

Le CAC vu de Nouillorque,

(Sem 24, 15 juin 12) © Hemve 31

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

La crise bancaire s'amplifie

Les marchés sanctionnent l'absence de modalités du plan de sauvetage de l'Espagne, puis anticipent l'intervention des banques centrales

La suite du scénario : « Spanic », « Quitaly », « Fixit »

Veillée d'armes avant « la pelle » du 18 juin.

La zone euro entre dans une nouvelle phase plus violente, dont le scénario est à peu près écrit. : « Spanic », « Quitaly », « Fixit ». Il ne manque que le timing.

« Spanic »

L'Eurogroupe a décidé samedi dernier le principe d'un prêt de 100 Mds € à l'Espagne pour recapitaliser les banques. Le point positif est que l'on considère le problème espagnol, comme un problème de solvabilité, alors qu'on s'est trompé sur le cas grec à traiter comme un problème de liquidité. Mais le montant annoncé n'est pas en rapport avec le besoin, et les modalités sont trop floues, pour rassurer les marchés.

Il est nécessaire de reconnaître les pertes liées aux prêts de 3 millions de logements inoccupés, qu'il faudra démolir ; ce qui fait 400 Mds € au bas mot. La solution envisagée, une recapitalisation faite par des obligations FESF, versée directement au fonds de soutien bancaire espagnol, reste floue.

On change d'échelle, avec l'entrée de l'Espagne dans la tourmente. L'Espagne est la quatrième économie de la zone euro avec 12% du PIB, deux fois plus que les 3 pays sauvés précédemment (Grèce, Portugal, Irlande) qui représentent tous ensemble 6%. Les plans de sauvetage de ces trois pays ont déjà coûté respectivement 85 milliards, 78 milliards et 292 milliards d'euros.

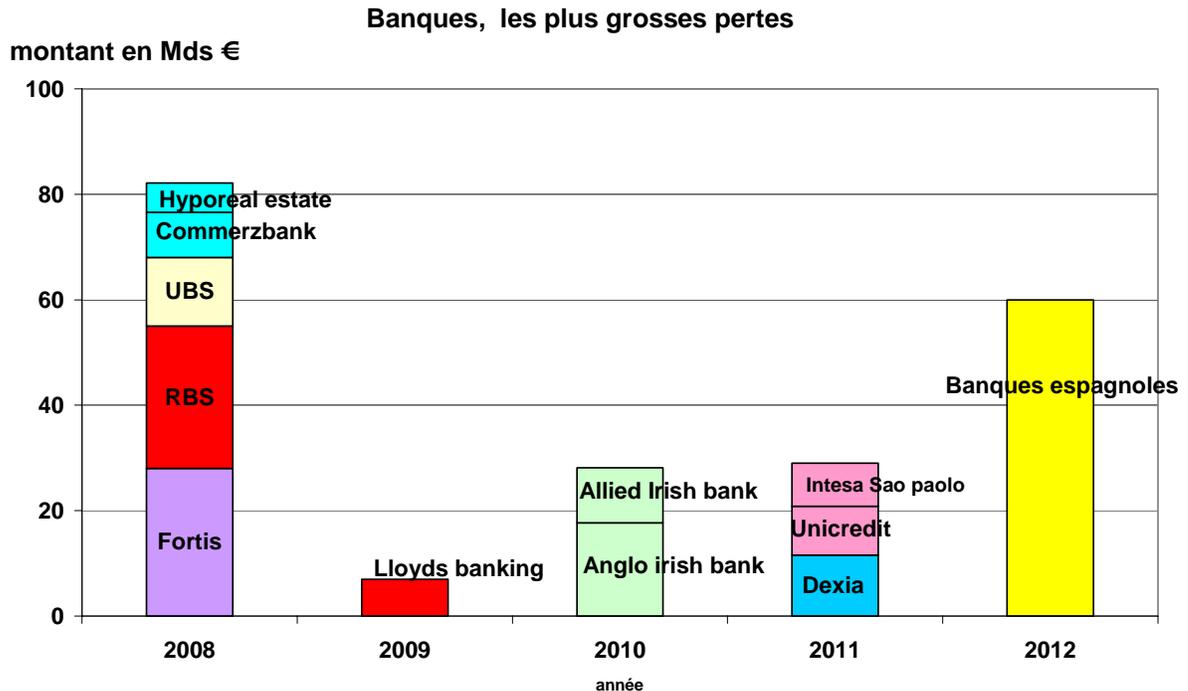
Ce plan va-t-il sauver les banques ? Peu probable, pour plusieurs raisons :

- il y a une fuite importante des capitaux,
- le montant des créances douteuses est beaucoup plus élevé que 100 Mds (Dans 3 semaines on annoncera que ce n'est pas 100 Mds, mais 200 Mds !)
- la chute du pouvoir d'achat va faire baisser encore plus le prix du terrain et des immeubles, aggravant la crise,
- on gonfle la dette publique espagnole de 10% du PIB ; la dette de l'état va augmenter de 50 Mds € pour atteindre bientôt les 90% du PIB

Les banques peuvent-elles faire faillite ? Il y a deux causes aux faillites bancaires : de mauvais crédits ou la fuite des dépôts. Les banques espagnoles cumulent les deux. On n'a pas fini avec les banderilles, génératrice d'hémorragies.

« Spanic » est la contraction des deux mots Espagne et panique .C'est la première étape de la nouvelle crise bancaire de la zone euro. Les taux espagnol du 10 ans sont montés à 7%, le fameux seuil insupportable

On sauve les actionnaires des banques. C'est le contribuable espagnol qui paiera avec des taux d'emprunt prohibitifs .On va passer d'une dette de 78% du PIB à 95% en 2015.



« Qitaly »

L'Italie fait les frais du soutien à l'Espagne .elle pourrait devoir emprunter à 6%, alors que l'Espagne reçoit du cash à 3%, sans contrainte d'austérité, sans contrôle. Et en plus l'Italie doit lui venir en aide. Insupportable ! Le prochain sommet européen fin juin sera chaud !!

La pelle du 18 juin

Issue incertaine sur le scrutin grec de dimanche. Les marchés anticipent la victoire de Nouvelle démocratie, les « pro austérité » **Le parti qui arrivera en tête récoltera 50 sièges de plus, de par la constitution.** Il est donc très difficile de donner un rapport des forces, qui va se jouer à quelques pourcent....et quelque soit le résultat, la crise continuera. La fuite des capitaux continue dans les pays de l'Europe du sud. On a trop attendu pour traiter la crise.70 Mds €sont sortis de Grèce, depuis 2010. L'hémorragie continue au niveau des sorties de cash des banques (800 M €/jour).

On s'achemine de plus en plus vers un contrôle des changes, et une restriction à la circulation des capitaux. Bruxelles travaille sur ces scénarios. La Grèce risque de faire entrer la crise de l'euro dans une phase plus violente.

Le programme de Syriza (gauche radicale) est pour l'arrêt immédiat du mémorandum avec l'UE, le retour aux anciens salaires et le retour des fonctionnaires remerciés. Probable qu'on arrive à la cessation de paiement dès la fin de la semaine. Pasok et Nouvelle démocratie sont dans la même veine

Faute d'avoir résolu le problème à temps, il devient de plus en plus insolvable. La confiance dans le système bancaire européen ne reviendra pas avec de belles déclarations ; La zone euro va devoir bientôt reconnaître son échec, et annoncer la fin de la libre circulation des capitaux, due à des systèmes sociaux- fiscaux non harmonisés.

« **Fixit** »

La Finlande et la Slovaquie exigent des collatéraux pour le prêt à l'Espagne .Faute d'obtenir satisfaction, elles pourraient être les premiers pays à sortir de l'euro .Le parti des « vrais finlandais », au pouvoir, fait de plus en plus pression.

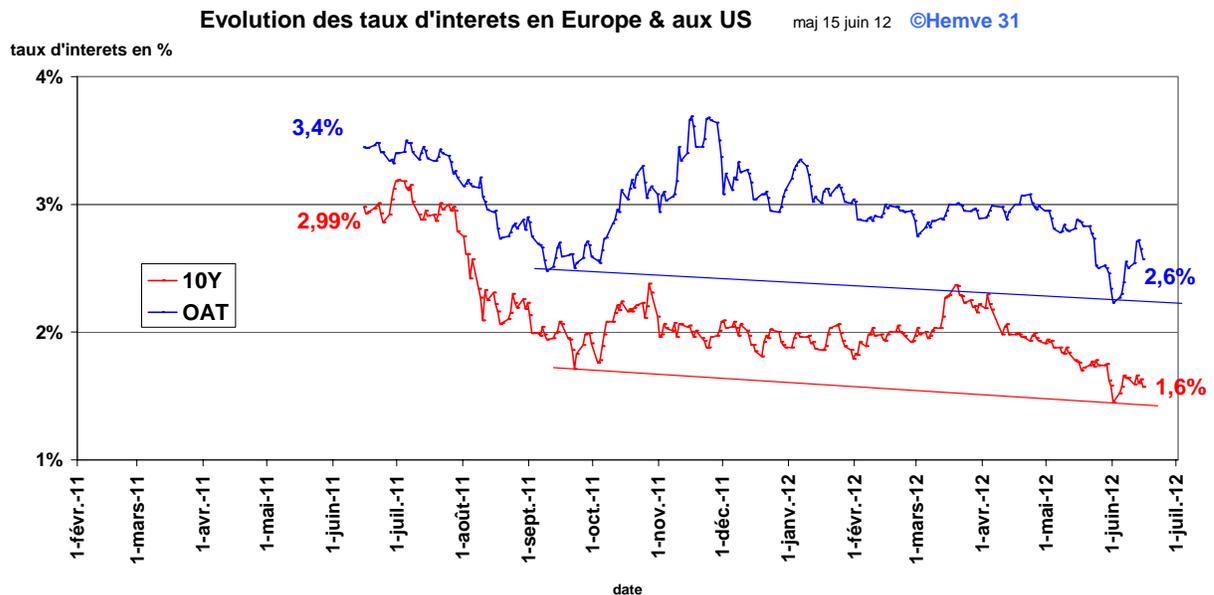
Seule l'acceptation par la France de ramener le cout de ses retraites au niveau européen de 14,6% du PIB à 11%, ou de l'Irlande de ramener son impôt sur les sociétés à la moyenne européenne..... pourrait sauver la situation. On en est très loin.

En attendant, on charge un peu plus de dette les pays qui ont la récession la plus forte. Il n'y a plus d'autre solution pour eux que de dévaluer.

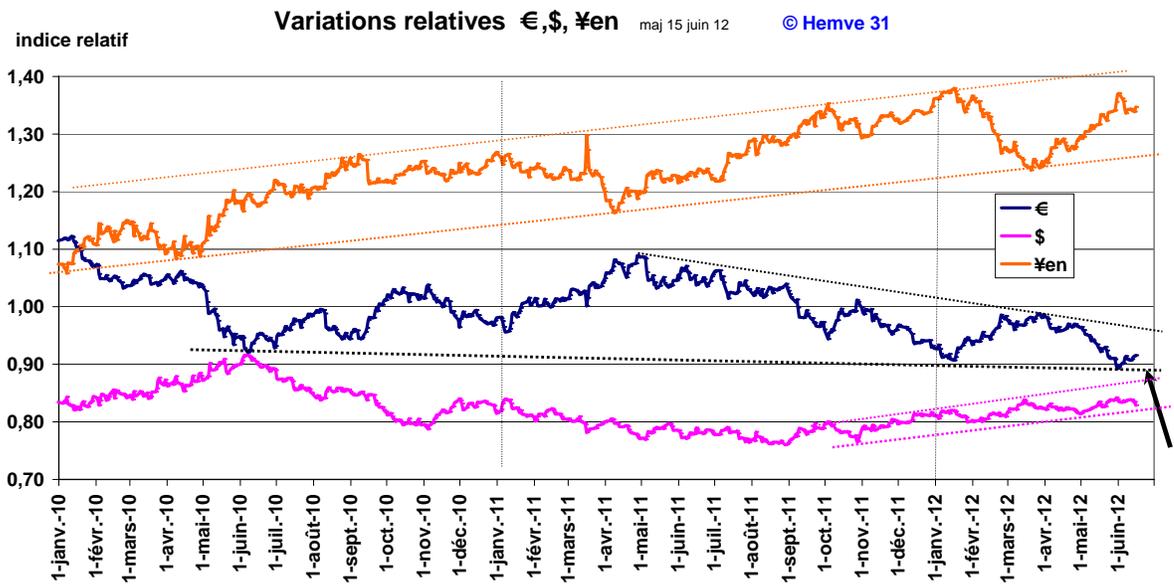
Et fait nouveau, la France et l'Allemagne montrent publiquement leurs désaccords, sur le traitement de la crise. Le sommet du G20 la semaine prochaine, et le sommet européen du 29 juin s'achemine vers un échec.

Les marchés sont toujours soumis aux taux et aux devises, dont les volumes sont beaucoup plus importants

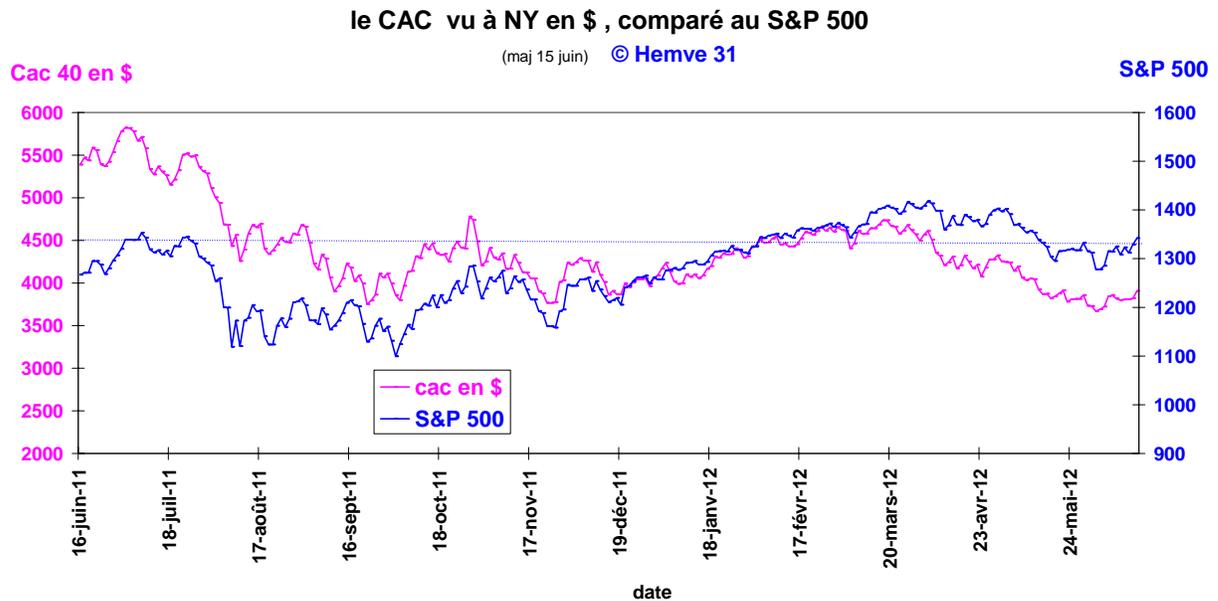
Les taux montent plus en Europe qu'aux US. ce qui soutient l'euro



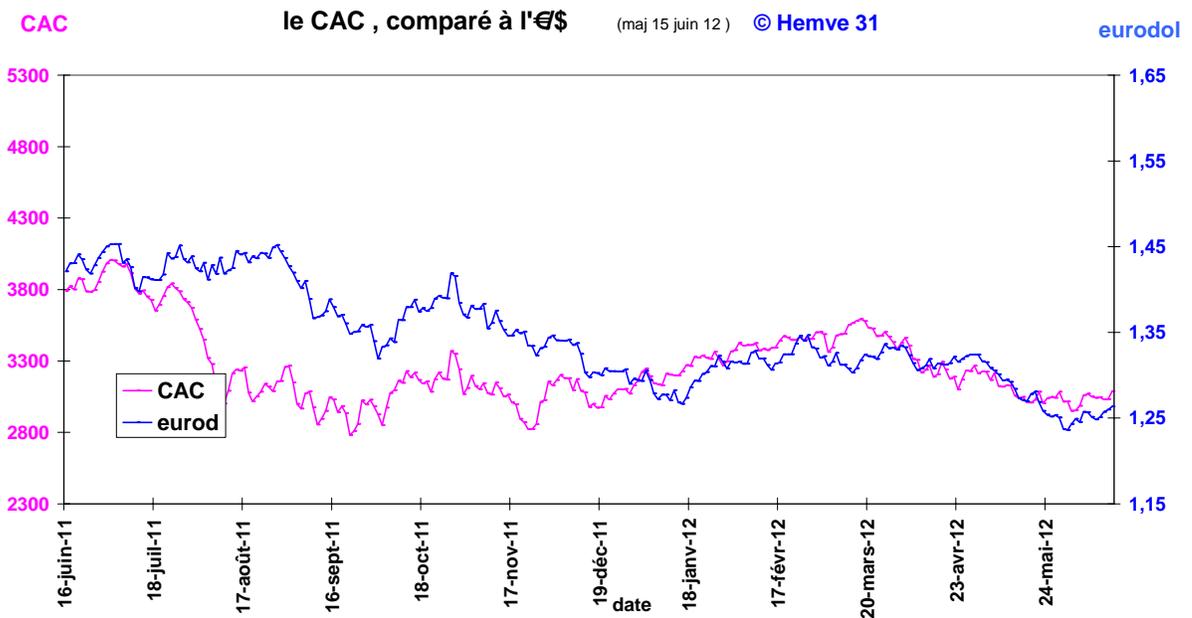
L'euro rebondit sur le plancher de deux ans (équivalent à 124,5) Les shorts sont pris de court ! La position vendeur est énorme. Certains allègent leur position. Un dénouement heureux le 18 juin ferait monter l'euro à des niveaux stratosphériques.



Le S&P 500 et le CAC évoluent de concert,



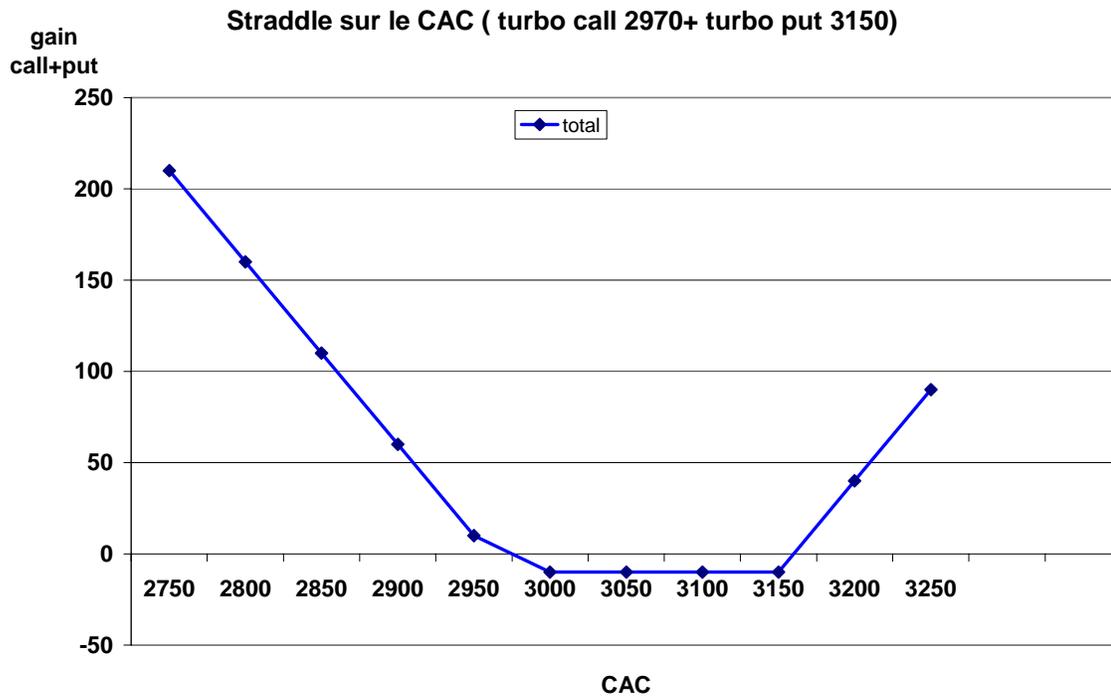
La crise bancaire s'accroît. Et la banque nationale suisse fait chuter Crédit suisse de 10%, en lui demandant d'augmenter son capital de 11 Mds de FSr. UBS doit se recapitaliser aussi de 8 Mds. Les banques européennes représentent deux fois le bilan des banques américaines. Les US craignant une onde de choc de l'Espagne et l'Italie, supérieure à celle de 2008



Quelle stratégie jouer ?

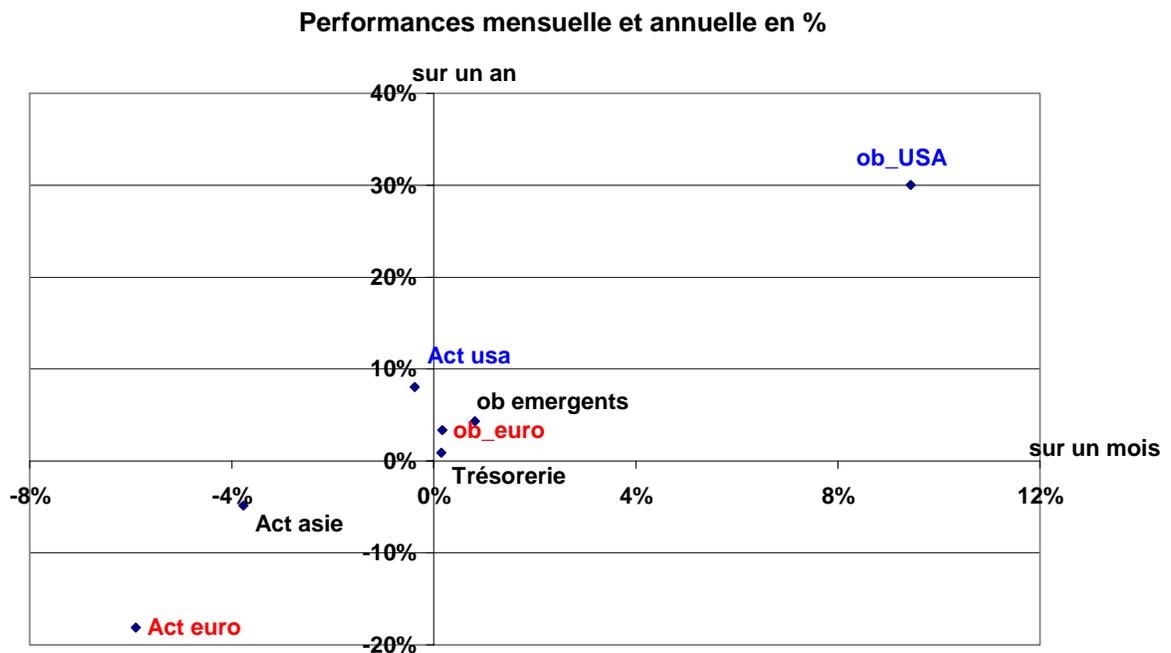
➤ A très court terme

Si le « pro austérité » gagnait les élections grecques, forte hausse de l'euro possible pendant quelques heures. Une hausse brutale n'est pas à exclure. Les shorts en €devraient se racheter massivement. Si les partisans de la sortie de l'euro gagnent, baisse lente des marchés mais continue jusqu'à connaissance du scénario de sortie. Le premier sera violent ; le second mou. Je suis partagé entre les deux scénarios. Le straddle me semble une solution.



Le cout du straddle est minime, par rapport au gain potentiel (stratégie à mettre en place que par des traders qui ont subi des turbos désactivés)

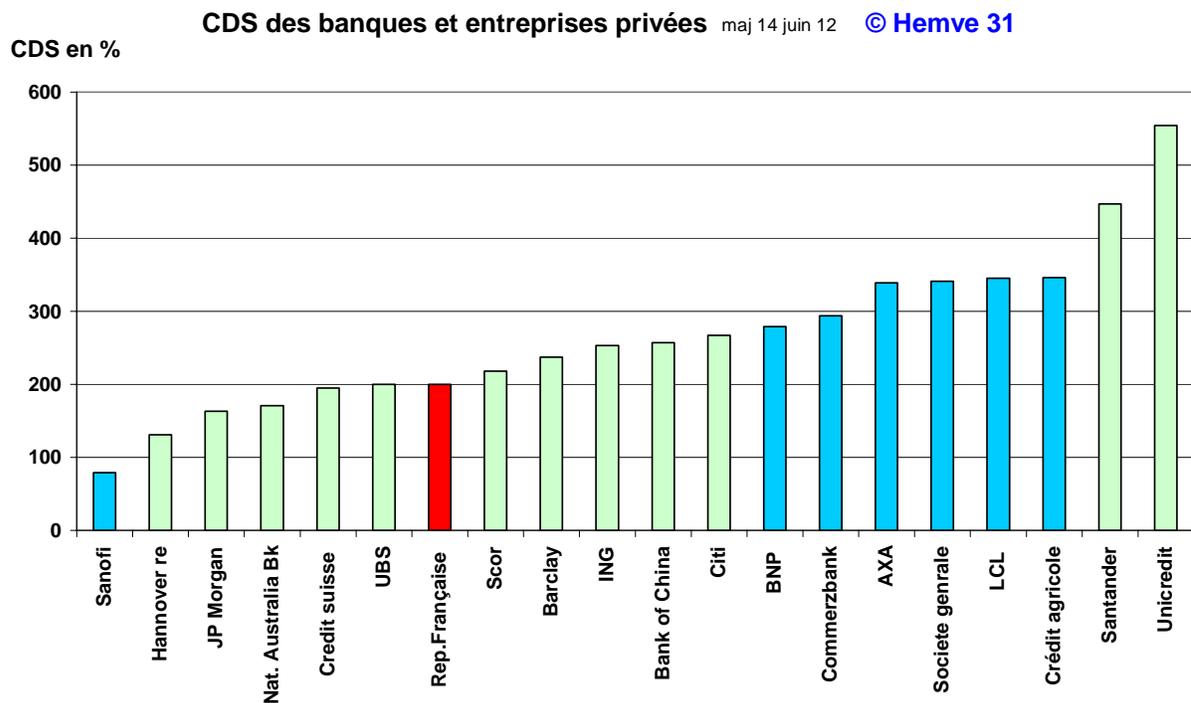
➤ **Sur le long terme ou mettre ses sous ?**



Sur un an les obligations américaines ont sur performé .Elles restent un bon placement, mais uniquement sur repli (quand les taux repasseront à 2% ; on est aujourd’hui à 1,57%).Les actions euro sous performent mais offre 5% de rendement. Mieux vaut placer aux US, où la croissance est plus forte.

Et avec la reforme fiscale de juillet 2012, en France, privilégier les fonds par capitalisation. Les dividendes vont entrer dans l’impôt sur le revenu plein pot (taux IR +15,5%). Seule l’épargne logement semble échapper au matraquage fiscal. La capitalisation permet de compenser les gains et pertes sur plusieurs années, tous investissements confondus

➤ **Quels sont les obligations et les banques les plus solides ?**



Les CDS nous donnent la perception du marché. Les obligations des grands industriels (corporate bonds) et l’Australie sont parmi les placements les plus sûrs

Quelle tendance la semaine prochaine ?

15 juin12	OAT	2,57	10Y	1,57	S&P 500 :	1342	Cac :	3087	Eurodol	1,266
Tendance Semaine Prochaine	↗	2,85	→	1,57	↗	1356	→	3099	→	1,27

Mais tout dépendra des élections grecques de dimanche, de la FED le 19, et du sommet européen du 29 juin

Les banques centrales (FED, Japon, BCE, ..) se disent prêtes à intervenir, si nécessaire dès dimanche soir pour fournir autant de liquidités que besoin. Leur action ne peut être que très limitée à court terme ; le problème est en fait à long terme. Seule une déclaration de la FED le 19 juin, en annonçant des mesures, peut avoir un vrai effet. Les liquidités ne régleront pas les faillites en cascade, sur des systèmes fragilisés suite au défaut de la Grèce. Impossible de mettre sous perfusion la Grèce, sans engagement en échange ; .les autres pays demanderaient un traitement similaire. La seule bonne solution serait de négocier rapidement la sortie de la Grèce.de la zone euro

Bon week-end, ouvrez l'œil. Détendez vous .La semaine prochaine sera agitée.

Hemve 31