

Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 15, 8 avril 16) © Hemve 31

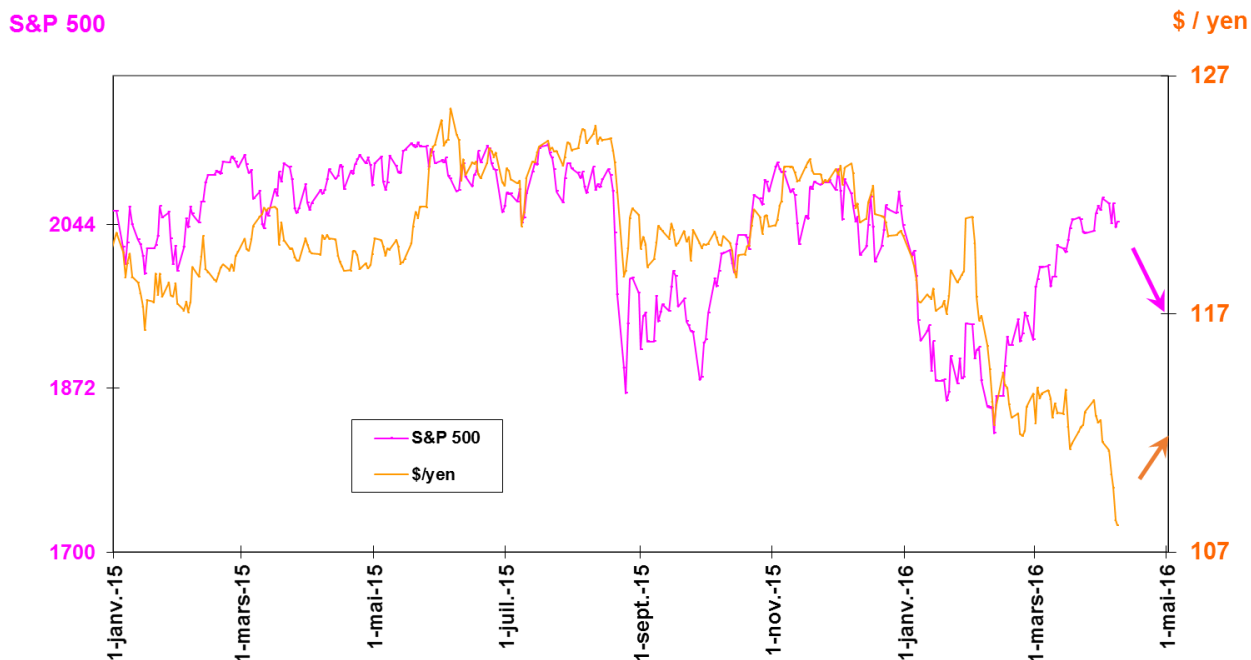
Le bulletin hebdomadaire, sur votre site <http://hemve.eklablog.com/>

**Forte hausse du yen,
Le pétrole reprend la main sur les marchés actions,
La composition du CAC et du DAX en question,
L'hypocrisie sur les paradis fiscaux,
Forte baisse du cuivre : ça sent la récession.**

Forte hausse du yen

C'est l'échec de la BoJ, la Bank of Japan. Voir le bulletin d'il y a deux semaines ([le-cac-vu-de-Newyork-13](#), page 2 & 3, l'inversion de la courbe des taux) La BoJ possède maintenant un tiers de la dette publique japonaise ! Et le yen continue de monter. Prochaine réunion le 28 avril. La BoJ devra prendre une décision. Le dollar yen descend à 108. Valeur sur laquelle il devrait rebondir. Un fort support

\$ / yen versus S&P 500 maj 8 avril 2016 @Hemve 31



Habituellement le yen sert de valeur refuge. Hausse du yen correspond à baisse des actions. Là l'écart se creuse de plus en plus. Du jamais vu depuis 2008. Le rappel va être violent. A-t-on atteint les limites des QE de la BoJ et la BCE? Il ne peut y avoir sur une durée longue un écart

important entre les dettes de deux pays. Les dettes japonaises et européennes sont trop chères. Les banques centrales perdent la main et leur crédibilité.

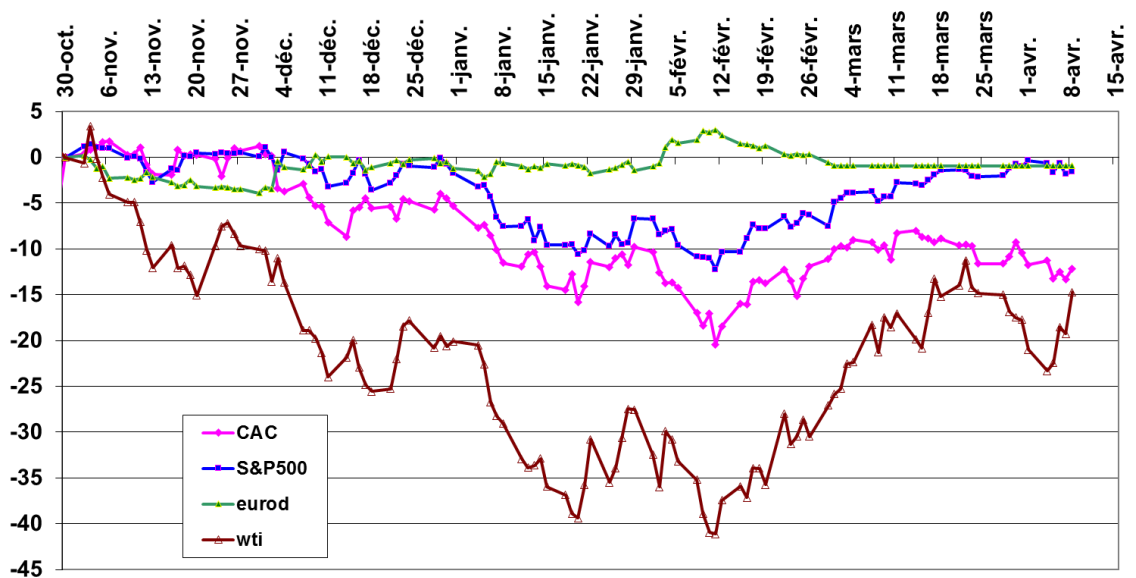
La baisse du \$ pousse le pétrole à la hausse. Alors évidemment on a WS orienté à la hausse, et le CAC à la baisse.

Le changement de tendance se fera avec le yen

On revient sur un marché dirigé par le pétrole alors qu'on croyait s'en abstraire

Le S&P est sur une forte résistance. Le pétrole rechute, en début de semaine, avec les déclarations de l'Arabie Saoudite qui refuse toute baisse de la production, si l'Iran ne baisse pas la sienne. Le pétrole part à la baisse puis se relève ... Baisse des taux US, du \$, et du CAC au programme, et retournement

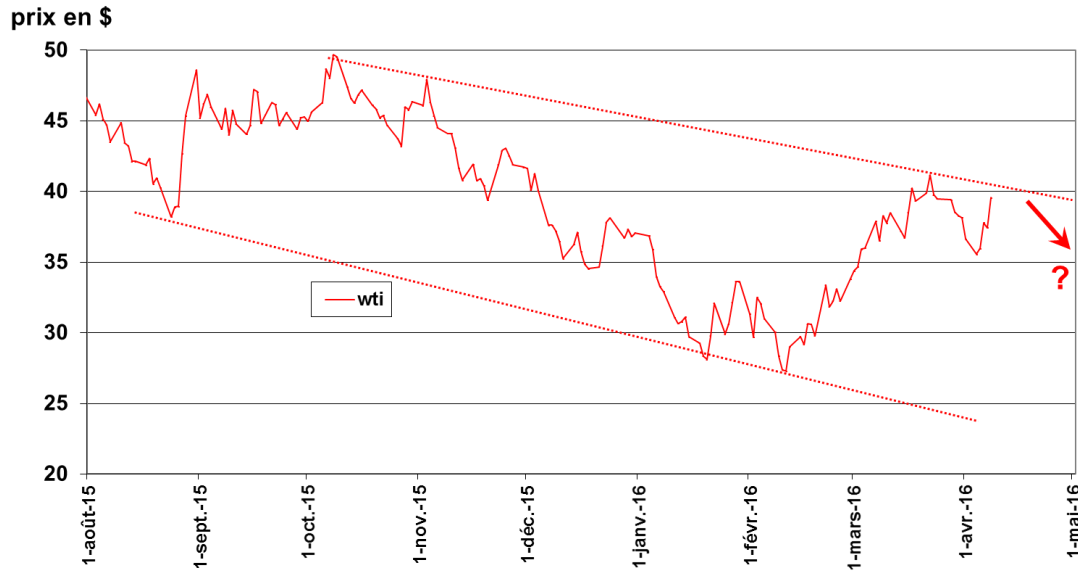
Pétrole et Chine donnent le tempo sur les actions et le \$
Variations cumulées depuis novembre 2015 (en %)



Il faut préciser que la rupture du principal pipe-line de Cushing a mis le bazar dans les statistiques des stocks de brut.

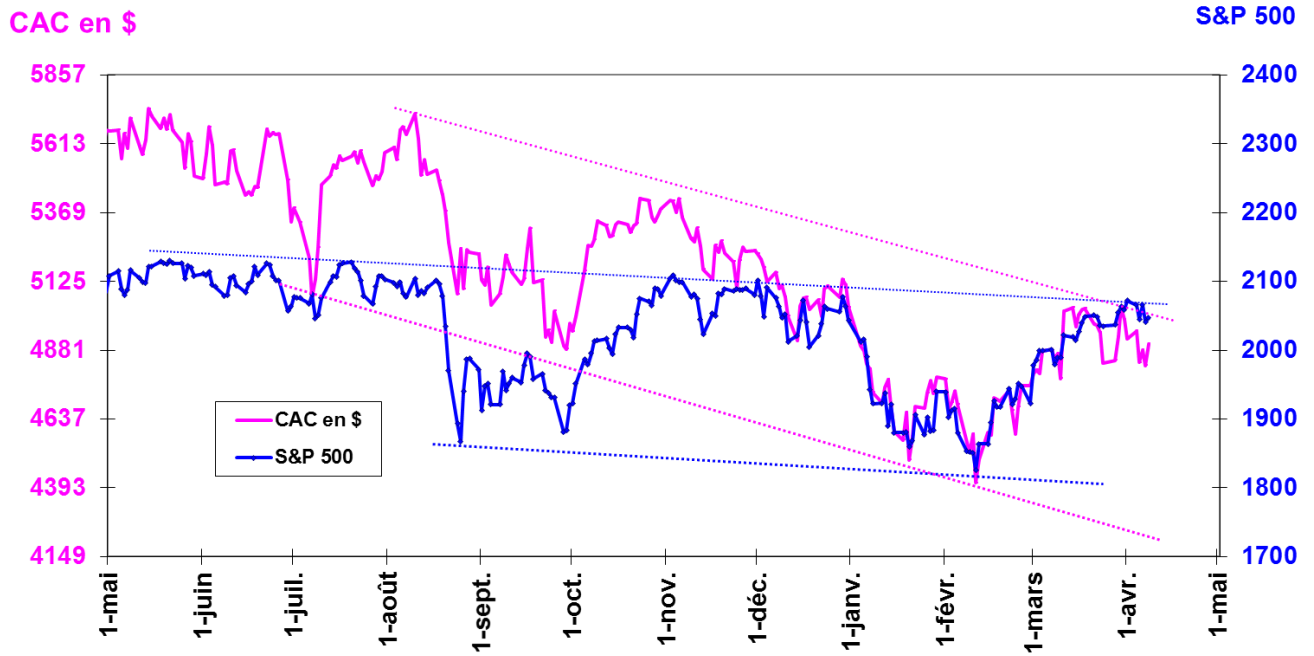
Peu de chances que la réunion des producteurs le 17 avril à Doha, débouche sur un accord pour limiter la production. L'Iran ne peut se le permettre. On assiste donc à un feu de paille des cours du pétrole.

cours du Wti (en \$) (maj 8 avril 16) © Hemve 31



Depuis le 1 er janvier le CAC, exprimé en \$ suit à peu près le S&P 500

Le CAC en \$ comparé au S&P (maj 8 avril 16) © Hemve 31
les deux échelles ont le même pourcentage de variation



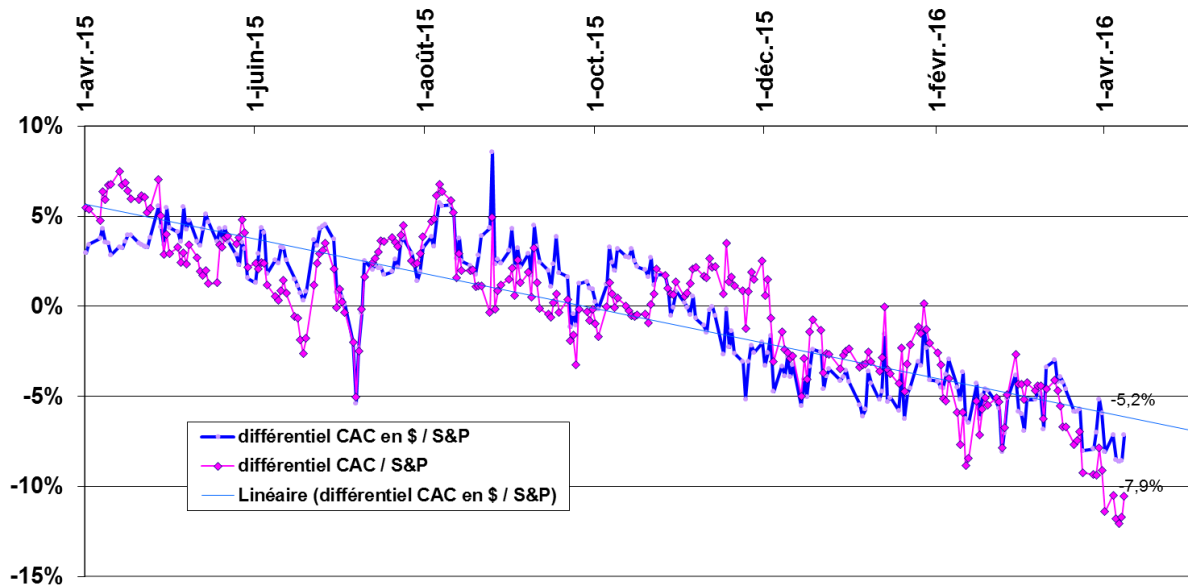
Mais le CAC décroche plus que le S&P500 lors des plus bas. Et de beaucoup. Ce qui m'a intrigué

Le CAC comparé au S&P (maj 8 avril 16) © Hemve 31
 les deux échelles ont le même pourcentage de variation



Que ce soit le Cac ou le Cac exprimé en \$, les deux indices perdent de la valeur par rapport au S&P 500 sur un an : 10%. Essentiellement dû à la composition de l'indice et l'absence des technologiques dans le CAC.

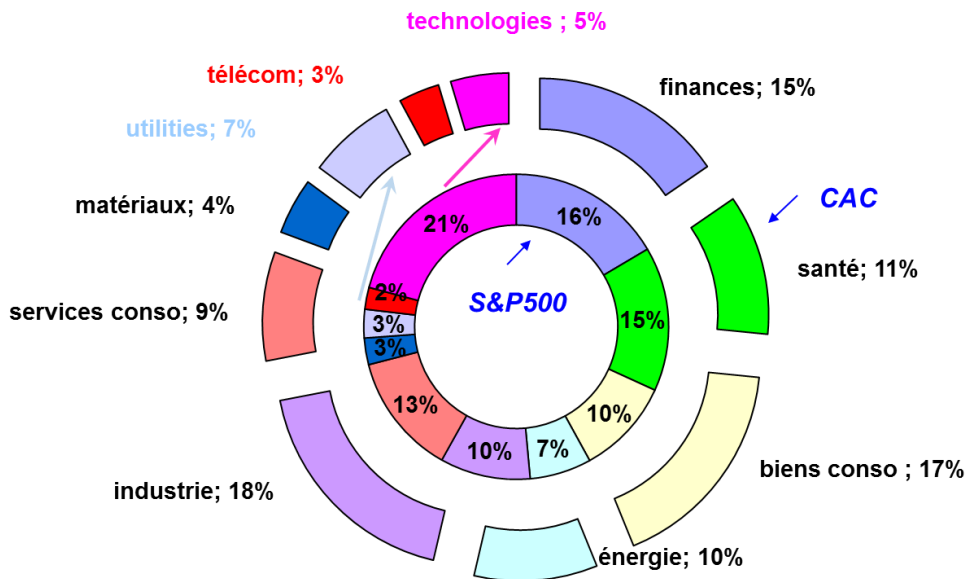
Différentiel du CAC et du CAC en \$ comparés au S&P 500
 maj 8 avril @ Hemve31



La composition du CAC 40 en question

Les investisseurs étrangers ne viennent plus sur le marché français. **Les investissements sur l'indice sont en retrait à cause de la composition de notre indice.** Le CAC ne contient pas l'équivalent d'Apple et de Google... sa principale valeur technologique est Nokia ! En perte de vitesse.

Composition sectorielle des indices CAC et S&P (couronne intérieure)
(maj 6 avril 2016) © Hemve 31

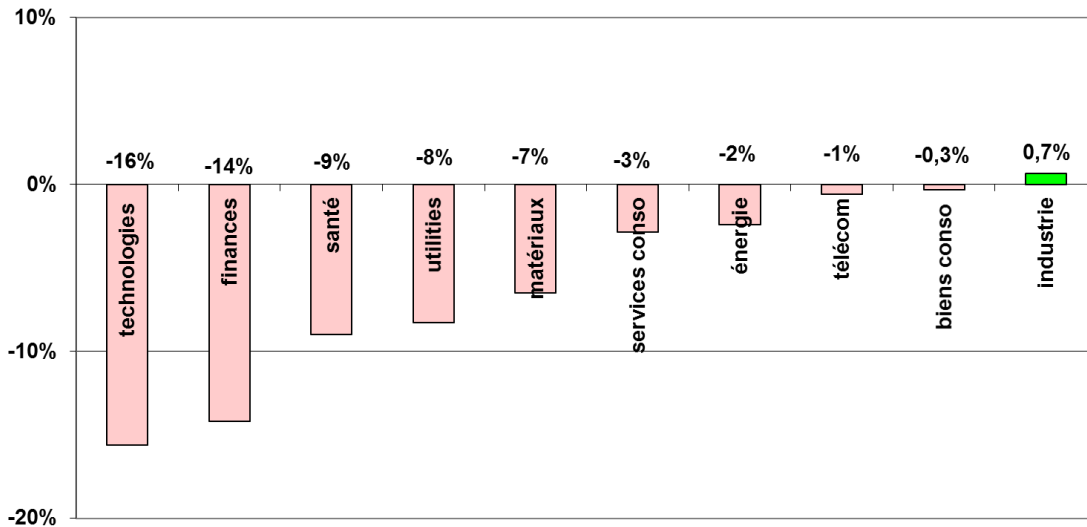


Dans l'indice CAC, les utilities sont sur représentés, l'industrie et les cycliques aussi. Donc pas de hausse de l'indice avec les technologiques et un repli plus marqué à chaque hoquet des cycliques. La différence s'est aggravée, avec la baisse du pétrole et la hausse des technologiques, l'an dernier. De manière simplifiée, S&P500 est un indice « Apple- Google » ; le CAC « aéronautique- automobile ». Dans le premier, la durée de vie des produits et les investissements sont de 3 ans. Dans le second entre 10 et 40 ans !
Regardons de plus près les différents secteurs :

Gain des composantes sectorielles du CAC (performances 2016 : -5,3%)

(maj 5 avril16) © Hemve 31

gain 2016 en %

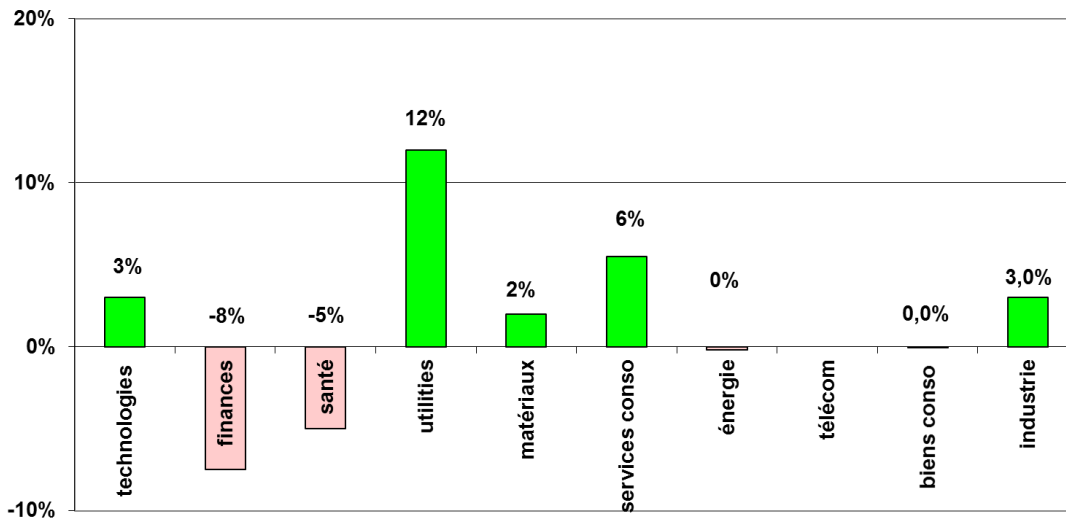


Finances, technologiques et santé font chuter le CAC. Que se passe-t-il du côté de WS ?

Gain des composantes sectorielles du S&P500 (performances 2016 :1%)

(maj 5 avril16) © Hemve 31

gain 2016 en %

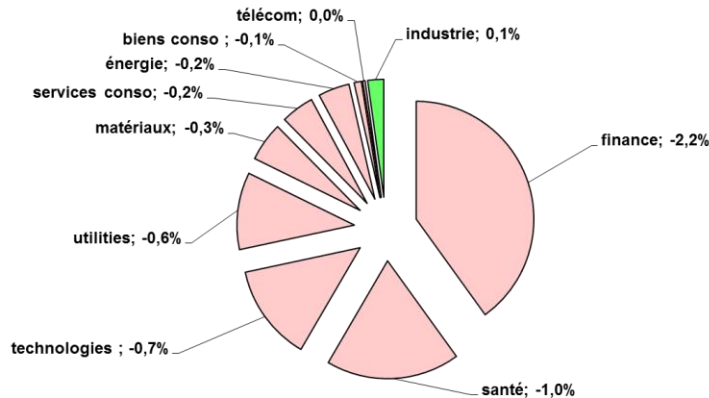


Technologie, utilities, et consommation sont en hausse ! Le drame du CAC est de ne pas avoir d'entreprise type Apple, mais à la place Nokia. Des utilities surtaxés en France, avec des prix administrés. Une situation économique morose qui bloque la consommation. Les autres composantes ont des performances similaires des deux côtés de l'Atlantique Voilà pour les différences. Mais au final à quoi fonctionne le Cac en 2016 ?

« Finances » et « Santé » expliquent la moitié de la baisse de l'indice (la part qui suit WS). La baisse des taux y contribue. Technologies, utilities sont responsables d'un quart de la chute expliquent le décrochage avec WS.

Les secteurs responsables de la hausse ou chute du CAC en 2016 (-5%)

(maj 5 avril 2016) © Hemve 31



Du côté du DAX, l'écart avec WS est pire : l'industrie, automobile et la chimie représentent 45% de l'indice ! D'où les écarts journaliers invraisemblables avec WS.

Au final ces indices sont représentatifs des économies et de l'emploi des blocs économiques.

Mais ces économies divergent de plus en plus. Et le CAC reste peu attractif pour les investisseurs américains.

Les « Panama papers »

Beaucoup d'hypocrisie sur les paradis fiscaux. L'économie réelle les utilise de manière abondante, au vu et su de tous. Il suffit de regarder le nombre de navires battant pavillon Panama dans nos ports. La surprise des Panama papers est la citation d'un nombre impressionnant de chefs d'Etat (12 mentionnés dont Cameron), de ministres des finances (Cahuzac encore, DSK de nouveau ...) qui sont pris la main dans le pot de confiture, alors que ce sont eux qui imposent des fiscalités excessives, ou demandent la transparence. On croit rêver. On attend d'eux un comportement exemplaire. Les paradis existent par les différences fiscales entre pays. Optimisation fiscale, évasion fiscale, mais aussi trafic d'influence des dirigeants, appropriations des ressources naturelles de leur pays, financement du terrorisme. Il serait intéressant de connaître la répartition entre ces 4 moteurs.

Les paradis fiscaux disparaissent pour les particuliers à compter de 2016 sauf à Panama (et aux USA...) qui a refusé l'accord d'échanges d'information fiscale. L'échange automatique d'information fiscale, à partir du 1 janvier 2016, met un énorme coup de pied dans la fourmilière. On peut se demander si les mouvements actuels, des marchés en particulier, la course au cash, ne sont pas la conséquence d'un changement imposé de localisation des dépôts trop soudain et

non anticipé. Mais ceci est temporaire. Les capitaux sont mis en attente et seront réinvestis dès que le pétrole aura atteint son point bas.

Reste le cas des entreprises. C'est un sujet compliqué. Les français ne sont pas prêts à accepter l'information que l'immense majorité de leurs contrats d'assurance (maison, auto..) transite par les Bermudes, lors des opérations de réassurance, pour éviter les taxations à chaque étape. Si l'on supprimait le transit aux Bermudes, les contrats de toutes nos assurances couteraient deux fois plus chers ! Les assurances feraient purement et simplement faillite.

Pourquoi les Etats ne publient-ils pas les possesseurs de leurs dettes publiques ? Difficile à un gouvernement socialiste de publier que les emprunts d'Etat français sont souscrits en grande partie par la Suisse, la Belgique, les îles Caïman. C'est pourtant ce que publie le Trésor américain, chaque mois.

Quant aux USA, ils ont leurs paradis à domicile avec le Delaware, la Floride, le Nevada... D'où l'absence de noms nord-américains dans la liste. Les US ont aussi refusé de signer l'accord sur l'échange automatique des informations bancaires. Ils n'y participeront pas ! Les US sanctionnent les citoyens américains à l'étranger (Facta) mais les étrangers et les entreprises continueront à bénéficier du secret bancaire américain dans certains états... Les US vont récupérer beaucoup de clients, qu'ils pourront surveiller. C'est une super opération politique pour eux !

Une fois de plus l'Europe est incapable d'imposer des règles symétriques. La presse américaine s'en réjouit. Il est peut-être temps d'harmoniser nos politiques fiscales en Europe, le principal fondement des paradis. Sans enfer fiscaux, pas de paradis. Une fiscalité claire et raisonnable (Tva unique harmonisée sur les biens intermédiaires et impôts sur les sociétés identiques). Ce qui implique inévitablement un alignement social, des retraites, de l'indemnisation du chômage... au niveau européen, et aussi de faire porter les charges sociales sur la consommation et non plus sur le seul travail national. Les paradis fiscaux auraient alors beaucoup moins de fondements. L'homme politique prêt à le faire n'est pas né.

Echec des négociations Bouygues Orange

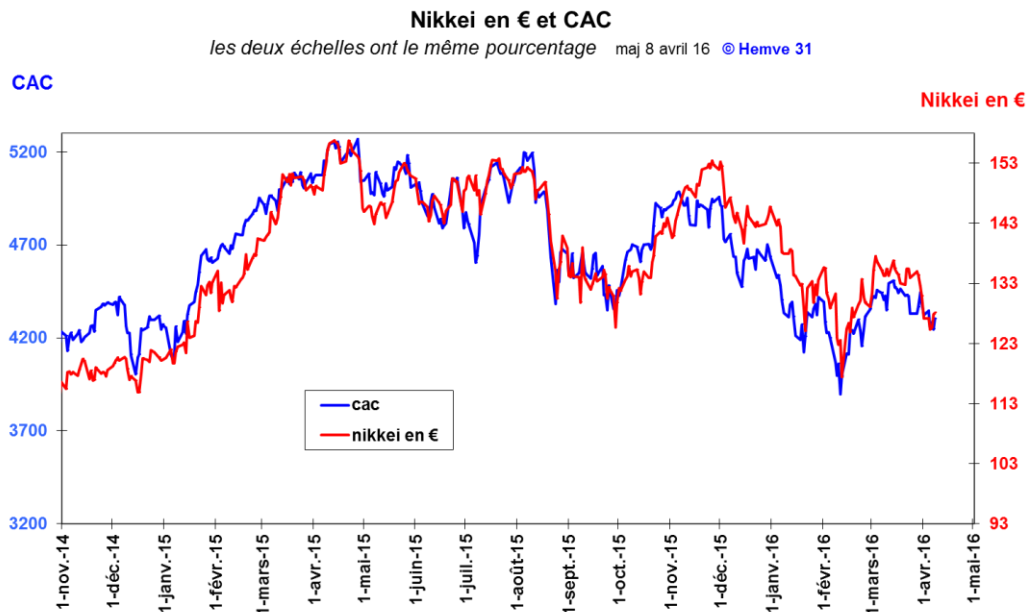
Il n'y a pas de cash au sein de Bouygues Télécom pour se payer sur la bête (L'entreprise est évaluée à 10 Mds) Mais l'Etat (Macron) refuse que Bouygues prenne une participation forte dans Orange, et refuse les droits de vote double, qu'il possède lui-même et qu'aurait obtenu n'importe quel actionnaire, ou n'importe quel acheteur étranger !

L'Etat n'a pas vocation à rester actionnaire d'Orange. Ce n'est pas une entreprise stratégique. Dans tous les autres pays, la téléphonie est entièrement privatisée.

Enfin le régulateur pose un problème difficile, en refusant d'intégrer dans le prix de vente des prestations, les investissements extrêmement lourds. Résultat la France prend du retard dans les débits à haute fréquence. Et il y a trop d'opérateurs : 4 aux USA, 200 en Europe !

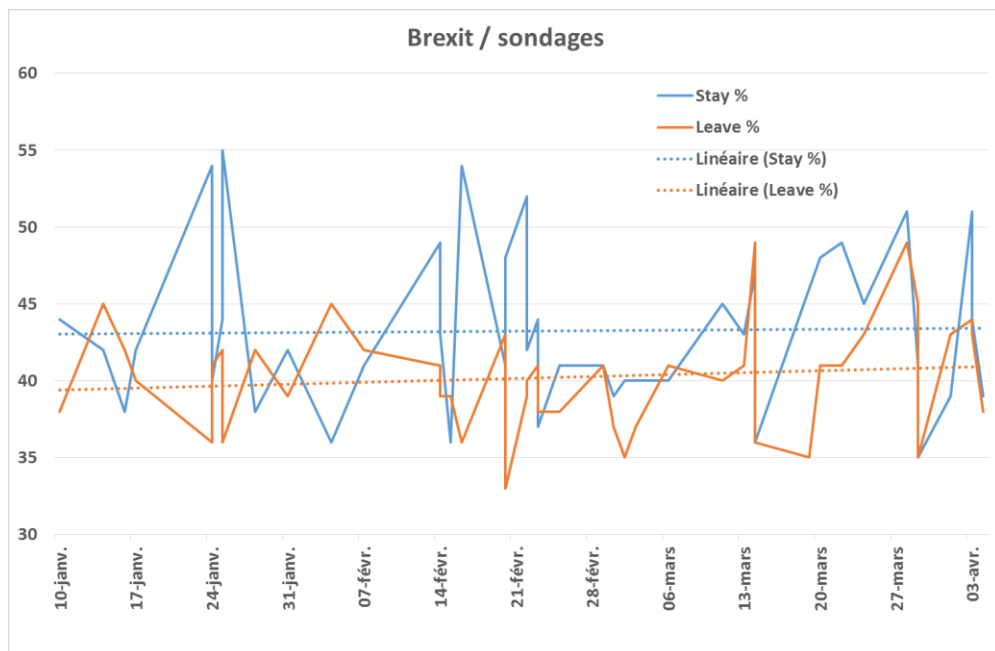
10 Mds € s'évaporent en bourse, lundi. Du côté du CAC, Bouygues chute de 14% lundi, mais pèse seulement 0,77% de l'indice. Orange (- 5%) pèse 3,26%. Iliad n'est pas dans le CAC. Par contre, Sanofi qui pèse 8,91% a pris 4% lundi. D'où le peu d'impact de cet échec sur l'indice.

Chaque matin, le Nikkei un bon indicateur de la séance à venir.
 Pas besoin d'aller investir à Tokyo. Le Nikkei fait comme le CAC.



Le Brexit

La date s'approche : le 23 juin. La majorité des sondages donne maintenant oui à l'Europe 43% vs 41% (avant les révélations de Cameron sur son compte offshore). Mais la Livre continue de baisser de 1,4 à 1,25. Surtout, la bourse de Londres continue de monter et bat ses plus hauts records. Il y a probablement un coup à jouer

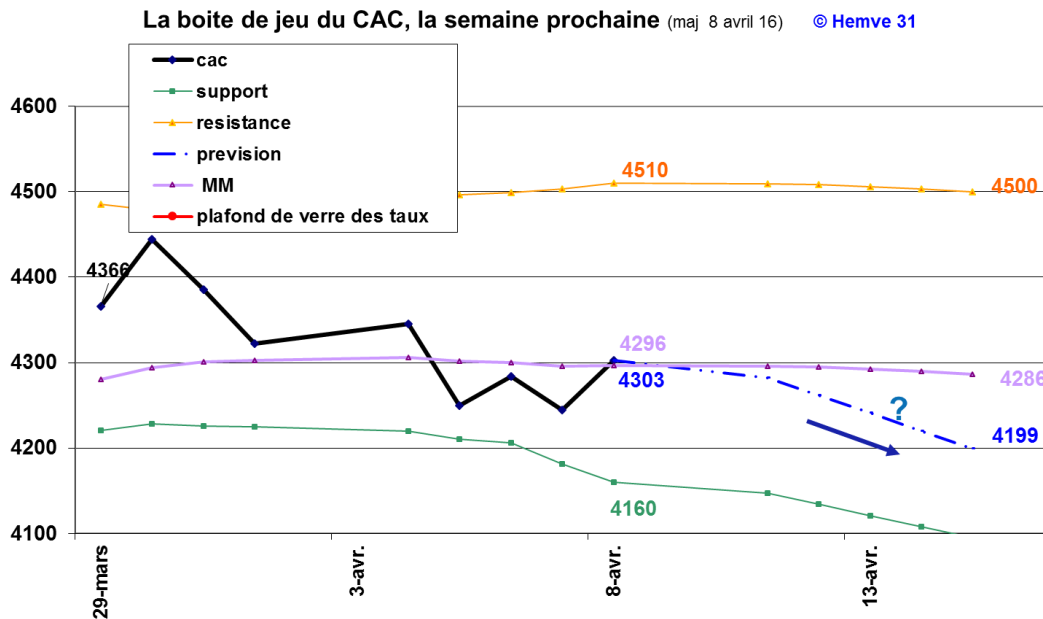


La semaine prochaine :

Le cuivre rebaisse : ça sent la récession. La Chine pourrait vendre ses stocks massifs. **Le PIB US du premier trimestre est revu à la baisse, proche de 0,2%.**

On surveillera le yen. Les marchés n'attendent pas 20 jours, la réunion de la BoJ du 28 avril

Et aussi des résultats aux US : Alcoa ouvre le bal lundi 11, et les bancaires, le secteur le plus en recul depuis le début de l'année, suivent. Les profits des bancaires sont attendus en baisse de 14% ! Les QE poussent les banques à la faillite ; Les résultats du S&P, eux sont en recul de 9%. Pas de quoi rendre euphorique WS.



Soyez prudent.
Bon week-end
Hemve 31