

Le CAC vu de Nouillorque,

(Sem 39, 28 sept 12) © Hemve 31

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

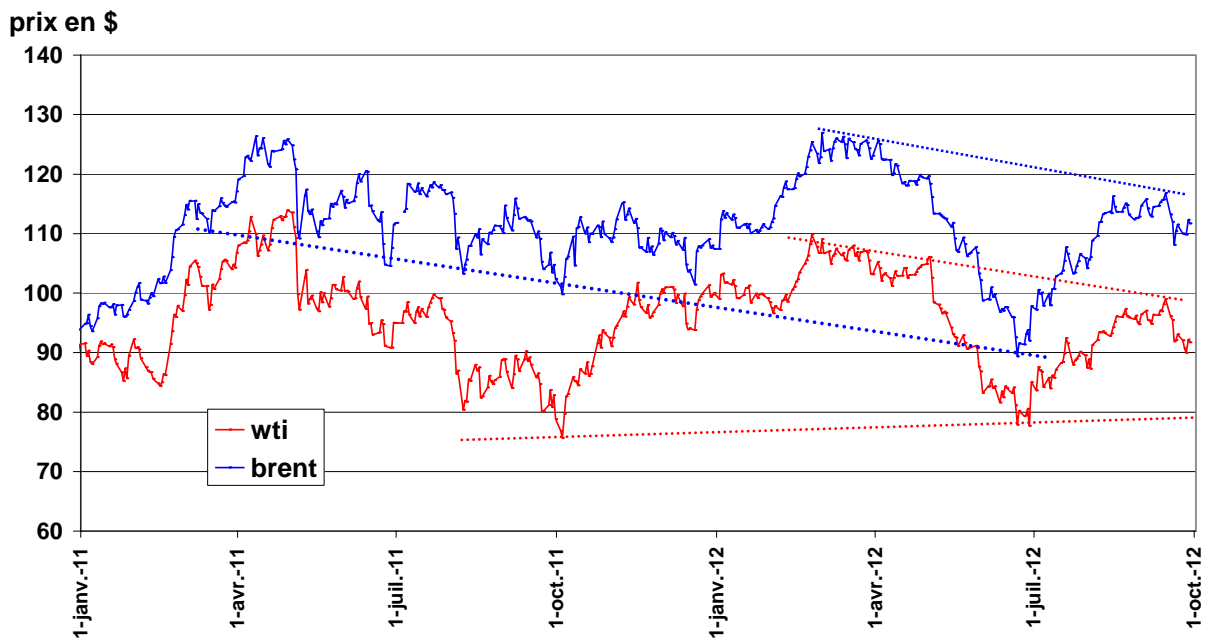
L'inévitable consolidation va se poursuivre Mais en passant par un petit rebond : le baiser de la mort Le CAC paie pour le matraquage fiscal des entreprises

Comme anticipée la semaine dernière, la correction est arrivée Un peu plus vite que prévue. Mais elle est bien là. Les interventions des banques centrales ont permis de gagner du temps, sans rien résoudre sur le fond. Les gouvernements ne profitent pas du temps donné par les banques centrales. C'est le plus inquiétant. La Grèce depuis 3 ans n'a pas commencé la première privatisation, et ne respecte pas ses engagements sur l'allongement de l'âge du départ à la retraite. La troïka claque une nouvelle fois la porte. La Grèce réclame 15 Mds supplémentaires L'Espagne n'a pas réduit la valeur de son immobilier dans ses comptes bancaires. Les US n'ont aucun consensus sur la réduction des dépenses publiques.... Les marchés commencent à s'impatienter.

Reprenons la semaine

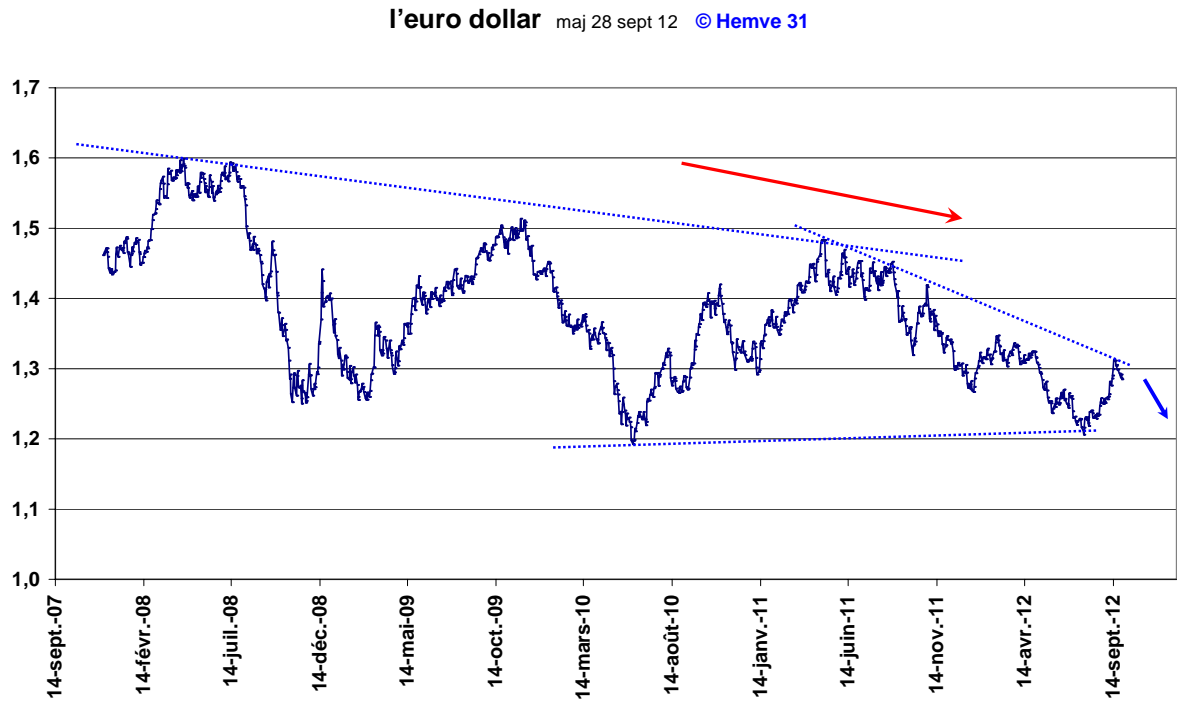
Le pétrole se stabilise après sa forte baisse, malgré la hausse des stocks

cours du Wti et du "Brent mer du Nord" (en \$) (maj 28 sept 12) © Hemve 31

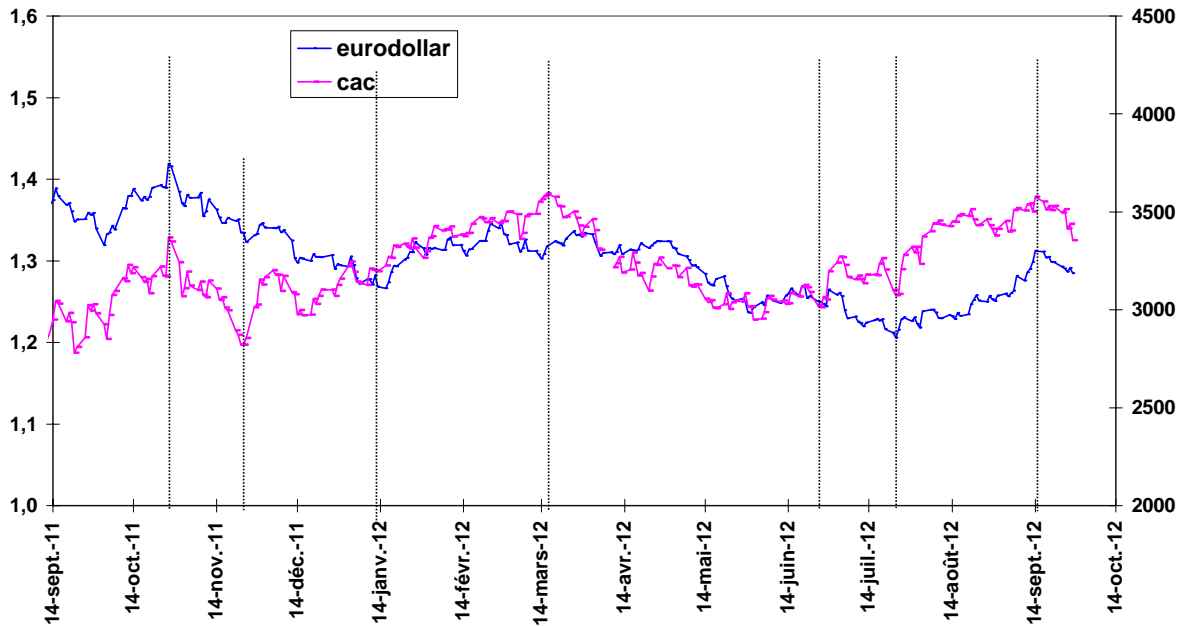


Le wti ira probablement au niveau 88, avant de rebondir franchement.

La chute du pétrole pèse sur l'euro qui suit



Baisse de l'euro qui pousse les actions à la baisse



La tendance future des marchés est liée au dollar yen

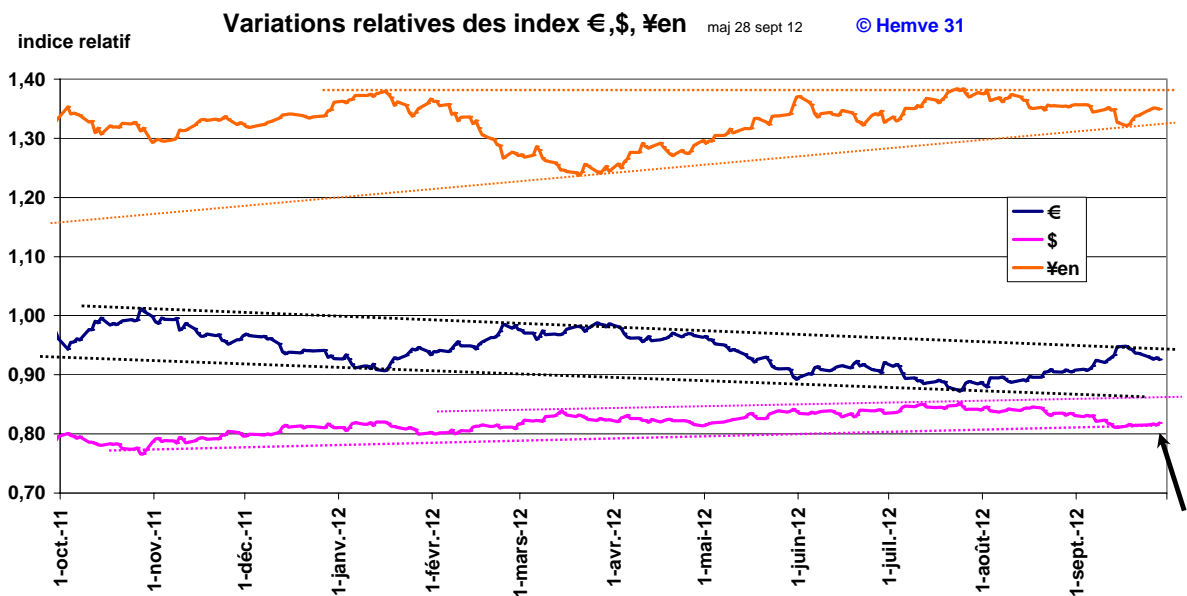
On ne sait toujours pas comment va s'effectuer le dénouement de ces oscillations dans le triangle qui nous empoisonne les marchés depuis 2 mois. Ce sera brutal mais on ne devine pas le sens de sortie. Les marchés testent les deux scenarios depuis 2 jours.

Dans un premier temps je pensais qu'il allait rebondir, d'autant que le Japon menace d'une nouvelle intervention avec son remaniement ministériel



Les marchés donnent des coups de butoir pour une sortie par le bas depuis mercredi. Ce qui signifierait chute du \$. Et là les marchés n'aiment pas du tout. Avec l'enchaînement habituel : hausse du yen, baisse du 10Y, baisse de l'euro-dol et du pétrole et donc des marchés actions. L'autre alternative est un dernier rebond sur 77,5, avec l'objectif 78,5. L'ultime vague avant de sortir brutalement par le bas. On vient de tester ce scénario vendredi suite à la chute des indices économiques américains. L'enchaînement devient baisse de l'euro, du yen, du 10Y et donc des marchés.

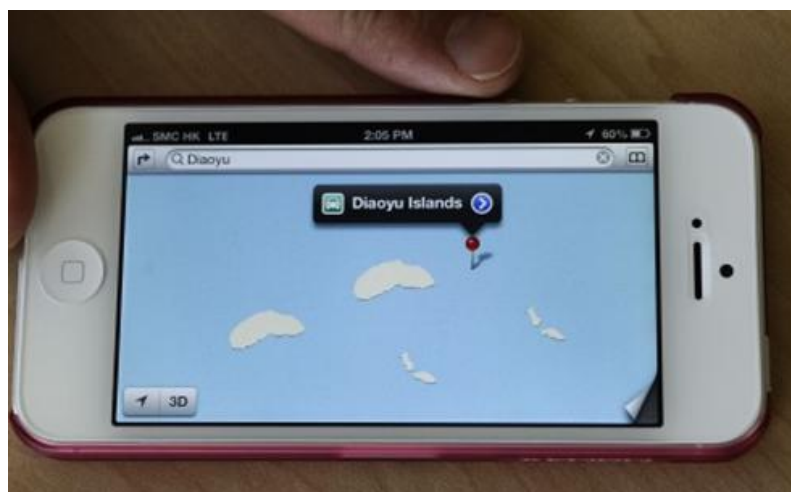
Pas moyen d'échapper à la baisse des marchés .Pourquoi ? **Parce que l'index \$ ne peut que remonter, sauf** nouvelle intervention de la FED, impossible après l'échec d'il y a quinze jours ou impossible à annuler à cause des élections. Et la situation économique aux US est meilleure qu'au Japon ou en Europe, en particulier les balances commerciales.



Donc inévitable remontée du \$, l'indice yen en hausse pourrait basculer à la baisse ...et l'euro en baisse pourrait remonter .C'est le scénario vécu en nov. 2011 et mars 2012, avec une forte chute des marchés.

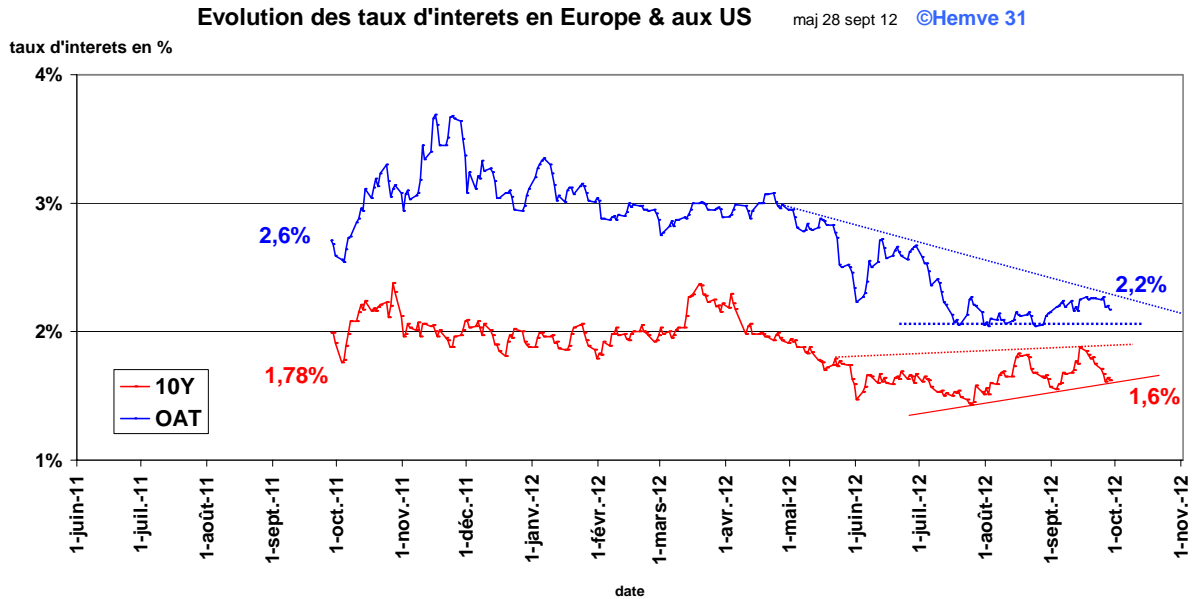
La Japon peut nous préparer un beau contrepied, au moment où on s'y attendra le moins. Mais il lui est difficile politiquement d'aller contre le \$ un mois, avant les élections US, avec le conflit potentiel sur les îles en plus .La troisième solution serait une situation qui pourrait jusqu'au 6 novembre, et des marchés qui ne bougent plus, encalaminés pendant un mois. Mais je n'y crois pas trop.

On reproche à Apple son système de cartographie sur le nouvel I phone. La Chine a menacé de ne pas donner à Apple l'autorisation de mise sur le marché de l'I phone 5, si les îles en litige étaient cartographiées sous souveraineté japonaise. Apple a fait mieux : chaque pays a son île.



Mais l'affaire se complique ; Taiwan rentre dans la bagarre et revendique aussi les îles. Apple va devoir modifier son logiciel et mettre 3 îles.

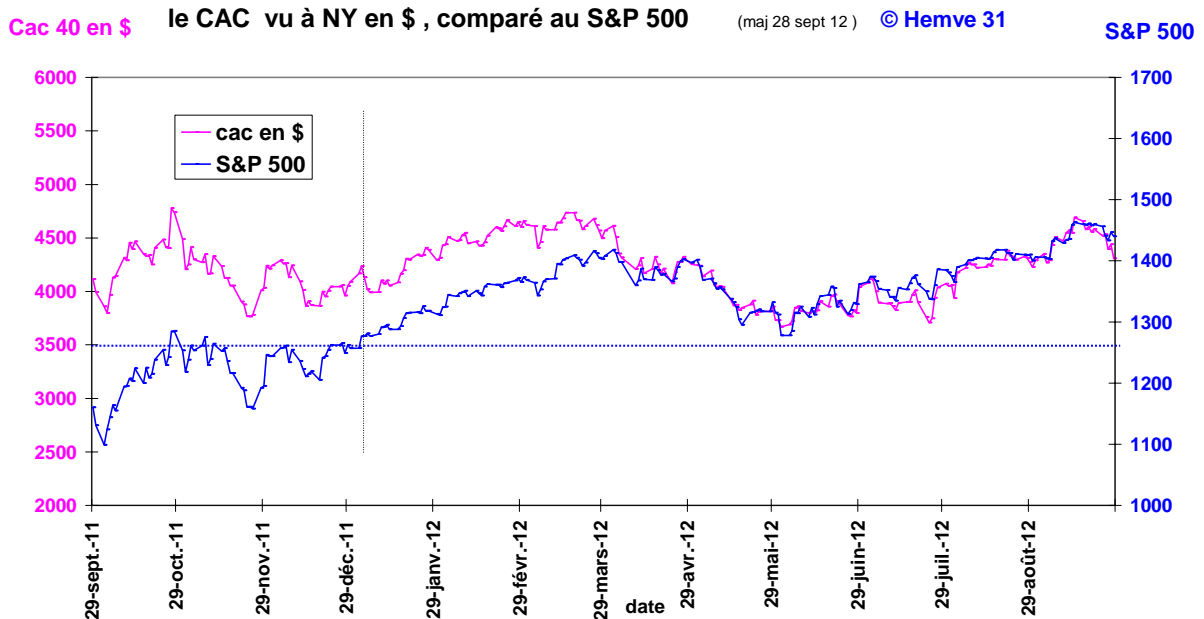
Les taux d'intérêt hésitent.



Les suisses achètent nos dettes. 40 Mds ces derniers mois, pour empêcher leur monnaie de monter. Nous venons de découvrir qui sont les prêteurs en dernier ressort. : Ce sont les riches, expatriés en en Suisse. Pas moyen d'échapper aux riches, pour se faire financer nos excès. Finalement mieux valait les garder au chaud. Ils vont avoir de la rancœur tôt ou tard et vendre la dette, dès qu'ils seront tous sortis.

Le S&P et le CAC consolident

La croissance du PIB américain du 2eme trimestre est revue à la baisse : 1,3%, essentiellement à cause des produits agricoles et de la sécheresse. Le S&P termine le trimestre avec un gain de 6%.



Goldman Sachs recommande à ses clients de vendre le S&P, au 4 ème trimestre après les élections, à cause du fiscal cliff ; j’aurais presque envie de vous dire : « Dans ce cas, il faudra acheter ». On a le temps d’en reparler.

Le CAC encaisse mal l’alourdissement de la fiscalité sur les entreprises et sur l’investissement. La chute est plus sévère que sur les autres places.

La France veut suivre les traces de la Grèce, avec une fiscalité confiscatoire et une dépense publique toujours en croissance. Elle tue l’investissement.

Les ménages et les entreprises sont à la tête de patrimoine acquis de plus en plus par endettement. Face à un contexte économique difficile, la valeur des actifs baisse, alors que les dettes restent constantes. Le niveau des actifs sont passés en dessous du niveau des dettes, pour beaucoup. La seule solution est de réduire le montant des dettes au niveau des possibilités de remboursement des payeurs. Augmenter les impôts ne fera qu’aggraver la situation, réduire encore plus la consommation, et aggraver les déficits (le multiplicateur à l’envers). Cela augmentera encore plus l’écart entre les dettes et les actifs. Il faut faire l’inverse : baisser les impôts et définir les priorités des dépenses publiques, faire des choix avec un minimum de courage politique. Les liquidités permettent de gagner du temps et éviter les faillites, mais ne vont pas dans l’économie réelle. Les particuliers n’achètent plus. Les entreprises n’investissent plus. Les achats de voiture et de maisons s’écroulent de 30%. Les prix baissent partout. Il vaudrait mieux laisser les banques faire faillite et repartir sur des bases saines. Mais non on préfère renflouer Dexia, Crédit immobilier, la Grèce, et bientôt les banques espagnolesavec nos impôts...C’est autant de liquidités disponibles en moins pour l’investissement et la consommation.

Le budget proposé pour 2013 va créer une récession historique.

Les chiffres clés : 41 mds d'impôts en plus sur 2 ans (doc Min. Finances)

<i>En Mds €</i>	<i>2011 réel</i>	<i>2013 prev</i>	<i>variation</i>
<i>Recettes</i>	<i>271</i>	<i>312</i>	<i>41</i>
<i>Dont : IR</i>	<i>51</i>	<i>72</i>	<i>+21 (+41%)</i>
<i>IS</i>	<i>39</i>	<i>52</i>	<i>+13 (+ 33%)</i>
<i>TVA</i>	<i>131</i>	<i>141</i>	<i>+10 (+7%)</i>
<i>Dépenses</i>	<i>361</i>	<i>374</i>	<i>+13</i>

Aucune réduction des dépenses !! 17% des dépenses ne sont pas couvertes par les recettes. De beaux déficits en perspective, pour continuer le clientélisme

Qui est massacré ? Les 10% les plus riches qui paient l'IR. En particulier 3,5 millions de foyers vont payer 25 % de plus.

<i>Tranche annuelle revenu par personne</i>	<i>Augmentation 2013 /2012</i>	<i>Nombre en millions</i>
<i>26 000- 70 000 € (30%)</i>	<i>+9,5%</i>	<i>3</i>
<i>>70 000 € (41%)</i>	<i>+26%</i>	<i>0,3</i>
<i>>150 000 € (49%)</i>	<i>+34%</i>	<i>0,04</i>

Pour être complet il faudrait y ajouter 2,7% d'inflation non revalorisé dans les barèmes Et le montant des riches qui s'expatrient devra être remplacé par des augmentations supportées par la classe moyenne.

Quant aux investissements ils sont encore plus taxés à l'entrée, en cours de vie, à la sortie. Bref la France met un point final à son développement. Jeunes entrepreneurs, partez à l'étranger pour développer vos entreprises. Evidemment, les grandes entreprises passeront à travers les mailles du filet fiscal .Elles ont déjà mis leur siège au Pays bas (Renault-Nissan, Eads...) et investiront uniquement dans les filiales à l'étranger où elles pourront déduire les intérêts. Les bénéficiaires ne remonteront pas dans les sièges parisiens, en attendant des jours meilleurs. Donc les PME vont trinquer une nouvelle fois et devoir payer les 10 Mds de plus . On aura vraiment tout essayé pour faire croître le chômage. Si d'aventure un jour un homme politique détricoterait le tout, on arriverait brutalement au plein emploi. Mais cela n'intéresse vraiment personne.

Toujours la Grèce. La troïka claque une nouvelle fois la porte. La plupart des engagements ne sont pas mis en place. Qu'est ce qu'on attend pour envoyer tous les contrôleurs fiscaux de la zone euro, pendant 3 mois et régler définitivement le problème ? Toujours pas de cadastre, de collecte de la TVA. Si les grecs ne veulent pas, qu'ils se débrouillent tout seul sans aide européenne. Les retraites, qui représentent 40% du budget, sont la pierre d'achoppement. La France impose la retraite à 67 ans à la Grèce, par la voix de la troïka, alors qu'elle la réduit à 60 ans chez elle, au prix d'apparaître le moins disant fiscal. Consternant ! Veut-on vraiment faire l'Europe ?

Le jour où l'on sera prêt à harmoniser nos systèmes de retraite, l'Europe aura fait un pas de géant. Mais on n'en prend pas le chemin.

Et l'Espagne tergiverse pour demander l'aide de l'Europe. Ses besoins pour les banques sont de 40 Mds. Et hop encore 6 Mds à payer pour la France. Saluons au moins le courage politique de s'attaquer aux dépenses publiques, et d'éviter la solution de facilité d'augmenter toujours plus les impôts.

Début de la Golden week en Chine : tous les salariés sont en vacances en même temps, pendant une semaine. Je ne vous dis pas les embouteillages dans les gares et les aéroports... En général il se passe quelque chose sur les marchés, à la rentrée. Jeudi, la Chine vient d'injecter 50 Mds dans l'économie, pour lutter contre le ralentissement de la croissance. C'est un des rares pays qui peut se le permettre. On pourrait avoir une autre bonne surprise le 8 octobre.

Quelle stratégie jouer ?

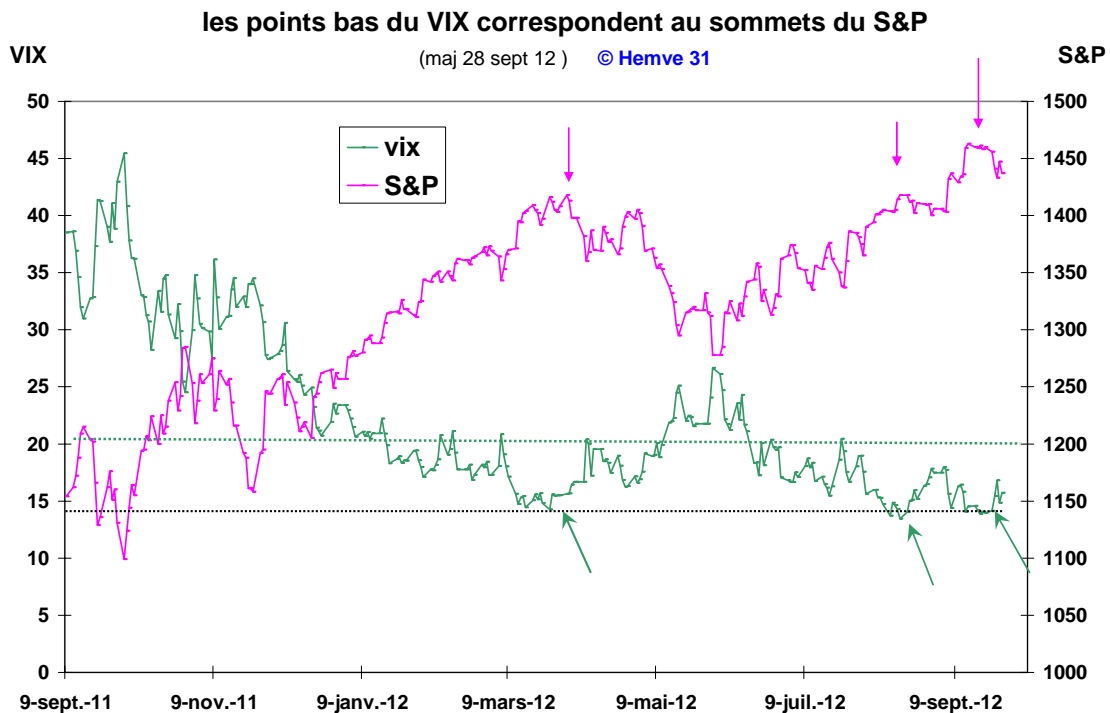
La hausse du \$ laisse peu de choix.

Donc baisse du 10Y, et du S&P, Le CAC va suivre.

Attention qu'un début de mois est presque toujours hausse à WS. (La paie tombe sur les plans de retraite) Un lundi encore plus souvent. Et un lundi premier, début de trimestre c'est exceptionnel. Une baisse serait un très mauvais présage pour le mois d'octobre

Ce sera la dernière opportunité pour ceux qui ont raté le train de la baisse, de recharger les shorts. Après ça va descendre lourd et longtemps. **On ne prend plus de call dans la situation actuelle, mais que des shorts sur rebond.** C'est très dur. Je sais. Mais il ne faut pas succomber à la tentation.

Le signal de transformation de la consolidation en grande chute sera donné par la hausse du VIX. Au niveau 20 ; Ce n'est pas tout de suite.



Quelle tendance la semaine prochaine ?

28 sept 12	Wti	92,1	Eurodol	1,285	Euro yen	100,1	S&P 500 :	1440	Cac :	3354
Tendance Semaine Prochaine	↘	90	↘	1,267	↘	97,7	↘	1417	↘	3258

Soyez prudent .On ne quitte pas des yeux le dollar index qui va donner la tendance et le tempo.

Bon week-end, ouvrez l'œil.

Hemve 31