

Le CAC vu de Nouillorque,

(Sem 10, 9 mars. 12) © Hemve 31

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

85,8 %, le taux de participation à l'échange de la dette Le gouvernement grec déclenche un défaut « organisé » par la procédure d'action collective

L'Espagne refuse l'austérité quelques heures, après avoir voté le pacte européen. Pas sûr que l'Allemagne apprécie. Les incohérences de la zone euro arrivent au grand jour.

85,8% le niveau de participation « volontaire » des créanciers privés à l'effacement de la dette grecque (baptisée Private Sector Involvement, PSI)

L'affaire est particulièrement complexe.

La dette s'élève aujourd'hui à 350 Mds €. Une partie, celle détenue par le secteur privé, 206 Mds € a été invitée à procéder à un effacement par échange volontaire. La Grèce attendait un effacement de 107 Mds de sa dette. Le premier plan d'aide des états et les dettes détenus par la BCE sont exclus de l'échange. Le taux de participation à l'échange volontaire, conditionne le 2eme plan d'aide de la zone euro. Le plan négocié en février prévoit les modalités de l'échange (30 Mds d'obligations FESF) dans le cadre d'un échange à 15,5% de la valeur apportée, les modalités d'aide aux banques (20 Mds), ainsi que 35 Mds pour le rachat par la Grèce, d'obligations anciennes décotées à 50%. Au total les porteurs gomment immédiatement 53% des valeurs faciales et perdent à long terme 70% avec des taux d'intérêts plus faibles.

L'échange volontaire a été clos à la date limite de jeudi 8 mars, 20h TU pour un premier lot incluant uniquement les obligations sous droit grec (177 Mds), Les 29 Mds sous droit anglais ont jusqu'au 23 mars pour se prononcer. L'échange effectif sur une base volontaire, était prévu lundi 12 mars.

- A un niveau d'apport proche de 90 % (159Mds), aucune clause d'action collective CAC n'aurait été appliquée.

L'apport se monte à 83,5% (152 Mds), en dessous du taux de 90%. Ce qui réduit la dette de seulement 80 Mds

La Grèce a décidé de procéder à une clause d'action collective, Celle-ci a été intégrée de façon rétroactive dans la loi par le parlement il y a dix jours. A cette fin la clause doit obtenir la double majorité 50% des participants, et une majorité des 2/3 des voix, pour contraindre tous les porteurs à procéder à l'échange.

- Au dessus de 118 Mds d'apport (2/3 de 177, l'apport = vote favorable au CAC)) l'affaire est pliée. Les ministres font une téléconférence vendredi ; l'échange peut avoir lieu lundi. On est dans ce cas de figure.
- Entre 59 et 118 Mds d'apport, on serait rentré alors dans une phase d'incertitude. Il aurait fallu procéder au vote des porteurs et obtenir un score supérieur au 2/3.

- En dessous de 59Mds, le CAC aurait été refusé. Le 2^{ème} plan d'aide aurait du lui aussi être renégocié en totalité, Rien d'autre n'était prévu. Aucun plan B. Il aurait fallu tout recommencer à zéro avec un défaut total inévitable le 21 mars.

Les CDS seront exercés dans le cas du CAC, assimilé à un acte forcé, un « acte de crédit »

Les termes de l'échange, décidés le 21 février 2012

Montant de l'échange 206 Mds (177Mds de droit grec, 29 Mds de droit anglais)

Echange contre :

- une obligation grecque , de valeur 31,5% du montant présenté, maturité 2042 de droit anglais avec un coupon 2% de 2013 à 2015, 3% de 2016 à 2020, 3,65% en 2021, 4,3% de 2022 à 2042
- 2 obligations FESF de valeur globale de 15% du montant présenté, maturité à un an 12 mars 2013, et à 2 ans 12 mars 2014, déposées chez Clearstream !

Les petits porteurs grecs entrent en résistance, après deux années d'austérité. Principalement les fonds des journalistes et des policiers. Ils refusent de passer deux fois à la caisse comme contribuable et comme épargnant. Les bourses ont chuté mardi sur des déclarations des caisses grecques de retraite et des fonds de pension, refusant d'apporter leurs obligations à l'échange. Ceux qui refuseront l'échange risquent de tout perdre.

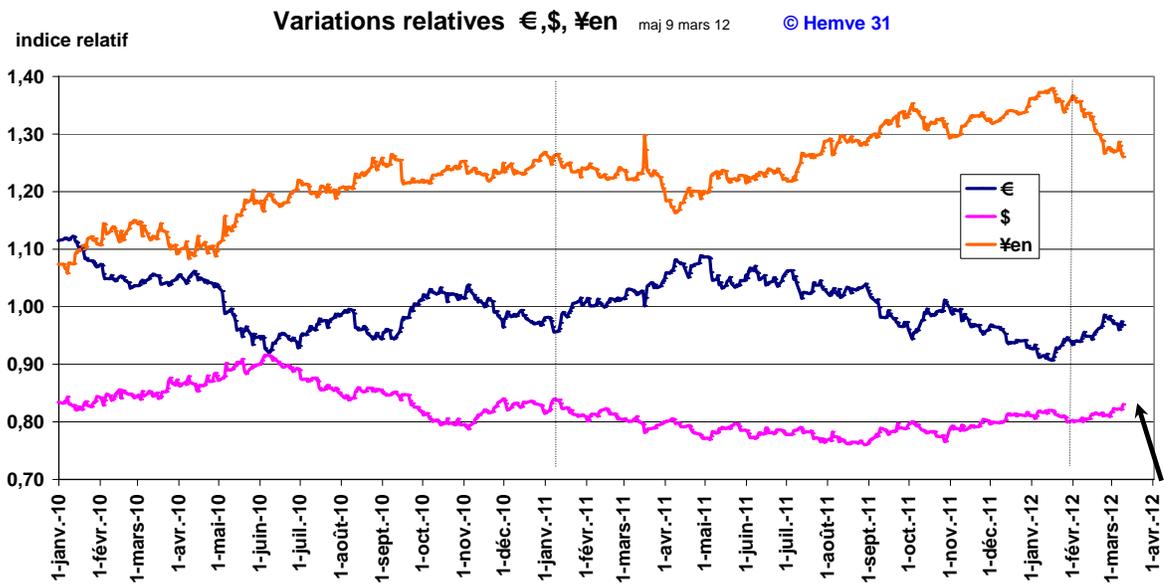
Alors que la Grèce a triché, les états de la zone euro lui prête 250 Mds € dans le cadre des deux plans d'aide, payés par les contribuables. Ces prêts ne seront jamais remboursés (50 Mds, pour la France). L'Espagne le Portugal, l'Irlande l'Italie doivent eux payer la totalité de leurs dettes et supporter l'austérité ; Il ya deux traitements différents .Et on favorise les tricheurs. Difficile dans ces conditions d'imposer des sanctions à l'Espagne, pour non respect du pacte de stabilité.et de demander à l'Espagne de payer pour la Grèce !

La Grèce se retrouve à l'issue de l'opération à un niveau d'endettement de 120% du PIB totalement insupportable. Le PIB a encore décré de 7,5% au dernier trimestre, et le chômage est maintenant de 21%.

La crise de la dette de la zone euro ne fait que commencer.

L'euro chute

Les craintes sur la Grèce, la révision à la baisse de la croissance de la zone euro font rechuter l'euro. Mais le yen continue de baisser après le premier déficit commercial annuel du Japon de 5 Mds € La bourse de Tokyo en profite. C'est donc naturellement le dollar qui remonte. Jusqu'ou va redescendre le yen ?



Rappel sur les courbes : Les graphiques sur les monnaies correspondent à l'indice \$, l'indice €, l'indice yen. L'indice du dollar US mesure la performance du Dollar US contre le panier de devises: EUR, JPY, GBP, CAD, CHF et SEK. Ceci permet de voir ce qui est spécifique à une zone monétaire. L'indice \$ est publié un peu partout. L'indice € et l'indice yen, Non. Je les calcule que sur 4 monnaies, pour simplifier, et vous les présente gracieusement.

Les marchés n'aiment pas la hausse du dollar.

Le CAC comme toutes les bourses a fait du yoyo au gré des rumeurs, juste pour mettre un peu d'animation sur ces marchés plats.

Les matières premières

La Chine révisé à la baisse sa croissance de 8 à 7,5%. Les matières premières se détendent, sauf le pétrole et le coton.

L'Inde a fait ses objectifs à l'exportation et décide de bloquer les ventes, pour faire monter les prix. Pas sur que ses clients dont la Chine, apprécie. Il faut s'approvisionner ailleurs. Les prix montent

Les bonus 2011 des traders ont été rendus publics cette semaine. Ils s'écroulent de 50% en France et de 20% aux US.

Quelle stratégie jouer ?

Les marchés n'aiment pas la hausse du \$, ni celle du pétrole de manière excessive. On finira par consolider, malgré l'afflux de liquidité.

Quelle tendance la semaine prochaine ?

9 mars 12	Pétrole wti	107,4	Eurodol	1,3122	S&P 500 :	1370	Cac :	3487
Tendance Semaine Prochaine	↘	106	↘	1,29	→	1365	→	3461

Bon week-end et ouvrez l'œil.
Hemve 31