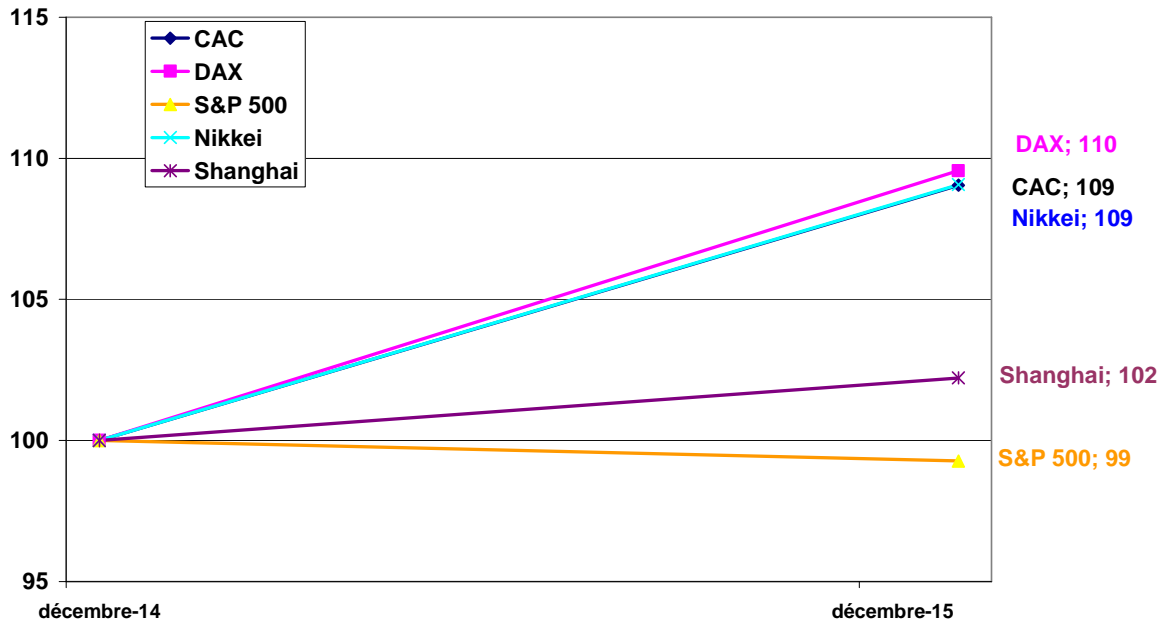


Le Japon n'a pas eu la récession attendue.

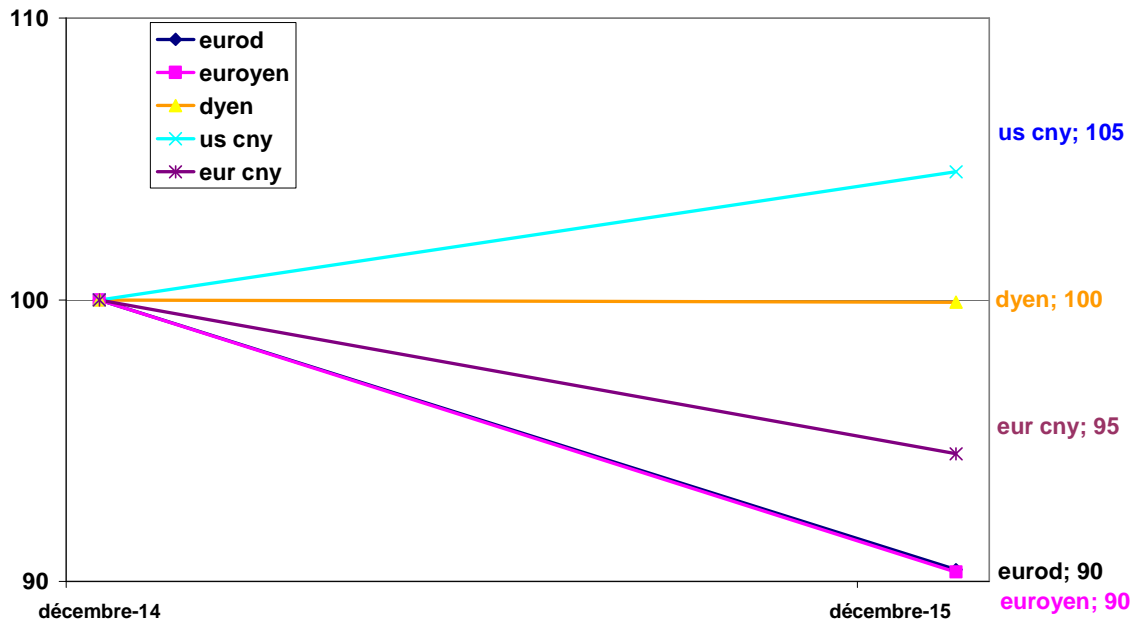
La baisse des taux en zone euro a fait chuter l'euro et soutenu les indices en monnaie locale.

Mais la zone euro s'appauvrit.

Performances 2015 en monnaie locale maj 31 dec 15 @hemve31



Performances 2015 des monnaies maj 31 dec 15 @ hemve 31

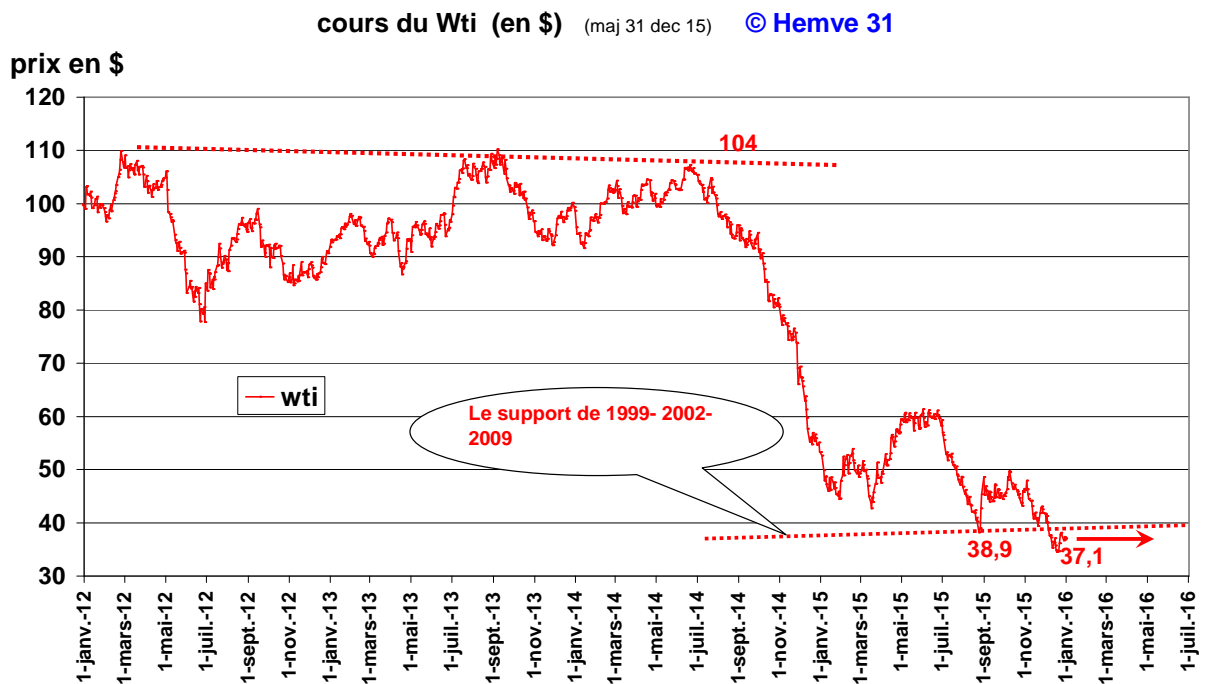


Pour l'investisseur européen, seules les bourses japonaises et Wall Street ont fait une croissance supérieure à celle de la zone euro. La vraie nouvelle de l'année est la montée du \$

Perspectives 2016

Le pétrole (wti) Evidemment le pétrole va encore donner le tempo. Il joue sur l'inflation, donc les taux d'intérêt.

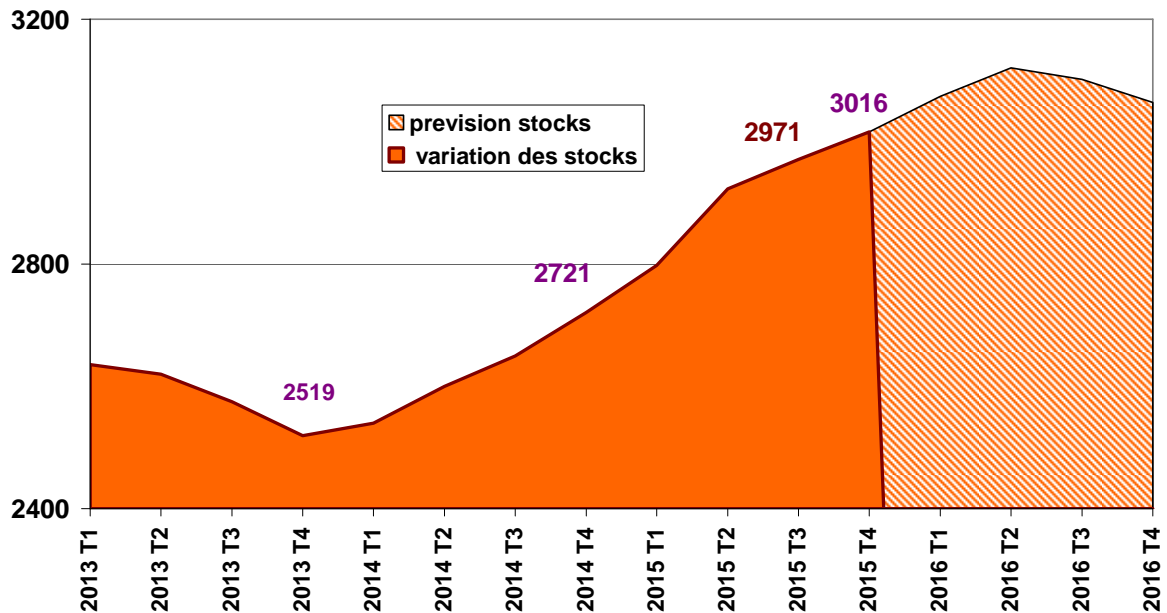
On a toujours une forte surproduction. Mais non n'est pas à l'abri d'une crise politique au Moyen Orient.



L'Iran va augmenter l'offre de pétrole, début 2016 avec 0,5 Mb/j ; ce qui va faire pression sur les prix .L'Arabie saoudite va se faire un malin plaisir de casser les prix, pour garder ses parts de marché. Les prix vont encore être à la baisse.

La chute des prix entraîne une chute des taxes perçues par les états qui doivent souvent réduire en conséquence leurs dépenses ; Les grands gagnants, les consommateurs n'augmentent pas pour autant leurs dépenses, avec des salaires bloqués. Ils préfèrent se désendetter. Résultat la chute des prix est récessive. On est dans une spirale déflationniste.

en M barils **Augmentation des stocks de pétrole au sein de l'OCDE** @ hemve31

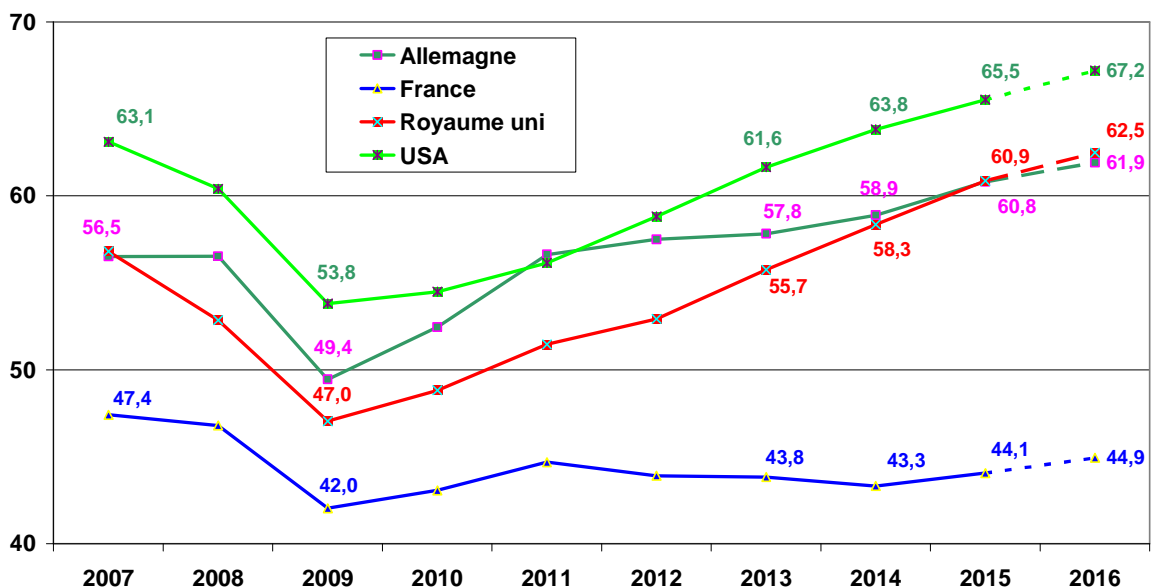


Quelles perspectives pour 2016 ?

Les US vont continuer de surperformer, avec une croissance de 2,5%, La zone euro repart sauf la France et la Grèce. Le PIB marchand français décroche nettement depuis 2012, comparé aux à nos voisins

PIB marchand en volume (base 100, le PIB total en 2007)

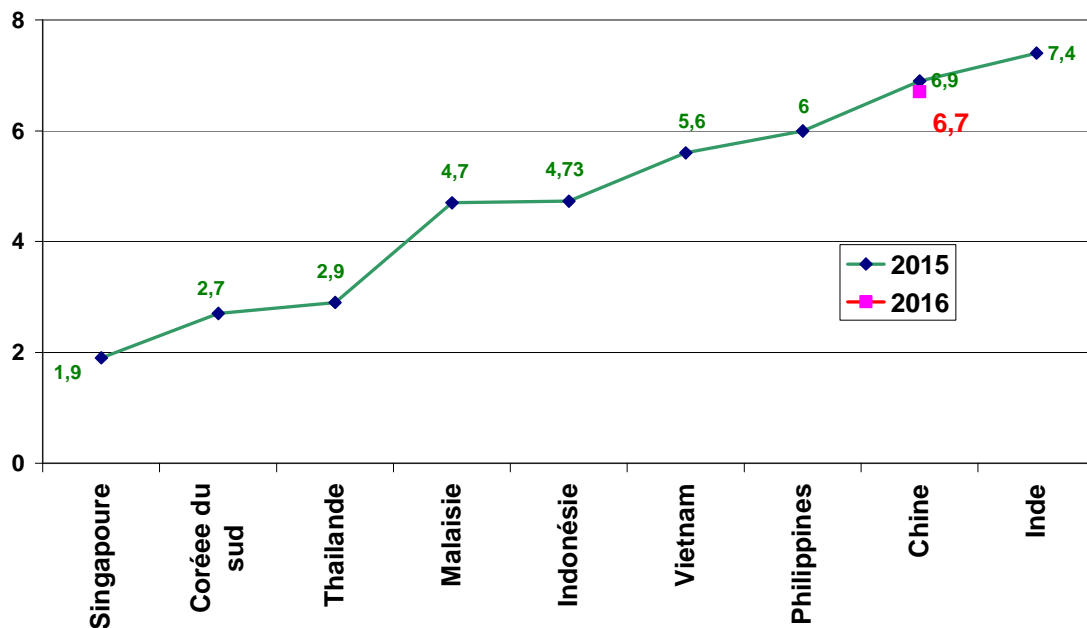
(maj 25 dec 15) © Hemve 31



L'Allemagne et le Royaume uni ont leur PIB marchand 10% au dessus du niveau de 2007. La France est encore 5% au dessous du niveau 2007, 6 ans après.

La croissance repart dans l'OCDE, L'Allemagne accueille un million de migrants sans augmenter son chômage qui reste à 4,5 %. La France, le pays « des droits de l'homme » n'en accueille aucun, incapable de leur fournir un emploi. Elle reste sur le quai, avec sa part publique à 57%, qui n'investit pas, plombée par une dette excessive. Pour rester dans la concurrence mondiale, il faut investir autant que les concurrents. Aucune réforme de l'efficacité de notre secteur public. Donc on décroche. La France ne peut repartir que si elle rend efficace vraiment son énorme secteur public. Or aucune mesure n'est prise. Plus que la taille, c'est l'incapacité de reformer et s'adapter à la mondialisation qui nous fait décrocher. Encore un quinquennat de perdu. En attendant les talents et les capitaux présentent leurs services à l'étranger, pour le plus grand bonheur de nos voisins. Le Royaume uni nous a dépassé comme 5^{ème} puissance mondiale, et nous distance de plus en plus.

L'Asie stagne à 5% de croissance !



L'Asie stagne à 5% ! Chine, Indonésie s'essoufflent. Incertitudes politiques sur la Thaïlande. **Mais Inde et Vietnam surperforment.** L'Asie ne va donc pas tirer la croissance mondiale. Ces niveaux de croissance sont déjà dans les cours. Il n'y a donc pas grand-chose à attendre au 1^{er} semestre.

Le plus grand problème reste le développement de l'Afrique subsaharienne. Comment donnera-t' on du travail aux 1,6 milliard d'habitants qui seront là en 2050 ?

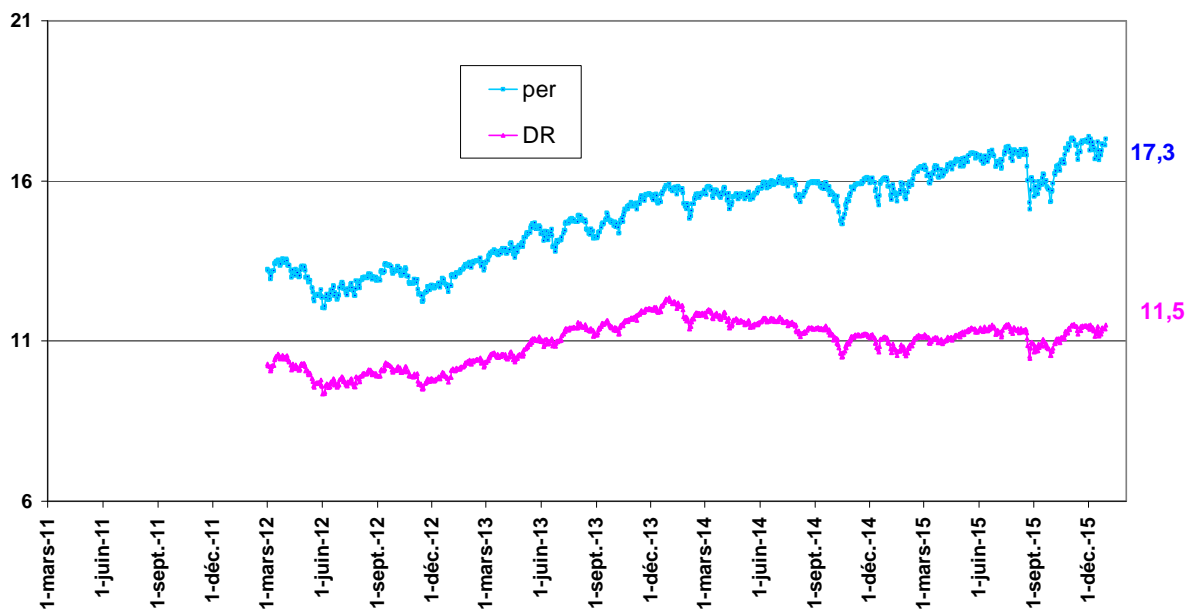
C'est aujourd'hui qu'il faut commencer à résoudre cette question. Les conflits au Mali, en Centrafrique, au Kenya, au Soudan, ne sont que le prélude d'une déflagration potentielle beaucoup plus violente. Faute de développement, les populations locales en sont réduites à faire la guerre. Cette question m'avait sauté à la figure, il y a dix ans au Mali. Voilà 3 ans que je répète la même ritournelle. Force est de constater qu'on n'a rien fait depuis. Un million de méditerranéens ont émigré en Europe. Ce n'est qu'un début

La hausse des taux bloquera la hausse des actions

Les actions sont elles trop chères ?

Certes le S&P est 32% au dessus du niveau de 2007. Mais à l'époque le bénéfice était de 85 \$ (per de 18) et les taux à 4% ; le bénéfice est aujourd'hui de 120 \$ (per de 17). Le DR du S&P 500 est à 11,5. Donc à son prix.

Historique du PER et du DR pour le S&P 500 maj 30 dec 15 © Hemve 31

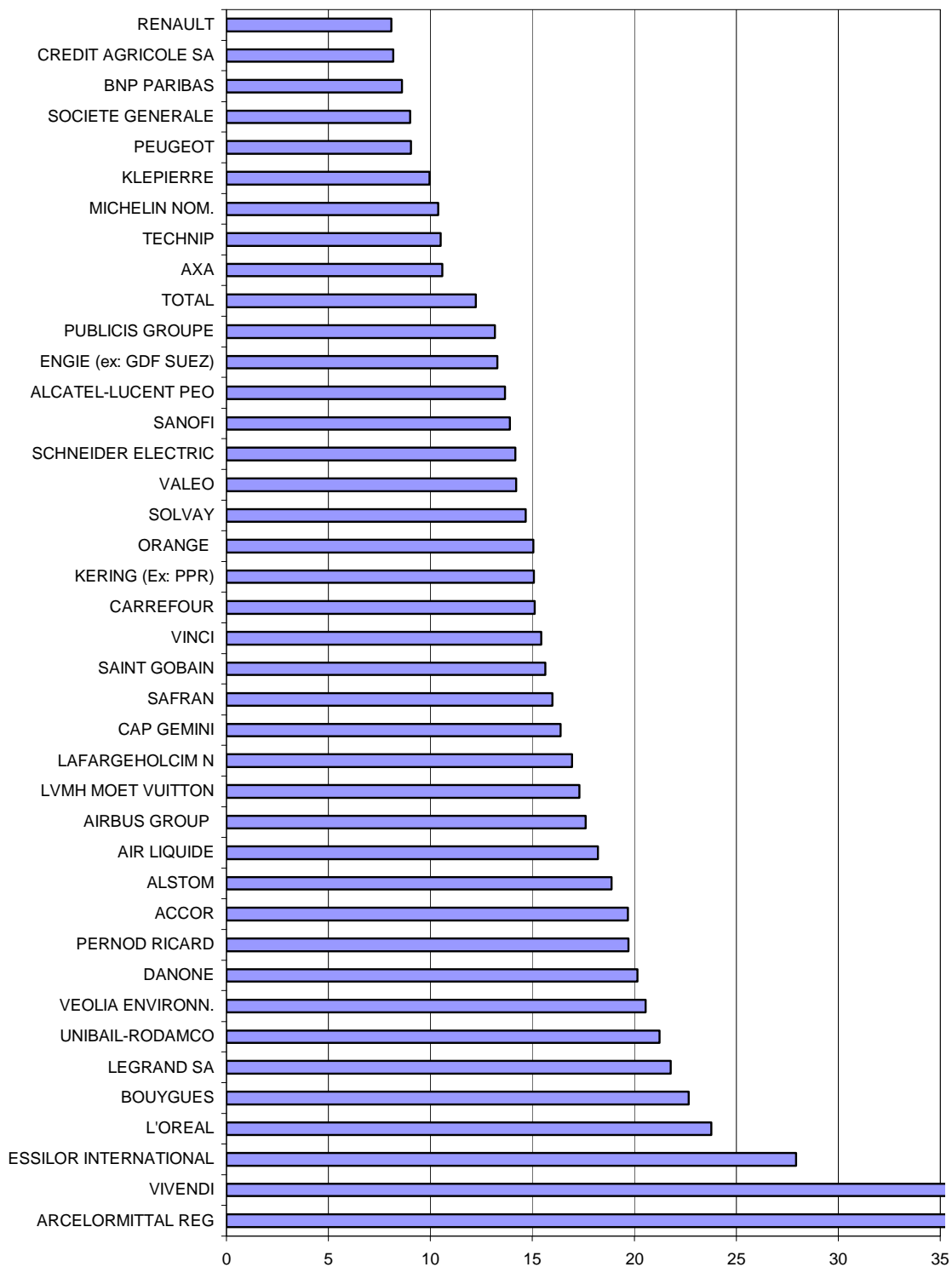


S&P corrigera si la croissance économique n'est pas au niveau des attentes à 2,5%.

Le CAC a fait jeu égal au S&P, en \$ avec un différentiel de croissance important de la France. Les 70% des chiffres d'affaires à l'export atténuent l'écart.

Ci après, les actions du CAC classées suivant leur cours /bénéfice (PER)

les PER 2016 du CAC 40 maj 24 dec 15 @hemve 31



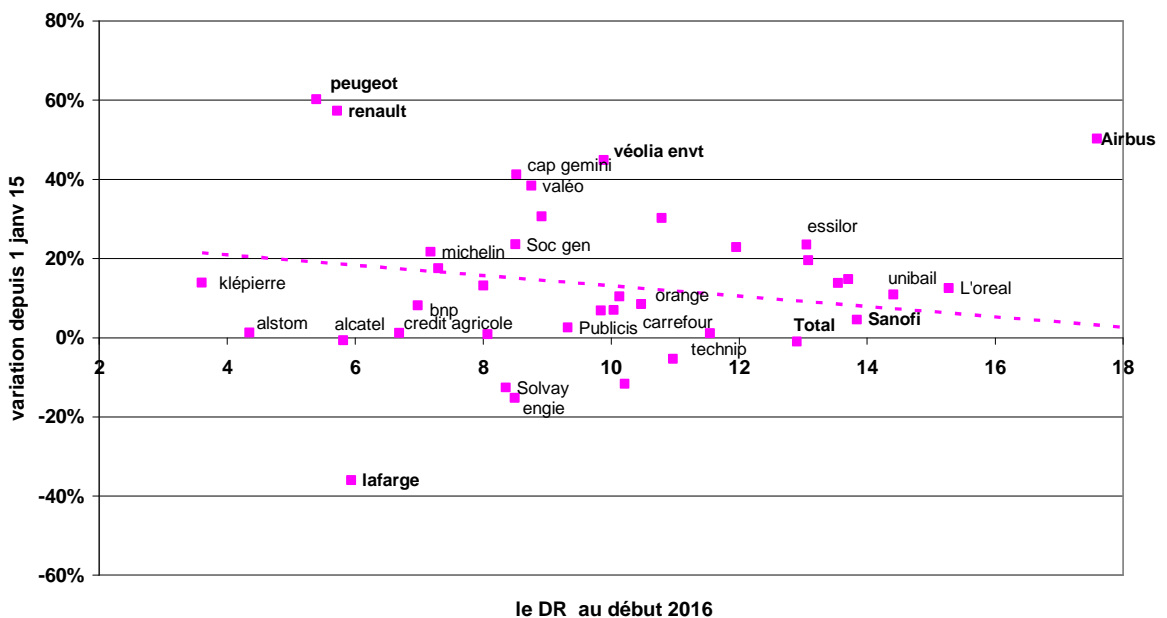
On a affaire clairement à deux types de valeurs :

- les valeurs soumises aux événements politiques, mais massacrées (le début du tableau)
- les valeurs « père de famille » (fin du tableau)

Renault reste une valeur japonaise, avec sa participation dans Nissan ; elle souffre du boycott de la Russie et de la tricherie des constructeurs automobiles sur les tests. On attendra la publication des tests pour se repositionner. Trop tôt aussi pour se placer sur les pétrolières. Les valeurs les moins chères sont donc très liées aux événements politiques et remonteront en flèche, au fur et à mesure du dénouement de ces événements.

Pour un investissement longue durée, les valeurs « père de famille » (Essilor, Veolia environnement...) doivent être achetées uniquement sur repli

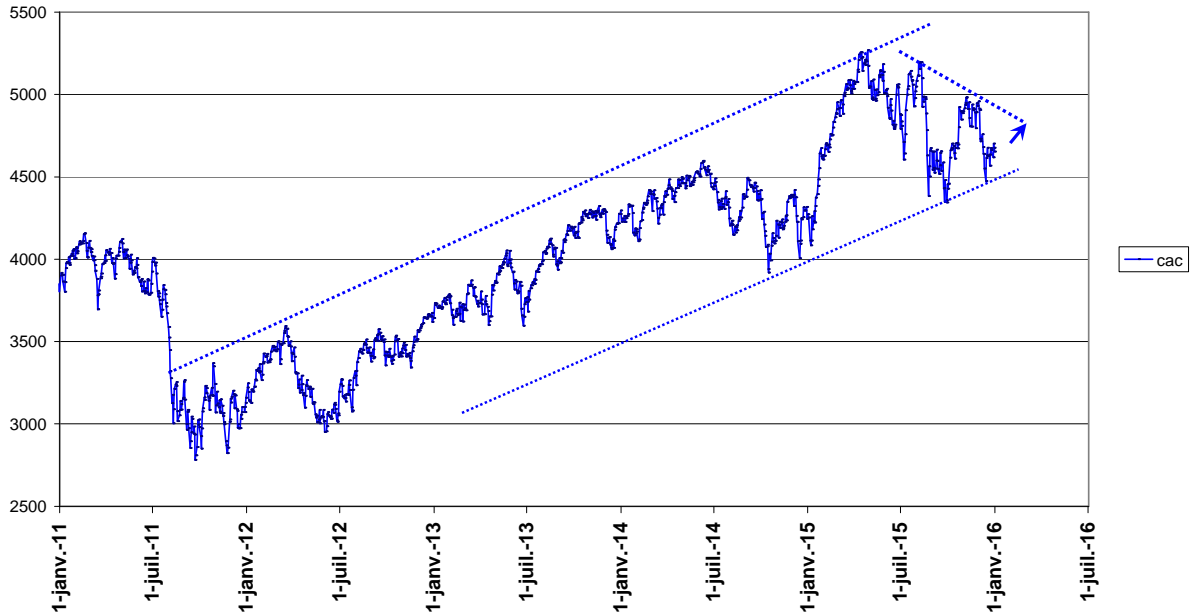
le DR au début 2016 et variation en 2015 (maj 24 dec 15)



Le trading

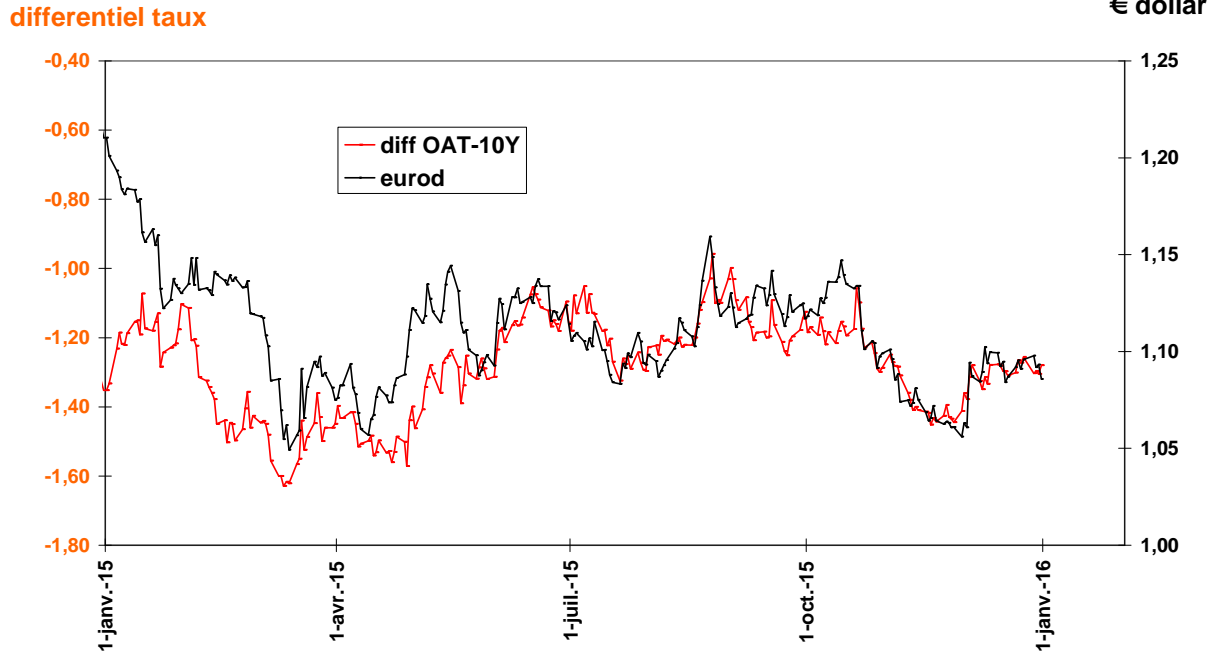
Le CAC risque de rester quelques mois dans sa bande ascendante de 2011 coiffé par une ligne de résistance datant d'avril 2015 liée à la hausse du \$

le CAC depuis 2011 maj 31 dec @hemve 31



Le trading par excellence reste l'eurodol.

€ et différentiel de taux maj 31 dec 15 © Hemve 31



Depuis l'intervention de la BCE en mars 2015, il suit rigoureusement le différentiel de taux des deux cotés de l'atlantique. On a déjà expliqué dans ces colonnes que l'élastique du spread est tendu au maximum. Tout écart supplémentaire se traduit par une baisse de l'eurodol. La remontée des taux aux US cette semaine entraine inéluctablement la remontée des taux en Europe.

C'est donc le pétrole en particulier la résorption des stocks, qui va piloter les marchés actions au premier semestre.

L'actualité au 1^{er} janvier

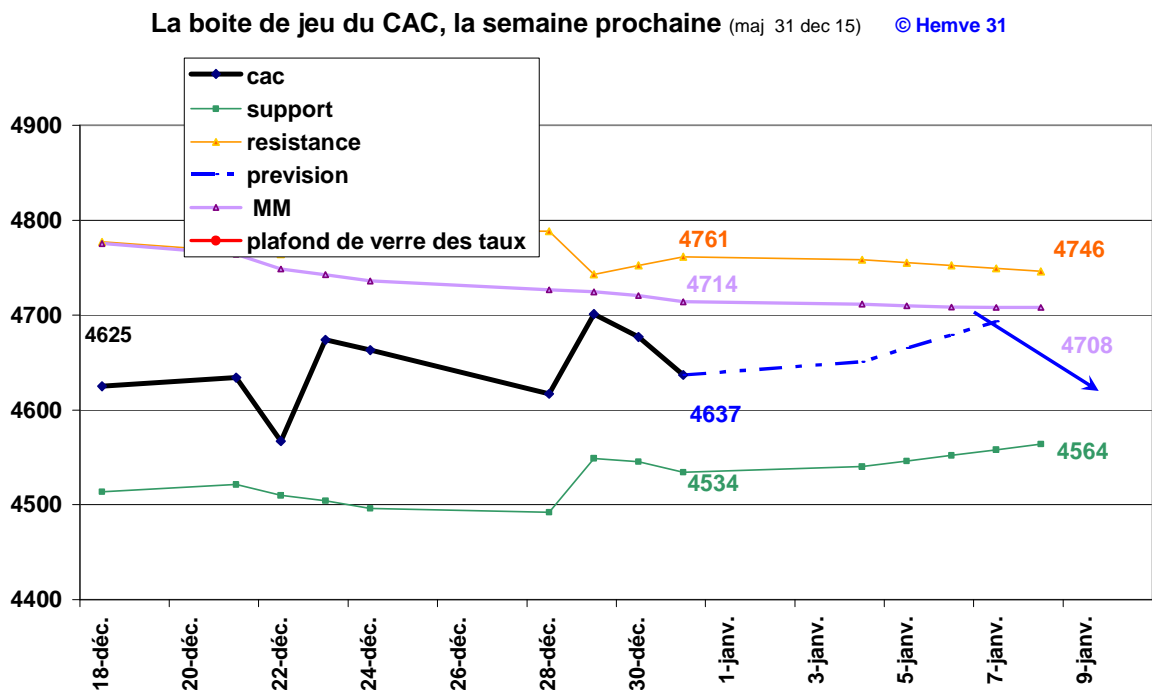
Au 1^{er} janvier tout augmente, surtout le secteur public, sauf les salaires et les retraites :

- tarifs postaux +5 % de 0,76 € à 0,80 €
- les frais de tenue de compte bancaire vont faire mal,
- mutuelles entreprise obligatoires pour les PME,
- la pénibilité entre en vigueur, elle va expatrier un peu plus un certain nombre d'emplois, suite à la complexité de la mesure, et l'augmentation du cout du travail
- carburants + 3,5 cts taxe carbone suite à la Cope 21 qui n'a rien décidé

Quelle stratégie jouer ?

Les inconnus restent :

- le point bas du pétrole au premier semestre
- la remontée du pétrole au deuxième
- la tenue de l'économie américaine et la remontée des taux aux US, ce qui mécaniquement affaiblirait l'euro



Le rallye de fin d'année n'a pas eu lieu et les nuages s'amoncellent du coté du Skew .On pourrait corriger dès la première semaine de janvier. Réponse lundi avec les PMI

Soyez prudent.

Bonne année à tous.

Hemve 31