

Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 41, 11 oct. 13) © Hemve 31

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

11eme jour de shutdown

Le compte à rebours sur le plafond de la dette serait repoussé au 22 novembre,

Les shorts se rachètent massivement,

Les discussions se poursuivent ce week-end

Le shutdown se prolonge (voir le bulletin du 4 octobre et le Live pour décrypter l'actualité)

Toujours l'impasse sur le budget US et 400 000 fonctionnaires au chômage technique. Les contribuables n'ont pas le service du gouvernement, alors qu'ils continuent à payer leurs impôts.

On ne parle que du plafond de la dette. Une solution avant le 17 octobre ? Obama ne veut pas négocier la réduction des dépenses de santé. Mais les deux parties commencent à se reparler après 6 mois d'incompréhension. Les marchés ne croient toujours pas à la catastrophe. Ils s'impatientent dans un premier temps, puis se reprennent à l'annonce d'un éventuel arrêt du compte à rebours repoussé au 22 novembre.



Les discussions doivent se poursuivre ce week-end.

Quelques réponses aux questions :

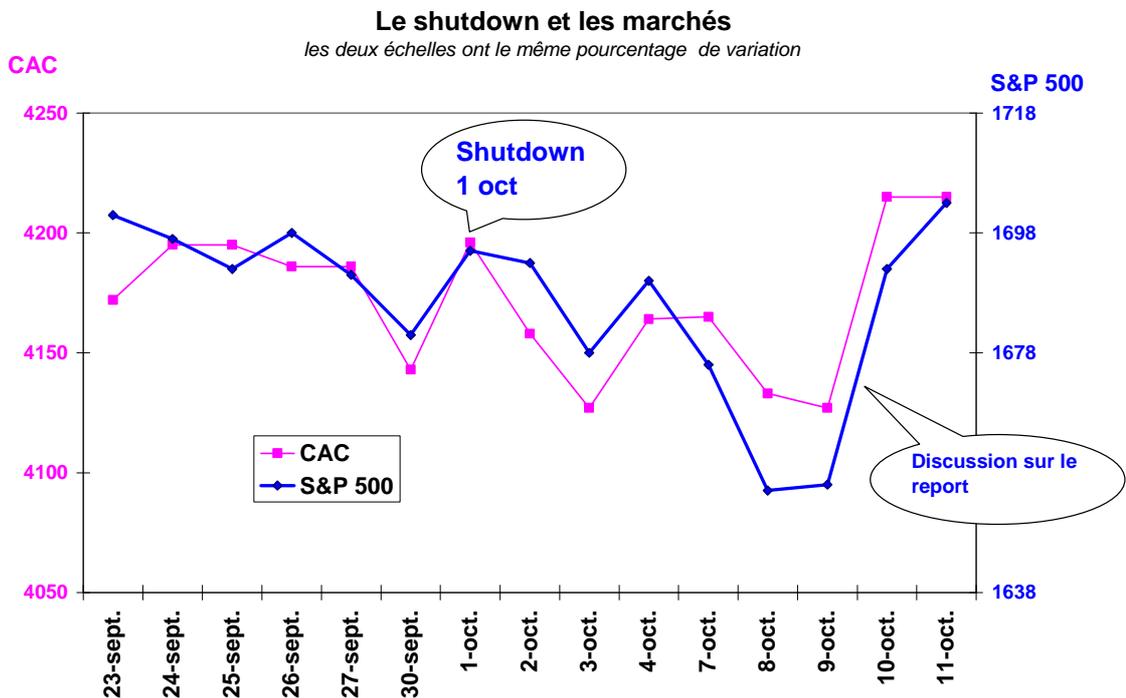
- Le plafonnement des dépenses va-t-il réduire la croissance ? Les dépenses de l'Etat fédéral dans l'économie réelle représentent 1/3 des factures soit 6,5% du PIB. Avec une croissance de 2,5%, il manquerait 4%. Le shutdown coûte directement 0,13% du PIB par semaine

- Peut-on suspendre le paiement des intérêts de la dette ? Ces derniers représentent 7% de la facture. Mais le gouvernement ne peut pas choisir les paiements. C'est le Congrès qui décide.
- Le plafond limite t'il les dépenses ? Il ne les empêche pas, mais il interdit d'emprunter pour payer l'addition.

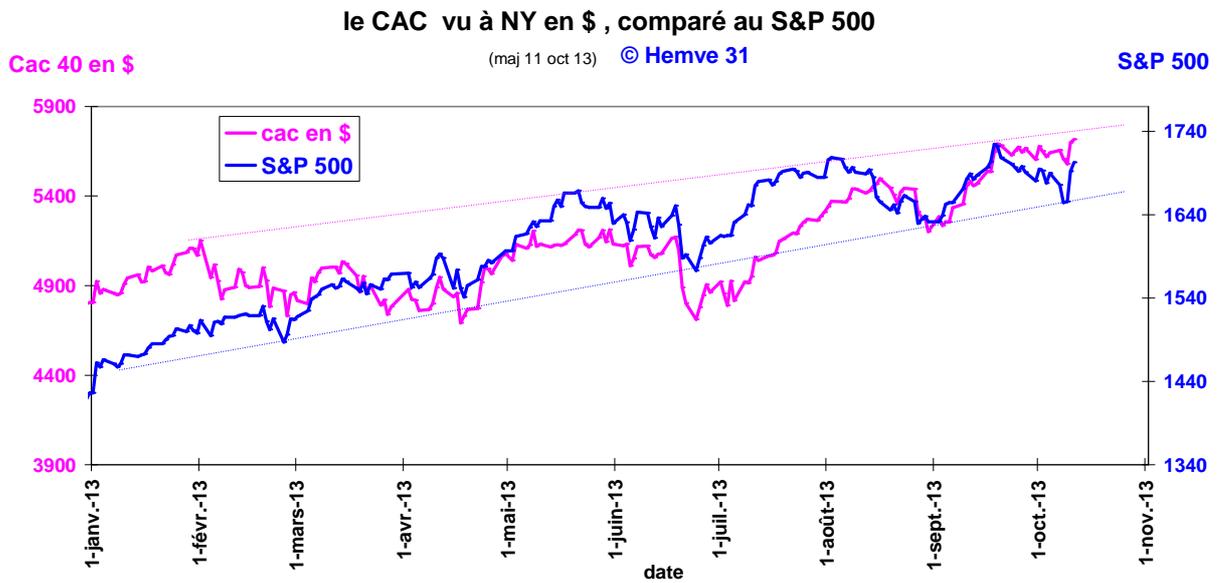
La nomination de Janet Yellen à la FED apporte mercredi un répit aux marchés. Obama prend enfin une décision. Yellen est connue dans le monde entier pour la publication avec son mari Akerdof, prix Nobel d'économie, d'un papier « Fair wage hypothesis and employment » (le salaire équitable et le chômage) .Les gens travaillent en fonction du salaire qu'ils estiment juste. Dans certains cas les entreprises paient le salaire demandé par le salarié, plus élevé que le cout de production ; l'équilibre sur l'emploi ne peut se faire. Le chômage augmente, suite à une demande excessive de travail. D'où le rôle du salaire équitable. Le marché de l'emploi ne s'équilibre pas seul. Il faut intervenir.

Je vous raconte cette histoire pour vous sensibiliser sur le fait que Janet Yellen va être interventionniste sur le QE, en fonction des chiffres du chômage. La colombe va donner des ailes au marché.

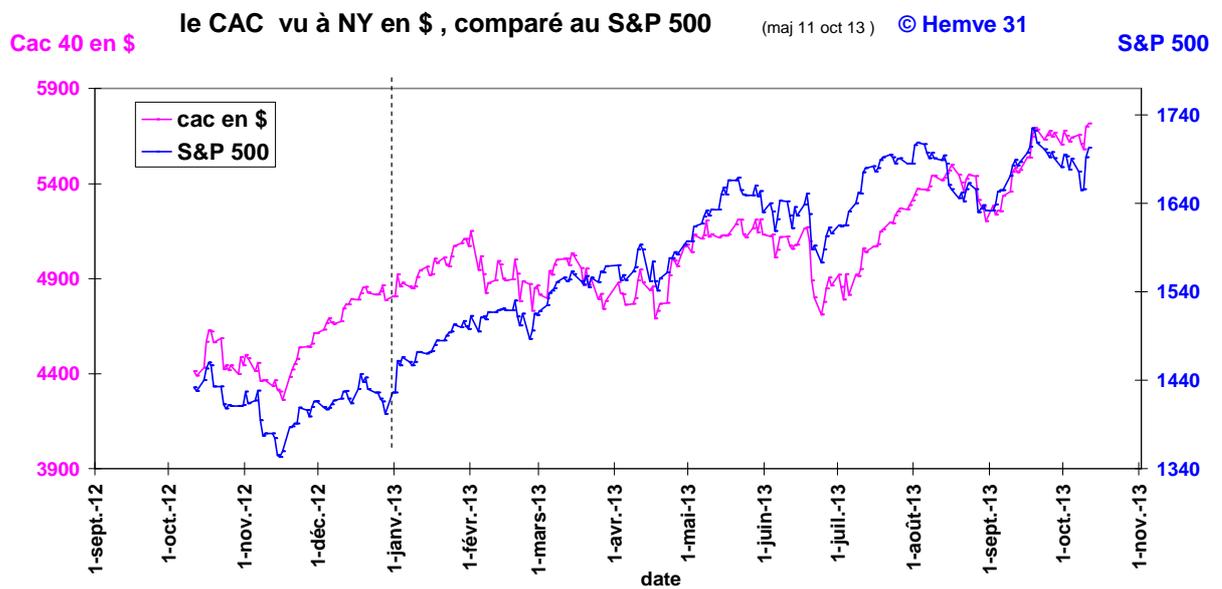
Jeudi une discussion entre Obama et les républicains commence enfin pour repousser temporairement la date limite du plafond de la dette US. Les shorts très nombreux sont obligés de se racheter massivement. D'où la hausse spectaculaire.



Après 11 jours de shutdown, Cac et S&P se retrouvent à un niveau identique en relatif.

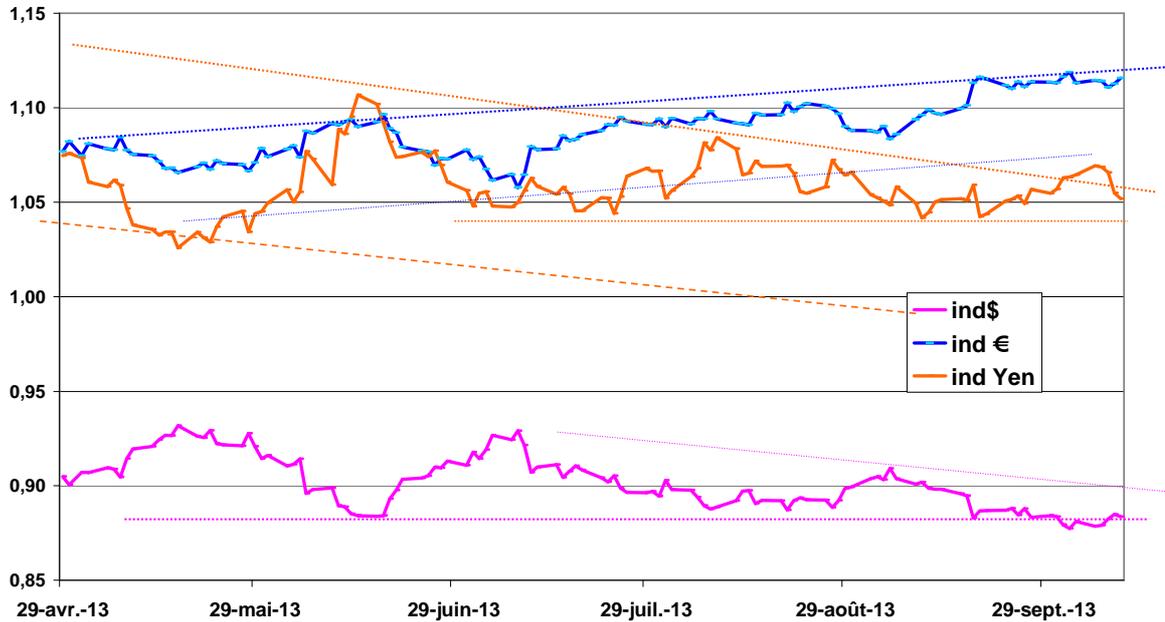


Le CAC rejoint vendredi ses plus hauts annuels de 5 ans (4227). L'écart entre Cac et S&P s'est réduit. On avait eu une surperformance plus forte, fin 2012.

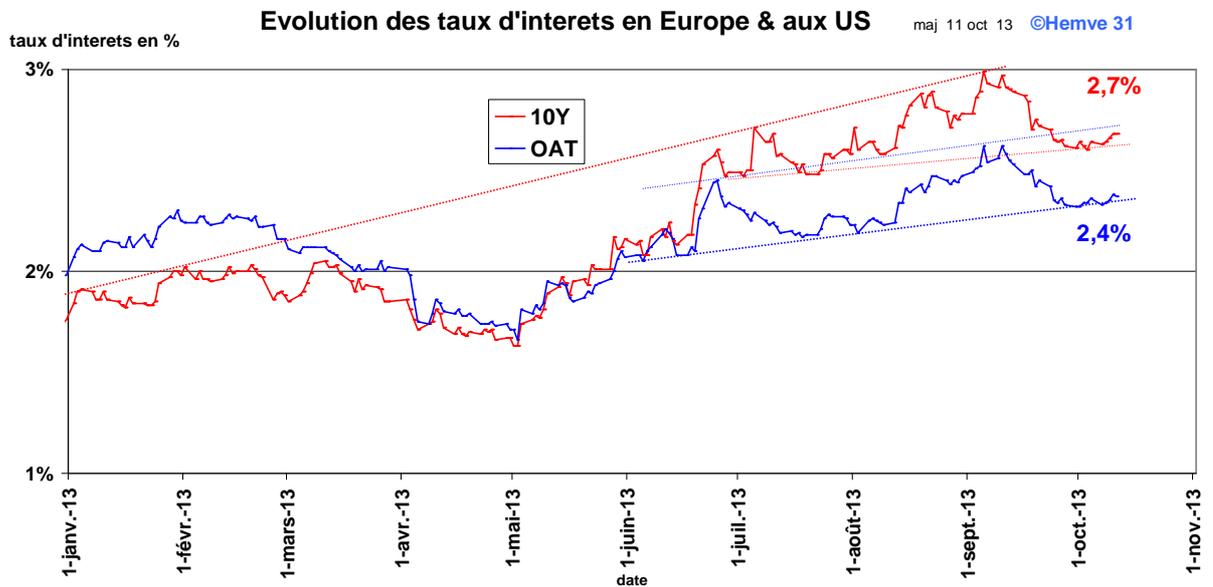


le S&P est donc en retard sur le CAC. Il en sortira avec la fin de la crise.

indices \$, €, yen (maj 11 oct 13) © Hemve 31



Les monnaies reviennent au niveau antérieur au shutdown. La BCE annonce qu'elle intervient sur les changes, par l'intermédiaire des taux à court terme.



La crise va laisser des traces auprès des investisseurs : une défiance plus grande, qui va entrainer des taux plus élevés partout dans le Monde. Le premier ministre chinois fait pression sur le plafond de la dette US et demande aux US d'assurer la sécurité des placements chinois

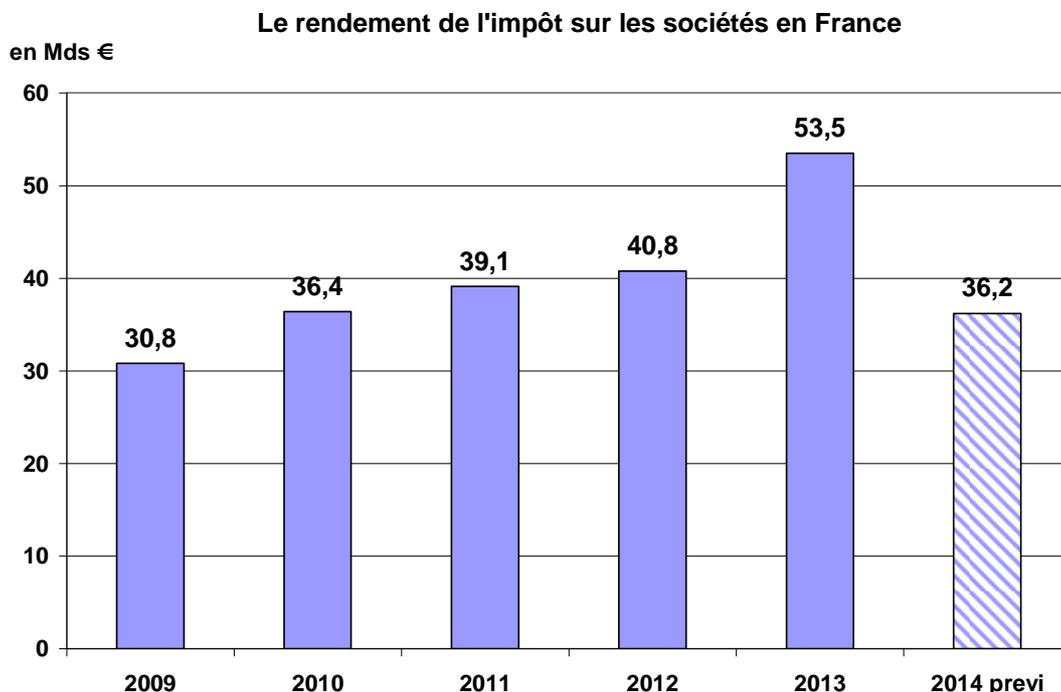
(1 300 Mds \$ de bons du trésor) .Les medias chinois demandent de réduire l'exposition à la dette US. Les japonais eux ont vendu 23Mds \$ cette semaine, publie le MOF japonais. Certains fonds de pension prennent peur avec une exposition à 40%. Hong Kong applique une décote aux obligations apportées en collatéral. Cette crise laissera des traces. Les taux courts remontent à des niveaux inconnus depuis 2008

Airbus décroche sa première commande au Japon. JAL qui n'achetait que Boeing, commande 31 A 350. A350 avec 750 commandes, profite des déboires du Dreamliner. Airbus vient d'enregistrer plus de 1200 commandes depuis le début de l'année. Ses capacités de fabrication sont de 500 par an. Comment fait-on pour honorer le carnet de commandes dans des délais raisonnables? Quand s'occupera-t-on des commandes, au lieu de vouloir poursuivre l'activité des usines de la vieille économie, sans client, comme Alcatel ?

La France augmente l'impôt sur les sociétés à un niveau record de 34% à 45%

Enfin le gouvernement augmente l'impôt sur les sociétés, avec une surtaxation de 2,5 Mds €. Ce n'était pas la peine de faire tout ce cinéma sur l'EBE, ENE, CICE ... On revient aux fondamentaux la taxation des entreprises du moins celles qui ont un chiffre d'affaires supérieur à 250 M€. les ETI et le CAC 40 . Le CICE n'est même pas entré en application, qu'il est déjà amputé. De plus il n'a aucune pérennité au delà de 2 ans. On annonce seulement aujourd'hui qu'il rate sa cible : il favorise les entreprises qui n'exportent pas (85% des salariés concernés), au détriment de celles qui exportent (60%). Celles qui exportent ont des salaires plus élevés !

La mise au chômage dans les grandes entreprises (Alcatel 15 000, Air France, Soc gen 600...) n'a évidemment aucun rapport, avec la surtaxation des entreprises, ni avec l'instabilité fiscale.

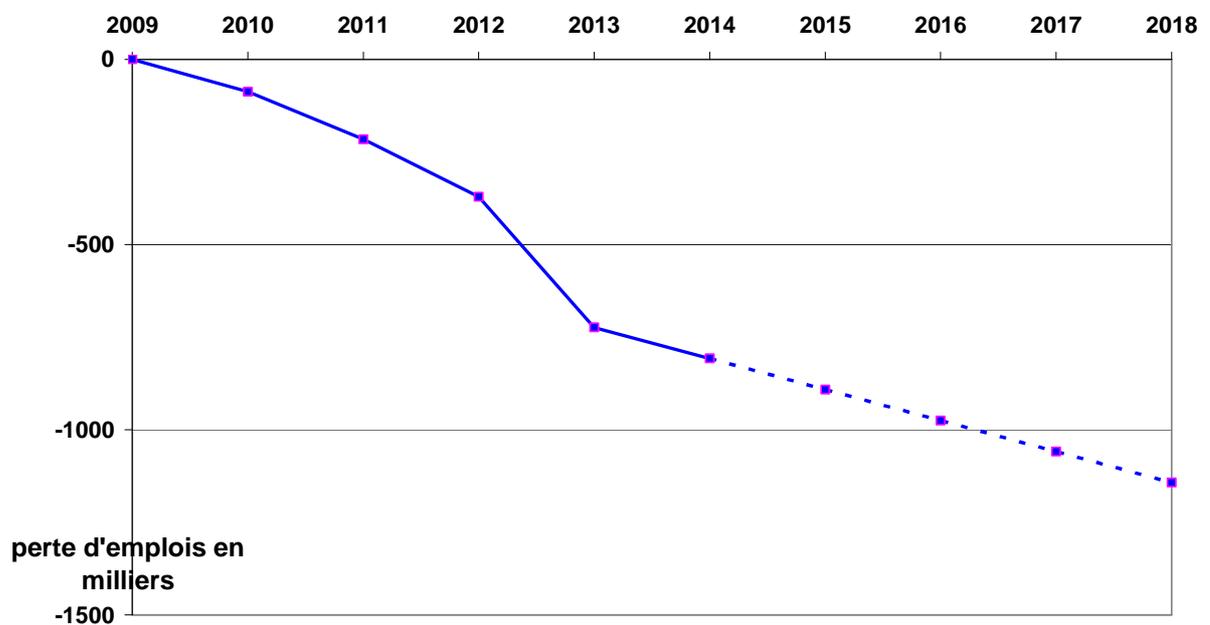


Et pourtant les profits d'aujourd'hui sont les investissements de demain et les emplois d'après demain. Nos entreprises doivent investir chaque année 18%, comme leurs homologues étrangers, pour rester dans la course des quinze prochaines années. Ci-joint le résultat d'un petit calcul très

simple. Les entrepreneurs diminuent leurs investissements en France à hauteur de la surtaxation faite sur leur entreprise. Ce qui se produit dans la réalité car la plupart des dividendes sont réinvestis. Les investissements contribuent au chiffre d'affaires des 15 prochaines années. Pas d'investissement, pas de chiffre d'affaires. Quand l'Etat diminue de 20 Mds les 200 Mds d'investissements annuels nécessaires, cela fait des dégâts, sur les chiffres d'affaires des années suivantes, et donc l'emploi. On ne le voit que 5 ans après.

Le CICE qui rentre en application en 2014 permettra juste de revenir au niveau d'imposition de 2010. Mais le mal est fait. La France a désinvesti massivement depuis 4 ans : Il manque 40 Mds ; ce qui entraîne une baisse du chiffre d'affaires et des emplois à hauteur de 10 à 15%. Les investisseurs n'ont aucune visibilité fiscale sur les trois ans à venir. Ils remboursent leurs dettes et partent ailleurs.

La perte d'emplois en France, suite à la diminution des investissements



Ce graphique est cohérent avec la baisse du PIB marchand et la baisse des emplois marchands. C'est donc bien la première cause du chômage.

Pour finir de décourager les entreprises, le gouvernement augmente la taxe sur les véhicules d'entreprise. Les commerciaux devront démarcher leurs clients en vélib. Pour mettre des bâtons dans les roues, ce sera plus facile. Ne vous étonnez pas, si l'industrie automobile plonge après. L'Allemagne encourage les exportations des berlines haut de gamme, par le développement domestique des voitures de service. (Il faut un marché intérieur pour tester les logiciels.) La France décourage ce segment de marché, quitte à couler la rentabilité de l'ensemble de l'industrie automobile.

La baisse du chômage n'est pas la priorité. **La sanctuarisation des bénéficiaires sociaux** exonérés de tout risque est plus prioritaire, en vertu de leur statut (fonctionnaires, retraités,

chômeurs...). **La France préfère le mirage d'une consommation, sans lien avec la production. C'est donc la liquidation du secteur productif, et l'implosion inéluctable**

Du côté des nouvelles taxes

- Sans le savoir, les particuliers, détenteurs de compte Paypal sont détenteurs de fait d'un compte bancaire à l'étranger, et doivent le déclarer en tant que tel, d'après le fisc. Un commerçant dont le compte était à zéro vient de se faire condamner, pour non déclaration de compte à l'étranger. Affaire à suivre.
- Le gouvernement veut créer une nouvelle taxe sur les transactions financières journalières sur les produits dérivés (achat, vente dans la même journée). Ce gouvernement n'aime pas le trading robertien. Il va donc se créer des marchés de gré à gré, ou un exil des transactions, comme pour les actions du CAC où Paris a perdu 30% des volumes.

Rappelons que l'économie repose sur la confiance. Les politiques des deux cotés de l'Atlantique aux US et en France font tout pour saper la confiance avec un unique objectif de clientélisme. Les publications de Yellen montrent que de telles actions nous éloignent de l'équilibre de l'emploi. Obama ne les a pas lues. On risque d'être surpris par l'action de la FED à compter du 31 janvier.

Quelle stratégie jouer ?



Le 17 octobre le plafond est atteint. On devrait savoir ce week-end, si le compte à rebours du défaut de paiement est repoussé au 22 novembre.

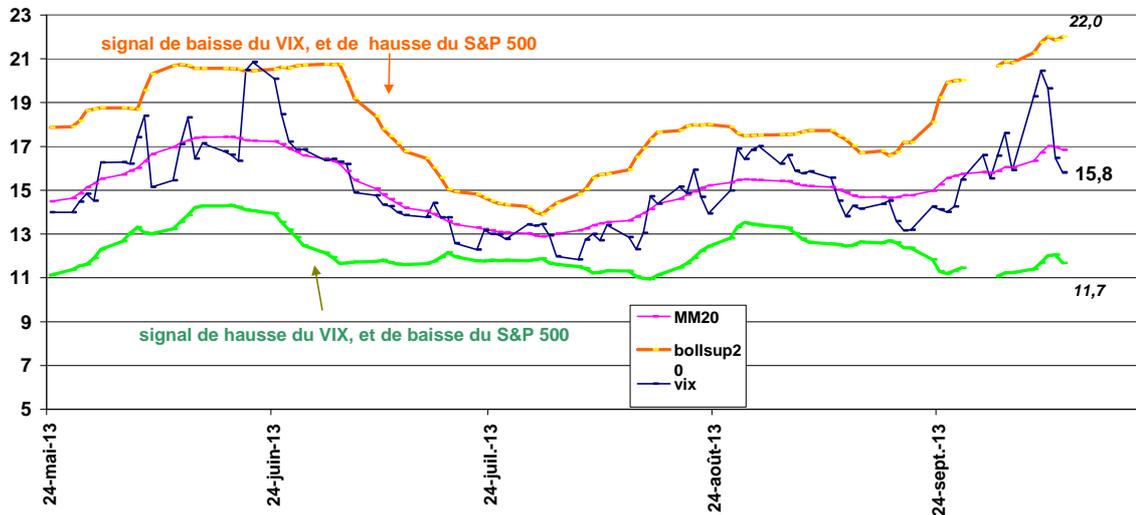
Le conflit commence à s'épuiser. Les républicains semblent devoir payer plus l'addition que les démocrates dans les sondages. On devrait arriver à un dénouement, mais avec encore quelques soubresauts. La volatilité n'est pas finie.

Quelle tendance la semaine prochaine ?

L'indice Spardow a joué son rôle cette semaine. Le VIX a rebondi deux fois sur le niveau 21, forte ligne de résistance. Les monnaies restent aussi un précieux indicateur avancé. « Pas de

hausse des actions, sans hausse du dollar ». On avait toutes les clés pour anticiper, une correction mercredi soir et le rebond de jeudi. .

l'indice Spardow "le retournement de tendance quand VIX bute sur les bollinger 20" maj 11 oct 13 © Hemve 31



Ces clés restent valident. Le S&P peut encore gratouiller quelques points, avant de consolider. Le Vix va se balader entre 14 et 21. La hausse des taux devrait pousser le \$ à la hausse.

11 oct. 13	\$ yen	98,5	10Y	2,68	S&P 500 :	1703	Cac :	4219	eurod	1,35
Tendance Semaine Prochaine (AT)	→	98,6	→	2,76	→	1694	↗	4233	→	1,35

Prévision Hemve, si différente	Oubliez l'analyse technique, qui ne donne que les bornes extrêmes, mais pas la tendance. Les marchés vont vivre au gré des déclarations politiques de Washington. Pour les décrypter au fur et à mesure, j'ai créé « le Live sur le shutdown »
--------------------------------	---

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