

Le CAC vu de Nouillorque,

(Sem 15, 13 avril 12) © Hemve 31

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

La crise redémarre en Europe Création des OAT futures, le 16 avril Profitez des soldes la semaine prochaine

Toujours des craintes sur l'Espagne

Les taux font de nouveau le grand écart dans la zone euro, lundi : 1,64% en Allemagne, 5,94 % en Espagne. L'Espagne a une structure décentralisée pour sa dette publique, donc plus difficile à réguler. Les régions paient 40% des dépenses publiques (santé, éducation). A noter que l'Espagne a utilisé habilement le LTRO pour faire le plein de 45% de ses besoins annuels d'emprunt dès mars.

Le problème de l'Espagne vient surtout de son refus d'acter la bulle immobilière dans ses comptes. Les prix n'ont toujours pas baissé, contrairement aux autres pays USA, Irlande... Tant que la perte ne sera pas actée, le système bancaire ne sera pas crédible. Le gouvernement espagnol exige que les banques provisionnent 50 Mds, pour absorber les pertes sur l'immobilier. Ce sera toujours ça de moins pour l'économie réelle.

La BCE calme le jeu mercredi, en annonçant qu'elle pourrait reprendre les achats de dette souveraine espagnole.

L'Italie s'enfonce dans la récession avec une baisse du PIB de 1,5%.

L'Eurex crée des « Euro –OAT futures », le 16 avril 12

L'Eurex crée des Oat futures, sur le modèle du Bund Future et du 10Y future. Il va donc être possible de prendre des positions sur la dette souveraine française, à la hausse ou à la baisse des taux sur les 10 ans français, comme on peut le faire sur le Bund allemand ou le 10Y américain, ou italien. Rien à voir avec les céréales du même nom.

On pouvait le faire dans les années 90 sur le notionnel 10 ans Matif. Et cela a été supprimé en 1998. L'euro Bund assurant la même fonction, avait pris la relève. Pourtant l'outil peut rendre beaucoup de services.

On garde le même principe d'un emprunt fictif au taux de 6% entre 8,5 et 10, 5 ans de maturités, adossé sur un panier de 20 emprunts réels.

Les codes seront « FOAT » et « DE000A1MAPW3 »

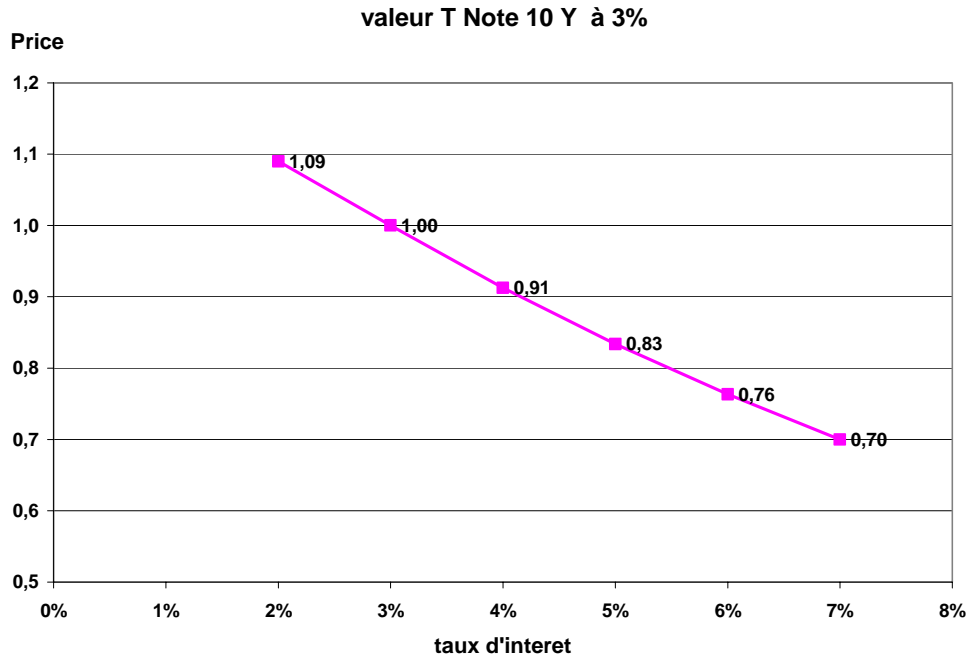
Les heures d'ouverture seront 8h -19H .Les calls, puts, turbos vont suivre.

Doit-on croire au hasard du calendrier ?

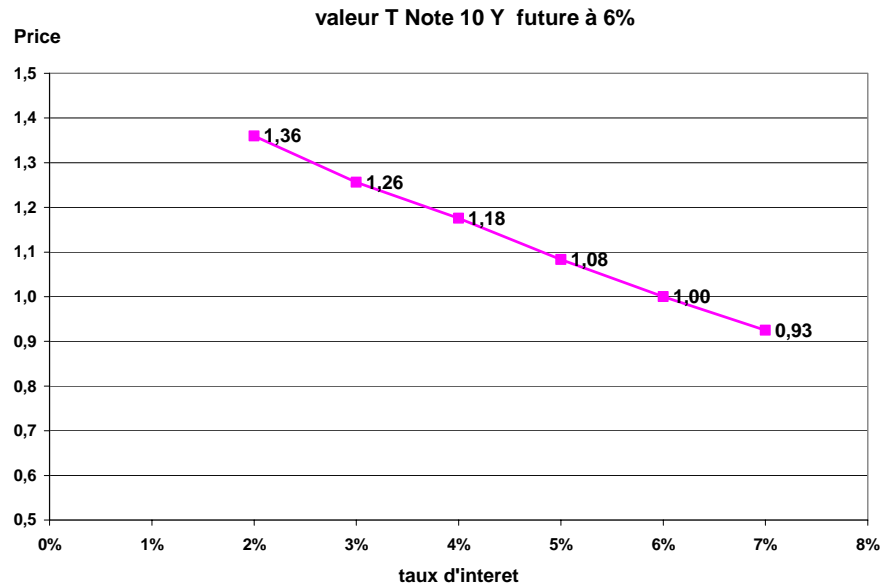
Bien sûr que non, car le 16 avril c'est la saint Benoit Joseph, le saint patron des mendiants. Donc, vous pensez bien, le jour a été minutieusement choisi.

Petite explication du fonctionnement des « futures » sur dette

Lorsque les Etats émettent de nouveaux emprunts à de taux plus élevés, les anciens emprunts rapportent moins. Il y a donc arbitrage au profit des nouveaux ; les anciens perdent de leur valeur : 2% d'augmentation des taux représente 17% de perte sur l'emprunt à 10 ans



Peut-on se couvrir ou jouer la hausse des taux ? Oui il existe un marché américain des **10Y T Notes futures** à Chicago qui cote 4 échéances trimestrielles (décembre, mars...) sur un emprunt fictif à 6%, calculé à partir d'un panier de 20 émissions réelles à maturité de déc. 2018 à mai. 2022, pour l'échéance juin 2012. L'euro Bund fonctionne suivant le même principe



Si les taux d'emprunt remontent de 2%, la future va perdre 18% .En fait un peu moins car c'est un panier calculé sur 8,5 ans dans la pratique.

Ce marché est accessible en Europe par l'intermédiaire de Turbo infini put sur les futures de Chicago (équivalent à une vente à découvert)

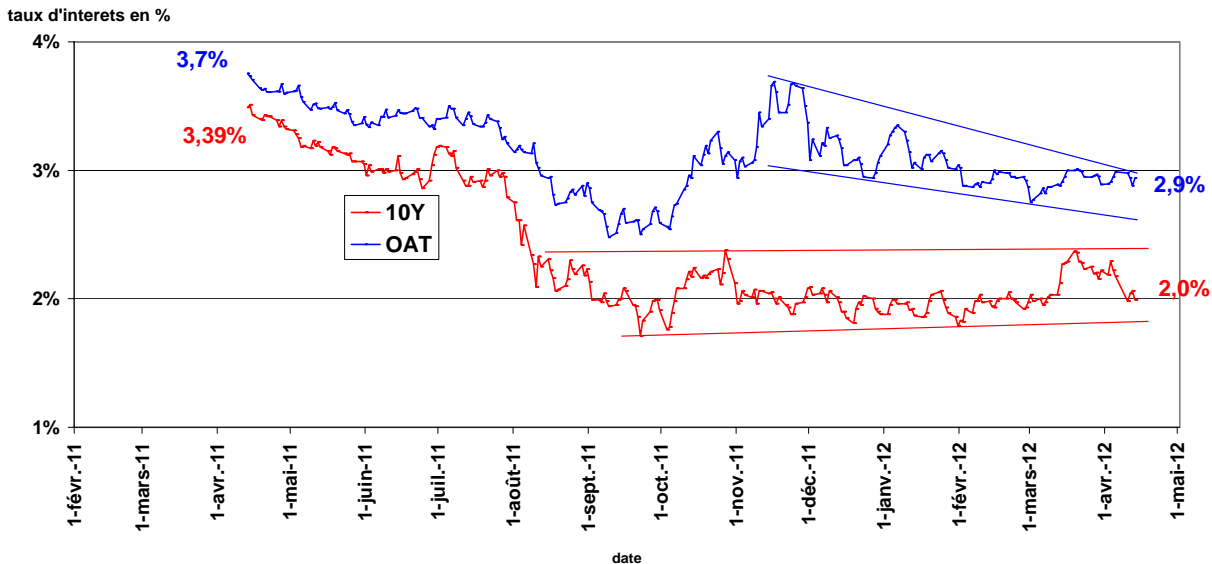
Le 10 ans français étant actuellement autour de 2,93%. On peut s'attendre à ce que l'OAT future cote autour de 1,26 lundi. Si les taux d'emprunt passaient à 4% dans quelques semaines il coterait 1,18. Il faut dans ce cas acheter un put. Jusqu'à 2010, les obligations européennes suivaient les fluctuations du Bund. Depuis les trajectoires se sont séparées et il manque un outil pour les grands emprunteurs, pour se couvrir. L'OAT risque de s'écarter de plus en plus surtout après les élections suivant le plan économique gouvernemental mis en œuvre. Il va être possible de jouer la différence de taux avec l'Allemagne en prenant des positions contraires sur le Bund et l'OAT.

Il va aussi enfin être possible de couvrir ses positions à terme sur les emprunts d'état ou les contrats d'assurance vie, sans vendre le physique : C'est donc un outil extrêmement utile, qu'il faut prendre le temps de connaître.

Une polémique naît sur l'utilité de ce produit. Le produit est coté dans la transparence à la différence des CDS, qui assurent le même rôle dans l'obscurité. Eurex est une société privée de droit allemand. Difficile aux autorités de régulation de s'opposer à une telle cotation qui n'est qu'un panier de 20 obligations les plus cotées .Ou alors il faut interdire toutes les sicav et les ETF obligataires. Les futures n'engendrent jamais de tendance lourde. Ce sont les déséquilibres des balances publiques qui dictent les taux, et les banques centrales qui peuvent les réduire.

Evolution des taux d'interets en Europe & aux US

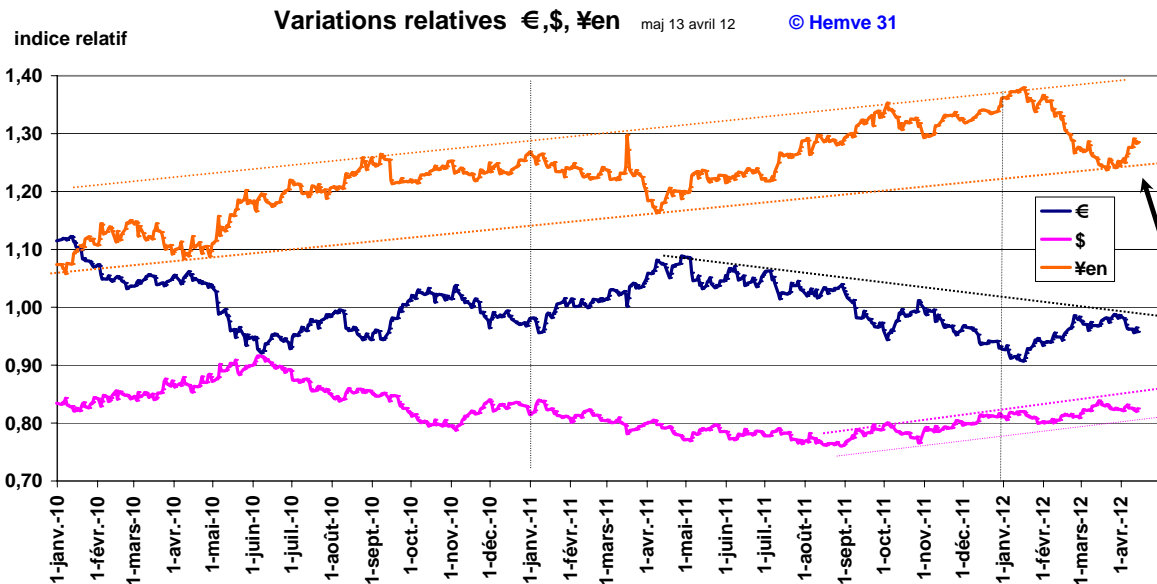
maj 13 avril 12 ©Hemve 31

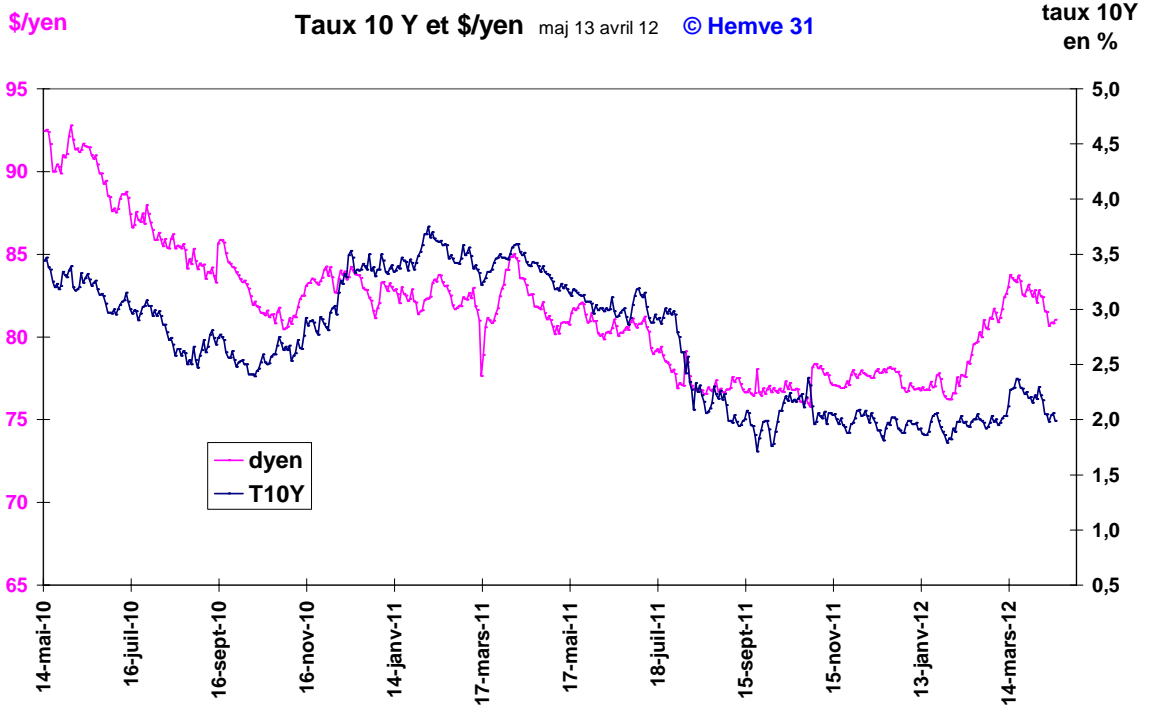


Comme vous le savez, j’aime bien les produits de taux. C’est assez prédictible des mouvements continus, entre des bornes assez vite identifiées. Les volumes sont trop importants, pour avoir une volatilité forte. Contrairement à ce que beaucoup disent, la volatilité n’augmentera pas. Plus il y a d’intervenants, plus la volatilité baisse. L’exemple grec nous montre que c’est quand il n’y a plus d’acheteurs, que la volatilité augmente.

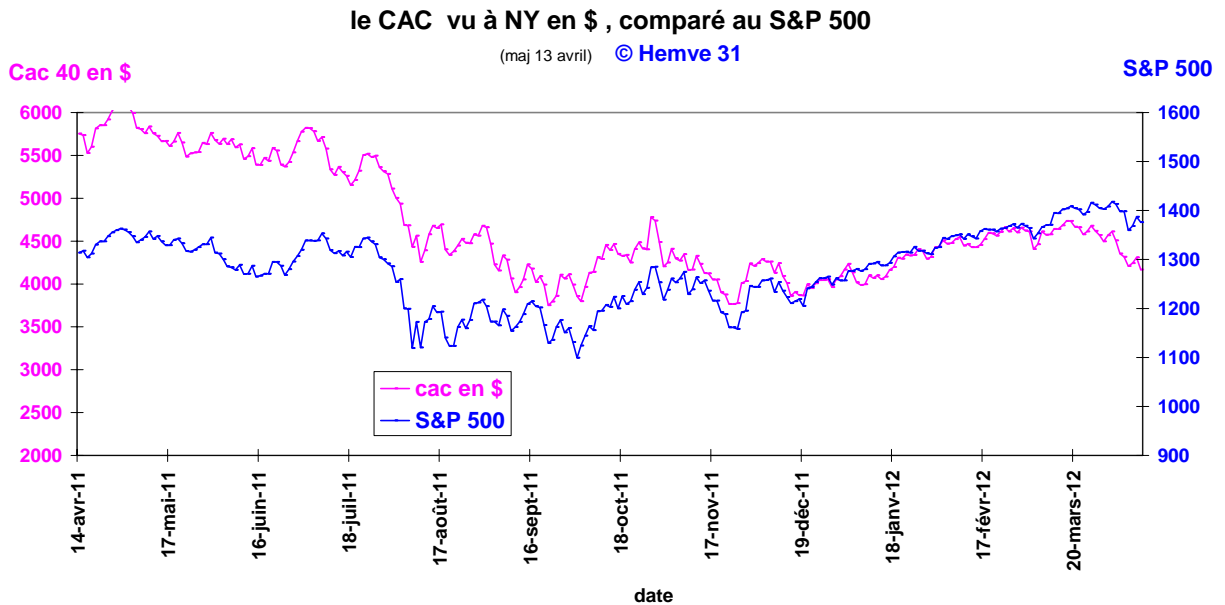
Le yen remonte, le dollar baisse

Le dollar yen baisse et accompagne le 10 Y. Mais il est très hésitant en fin de semaines : il risque de repartir à la hausse





Le CAC suit le S&P mais toujours en retard, et toujours en y laissant des plumes. La situation risque de perdurer jusqu' à fin juin, tant que les échéances électorales ne sont pas passées. Il ne gagne plus qu' 1% depuis le 1 er janvier.



Quelle stratégie jouer ?

Attendre 2,8%, pour se positionner sur l'OAT future. On devrait osciller dans la fourchette 2,8%- 3,1%.

On devrait pouvoir faire des achats à bon compte la semaine prochaine, sur les actions, en atteignant les plus bas.

Quelle tendance la semaine prochaine ?

13 avril 12	OAT	2,94	10Y	1,98	S&P 500 :	1370	Cac :	3189	Eurodol	1,3075
Tendance Semaine Prochaine	→	2,93	↘	1,84	↘	1350	↘	3063	↘	1,29

Bon week-end et ouvrez l'œil.

Hemve 31