

## Le CAC vu de Nouillorque,

(Sem 16, 20 avril 12) © Hemve 31

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

### Les marchés sont nerveux et indécis

#### Toujours au rythme de la crise de la dette européenne

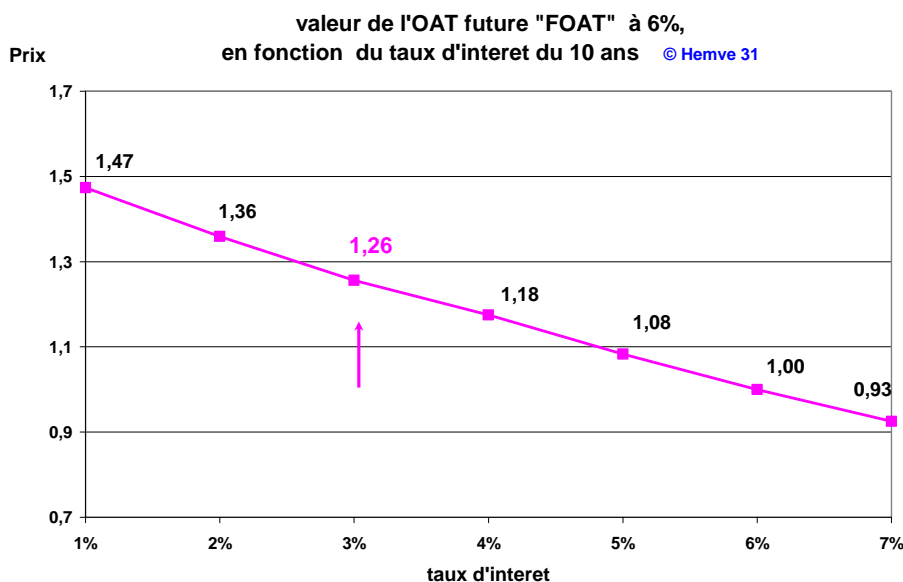
L'Italie annonce qu'elle ne tiendra pas ses objectifs d'équilibre budgétaire, et que son PIB va décroître de 1,2%. L'Espagne veut reprendre la main sur les régions. Rajoy met un ultimatum. Le marché obligataire vit au rythme des déclarations politiques.

La Grèce annonce 27 Mds de pertes pour ses quatre principales banques. Ces pertes étaient anticipées dans le 2<sup>ème</sup> plan d'aide à la Grèce, avec l'annulation de la dette. Mais peu de chances que les banques prêtent à l'économie réelle.

Dans la zone euro, l'émission de nouvelles dettes ne trouve plus preneur. Que ce soient les pays du sud, Espagne et Italie qui doivent offrir des taux d'intérêt plus élevés, mais aussi l'Allemagne dont les emprunts émis au prix du marché ne sont pas souscrits en totalité, les prêteurs demandent des taux supérieurs. La trappe à liquidité se referme. Les acteurs préfèrent rester liquides, plutôt que de placer leurs avoirs dans des investissements qui ne vont que perdre de leur valeur.

#### L'Eurex lance les « Euro –OAT futures », (DE000A1MAPW3) le 16 avril 12

La valeur théorique des futures en fonction du taux d'intérêt



Pour des taux entre 2,8% et 3,1%, on devrait osciller entre 1,28 et 1,25.

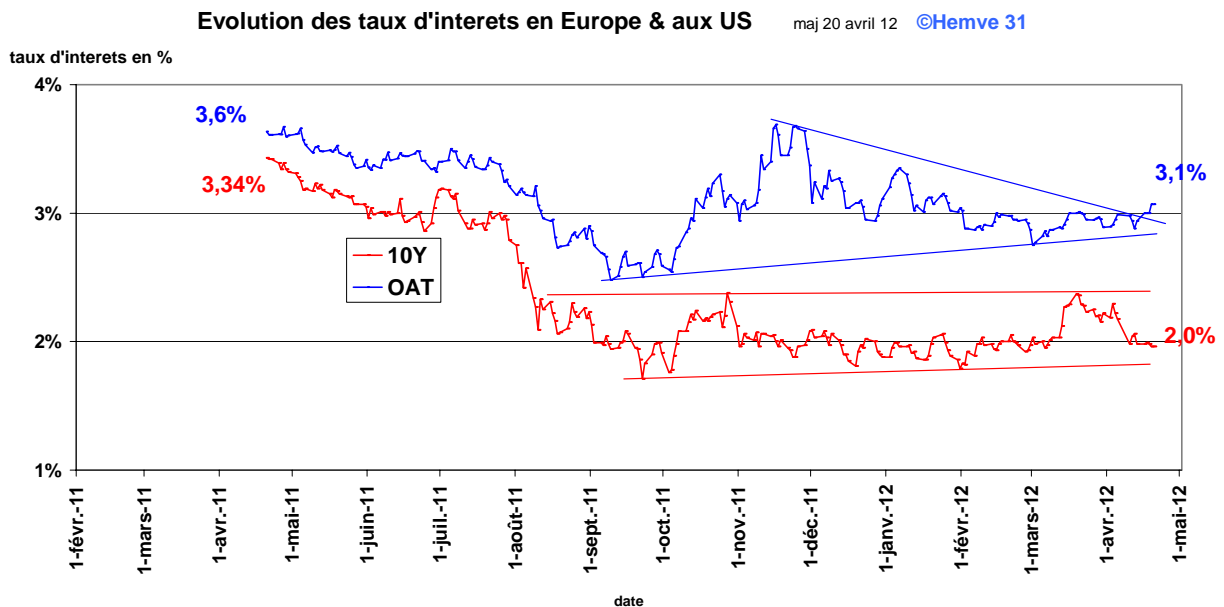
La polémique de la semaine dernière est assez significative du manque de connaissance du fonctionnement des marchés à terme. Sur le marché à terme, tous les flux financiers sont symétriques en montant et en temps. Ils ne peuvent donc pas causer de déséquilibre des marchés. Si Pierre s'enrichit, Paul s'appauvrit.

Dans tous les cas, le réel tire le « future » et non l'inverse, comme on peut souvent l'entendre. Les spéculateurs haussiers qui poussent le prix du future à s'éloigner du réel, offrent aux spéculateurs baissiers de faire un gain immédiat de la différence entre le réel et le « future ». Et ces mêmes spéculateurs baissiers permettent aux futures de revenir sur le réel !

Les futures permettent surtout de couvrir les emprunts d'état contre les fluctuations intempestives,

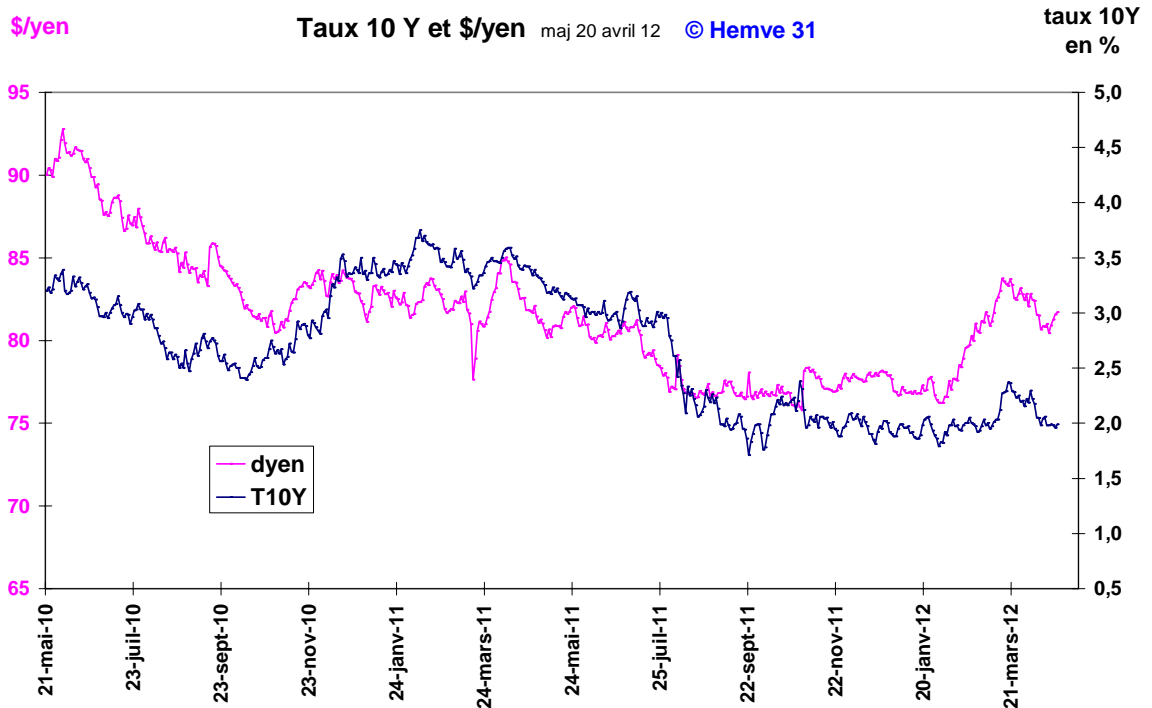
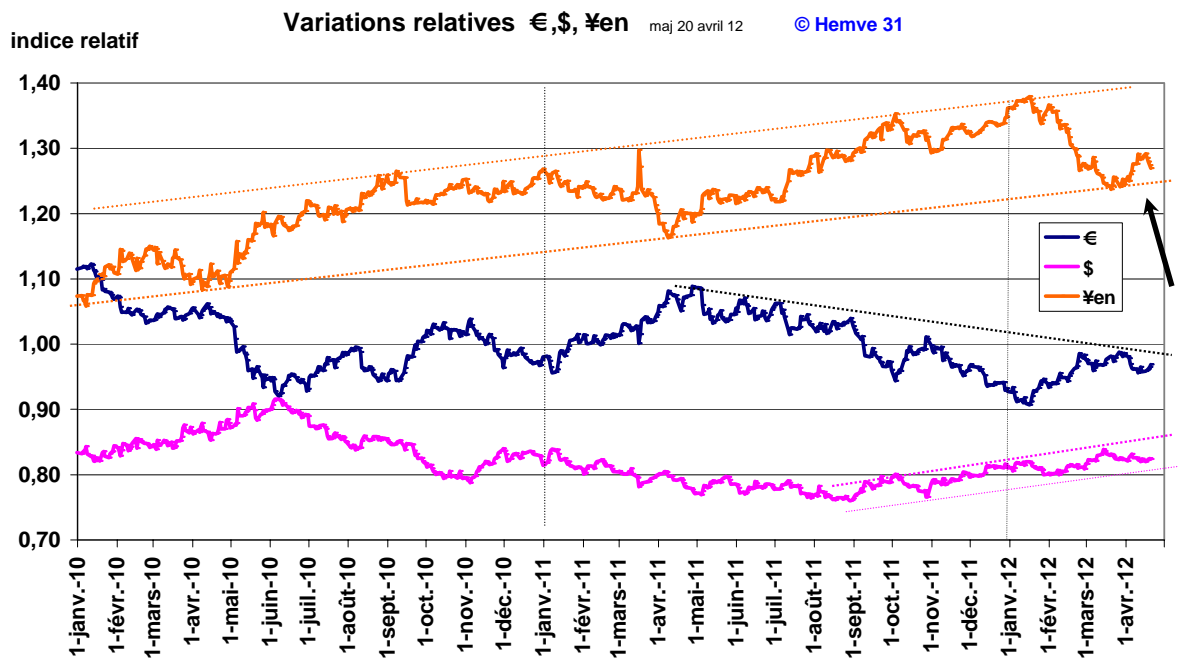
C'est tout à fait différent pour les CDS où les flux financiers ne sont pas symétriques, et se font hors marché pour des montants inconnus.

Les « futures » sont donc un progrès considérable, d'autant que les CDS vont être réglementés à l'automne. Il faut donc bien un produit de substitution.



Les taux d'intérêt de l'OAT semblent vouloir sortir par le haut, en se désolidarisant du 10Y, et du Bund. Les marchés s'inquiètent-ils de l'absence de réduction des déficits, dans les programmes électoraux ?

**Le yen rebaisse, et l'euro remonte**

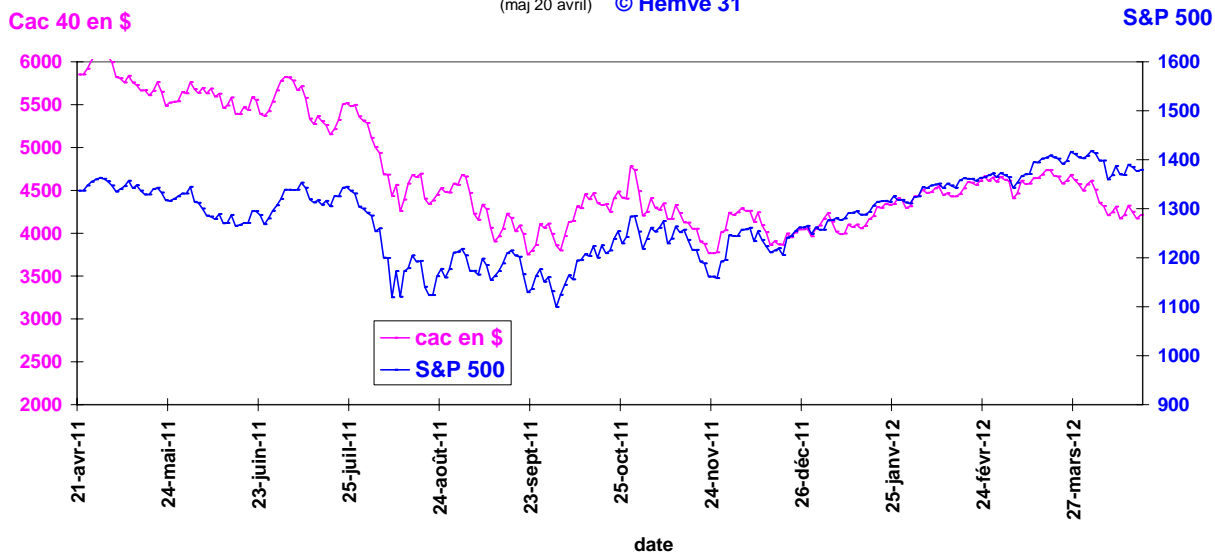


## Le S&P 500

Les marchés sont sans tendance : un coup vers le haut, un coup vers le bas.

## le CAC vu à NY en \$ , comparé au S&P 500

(maj 20 avril) © Hemve 31



Lundi, Apple chute de 9%, 50Mds \$ s'envolent d'un seul coup. Une grosse main, un des fondateurs, qui possédait 8% du capital a décidé de vendre l'action à 800\$.

Citigroup définit la différence entre « bon salaire » et « rémunération obscène ». Les actionnaires viennent de refuser une rémunération de 15 Millions \$ à leur patron, qui n'a même pas réussi à faire passer les stress test à sa banque.

### Le CAC rentre dans la tourmente électorale

Y a-t-il des valeurs Sarkozy et des valeurs Hollande ? Les grandes valeurs du CAC sont mondiales. Elles dépendent des performances des marchés internationaux. Toutefois on peut noter que les valeurs publiques (utilities...) ont sous performé le CAC depuis 5 ans. Elles ont chuté de 66%, quand le Cac a baissé de 48%.

Edf, Air France, France Telecom sous performent leurs homologues européens, suite aux blocages des licenciements, des tarifs, et de taxations spécifiques. Probable que cela continue, quelque soit le candidat élu. Le nouveau président préférera la paix sociale au soutien des cours. Compte tenu de leur poids dans le CAC, on tient une des raisons de la sous performance du CAC par rapport aux autres indices depuis 2008.

Il faut aussi mentionner les bancaires qui sont très dépendantes des taux obligataires et donc de l'évolution des déficits publics.

Le Brent dégringole. Le Japon envisage de remettre en route deux de ses réacteurs nucléaires. On voit les conséquences sur le pétrole de l'incidence des décisions politiques sur le nucléaire

### Quelle stratégie jouer ?

La reprise aux US est trop molle, pas assez faible pour justifier une nouvelle louche de QE, pas assez forte pour provoquer un repli des obligations, et un transfert vers les actions. Résultat les placements préfèrent toujours acheter la dette US. Les volumes d'actions sont 23% plus faibles qu'en 2011.

L'attentisme prédomine. Les bourses sont nerveuses sans tendance affirmée.

### Quelle tendance la semaine prochaine ?

Plutôt flat ,avec nervosité

20 avril 12	OAT	3,07	10Y	1,96	S&P 500 :	1379	Cac :	3188	Eurodol	1,321
Tendance Semaine Prochaine	↗	3,11	↘	1,94	↗	1388	↗	3212	→	1,329

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