

Le CAC vu de Nouillorque,
(Sem 37, 14 sept 12) © Hemve 31
Exceptionnellement publié vendredi matin

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

La FED sort le bazooka

Karlsruhe autorise le MES, mais limite l'engagement de la RFA

Les Pays bas votent pour les sortants

LVMH menace de quitter la France

La FED propose un QE3 flexible sur le marché hypothécaire

WS euphorique, la hausse va-t-elle se poursuivre ? Don't flight the FED

Attention les 3 leviers de la FED ont des conséquences contradictoires sur les marchés actions.

Semaine la plus chargée de l'année, en événement financiers. D'où la longueur du bulletin
Le monde va de l'avant, L'Amérique est sous l'euphorie de la planche à billets, la France regarde en arrière et se prépare à la soupe à la grimace.

La FED sort le bazooka

La FED décide un QE flexible, comme la BCE la semaine dernière, mais en faisant marcher la planche à billets, contrairement à la BCE qui retire les liquidités.

Les américains apprécient toujours les plans de relance, et se moque de la valeur \$. La FED va racheter chaque mois 40 Mds d'obligations hypothécaires immobilières, mais pas les bons du Trésor. Elle continue néanmoins l'opération Twist (vente de la dette à court terme, achat de dette long terme, pour 45 Mds\$ /mois). Elle promet également des taux bas jusqu'en 2015.

Les marchés croulent sous les liquidités. Les marchés financiers vont en profiter. Le flux encore plus important de liquidités va-t'il relancer la machine économique ? Oui mais aux US au détriment des autres pays. La FED promet 3% de croissance, par une dévaluation importante du \$, à la chinoise. Et l'exportation de leur chômage en Europe et au Japon ! La hausse du pétrole et des produits alimentaires semble inévitable. Un dégât collatéral
Nous en France, nous aurons droit à l'inflation, l'augmentation du pétrole, le chômage, la réduction des salaires et la hausse des impôts. Une situation pré révolutionnaire !

Le Moyen orient va exploser avec la hausse des produits alimentaires. Le Japon ne peut pas réagir vu son besoin d'exportation.

La guerre des monnaies a commencé. Aucune réduction des dépenses publiques américaines. Le reste du Monde paiera.

Pendant ce temps l'Europe tergiverse

Comme attendu, Karlsruhe autorise le mécanisme européen de stabilité (MES), mais limite l'engagement de l'Allemagne à 190 Mds €, ce qui limite le montant total du MES à 3

fois cette somme. Elle demande la formulation d'une clause d'exemption ; ce qui donne un pouvoir au Bundestag



La loi créant le MES, doit elle revenir devant le parlement, ce qui retarderait d'autant sa mise en place ? Il faut 90% du capital du MES approuvé pour le mettre en place. l'Allemagne représente 30% du financement. La course de haie n'est pas finie : après Karlsruhe, la Cour européenne doit donner son verdict, suite à une demande de l'Irlande. Et elle a préséance sur Karlsruhe

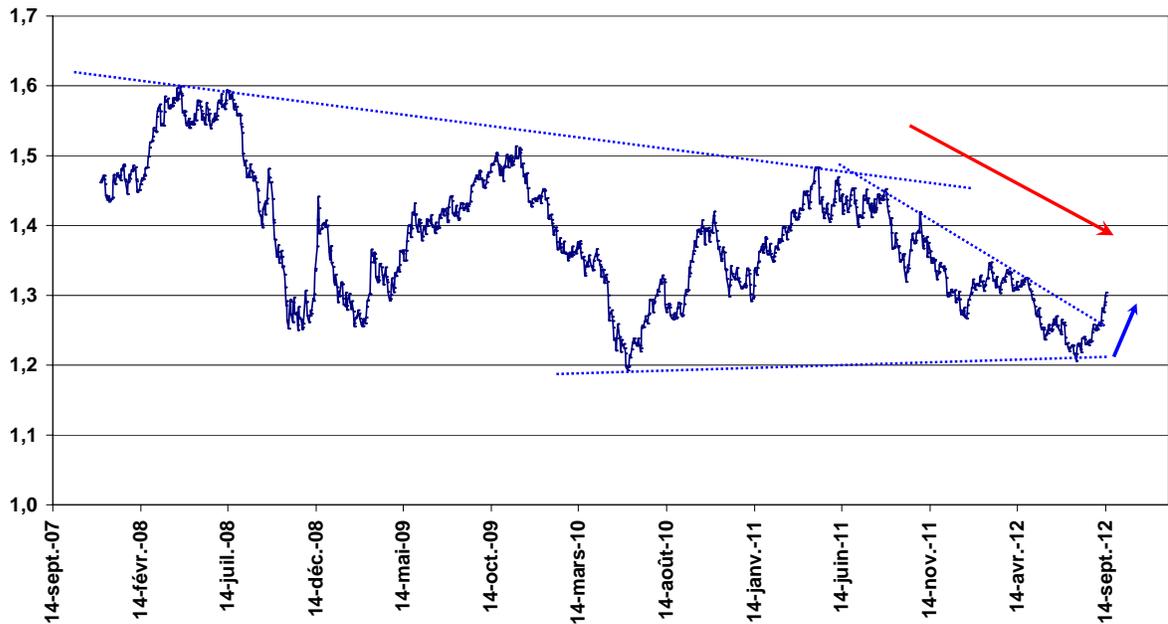
Rappelons que le MES ne peut décider un financement que si 80 % des droits de vote sont favorables Avec 30% de droits de vote de l'Allemagne, toute décision doit de fait passer avec l'aval du le Bundestag et du Bundesrat

Le parlement européen bloque le fonctionnement de la BCE en refusant d'auditer le candidat luxembourgeois au conseil. Aucun autre renouvellement de poste n'est prévu jusqu'en 2018. Il n'y aurait donc pas de femme au conseil des gouverneurs pendant 6 ans. Alors qu'ils n'ont pas soulevé de difficultés pour le renouvellement du poste français et allemand, d'un seul coup les députés bloquent le candidat du Luxembourg ; ce qui pourrait bloquer le fonctionnement du conseil.

Les Pays bas votent pour les sortants. Finalement le parti socialiste s'effondre devant le leader du parti travailliste, leader totalement inconnu il y a un mois .Ce dernier a mené une campagne exemplaire et arrive second. Les instituts de sondage se sont bien plantés .Quant aux hollandais ils ne sont pas fous ils votent pour l'Europe et le rôle de Rotterdam dans le commerce européen. Mais il leur faut maintenant former une coalition gauche-anti rigueur et droite pro rigueur, difficile à mettre en place.

L'euro s'envole

l'euro dollar maj 14 sept 12 © Hemve 31



Mais c'est surtout le \$ qui s'apprête à dégringoler la falaise (cliff) Moody menace de dégradation de la note des emprunts US, si le budget 2013 ne réduit pas les dépenses publiques ; ce qui pousse le \$ à la baisse. Les marchés spéculaient sur la baisse depuis plusieurs jours.

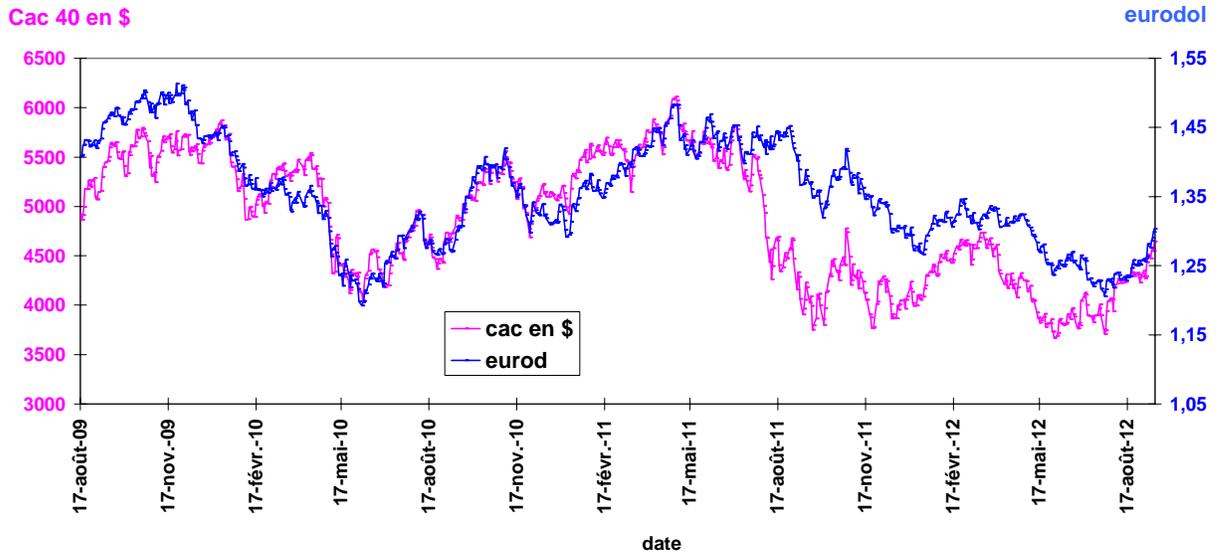
Variations relatives €, \$, ¥en maj 14 sept 12 © Hemve 31



Si l'on observe les monnaies une par une (\$ index, €index...) et non par couple, c'est le \$ qui baisse et franchit sa ligne de résistance en anticipation d'un nouveau QE. L'euro n'a plus de potentiel de hausse. Il risque fort de consolider. Dans ce cas le yen va flamber

Les soubresauts de l'euro et du \$ ont-ils des conséquences sur le Cac ?

le CAC vu à NY en \$, comparé à l'€\$ (maj 14sept 12) © Hemve 31

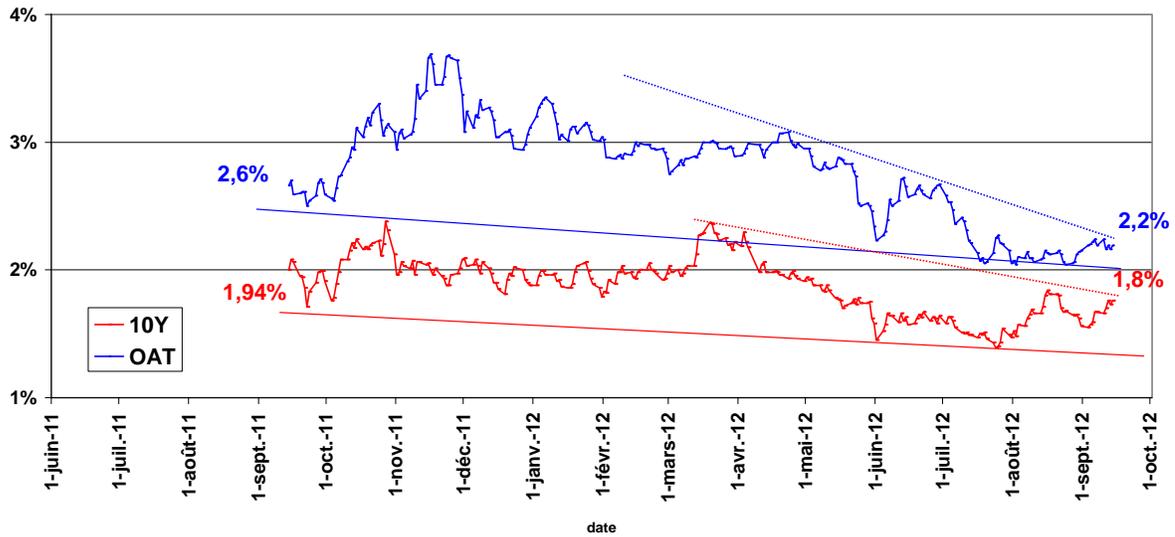


En fait si on regarde sur 3 ans, oui. Le CAC est il au bon niveau ? Il est au bon niveau de l'euro depuis fin juillet. Il amplifie les hausses et les baisses de l'euro depuis un an. Donc si l'euro continue à remonter, le CAC remontera. Si l'euro est à la baisse, il baissera. On est là sur toute la difficulté du trading depuis un mois, avec les interventions des banques japonaises suisses qui ont des forces de frappe considérables et interviennent sans cesse. A moyen terme, L'Europe doit monter moins que les US puisque le chômage va augmenter

Evolution des taux d'interets en Europe & aux US

maj 14 sept 12 ©Hemve 31

taux d'interets en %



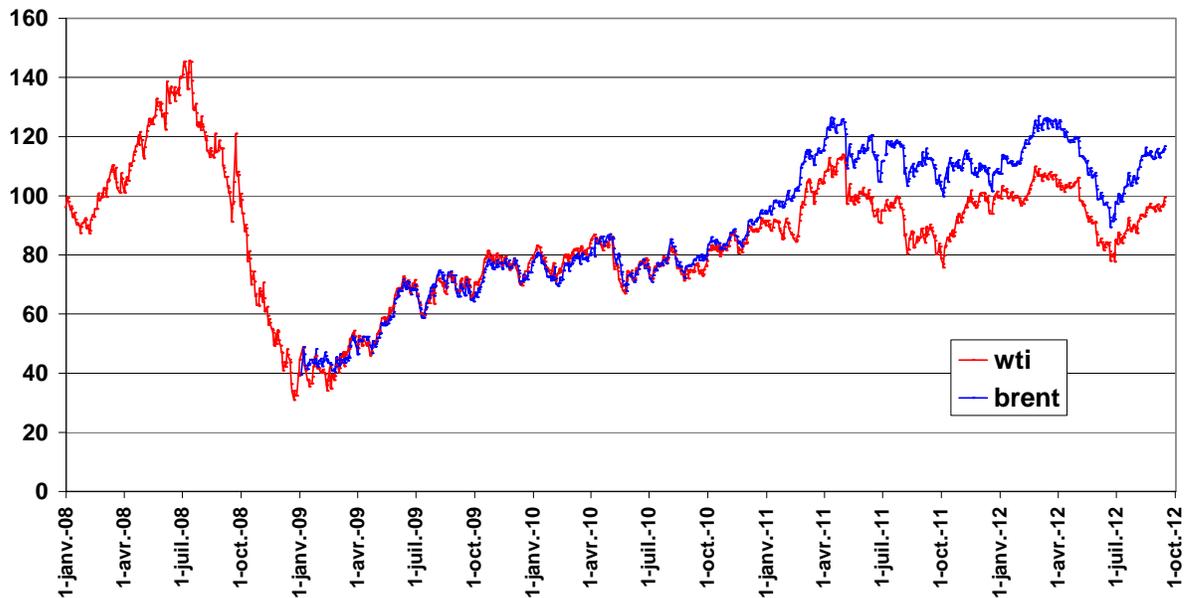
Les taux longs US vont-ils buter sur la ligne de résistance ? Les taux remontent avec la décision de la FED qui ignore les bons du trésor. L'engouement pour la dette allemande faiblit .les placements ne se font plus et les taux allemands sont remontés de 1,16% à 1,62%.

La baisse du \$ pousse le pétrole à la hausse

cours du Wti et du "Brent mer du Nord" (en \$) (maj 14 sept 12)

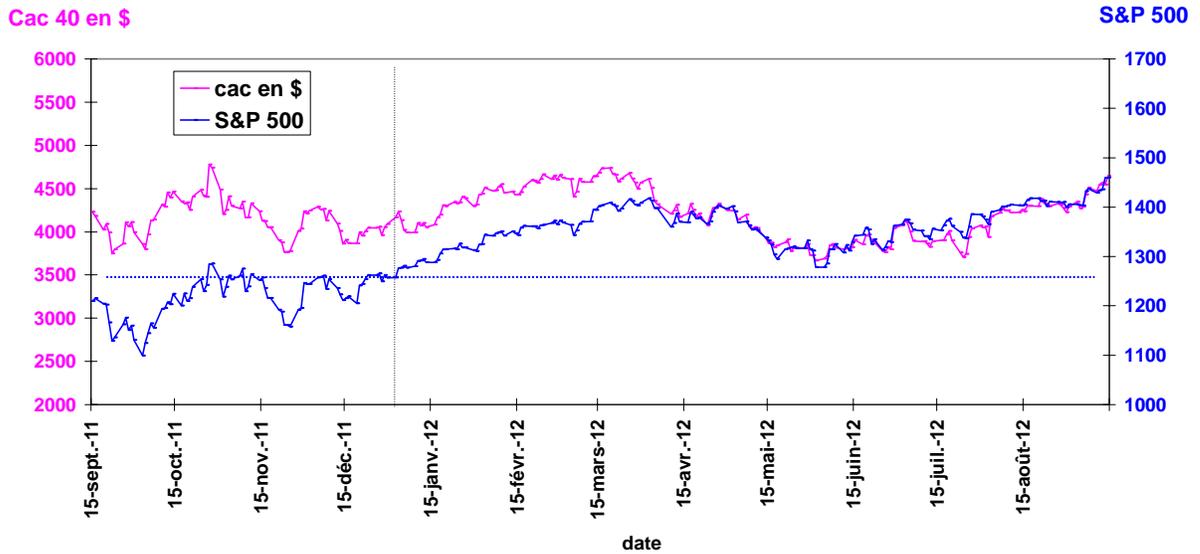
© Hemve 31

prix en \$



.Le S&P, euphorique avec le QE3.
Matières premières et finance en profite le plus

le CAC vu à NY en \$, comparé au S&P 500 (maj 14 sept 12) © Hemve 31



Apple sort l'I phone 5, plus grand, plus mince, plus autonome

It's almost here.

12

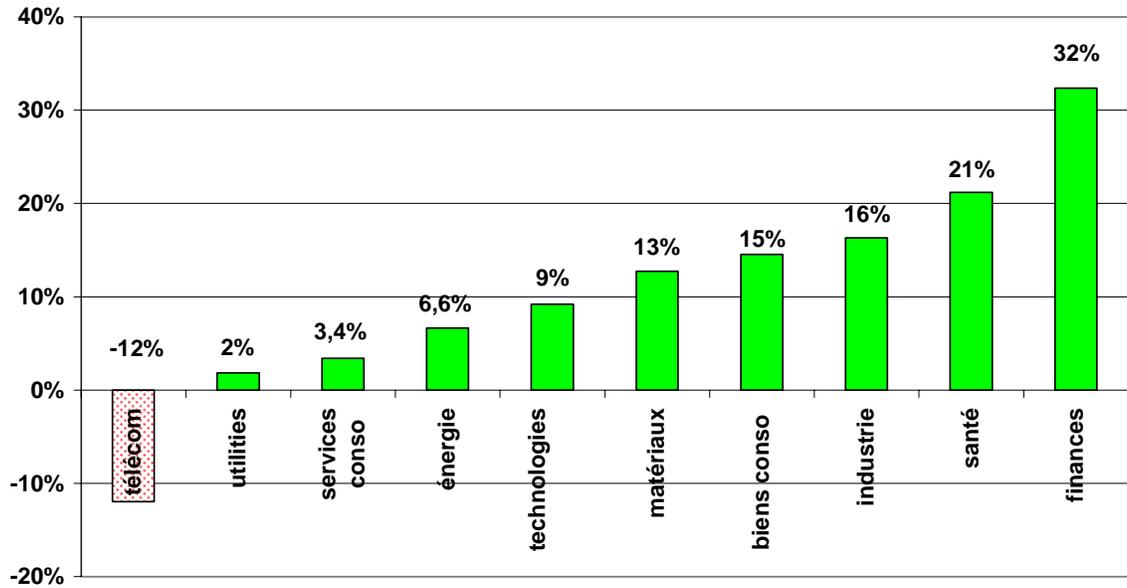
Mais ce qui impressionne WS, c'est la vitesse de sortie du nouveau produit. (27 millions d'unités à partir du 21 septembre dans 100 pays). et la flexibilité du système de production. L'action Apple en profite

Et pour le CAC Les bancaires toujours euphoriques, avec le filet de sécurité sur l'euro
Les investisseurs étrangers reviennent ; ce qui pousse le marché à la hausse.

Gain des composantes sectorielles du CAC (performances 2012 : 12,5%)

(maj 14 sept 2012) © Hemve 31

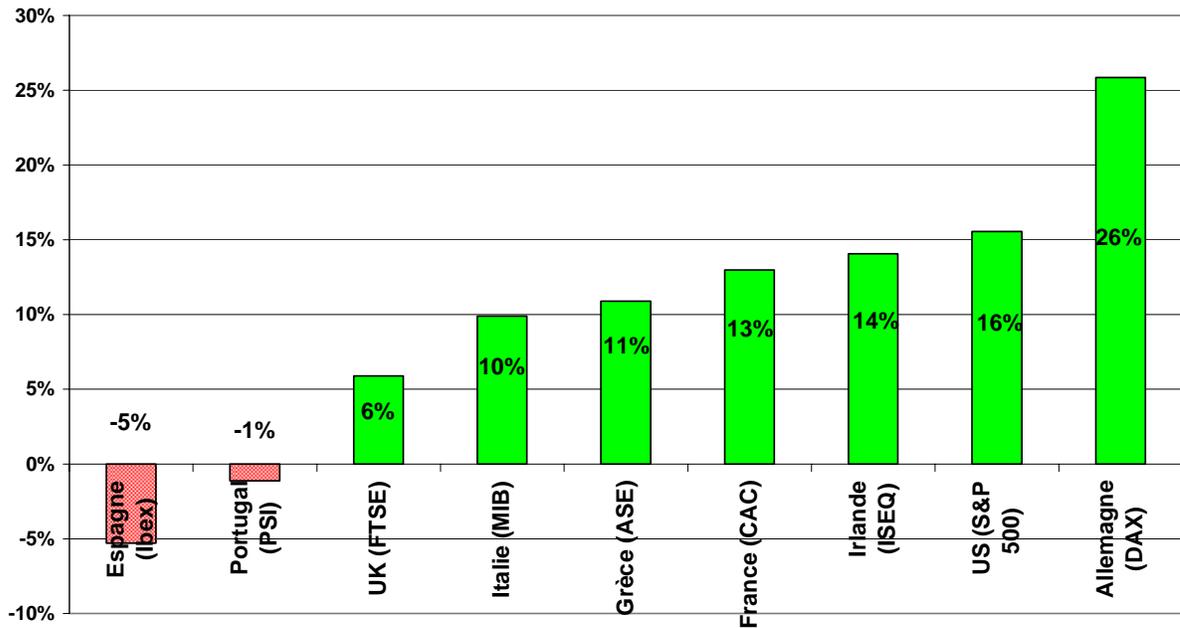
gain annuel en %



Le bon choix était ...la finance et la santé.

Peugeot quitte le CAC le 24 septembre, remplacé par Solvay.

Performance 2012 des bourses européennes (maj 14 sept 2012) © Hemve 31



L'Allemagne et les US surperforment, grâce à leur industrie et aux technologiques. La péninsule ibérique à la traine

Quant à la France, le spectacle devient consternant : au programme sanctions, interdits, aucun développement, aucun avenir

LVMH menace de quitter la France

Bernard Arnault, l'homme le plus riche de France s'exile. En demandant la nationalité belge, il donne le top départ, de nouveaux exils. Attention les derniers qui partent devront faire face à des conditions moins favorables (plus de tapis rouge, et des logements à l'étranger plus chers) Les français sont persuadés qu'un patron qui gagne 100 fois le SMIC mange 100 fois plus qu'eux. En fait il dépense ses sous en faisant travailler 30 à 50 personnes. Mais travail et emplois sont bannis. Ils provoquent trop d'inégalités.

Bernard Arnault prépare sa retraite et sa succession. Son départ va faire perdre au bas mot un milliard par an à Bercy (ISF et IR sur 33 mds de capital) et ce pendant 25 ans plus les droits de succession de 20 Mds. la France perdrait d'un seul coup 45 Mds. N'aurait-il pas mieux valu se contenter de 25 Mds que de voir disparaître 45 ?

Une brillante démonstration de la courbe de Laffer : trop d'impôt tue l'impôt .Bercy va perdre beaucoup d'argent à force de vouloir imposer des taux confiscatoires. Le résultat est effrayant pour la France. Le capital dégagé sur des affaires florissantes quitte le territoire et ne sert plus aux nouveaux entrepreneurs. Pas étonnant qu'il n'y ait plus de croissance et il n'y en aura plus, faute de capital à investir .Les 50 000 français partis à l'étranger ne risquent pas de rapatrier leur fortune.

B Arnault détient 10% de Carrefour à travers son holding belge Cervinia. Les plus values ne sont pas imposables en Belgique, contrairement à la France qui veut les imposer maintenant à 75% +15% de CSG .Il n'y a donc pas photo sur les choix possibles. Arnault peut même rester fiscalisé en France. Les Belges ne vont pas créer l'imposition des plus values, pour faire plaisir aux français !

Alors quelle est la vraie raison de B Arnault pour demander la nationalité belge ? On vient de l'apprendre enfin : le gouvernement veut augmenter le prix de la bière avec une taxe supplémentaire de 10% .La bière devient un produit de luxe. Pas possible de racheter les brasseurs belges, sans être belge. Voilà la vraie raison

Le chantre de la croissance prône la croissance des impôts.

L'augmentation des impôts va se traduire par une baisse de la consommation, et une augmentation des déficits par un effet boule de neige (le multiplicateur de Keynes à l'envers). Il aurait fallu relancer l'investissement, baisser les couts, réduire les prélèvements fiscaux et sociaux, donc la dépense publique (mille feuille administratif, frais de représentation, dépenses inutiles...)

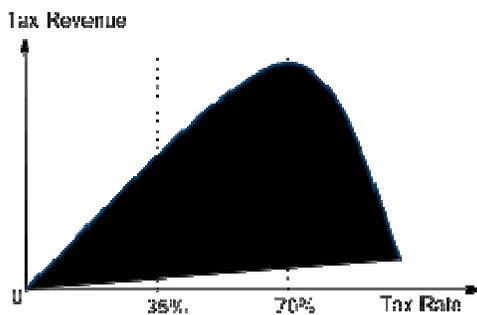
On demande aux français la rigueur, pour la rigueur, sans proposer d'objectifs .Par exemple, la France pourrait développer ces transports en commun en empruntant sur 30 ans à des taux très bas. Quand je vois la congestion des grandes villes françaises (Toulouse, Marseille, Lyon, Paris) ce serait une mesure de salut public

« Il faut choisir entre la victoire électorale et l'avenir du pays » déclare Schröder en visite en France cette semaine. L'Allemagne a eu le courage de prendre les bonnes mesures avec le plan

Hartz. Monti et Blair ont fait de même. Ce sont les trois seuls leaders qui comptent dans les dix dernières années.

La taxation des dividendes et des plus values va être augmentée plein pot, sur la tranche marginale de l'impôt dès le mois d'octobre, à des taux confiscatoires. La seule solution pour adoucir la sanction est de gérer au mieux ses moins values, et de transférer des fonds de distribution dans les fonds par capitalisation, si on a des moins values des années précédentes à éponger.

Seuls les PEA, PEL échapperont à cette furie confiscatoire. Quant aux livrets cela va être le massacre. Déjà qu'ils rapportent peu. L'état va prendre la moitié des revenus avec la CSG à 15,5% en plus. Ceux qui paient l'ISF feront mieux d'enterrer leurs sous dans leur jardin. Au moins ils ne perdront pas le capital.(retour au bas de laine des français)



On peut parier que Laffer va sévir et que les recettes supplémentaires attendues de 4,5 Mds ne seront pas là, et elles seront même inférieures ! Comme pour les augmentations de M Fillon qui se traduisent par des recettes en aout 2012 inférieures à celles d'aout 2011. A 100% d'impôt la recette devient zéro. On ne va pas en être loin. L'expérience a été abondamment démontrée, aux US en 2003, et avec Thatcher en 85 : en divisant par deux les impôts, les recettes étaient augmentées d'un quart !

Mais chacun veut faire ses propres expériences, sans tenir compte de celles des autres. Bref il faut se reposer sérieusement le positionnement de la totalité de son épargne, avec le nouveau barème, et en fonction des rentrées salariales variables ; en un mot faire de l'optimisation fiscale sur plusieurs années.

Signalons enfin la seule bonne mesure de notre nouveau gouvernement : mettre un frein aux biocarburants. L'augmentation du prix du brut entraîne une augmentation des produits alimentaires, mettant en cause la sécurité alimentaire des plus pauvres, depuis la décision de leur incorporation dans nos carburants. La chaîne de hausse des prix du brut, au maïs, soja, porc est devenue infernale. (30% du maïs part dans les carburants aux US, augmentant d'autant les prix). Tout ce qui est mis dans le réservoir est autant de moins pour l'alimentation. Seul le Brésil utilise intelligemment les bios carburants, avec les résidus de canne
Décidément nos ministres écologiques sont devenus étonnants : après la réduction du prix de l'essence on supprime les biocarburants. Le principe de réalité ne s'impose t'il qu'après l'arrivée au gouvernement ? La semaine prochaine vont-ils approuver les gaz de schiste ? Le gaz de schiste permettrait de faire plus de dépenses publiques, comme le démontre les US, avec leur évolution vers l'autonomie énergétique

Quelle stratégie jouer ?

L'action de la Fed est à long terme .Mieux vaut comprendre les conséquences à moyen terme. Don't fight the FED.

- Si l'euro continue sa hausse euro dollar monte, euro yen monte, les marchés montent
- Si l'euro consolide, le yen explose à la hausse. l'euro yen s'effondre et les marchés corrigent

Trois actions aux conséquences contradictoires sont simultanées décidées par la FED. Il devient difficile de définir les conséquences

Type d'action	Montant	Taux 2Y	Taux 10Y	Bilan FED	\$	€	Marché action	Echéance
Achat Mortgage	40Mds\$/mois		?	↗	↘	↗	↗	?
Twist	45Mds/mois	↗	↘	→	→	↘	↘	Fin 2012
Taux Court terme	illimité	↘		→	→	→	→	2015
Total ensemble				↗	↘	?	?	

La baisse du \$ est certaine. La hausse de l'euro n'est pas assurée avec deux mesures aux conséquences contradictoires pour l'euro. C'est le yen qui va faire la différence ; et en particulier les interventions de la BOJ et la BNS (Japon et suisse).le Japon ne peut pas laisser sa monnaie s'apprécier à des niveaux stratosphériques

Quelle tendance la semaine prochaine ?

14 sept 12 matin	Eurodol	1,30	Euro yen	101,1	S&P 500 :	1456	Cac :	3560	10Y	1,76
Tendance Semaine Prochaine	↗	1,32	→	101,7	↗	1478	↗	3622	↗	1,86

Soyez prudent .On ne quitte pas des yeux l'euro yen qui va donner la tendance.

Bon week-end, ouvrez l'œil.

Hemve 31