

Les ayatollahs anti automobile sont à l'œuvre

Anne Hidalgo, maire de Paris déteste les automobiles et surtout les automobilistes. Elle a beaucoup de mal à comprendre que beaucoup de ceux qui travaillent à Paris aient besoin d'aller voir des clients qui leur permettent de faire vivre leur entreprise afin de payer tous leurs collaborateurs à la fin du mois et beaucoup d'impôts... Elle ne sait pas ce qu'est un client car elle ne connaît que les usagers. Sa guerre contre les voitures serait justifiée par la lutte contre la pollution. Sauf que toutes les décisions qu'elle a prises aboutissent à l'effet inverse. Plus d'embouteillages et moins de diesel ont pour résultat d'augmenter l'émission de CO2. Un tribunal administratif a d'ailleurs pu le constater récemment.

La destruction de l'industrie automobile en Europe est en marche

Les objectifs déterminés par l'UE en matière de CO2 pour les voitures sont en mesure de détruire bientôt la compétitivité de l'industrie automobile européenne. Si les objectifs de réduction de CO2 à -20% et -40% sont maintenus par la Commission et le Parlement,

Le diesel doit disparaître le plus rapidement possible parce que les constructeurs ont triché avec des normes qu'on leur avait imposées. Elles étaient probablement impossibles à respecter. En ce moment, le déclin très rapide du diesel est compensé par l'utilisation de plus d'essence qui produit plus de CO2 ! C'est à dire l'effet inverse de ce qui est recherché par les écologistes. Les objectifs en matière de réduction de CO2 ne pourront pas être atteints en 2030 et surtout pas en 2021.

Nous allons probablement assister à la fin de l'industrie automobile européenne.

Pas de chance, car c'était une de celles qui était encore compétitive sur le plan mondial. Elle permet à l'Allemagne de réaliser plus de 50% de son excédent commercial.

On peut très bien fixer des objectifs ambitieux en matière de CO2, mais il ne faut pas influencer les choix technologiques pour arriver à l'objectif. Ce n'est pas ce qui est fait car en fait la méthode de calcul retenue par la Commission Européenne pour les véhicules revient à choisir uniquement la voiture électrique et ne pas prendre en compte d'autres alternatives en matière de

technologie.

Il faudrait prendre en compte les conséquences économiques et sociales des décisions qui ont été prises par les fonctionnaires non élus à Bruxelles. L'industrie automobile est une industrie à cycle long. C'est une des dernières à être une source d'exportations industrielle pour l'Europe. Il faudrait un plan de réduction équilibré qui n'aboutisse pas uniquement à ouvrir nos marchés aux constructeurs chinois de voitures électriques.

Les rachats d'entreprises européennes par la Chine ne font que commencer. Quand on a 4000 Md\$ de réserves de change on peut avoir une politique d'expansion internationale. Elle va investir dans l'éducation, la recherche et l'innovation : tout ce qui sera positif pour son image.

La technologie de l'automobile de demain n'a pas encore été choisie

La voiture électrique est un domaine dans lequel les chinois ont l'intention de devenir les numéros un mondiaux de la voiture électrique. On nous explique que la croissance devrait être forte ce que l'on n'a pas encore vu pour le moment, car le grand problème c'est la batterie. Personne n'est en mesure de savoir quelle est la technologie qui va émerger. En ce moment ce sont les batteries Lithium Ion qui sont le plus utilisées. Il y a de nombreuses autres technologies comme les batteries Aluminium-Ion qui peuvent être rechargée en une minute, les batteries Aqua Hybrid Ion (AHI) qui utilisent l'eau et qui sont les moins toxiques du marché. Il faut citer aussi les batteries Iron-Chrome (Fe-Cr), les batteries Plomb-acide, les batteries Lithium- Manganese (LMO)

Les batteries Lithium-cobalt...

La voiture hybride possède un moteur classique utilisant de l'essence et un moteur électrique. C'est un marché qui devrait représenter 5M de véhicules en 2020. Les leaders du marché étant Toyota avec la « Prius » et Nissan avec la « Leaf ».

La voiture à hydrogène est aussi une technologie très intéressante. Toyota a déjà lancé

la « Mirai » qui peut faire 500km avec 5kg d'hydrogène. Le prix est encore élevé (autour de 66 000\$) et le problème des stations de rechargement pas encore résolu.

La voiture sans chauffeur est aussi la grande inconnue. La technologie de reconnaissance d'images va transformer l'industrie automobile. Les plus optimistes prévoient qu'il y aura 17M de véhicules en circulation en 2022 représentant 20% du parc automobile.

Les politiques ne doivent pas prendre les décisions technologiques à la place des industriels

Madame Hidalgo et les mouvements écologiques n'ont aucune compétence pour identifier quelle sera la technologie gagnante dans le secteur automobile. Les technocrates de Bruxelles non plus. Ils ont déjà brillé dans le secteur de l'énergie où ils ont décidé de libéraliser totalement le marché de l'énergie pour avoir une électricité meilleur marché. Vingt ans après on voit que c'est une chimère que les européens payent au prix fort. Le nucléaire a été démantelé, l'énergie solaire a été subventionnée pour le seul profit des chinois. Il s'est quasiment passé la même chose dans les transports (la première société d'équipement ferroviaire mondiale est aujourd'hui chinoise) ainsi que dans la banque où l'Europe a accepté que ses établissements payent des amendes extraordinaires à l'Etat américain.

La direction de la concurrence qui a empêché de nombreuses fusions intra européennes ou même nationales (Legrand avec Schneider). Elle a empêché la construction de grands groupes qui auraient pu se mesurer avec les sociétés chinoises et américaines

L'Europe est dans une éclipse de l'intelligence

Comme le disait si bien Soljenitsyne : « Vous en Europe vous êtes dans une éclipse de l'intelligence. Vous allez souffrir. Le gouffre est profond. Vous êtes malade. Vous avez la maladie du vide. Toutes vos élites ont perdu le sens des valeurs supérieures. La France a été dépossédée de son destin par des oligarques qui font « des carrières essuie glaces » entre la sphère publique et la sphère privée. Il faut résister à ces Ayatollahs anti automobile qui veulent la mort des constructeurs automobiles uniquement pour des raisons idéologiques.

Le risque politique en Europe n'a pas disparu

Les actions européennes sous performent les actions américaines depuis le début de l'année avec respectivement -3,9% pour l'Eurofirst 100 et + 3,1% pour le S&P 500. Une fois de plus le consensus qui recommandait au début de l'année de privilégier l'Europe par rapport aux Etats Unis et à l'Asie a été pris à contrepied.

Pourtant, le redémarrage de la croissance a eu lieu. Les résultats des entreprises sont dans l'ensemble plutôt bons. Les taux d'intérêts sont restés bas, la hausse des matières premières n'a pas été trop violente, et surtout la demande a été au rendez vous. En dépit de la baisse du chômage les salaires ne se redressent en revanche que très lentement dans l'Union Monétaire. Tout se passe comme si les investisseurs pensaient que la croissance économique allait se maintenir à un bon rythme, que les taux n'allaient remonter que lentement et que surtout l'Union Européenne n'était pas menacée...

On a même eu droit cette semaine à une critique en règle des « économistes classiques » (keynésiens bien sûr) expliquant que les signaux fournis par les marchés ne peuvent pas constituer la source d'information qui oriente les décisions du secteur privé. A les lire, on a l'impression qu'ils pensent que des fonctionnaires qui n'ont jamais mis les pieds dans une entreprise sont les plus qualifiés pour expliquer à des chefs d'entreprise ce qu'ils doivent désormais faire.

Les risques politiques n'ont cependant pas disparu en Italie, en France, en Allemagne et encore moins en Europe de l'Est. Une révolution est en train de se passer sous nos yeux car personne ne maîtrise pour le moment comment l'islam va transformer la France et l'Europe.

L'Italie n'est pas gouvernable

Les actions italiennes (+4 % pour l'indice FTSE MIB) ont réalisé la meilleure performance des marchés européens depuis le début de l'année, alors que les dernières élections montrent que la social démocratie est arrivée au terme de son histoire. Les représentants de la « Centrosinistra » et de la « Centrodestra », respectivement Matteo Renzi et Silvio Berlusconi rêvaient de se retrouver aux affaires avec la bénédiction de l'Union Européenne. Mais l'homme de la rue a refusé ce scénario. Il a rejeté les partis traditionnels au profit des formations eurosceptiques et populistes avec 54% des votants qui se sont portés sur des partis eurosceptiques sans désigner de vrai vainqueur. Le mode de gouvernement qui reposait sur des politiques de redistribution est à bout de souffle.

Le réformisme de Macron est pour le moment un trompe l'oeil

Les actions françaises baissent de 0,7% pour le CAC 40 depuis le début de l'année. Ce ne sont pas les performances économiques et financières qui ne sont pas au rendez vous. C'est plutôt l'image de Macron réformateur qui pâlit. L'opinion se montre plus dubitative sur la frénésie de changement du président.

Le progressisme réformiste n'a pas encore fait ses preuves. Il est relativement facile de se confronter aux retraités, aux cheminots et aux agriculteurs. C'est plus compliqué de s'adresser aux Salafistes et aux Frères Musulmans des banlieues. L'immigration massive est vécue au quotidien par de très nombreux français comme une véritable menace.

Le centrisme radical « au delà de la droite et de la gauche » n'a pas encore fait la preuve de son efficacité. Il suffit de regarder ce qui se passe en Italie où le centre qui a échoué a été laminé par les partis se réclamant d'un populisme de droite ou de gauche. Comme l'Italie a souvent dans l'histoire environ une dizaine d'années d'avance sur ce qui se passe en France, on peut facilement imaginer que cela pourrait aussi se produire France.

La diminution des dépenses publiques n'a pas commencé.

Les investisseurs ne croiront durablement à la baisse de la pression fiscale que si elle est

accompagnée d'une diminution des dépenses publiques. Pour le moment les efforts sont repoussés pour la fin du quinquennat.

La droite incarnée par Laurent Wauquiez se trompe de stratégie. Elle s'est mise à défendre ce qu'elle présente comme « la vraie France, celle qui souffre ». Le président d'un parti qui revendique l'héritage, certes lointain du Général de Gaulle, se veut le défenseur des perdants de la mondialisation marginalisés par la mondialisation et le progrès technologique. En fait, il s'agit d'une stratégie pour récupérer le vote Front National. Il semble difficile dans le monde d'aujourd'hui d'aspirer à devenir le président d'un pays à partir d'une base sociologique qui est celle des perdants.

Les actions allemandes sont en baisse de -4,4% pour le DAX. Après presque six mois d'attente, il y a un nouveau gouvernement. Angela Merkel est arrivée à se maintenir au pouvoir grâce à un accord de coalition. Mais l'AfD (Alternative für Deutschland) est devenu le premier parti d'opposition. Face aux turbulences en Europe et dans le monde, il faudrait que Berlin parle d'une voie forte. Elle n'est pas du tout sûre d'y arriver, car l'union de l'Europe ne fait plus sa force mais sa faiblesse. Certains, autour d'Emmanuel Macron recommandent de faire une fusion entre la France et l'Allemagne. C'est vraiment mal connaître l'Allemagne qui ne considère plus la France comme un interlocuteur crédible.

On est entré dans une nouvelle guerre est-ouest qui pourrait déchirer l'Europe

Les actions polonaises et hongroises ont été touchées avec respectivement une baisse de 11% et 13% sur leur plus haut du mois de janvier. Les pays d'Europe Centrale refusent les leçons de morale de la Commission Européenne données à la Pologne, la Hongrie et la Roumanie. Les régimes de l'Europe de l'Est ne se reconnaissent pas dans les valeurs démocratiques de l'Europe de l'Ouest. Ce qui est compliqué est que ils sont à la fois les plus pro-européens et les plus pessimistes sur l'avenir de l'Euro.

En attendant, sur quinze pays sept sont gouvernés par des populistes. Leurs objectifs identitaires heurtent de front les valeurs défendues par la technocratie Bruxelloise. Il ne faut pas oublier que la Pologne est la première bénéficiaire. Elle perçoit des milliards d'Euros de fonds structurels. Elle a opté pour le modèle chinois c'est à dire celui du développement économique sans garanties démocratiques. Ils restent marqués par les séquelles de leur histoire, c'est pourquoi ils ont une perception radicalement différente.

Les pays de l'Est ne constituent toutefois pas un groupe idéologiquement homogène, mais vingt huit ans après la chute du mur, le rideau de fer semble toujours là. Ils refusent de se laisser dicter leur conduite par Bruxelles ou par Washington. Les dirigeants hongrois (Viktor Orban) et tchèque (Milos Zeman) se sentent d'ailleurs plus proches de Poutine

Les pays de l'Est européen ont basculé en majorité dans le souverainisme. Même si Emmanuel Macron n'aime pas les « souverainistes de repli » le problème est bien là...

L'allocation d'actif est donc particulièrement compliquée en ce moment. C'est pourquoi il ne faut pas oublier que le cash est aussi une classe d'actif.

La nouvelle construction de portefeuille en période de remontée des taux

Nous avons eu en février un exemple de baisse brutale des marchés avec la volatilité qui s'est envolée brutalement, entraînant une baisse spectaculaire des fonds de volatilité qui étaient structurellement vendeur à découvert de volatilité. Même s'il est probable que des manipulations de marché sont intervenues, il s'agit d'une alerte qui s'est uniquement concentrée sur la volatilité. Cela incite tout de même à surveiller de près plusieurs indicateurs, notamment le comportement des taux d'intérêt, de l'inflation, de la masse monétaire mondiale et du dollar.

La remontée des taux va mettre fin à 30 ans de désinflation.

Toute hausse des taux longs aux USA à partir des niveaux actuels impliquerait que nous sommes sortis de la tendance baissière qui a marqué les trente dernières années. Ce serait un

énorme changement, car les taux longs aux Etats Unis sont aussi les taux directeurs du monde entier. Ce sera le cas tant que le dollar sera la monnaie de réserve du monde. Avec le recul, gérer de l'argent sur les trente dernières années a donc été assez facile. Nous vivions dans la déflation dans la mesure où les taux baissaient structurellement. Il suffisait d'avoir un portefeuille constitué principalement d'actions du NASDAQ protégé par obligations du Trésor US à 20 ans. Voilà un environnement qui risque de disparaître si les taux continuent à monter...

L'indexation des portefeuilles sur les indices de référence actuels risquent de produire de mauvaises performances. En effet, ces indices sont constitués par des classes d'actifs qui ont particulièrement surperformé en période désinflationniste.

Les investisseurs ont un réflexe pavlovien depuis trente ans. Il consiste à acheter systématiquement des obligations chaque fois qu'elles sont attaquées. Tant que cela continuera la dynamique restera favorable aux actions surtout en Europe et dans les marchés émergents où les valorisations sont encore raisonnables

La remontée des taux en Europe n'est pas encore préoccupante. Même si la fin du programme d'achat d'obligations par la BCE a été annoncée, elle va rester très présente sur les marchés. Pour renouveler son encours d'obligations venant à échéance. Cela pourrait représenter encore de 10 à 30Md€ selon les mois. D'autre part le programme OMT est toujours un outil très important, jamais utilisé jusqu'à maintenant permettant à la banque centrale d'intervenir de façon quasi illimitée moyennant certaines conditions pour le pays qui en bénéficie.

Parmi les secteurs qui pourraient encore profiter de cet environnement figurent les banques, les sociétés spécialisées dans la construction d'infrastructures ; pour les thèmes, celui du luxe ; pour les expositions l'Europe de l'Est et la Russie.

L'inflation est une inconnue pour la majorité des gérants

L'inflation est un phénomène quasi inconnu par les gérants et les algorithmes.

Dans la batterie d'indicateurs qu'il faut suivre, certains commencent déjà à indiquer du rouge surtout aux Etats Unis.

Si nous entrons dans une période de hausse de l'inflation, les PE baissent, le style value performe

mieux que le style croissance. La seule certitude est qu'il ne faut pas choisir les obligations pour rebalancer son portefeuille

L'allocation optimale doit se faire autour d'actions et de fonds value complétés par de l'or et du cash. Ce sont les seules classes d'actif à l'abri de manipulations par les gouvernements.

Quand l'or commencera à surperformer les obligations, cela signifiera que les investisseurs perdent confiance dans la monnaie émise par les banques centrales et qu'ils sont prêts à abandonner la rentabilité (même faible) que leur procuraient les obligations pour la plus value qu'ils espèrent réaliser sur le métal jaune.

La masse monétaire mondiale est en cours de réduction

Irving Fisher, est un grand économiste Américain, non pas pour la qualité de ses prévisions (il n'avait pas anticipé la crise de 1929) mais pour l'équation $MV=PQ$ qu'il a inventée. M est la masse monétaire à un moment donné, P le niveau général des prix, Q la production nationale en volume, PQ étant ainsi le PIB nominal, V la vitesse de la monnaie, le facteur qui permet aux deux parties de l'équation d'être égales à tout moment. V est ainsi par construction et par définition un simple résultat qui permet à une tautologie d'exister et V est toujours calculée « ex post », c'est à dire après coup, une fois que l'on a eu les résultats comptables pour M, P et Q. V est donc toujours égal à PQ/M . L'idée simpliste qu'utilise les banques centrales à l'heure actuelle est que si l'on fait l'hypothèse que V va rester stable et que l'on fait « marcher la planche à billets » = augmentation de M alors activité et/ou croissance ne peuvent que monter, soit parce que les quantités produites vont augmenter soit parce que l'inflation va se réaccélérer, soit les deux à la fois. En attendant que PQ ne se mette à monter et à condition que beaucoup de monnaie ait été créée, une partie de cette liquidité excédentaire à court terme ira sans doute s'investir dans des actions, des obligations ou de l'or et il y aura « plus de monnaie que de titres ». Cette hausse de la valeur des actifs facilitera le redémarrage de l'économie (= effet richesse). L'ennui est que V est incroyablement volatil car ce n'est que l'expression monétaire des craintes, des peurs, des emballements et de la cupidité de chacun d'entre nous. Si les gens ont confiance, la monnaie va tourner à toute allure et la vitesse de la monnaie sera très élevée. Si les gens prennent peur, tout le monde se mettra à entasser des billets dans son matelas et la vitesse s'écroulera ... et avec elle l'activité.

Pour le moment M est en cours de réduction par les banques centrales. V a baissé après l'alerte de début février ce qui fait que MV est orienté à la baisse. De l'autre côté P accélère, ce qui a pour conséquence, si l'on veut que $MV=PQ$ s'équilibre, il faudrait que Q (la production)

baisse, ce qui serait le signe d'une entrée en récession. Nous n'en sommes pas là. Le moyen de se couvrir contre une telle éventualité serait d'acheter des put sur l'indice S&P 500.

Le dollar devise de fixation du cours du pétrole

Pour savoir si le dollar va monter ou baisser, il faut d'abord essayer de comprendre pourquoi il a baissé depuis un peu plus d'un an. La raison en est peut-être tout simplement la perte du monopole de fixation du cours du pétrole qui semble s'amorcer.

Le plus gros importateur d'or noir aujourd'hui dans le monde est la Chine, qui débourse chaque année environ 120 milliards de dollars pour ses importations, sur un total mondial de \$ 700 milliards par an environ pour les importations pétrolières dans le monde. Toutes ces importations sont payables en dollars des Etats-Unis.

Tous les pays importateurs de pétrole sont donc obligés de garder des dollar dans leurs réserves de change à due proportion de leurs importations pétrolières.

Si les réserves requises sont maintenues à environ six mois d'importations, ce sont environ 350 milliards qui sont littéralement gelés dans les banques.

Si d'un seul coup, le pétrole pouvait être payable en monnaies nationales, voilà 350 milliards qui ne serviraient plus à rien et pourraient donc se déverser sur les marchés des changes entraînant potentiellement une forte baisse du billet vert. Voilà probablement pourquoi l'on va retourner soit vers 1.17, soit à 1.34 ou au-dessus...

Identifier les prochaines baleines est très important

Quand tout a l'air d'aller bien et que « le planètes sont alignées » il faut toujours penser à la prochaine baleine qui pourrait se retrouver à flotter sur le ventre après avoir été dynamitée

par un bateau de pêche industrielle.

Les candidats les plus cités sont les suivants : **Le système financier chinois** à la veille d'une explosion est toujours en tête de la liste. Cela ne semble inquiéter les actionnaires des banques chinoises. **Les banques italiennes** . Tout le monde sait que les créances douteuses des banques italiennes sont plus élevées que leurs fonds propres. Mais comme en chine, la hausse des banques italiennes fait partie des meilleures performances depuis le début de l'année . **General Electric**, la valeur du Dow Jones qui a le plus baissé depuis douze mois. Sa capitalisation boursière est tombée en dessous de celle de 3M ou de Boeing. Si la société a besoin de liquidités, elle pourrait assez facilement vendre une partie de ses actifs à des fonds de private equity qui regorgent de liquidités. **Les valeurs pétrolières**. Après une forte remontée du baril de pétrole l'année dernière, le secteur a été la deuxième plus mauvaise performance de l'année 2017. L'incertitude politique sur l'avenir de l'Arabie Saoudite pèse comme une épée de Damoclès sur l'ensemble du secteur. Il ne monte pas sur les bonnes nouvelles et baisse sur les mauvaises. **L'industrie des ETF** pèse maintenant 1500 Md\$. On a assisté à 30Md\$ de désinvestissement des ETF pendant la baisse du début du mois de février. Il ne faut pas oublier que les banques ne sont plus là pour apporter de la liquidité aux marchés.

Le problème de la prévision en matière de baleine c'est que quand on pêche à la dynamite on ne sait pas toujours ce qui va remonter à la surface.

La détermination du moment où il faudra rebalancer les portefeuilles devrait être la préoccupation de tous les gérants

La feuille de route pour les prochains mois est claire . Elle consiste à rester aussi longtemps que possible sur la vague de la croissance cyclique pour passer progressivement vers une structure de portefeuille plus défensive. C'est le véritable défi de l'année 2018 comme le montre le schéma ci-dessous.

Une dégradation significative des conditions d'investissement

Si on se livre à une analyse quantitative pour suivre l'évolution des marchés action dans le monde, on constate à la fin février 2018, une dégradation significative des conditions

d'investissement sur les marchés des actions dans 28 pays sur les 40 suivis. L'alerte provient de différents facteurs cumulés : la baisse de la liquidité mondiale en USD, la remontée des cours du pétrole qui affecte les pays importateurs, et l'accélération de l'inflation.

Les pays qui restent attractifs pour les marchés action sont les exportateurs de matières premières, les pays européens toujours en phase d'accélération de leur activité tels l'Italie et le Portugal, et les pays qui contiennent la remontée de l'inflation en Asie et de leur devises tels l'Inde, Taiwan, et l'Indonésie.

Anticiper les ruptures pour éviter les sociétés qui vont devenir des « losers »

Il faut identifier les ruptures qui affectent tous les secteurs, pour éviter de se retrouver avec des sociétés zombies dans son portefeuille. C'est presque aussi important que de repérer les « winners » Ensuite il faut vérifier que son portefeuille est concentré sur les cinq secteurs de l'économie qui vont connaître un taux de croissance très supérieur à celui de l'économie générale : l'économie de la démographie, l'économie de la connaissance, l'économie verte, l'économie de la souscription et enfin l'économie de la sécurité.

Le marché de la tomate est un très mauvais exemple de fonctionnement de la mondialisation

Le marché de la tomate est un très mauvais exemple de fonctionnement de la mondialisation

Nous nous efforçons de regarder à la télévision presque tous les documentaires consacrés à l'économie. Nous avons été suffisamment critique dans notre dernier papier « [La télévision montre toujours ce qui se passe mal dans l'économie libre](#) » pour saluer le dernier documentaire

de Jean Baptiste Malet « *L'empire de l'or rouge* » passé sur France2 le 13/02/2018. Il décrit le fonctionnement du marché mondial de la tomate à l'heure de la mondialisation.

La sauce tomate permet de décrire le fonctionnement d'une partie de la mondialisation économique. Les acteurs sont des gouvernements, des sociétés, des traders, des gagnants et des perdants. Derrière les bouteilles de ketchup se livre une guerre commerciale planétaire car tout est permis pour gagner des parts de marché.

La Chine triche

En Chine, dans la province du Xin Jiang l'armée chinoise a construit il y a une quinzaine d'années des usines qui produisent des millions de barils de concentré de tomate. L'opération a été menée par un ancien général de l'armée chinoise chargé de mettre au pas les « Ouïgours » qui sont des musulmans chinois. Ce sont les italiens notamment la société <**Rossi Catelli**> qui a fourni à la société <**Gaotai Sinochen**> des usines clef en main. La chine a payé en concentré de tomate, ce qui a permis à des entreprises italiennes comme « **Gino** » de produire du concentré de tomate « italien » en rajoutant un peu de marjolaine.

Pas longtemps après, la société chinoise <**Jintudi**> s'est mise à vendre du concentré de tomate sous la marque « **Gina** » reproduisant à l'identique le packaging de la marque « **Gino** » !

Ensuite pour augmenter les marges, certains fabricants chinois se sont mis à ajouter de la fibre de soja qui joue un rôle d'épaississant qui peut aller jusqu'à 50% du contenu de la boîte. Bien évidemment l'additif ne figure pas parmi les contenus mentionnés sur l'étiquette. Tout cela permet au port de Tanjin d'exporter 1MT de concentré de tomate par an.

Les Etats Unis développent des usines sans personnel

Aux Etats Unis, en Californie, une société avec des usines robotisées est le numéro un mondial du concentré de tomate. Il s'agit de la société <**Morning Star**> fondée en 1970 par Chris Rufer qui était chauffeur de poids lourd. Aujourd'hui il produit 25% du concentré de tomate produit en Californie fournissant 40% des besoins américains. On le présente souvent comme « le Steve Jobs de la tomate » car il est arrivé à faire fonctionner des usines dans lesquelles tout le personnel a

disparu. Cela n'a été possible qu'avec un coût du capital proche de zéro.

<Heinz>, <Campbell> , <Ingomar Packing Company> propriété de Greg Pruet à Los Banos en Californie sont obligés d'adopter les mêmes méthodes pour rester compétitives.

L'Europe réintroduit l'esclavage

En Europe ce sont des migrants venus d'Afrique qui assurent la cueillette des tomates dans le sud de l'Italie. A Foggia dans les Pouilles, 30 000 migrants sont payés 2€ de l'heure en étant « logés » dans des conditions effroyables. On peut dire que comme à l'époque des latifundia, l'esclavage a fait sa réapparition en Europe dans le sud de l'Italie. Tout cela est possible grâce à un écosystème qui comprend les mafias en Lybie et en Italie, les organisations qui prétendent s'occuper des migrants, le tout fonctionnant avec la bénédiction des autorités européennes.

En **France**, la consommation de tomate est de 13kg par personne et par an. La société <Savéol> possède 10% de part de marché. Pour produire une tonne de tomates en plein champ il faut 94,6kg d'équivalent pétrole (engrais, arrosage etc...). Il en faut dix fois plus que quand on les fait pousser sous serre. Une tomate cultivée à Agadir sous une simple bâche coûtera malgré les 3200km parcourus jusqu'à Rungis 13 fois moins d'équivalent pétrole que la tomate du Finistère cultivée sous serre chauffée.

La **Hollande** est ainsi le premier producteur de tomates en Europe, alors que c'est un pays qui a peu d'espace et pas beaucoup de soleil. Leur prochain objectif est de faire pousser de la vanille sous des serres chauffées, ce qui permettra de ruiner rapidement l'économie de Madagascar qui est le premier producteur mondial de vanille !

L'Afrique s'enfonce un peu plus

En Afrique, au Ghana les paysans africains subissent la concurrence de la tomate made in China. La dernière usine de transformation de tomate locale a fermé. L'Afrique est devenu le champ de

bataille de l'or rouge. Les ouvriers ghanéens sont payés quatre fois moins que les chinois. Le Ghana ne peut pas mettre de droits de douane sur ses importations chinoises comme le ferait un état souverain, car il dépend de la Chine pour la construction de ses infrastructures.

La mondialisation devra se réinventer.

A partir du simple exemple de la tomate, on comprend que la mondialisation montre les difficultés de la libéralisation des échanges commerciaux. Le documentaire pointe du doigt les grands acteurs de ce marché que sont les deux traders mondiaux de concentré de tomate qui tiennent le marché mondial. Ce sont Armando Gandolfi en Italie et Juan Jose Amezaga aux Etats Unis.

On nous explique que le grand responsable est la mondialisation prôné par le Fonds monétaire international, la Banque Mondiale et l'Organisation Mondiale du commerce (OMC). D'ailleurs, la mondialisation appauvrit les pauvres des pays riches et enrichit les riches des pays pauvres. On n'est pas dans le libre échange mais dans une économie de prédation violemment anti sociale qui développe la mondialisation des inégalités.

Le libéralisme ne fonctionne qu'avec des Etats souverains

Après avoir fait ce constat on nous explique que c'est le libéralisme sauvage qui serait responsable du dérèglement des marchés, du déclin industriel, des délocalisations et du chômage. On nous sert sans arrêt les clichés qui rendent le libéralisme détestable depuis trente ans aux yeux des intellectuels du camp des bien-pensants.

Le libéralisme n'a jamais été « le renard dans le poulailler qui mange toutes les poules ». Le libéralisme sans un état souverain cela ne peut pas fonctionner. Il n'y a pas de contradiction entre le libre échange et la souveraineté. Certains se mettent à vanter alors les bienfaits du protectionnisme, ce qu'aucun économiste de renom à l'exception de Maurice Allais vieillissant n'a fait depuis très longtemps.

Il faudrait d'abord prendre conscience de l'échec des idées socialo keynésiennes.

Pour la suite, le problème est que la droite classique française est anti-libérale. Elle se laisse dicter ses valeurs par la gauche, délaissant les siennes qui sont pourtant celles du véritable humanisme. Dans cette semaine précédant le Salon Agricole de Paris, si rien n'est fait pour faire mieux fonctionner le marché de la tomate et d'autres matières premières agricoles, il ne faudra pas s'étonner que les perdants soient attirés par les extrêmes de gauche et de droite.

Le Venezuela expliqué aux partisans de Mélenchon, le Líder maximo de La France insoumise

Jean Luc Mélenchon veut sa revanche. Il n'est pas arrivé à s'opposer aux lois travail. Il veut maintenant relancer la lutte contre toutes les réformes d'Emmanuel Macron : police de proximité, baccalauréat, apprentissage, assurance chômage, SNCF, audiovisuel public, laïcité, retraites et surtout fonction publique

Il n'y a pas si longtemps il était pointé à 17% dans les sondages de la campagne présidentielle et bénéficiait d'enquêtes d'opinions favorables à hauteur de 68% des français !

Le délirant modèle vénézuélien

Le leader maximo de la France insoumise a un modèle qui l'inspire beaucoup. Il a beaucoup d'admiration pour Nicolas Maduro le successeur de Chávez. Ce dernier a mené une politique sociale remarquable en promettant de partager avec le peuple vénézuélien les revenus de la manne pétrolière. Ce qui a valu au régime, au début, sa forte popularité et quelques résultats dans la lutte contre la pauvreté et l'analphabétisme. Mais les dépenses ont vite été excessives, allant bien au-delà des ressources du pays, car elles ont été combinées avec une

politique monétaire aberrante.

Faute d'investissements, le Venezuela, comme l'Algérie est resté dépendant des revenus pétroliers. Avec une imprévoyance dramatique, le régime n'a pas pris en compte le risque de retournement du marché des hydrocarbures.

Le régime vénézuélien est dédié au « socialisme du XXIème siècle » qui repose sur « une démocratie participative ». Chavez citait aussi souvent les Evangiles. Le Christ pour lui était celui qui s'engageait auprès des pauvres. Il était donc pour lui le premier des socialistes ! Au contraire de ses objectifs, sa politique s'est traduite par une austérité cruelle qui a frappé les plus défavorisés. On a assisté à l'application du schéma classique de la gauche radicale : on dépense trop, on s'affranchit de toute prudence économique, puis on fait brutalement machine arrière en imputant les difficultés à un ennemi extérieur (= les Etats Unis). Et quand on risque de perdre le pouvoir, la répression commence, justifiée par une rhétorique anti-impérialiste. Celle-là même que Jean-Luc Mélenchon a utilisée à Marseille. Inquiétant, car malgré la nouvelle vague de violences survenue ces derniers temps au Venezuela Jean Luc Mélenchon refuse toujours de faire la moindre critique au régime de Nicolas Maduro.

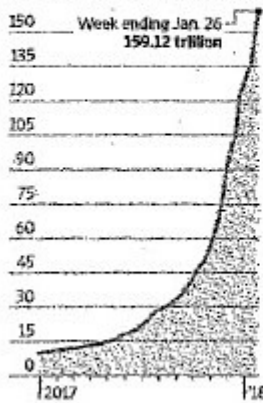
Pour sortir du débat idéologique et regarder la réalité économique telle qu'elle est, il faut regarder les trois graphiques ci-dessous :

Paper Problems

With the government printing money...

Monetary liquidity

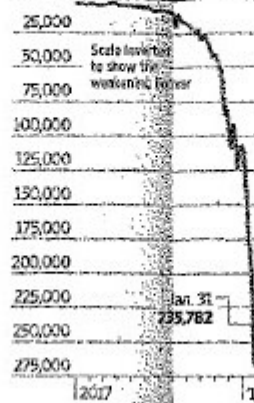
165 trillion bolivars



...the value of the bolivar on the street plummets...

Black market exchange rate

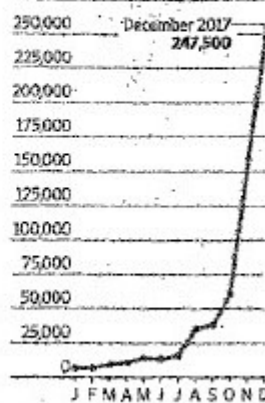
0 bolivars a dollar



...and prices for basic goods skyrocket.

Price of a carton of 30 eggs, 2017

275,000 bolivars



Sources: Central Bank of Venezuela (monetary liquidity); DollarToday (black market rate); Cencos PYM (eggs) THE WALL STREET JOURNAL.

1/ La masse monétaire du Venezuela a été multipliée par 14 au cours des douze derniers mois. Le gouvernement demande tout simplement à la banque centrale d'imprimer des billets sans aucune limite. Cela se produit jusqu'au moment où la valeur d'un billet est inférieure au coût d'impression du billet. Ce qui s'est produit récemment.

2/Le Bolivar a perdu 98% de sa valeur en un an sur le marché. Pour obtenir un dollar sur le marché parallèle, il faut maintenant donner 236 000 Bolivars. Il y a cinq ans avec ce montant, on pouvait acheter un petit appartement à Caracas. Parallèlement, au début le gouvernement n'ajuste pas le taux de change officiel puisque « le Bolivar est fort ». Ensuite, au bout d'un certain temps, la banque centrale est obligée de dévaluer la valeur du Bolivar. Elle vient ainsi de procéder à une dévaluation de 99% de la valeur du Bolivar par rapport au dernier cours officiel. Dans tous les manuels d'économie, on explique qu'une dévaluation d'une telle ampleur est la conséquence d'erreurs économiques très graves.

3/ L'inflation progresse à un rythme de 13 000% en rythme annuel. Un carton contenant 30 œufs qui valait quelques bolivars au début de l'année en vaut maintenant 247 500. C'est presque aussi bien que le Zimbabwe géré par Robert Mugabe qui est arrivé à détruire presque complètement la Rhodésie qui était un des pays les plus prospères d'Afrique

Le résultat de cette brillante politique tant admirée par Jean Luc Mélenchon et ses supporters est que l'économie vénézuélienne devrait se contracter de 15% en 2018. L'économie s'effondre. La pénurie est partout. Par rapport à 2013 le PIB aura diminué de 50%. L'armée a une forte présence dans toutes les structures du régime. Elle impose une répression sanglante. Tous les anciens compagnons du camarade Chavez sont soit dans l'appareil d'Etat soit dans le mouvement chaviste.

Le groupe de Lima (Argentine, Brésil, Canada, Chili, Colombie...) a dénoncé le caractère dictatorial du régime et l'inconstitutionnalité de la prochaine élections présidentielle, mais rien n'y fait.

Jean-Luc Mélenchon concède que ses «amis», qu'il continue donc de soutenir vigoureusement, présentent «certaines faiblesses». Délicieuse litote car ces «faiblesses» consistent à mener une répression impitoyable. Les manifestations organisées par la droite vénézuélienne, mais aussi par une partie de la gauche et par d'anciens chavistes, se sont soldées par plus d'une centaine de morts.

François Hollande avait beaucoup plus d'admiration pour Hugo Chavez que pour

Margaret Thatcher

Victorin Lurel, le ministre des Outre-mer de François Hollande , rappelons le, avait représenté la France aux obsèques du président vénézuélien Hugo Chavez. Le ministre s'était rendu à Caracas, pour expliquer que : « Le monde gagnerait à avoir beaucoup de dictateurs comme Hugo Chavez puisqu'on prétend que c'est un dictateur. Il a, pendant ces 14 ans, respecté les droits de l'Homme » ! Victorin Lurel s'est également dit très impressionné par la dépouille de Hugo Chavez devant laquelle il s'est recueilli : « On avait l'impression qu'il y avait là une sorte d'opération, je pèse mes mots, de sanctification ». « Je l'ai trouvé rajeuni, il était tout mignon, frais, pas joufflu comme on le voyait après sa maladie » !

Pas longtemps après Margaret Thatcher était enterrée. Autour du cercueil de l'ancienne Premier Ministre de la Grande Bretagne , 2300 invités se sont joints à la reine Elisabeth II pour ses obsèques avec selon Downing Street, deux chefs d'Etat, 11 Premiers ministres et 17 chefs de la diplomatie en exercice. En revanche, aucun ministre français n'a traversé la Manche pour assister aux funérailles.

Sa politique économique, fortement influencée par les idées libérales, a été un très grand succès. Elle fut marquée par d'importantes privatisations, des dérégulations, par la baisse de la pression fiscale et surtout la fermeté face aux syndicats. Elle reste associée à la « révolution conservatrice » des années '80 et à l'ère de révolution idéologique qu'elle lança. Elle a aussi beaucoup contribué avec le pape Jean-Paul II à déclencher la chute de l'URSS. Dans ses discours, toujours très pédagogiques, elle aimait rappeler « Le socialisme ne dure que jusqu'à ce que se termine l'argent des autres »

La volatilité des marchés est de retour

La correction intervenue cette semaine rappelle utilement que les progressions sur les marchés ne sont jamais linéaires. Nous avons assisté à une forte remontée de la volatilité, jusqu'à 50, mesurée à partir du VIX qui mesure « le niveau de peur » des investisseurs sur les marchés. De bons esprits nous expliquent depuis des mois toutes les raisons pour lesquelles la volatilité avait complètement disparu. D'ailleurs, il fallait de toute urgence vendre le fameux indice VIX à découvert, ce que n'ont pas manqué de faire certains fonds. Ils étaient tellement convainçants que plusieurs banques américaines se sont empressées d'inclure ce type de fonds dans des « produits structurés » proposés à leurs clients. Plusieurs fonds qui avaient utilisé un levier maximum ont vu la valeur de leur part baisser de plus de 90%. Encore mieux que le bitcoin qui a baissé de 70% pendant la même période ! L'ethereum, le ripple, le bitcoincash et le cardano ne se portent pas mieux....

L'économie française va mieux

La France est de retour nous a dit la semaine dernière Bruno Lemaire. Avec une croissance proche de 2% les moteurs de l'activité sont bien orientés. Cela permet la création d'un niveau significatif d'emplois marchands.

La croissance de la masse monétaire mesurée par M3 dans la zone Euro est de 8% sur un an. Le niveau des investissements est revenu à son niveau de 2008.

Mais les taux d'intérêt remontent et l'Euro continue de progresser. Une hausse de 10% a pour conséquence de réduire les exportations françaises de 5 à 8% selon les produits.

Mais la France a toujours ses mêmes problèmes. Elle n'arrive pas à diminuer ses dépenses publiques. L'encours de la dette de l'Etat atteint 2226 Md€ ce qui représente pratiquement 100% du PIB. C'est le véritable angle mort de la politique d'Emmanuel Macron.

La compétitivité de la France ne s'améliore pas non plus. Elle continue à perdre des parts de marché et dépense toujours beaucoup d'énergie sur la façon de rafistoler son modèle social totalement à bout de souffle. Au moment où le niveau de chômage reste très élevé, jamais le nombre d'emplois non pourvus, proposés par les entreprises est en augmentation. Cela montre bien tout le travail à faire encore dans les domaines de l'éducation et de la formation permanente. Ce sont des sujets qui devrait concerner en priorité les syndicats. Ils préfèrent appeler à une manifestation pour éviter que l'on fasse évoluer les effectifs de la fonction publique !

Il est vrai qu'il est très compliqué d'évoluer dans un pays où l'inculture économique de la majorité des citoyens est forte. Un seul exemple. Il existe encore un pourcentage important de français qui n'ont pas encore compris comment un pays comme le Venezuela qui était le 4^{ème} plus riche du monde dans les années 50 pouvait aujourd'hui être totalement ruiné. Ils ne voient pas que cela s'est produit au nom de l'idéologie marxiste mélangée avec des bons sentiments et beaucoup de corruption.

Le macronisme du « en même temps » est pourtant encore difficile à comprendre. Il a permis d'arriver à une modification des lois sur le travail, d'entamer une réforme de l'Education Nationale ayant pour objectif de former des enfants sachant au moins lire, écrire convenablement

et compter. Pour le reste, les chantiers sont tellement nombreux à commencer par celui de la sécurité de nombreux territoires de la république où le droit français ne s'applique plus depuis longtemps. Seuls de véritables résultats sur le terrain permettront de convaincre les français que le macronisme est la bonne stratégie pour la France.

Pour tous ceux qui doivent essayer de préserver le capital qu'ils ont acquis par leur travail, après avoir payé beaucoup d'impôts, il faut absolument faire évoluer l'allocation de son portefeuille. Nous avons connu entre 2009 et 2017 une phase de croissance structurelle qui a profité d'abord aux actions américaines autour des secteurs de la technologie, de la santé, de la consommation durable et de la consommation discrétionnaire. La deuxième phase a été depuis l'été 2017 celle de la croissance cyclique. Nous y sommes toujours, car la croissance mondiale est répartie. Les marchés émergents sont dans cette période, les principaux bénéficiaires avec les financières, l'énergie, les matériaux et surtout les sociétés industrielles.

La prochaine phase devrait être plus défensive. Pour préserver son portefeuille il existe un premier niveau de protection autour des obligations émises par des pays de l'OCDE, des services publics, des sociétés de télécommunications, les valeurs de consommation durables et la santé. Mais il sera peut être nécessaire d'aller plus loin en se repliant sur le cash, l'or et le yen japonais....

Comme il est pratiquement impossible de déterminer le jour J pour effectuer ces rebalancements, il vaut mieux le faire progressivement. En effet la prochaine crise viendra probablement du marché des changes. La faiblesse du dollar va stimuler l'inflation. La hausse de l'Euro va toucher les exportations des sociétés européennes. Le yen est la monnaie qui est sous évaluée par rapport à sa parité de pouvoir d'achat. La hausse de la Livre contre dollar va en revanche modérer la hausse de l'inflation en Grande Bretagne....

Les marchés émergents restent attractifs

Les marchés émergents restent attractifs

Les progressions des ETF exposés aux marchés émergents sont spectaculaires. Aussi bien pour les actions (iShares Emerging Markets + 36,4% sur douze mois) que pour les obligations (Van Eck Vectors JP Morgan Local Currency Bond +14%). Il est important d'essayer de passer en revue les paramètres qui vont influencer le comportement de ces marchés.

La croissance des économies des pays émergents va rester forte.

L'Inde devrait enregistrer une progression de 6,7% de son PIB. La Chine et l'Indonésie arriveraient en second avec une croissance de l'ordre de 5,5%. Ces chiffres traduisent un ralentissement en Chine qui est imputable en partie à la démographie mais aussi à la baisse du rythme des investissements.

En Turquie la croissance tournerait autour de 4,8% si le rythme d'investissement ne ralentit pas trop pour des raisons politiques.

Au Mexique, en Pologne, en Corée du Sud les PIB de ces économies devraient avancer à un rythme situé entre 2,5% et 3%. L'Afrique du Sud, le Brésil et la Russie ne devraient pas dépasser les 2% au cours des cinq prochaines années.

La hausse des devises des marchés émergents est impressionnante (indice JP Morgan Emerging Market Currency Index). Il a bien rebondi le mois dernier. Mais la hausse de l'Euro handicape maintenant les exportateurs européens. L'Euro a progressé sur un an de 17% face au dollar de Hong Kong, de 11% face au Yen et de 6,8% face au Renminbi chinois. Les sociétés européennes exposées à ces marchés doivent revoir en baisses leurs prévisions de résultats. C'est notamment le cas pour SEB qui réalise un peu plus de 50% de son chiffre d'affaires hors d'Europe.

En Asie, sur le plan géopolitique, on assiste à une nouvelle alliance destinée à contrebalancer l'expansionnisme de la Chine dans toute la zone. Le Japon avait lancé dès 2007 l'idée d'une alliance sécuritaire à quatre regroupant les Etats Unis, le Japon, l'Inde et l'Australie.

L'émergence de la Chine comme puissance militaire et technologique de niveau mondial a bien évidemment des implications géostratégiques et géopolitiques.

Les marchés émergents restent attractifs surtout par rapport aux Etats Unis

En terme d'évaluation les marchés émergents sont valorisés faiblement par rapport au marché américain. Le rapport cours bénéfices calculé par Shiller (source Thomson Reuters et Credit Suisse Research) ressort à 11,1x pour les marchés émergents contre 31,3x pour les Etats Unis.

En Chine, les actions ont sous performé ces dernières années. Même après la remontée de l'année dernière les niveaux de valorisation sont normaux. L'indice Hang Seng se paye 13x ; l'indice H-Share qui comprend les sociétés chinoises cotées à Hong Kong ne se paye que 9 x. L'indice CSI 300 qui couvre les valeurs domestiques est en revanche valorisé sur la base de 15,5x. Certes on peut argumenter que la Chine communiste a bien adopté le capitalisme, mais que la gouvernance du pays reste empreinte d'un léninisme qui aura du mal à s'accommoder avec de la démocratie. La réalité c'est que le pays est en train de créer son propre écosystème y compris dans le domaine technologique.

L'Inde reste toujours un pays intéressant bien que la croissance ralentisse depuis trois ans. La différence de stratégie en matières de services publics a joué un rôle clé dans la trajectoire de l'économie indienne par rapport à celle de la Chine. La perspective d'élections en 2019 devrait inciter Narendra Modi a stimuler l'activité économique, mais sa marge de manœuvre est étroite dans la mesure où il ne veut pas que son pays soit dégradé par les agences de rating.

L'Europe de l'Est veut avoir de plus en plus voix au chapitre. Les quatre pays du « Groupe de Visegrad » défendent des positions communes en matière d'immigration et de souveraineté . Ce sont la Pologne, le République Tchèque, la Slovaquie et la Hongrie. Les trois pays de l'initiative des trois mers (Croatie, Roumanie, Bulgarie veulent établir une coopération en matière économique.

Le Chancelier autrichien Sebastian Kurz, récemment élu, a accordé à l'extrême droite du FPÖ les portefeuilles régaliens de la défense et de l'intérieur. Il pourrait avoir la tentation de recréer l'équivalent de l'Autriche -Hongrie de l'époque accentuant un peu plus le fractionnisme au sein de l'Union Européenne.

Pour continuer à être exposé aux marchés émergents on peut le faire soit à partir de valeurs

européennes exposées aux marchés émergents, soit à partir de valeurs domestiques pas toujours faciles à acheter. Dans ce cas il faut avoir le courage de sortir des valeurs du luxe pour identifier les sociétés intéressantes dans des domaines porteurs.

Les métaux rares ne sont pas toujours aussi rares que cela

L'évolution du cours des matières premières favorise particulièrement les pays producteurs comme la Russie pour le pétrole, le Chili pour le cuivre, la Chine pour le charbon thermal et les métaux rares.

La Chine produit 85% des métaux rares utilisés dans le monde, 8% Australie, 3% Etats Unis, 2% Russie, 2% Thaïlande. Elle possède 37 % des réserves mondiales identifiées (36 millions de tonnes), la suprématie chinoise n'est donc pas près de s'interrompre. D'abord parce qu'elle applique une politique de bas coûts (dumping social et économique). Ensuite parce qu'il faut au moins dix ans pour qu'un nouveau projet d'extraction voie le jour. L'industrie des métaux rares reste en outre opaque.

Pour le Bérylium le premier producteur mondial se trouve aux Etats Unis. Ce métal est 1/3 plus léger que l'aluminium et six fois plus résistant que l'acier. **<Materion>**

Le Borate est très utilisé dans les matériaux d'isolation et la fabrication de fibre de verre. Une des rares sociétés cotées est **<American Pacific Borate & Lithium>**

Le prix du cobalt est passé de 25 000\$T à 79 600 \$T en dix huit mois. C'est un sous produit du nickel et du cuivre que l'on trouve en grandes quantités dans la République Démocratique du Congo. Il est utilisé par l'industrie chimique dans de nombreux pigments, dans les batteries et de nombreuses applications. L'univers d'investissement disponible est le suivant :

<**Glencore**> (Suisse + 24% en douze mois) , <**Cobalt 27**> (Canada + 742%), <**Norilsk Nickel**> (Russie +17%), <**Sumitomo Metal Mining**> (Japan +68%), <**Freeport Mc Moran**> (US +17%) , <**Sheritt International**> (Canada - 12,5%), <**Umicore**> (Belgique +67%)

Le gallium est très utilisé dans la fabrication des semiconducteurs et de LED. Pour en extraire un kilogramme il faut traiter au moins 50 tonnes de roches. Combiné avec du cuivre, de l'indium, du gallium et du sélénium, on obtient du CIGS qui permet de fabriquer des cellules photovoltaïques à couches minces et hautes performances. L'univers d'investissement permettant d'être exposé au gallium serait :

<**Aixtron AG**> (Allemagne + 258% sur douze mois), <**AXT, Inc**> (Etats Unis NASDAQ + 37%), <**Akzo Nobel**>, <**Aluminum Corporation of China**> (Etats Unis NYSE), , <**Beijing JiYa Semiconductor Material Co**> (Chine) , <**Global Solar Energy**> (Etats Unis) , <**RF Micro Devices**> (Etats Unis NASDAQ)

Le graphène est un matériau miracle qui possède des propriétés mécaniques et électriques remarquables. Il est 200 fois plus résistant que l'acier et plus fin qu'une feuille de papier. On en a besoin dans de nombreux domaines comme le stockage de l'énergie, les senseurs bio médicaux, les semiconducteurs... <**Samsung**> est de loin le leader sur ce créneau où il a déposé les 38 brevets les plus importants. En revanche <**Graphene Nanochem plc**>, <**Applied Graphene Material**> en Grande Bretagne ont respectivement baissé de 76% et 69% sur les douze derniers mois.

L'indium est un métal utilisé par les industries des semiconducteurs, des panneaux solaires et des écrans tactiles. L'indium-111 est utilisé aussi par la médecine nucléaire pour détecter les leukocytes. Parmi les sociétés réalisant une part de leur activité avec l'indium figurent : <**Teck Resources**> (Etats Unis + 16% sur douze mois) , <**Umicore**> (Belgique +67%), <**AXT**> (Etats Unis NASDAQ + 37%)

Pour le Lithium il y a abondance de ce métal très utilisé pour les piles et le stockage de l'énergie. Parmi les sociétés cotées en bourse on trouve : <**FMC Corp**> (Etats Unis + 50,7% sur douze mois), <**Neo Lithium**> (Canada + 76%), <**Bacanora Minerals**> (Canada + 56%)

Pour le Tantalum le premier pays producteur est le Brésil avec la mine de Mibra exploitée par la société <**Advanced Metallurgical Group**> (+ 146% sur les douze derniers mois) Le Congo RDC et le Ruanda sont n° 2 et 3.

L'environnement mondial est encore favorable aux actions

Les deux grands risques qui existaient au début de l'année 2017, l'explosion de l'Europe et l'implosion de la Chine n'ont pas complètement disparu, mais pèsent beaucoup moins fort dans l'échelle des risques. La psychologie des investisseurs est en train d'évoluer dans un sens positif, puisque il s'agit désormais d'identifier les pays, les secteurs et les thèmes les plus à même de profiter d'une croissance mondiale qui est toujours là.

En terme de séquences, nous avons eu de 2009 à 2017 celle de la croissance structurelle qui profitait aux actions américaines, la technologie, la santé, la consommation durable et discrétionnaire. Depuis 2017 jusqu'à aujourd'hui nous avons eu la séquence de la croissance cyclique qui a bénéficié aux actions des pays émergents, aux financières, à l'énergie, aux matériaux et aux sociétés industrielles.

Le prochain mouvement devrait être défensif, mais à deux niveaux. Le premier serait centré autour des obligations émises par les pays de l'OCDE, les télécommunications, la santé. Le deuxième privilégierait l'or, le cash et le yen japonais

Le moment du rebalancement des portefeuilles est, comme d'habitude, compliqué, à déterminer, car la croissance que nous connaissons en ce moment devrait se poursuivre en 2018 et probablement 2019. Pour répondre à cette question, les commentateurs qui ont quelques heures de vol sur les marchés utilisent la citation pratique de James de Rothschild « Personne n'a jamais fait faillite en vendant trop tôt »...

Préférez en Europe les actions hors Zone Euro

En Europe, les taux d'intérêts sont négatifs sur les obligations à court terme alors que la BCE continue d'injecter 30Md€ par mois dans le cadre de sa politique de stimulation monétaire. Cela se passe alors que la banque centrale se prépare à relever ses taux. Certains parlent déjà de krach obligataire...

La Grande Bretagne aura du mal à intéresser les investisseurs tant que le processus du Brexit n'aura pas été mené à son terme. Pour le moment la Livre Sterling est sous évaluée et le marché actions doit être abordé sous trois angles : 1/ les sociétés domestiques, 2/ les sociétés réalisant une partie significative de leur chiffre d'affaires en Europe. 3/ les sociétés exportant en dehors de l'Europe. Seule cette dernière catégorie de société mérite d'être achetée.

En Europe de l'Est, on assiste à une reconstitution de l'Empire austro- hongrois. En Autriche la droite du jeune conservateur Sebastian Kurz, 31 ans, l'a emporté lors des dernières élections législatives. Avec l'extrême droite il représente 57% des suffrages car les deux formations ont toutes les deux fait de l'immigration un thème central de leur campagne. L'Autriche est l'un des pays d'Europe qui proportionnellement a accueilli le plus de réfugiés depuis deux ans : 90.000, c'est plus d'1% de sa population. C'est comme si la France en avait reçu 700.000.

En Hongrie Viktor Orban , « Fidesz » a obtenu 44,7% des voix aux dernières élections législatives. En Pologne, « Droit et Justice » a dominé les dernières législatives avec 37,6% des suffrages. C'est une zone intéressante sur le plan de l'investissement car les augmentations de salaires qui ont lieu sont compensées en quasi totalité par des gains de productivité. Cela a donc peut d'effet sur le taux de change et la compétitivité des pays concernés. L'Europe du Nord est aussi intéressante que l'Europe du Sud...

Aux Etats Unis, certains thèmes spécialisés sont encore attractifs

L'histoire montre qu'un allègement de la stimulation monétaire par la banque centrale ne provoque pas systématiquement un effondrement de toutes les classes d'actif. La réforme fiscale de Donald Trump permettra aux sociétés américaines de rapatrier aux Etats Unis les liquidités qu'elles détenaient à l'étranger. Cela devrait provoquer normalement une augmentation des investissements et de la consommation qui permettrait de gérer une remontée de l'inflation. Le

mauvais scénario serait celui d'une hausse de l'inflation arrivant avant que les bénéfices des mesures fiscales ne se produisent dans l'économie.

Le déficit budgétaire des Etats Unis va s'accroître car la réforme fiscale intervient à un moment où l'économie américaine n'en a pas vraiment besoin. Une diminution de la pression fiscale de 1500 Md\$ devrait entraîner une augmentation de la charge de la dette américaine de l'ordre de 300 à 400 Md\$ au cours des prochains exercices.

Dans cette perspective on peut s'attendre à ce que le dollar cède encore du terrain, ce qui serait globalement favorable pour les marchés émergents.

Le dollar est peut être un des plus beaux contrepied de l'année dernière. La majorité des cambistes s'attendaient à une hausse de la devise américaine puisque la Fed allait entrer dans une phase de hausse de ses taux directeurs au moment où la BCE continuerait sa politique monétaire favorable aux marchés.

Le marché américain reste beaucoup plus cher que les marchés européens et émergents. Pour ceux qui veulent garder une exposition il vaut mieux se concentrer sur des thèmes spécialisés du type : Cloud Computing, Sécurité, Recycling, Smart City, Infrastructures

Le Japon est entré dans un nouveau cycle

Au Japon le plan de sécurité imaginé en 2007 par le Japon, les Etats Unis, l'Inde et l'Australie est en train de se mettre en place. Il est destiné à contrer l'influence de la Chine dans toute la région.

Le Japon est entré depuis quelques mois dans un nouveau cycle tiré par l'investissement des sociétés japonaises. La structure de l'endettement du pays commence à être comprise par les investisseurs. Il existe 4000Md de Yen d'épargne domestique ce qui signifie que l'expansion pourra être financée sans faire monter de façon excessive les taux. Tout montre que la Banque du Japon va continuer sa politique de « quantitative easing ». Au total les valeurs japonaises sont

bien meilleur marché que les valeurs américaines.

La faiblesse du dollar enlève un gros risque sur les marchés émergents

Les marchés émergents sont encore attractifs dans la mesure où leurs perspectives sont bonnes et que le dollar est plutôt orienté à la baisse. La capitalisation boursière de ces marchés est en retard.

La croissance chinoise va ralentir mais restera encore au dessus de 6%. Le moteur va rester le développement de la consommation des classes moyennes. Les actions chinoises ont sous performé ces dernières années. L'indice Hang Seng se paye autour de 13 fois les bénéfices des douze prochains mois. L'indice H Share qui comprend les grandes sociétés internationales cotées à Hong Kong ne se paye pas plus de neuf fois. Même si les valeurs de l'indice CSI 300 (sociétés de Chine Continentale) sont valorisées autour de 15 fois ce n'est pas encore excessif.

La croissance indienne est à son plus bas niveau depuis trois ans, mais il y aura des élections en 2019 ce qui devrait inciter le premier ministre Modi à stimuler la croissance. Le problème est que la marge budgétaire est inexistante et que le pays ne peut s'offrir une dégradation de sa note de crédit. Le marché semble convenablement valorisé compte tenu de ces perspectives.

