

## Le CAC vu de Nouillorque,

(Sem 38, 21 sept 12) © Hemve 31

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

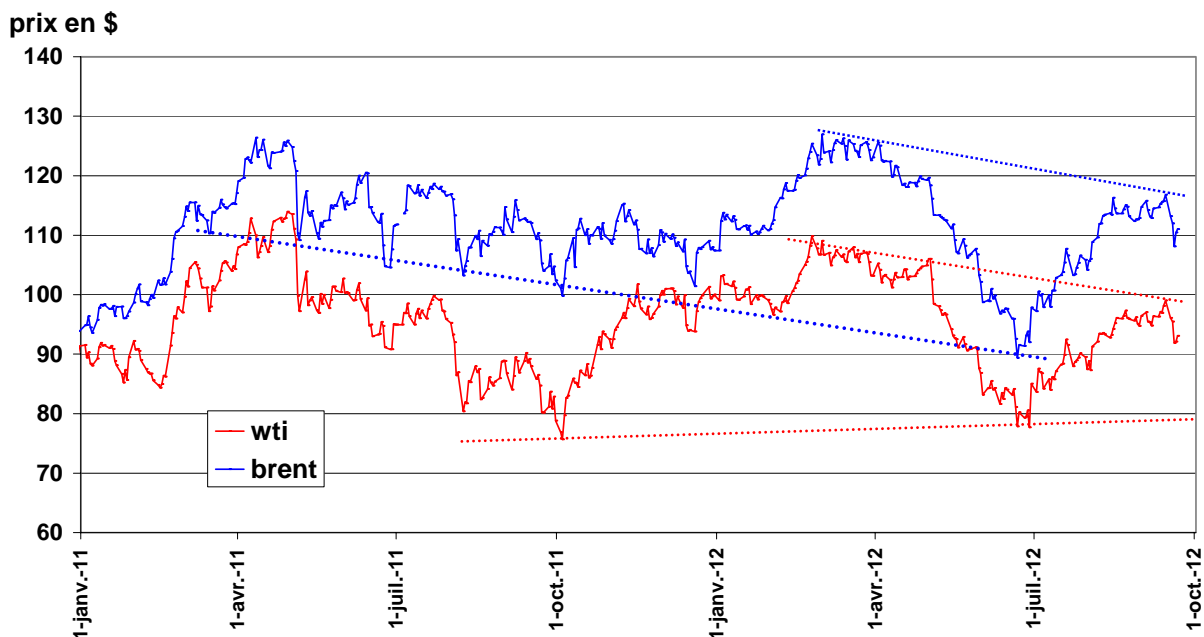
### **La chute du pétrole démontre la perte de foi dans le QE La querelle entre Chine et Japon pèse sur les marchés « QE infinity » oblige les acteurs financiers à se repositionner On se dirige doucement vers une forte consolidation**

#### **Le pétrole décroche brutalement**

Lundi soir, personne ne pouvait expliquer la chute du pétrole de 4\$, Une grosse main a fait chuter le Brent, avec des volumes 100 fois supérieurs à la normale. Le gaz, l'essence et le Wti ont suivi. Les matières premières ont enchaîné.

La Maison Blanche a démenti toute décision sur un recours aux stocks stratégiques du pétrole. La bourse de Chicago dit qu'elle n'a pas d'explications. Elle a observé des ventes massives durant 30 minutes. On n'a pensé un moment à un gros doigt, des ordinateurs devenus fous, aux événements sino japonais, ou simplement une prise de conscience d'une récession forte.

cours du Wti et du "Brent mer du Nord" (en \$) (maj 21 sept 12) © Hemve 31



En fait c'est l'Arabie Saoudite qui a décidé de faire baisser les cours, probablement sur demande d'Obama. Election oblige. Peut-être aussi pour faire pression sur le Moyen Orient. Et les stocks publiés jeudi au dessus de ce qui était anticipé, ont continué le mouvement. Le brut Wti va probablement rejoindre au plus bas le niveau 88 \$

Une chute aussi violente a forcément des incidences sur l'euro à la baisse et sur les marchés aussi à la baisse. On l'a vu avec la correction de mai.

Avec la décision de la FED « QE infinity », de faire tourner la planche à billet de manière illimitée, Les US viennent faire passer le message que l'état de santé de leur économie n'est pas bon et qu'ils vont avoir des difficultés à rembourser leur montagne de dettes.

Cette action devait faire monter tous les actifs. Or ils chutent tous !! Pétrole, matières premières, taux, actions, euro et yen ! Sauf les valeurs défensives comme Pernod Ricard .Il vaut mieux effectivement se réfugier ailleurs.

Quel désaveu ! Où est l'erreur ? Les marchés pensent t'ils d'un seul coup que la récession va être si terrible, face à l'impuissance des politiques et les banques centrales ? En effet les marchés finalement comprennent :

- le mot infini ne pousse pas les politiques à faire des efforts rapidement,
- l'économie a besoin d'assistance indéfiniment
- la Fed va détruire le pouvoir d'achat indéfiniment

Les marchés ne sont ils pas en train de dire que le retour sur investissement devient si bas, que les frais d'investissement ne sont pas couverts et qu'il vaut mieux tout arrêter ? Entre les taux zéro, les impôts confiscatoires, et les incertitudes au Moyen Orient et en Asie .Le mieux est de ne plus investir du tout et d'attendre des jours meilleurs et le retour à la confiance avec d'autres équipes dirigeantes. D'où une forte chute des marchés à prévoir, et un retrait massif des investisseurs. Sommes- nous à un tournant ?

## Cohabitation difficile entre la Chine et le Japon

Le conflit territorial sur les îles Diaoyu /Senkaku s'envenime Cinq îles désertes, situées à 200km au nord de Taiwan, exploitées par les japonais pour le guano et les plumes d'albatros au 19ème siècle, et occupées par les US jusqu'en 1972. Aujourd'hui inhabitées, elles sont au cœur de champs potentiels pétroliers, gaziers, et poissonneux

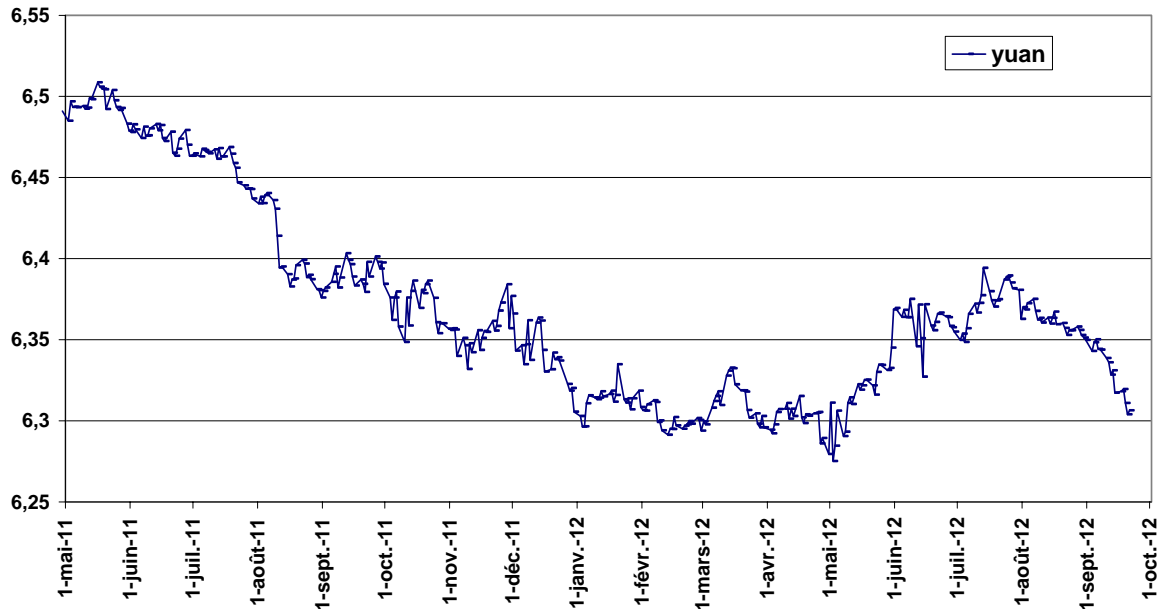


La querelle se déplace sur le terrain économique. au delà du conflit territorial sur les îles : c'est le soutien des US au Japon qui pose problème à la Chine. Les entreprises japonaises en Chine sont victimes d'agressions. Toyota qui fabrique 800 000 voitures en Chine a fermé une partie

de ses usines. L'impact sur le commerce entre la Chine et le Japon (350Mds \$) pourrait être considérable, avec une répercussion sur le commerce mondial, compte tenu des niveaux d'intégration des économies. Par exemple l'impact de Nisan chez Renault. Attaque des sites web japonais par les chinois, proclamant l'indépendance des îles.

**Les chinois vendent massivement leur \$ et les obligations long terme, ce qui fait monter le yuan**

US\$ / CNY (maj 21 sept 12) © Hemve 31



Ce qu'ils font déjà depuis fin juillet. Le yuan est réévalué et le mouvement s'accélère. Ils vendent leurs bons du trésor américain, et achètent l'euro ou rapatrient les capitaux. Où vont-ils investir ? Ils ont officiellement annoncé vouloir acheter une grande banque européenne, avec la force d'achat de 16 Mds \$ de China Construction Bank. Première étape pour acheter les fleurons industriels, les plus intéressants pour eux. Les cibles potentielles pourraient être RBS ou Commerzbank.

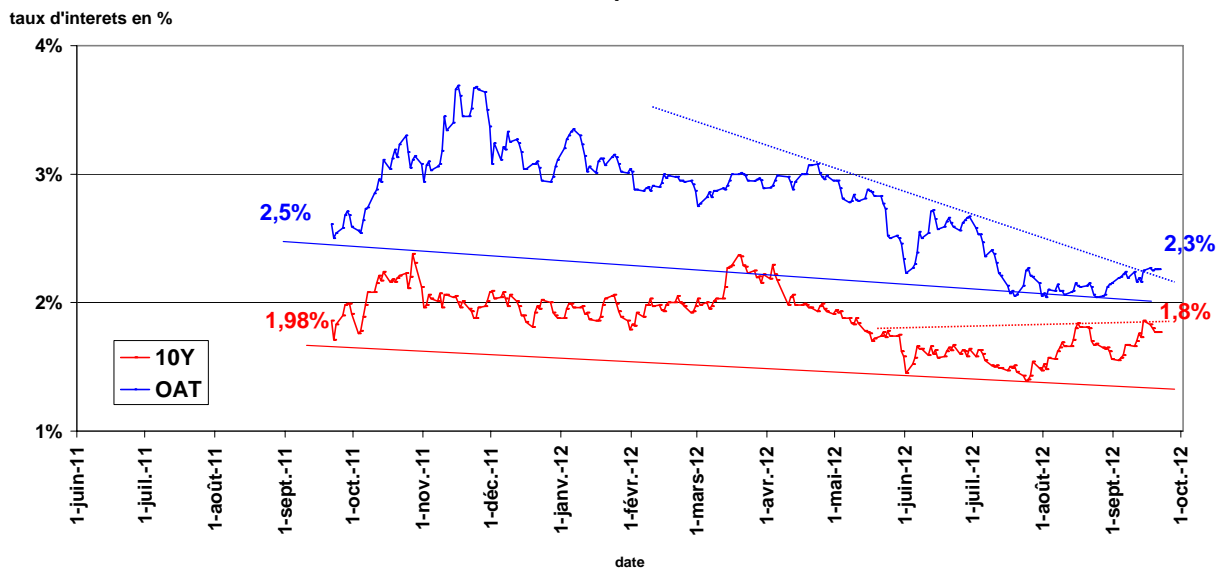
**Les marchés misaient sur une intervention de la BOJ pour faire baisser le yen**, avec le rachat de dettes japonaises par la banque centrale. Mercredi matin, la BOJ a annoncé doubler le rachat de bons du trésor à 3ans, d'un montant de 10Mds \$/mois, jusqu'en déc. 2013. Le total de son bilan va passer à 800Mds \$, 3fois moins que celui de la FED et la BCE. L'approche est limitée à fin 2013, comparée à une approche illimitée de FED et semi limitée de la BCE. Donc avec une efficacité plus faible.

**Les acteurs financiers craignent pour la balance commerciale japonaise, avec les événements en Chine.**



**Les taux d'intérêt hésitent.** Les traders s'engouffrent dans l'arbitrage entre bons du Trésor et marché hypothécaire. Dans ces conditions le 10Y a perdu son rôle d'indicateur. On pourrait arriver à des écarts de taux considérables

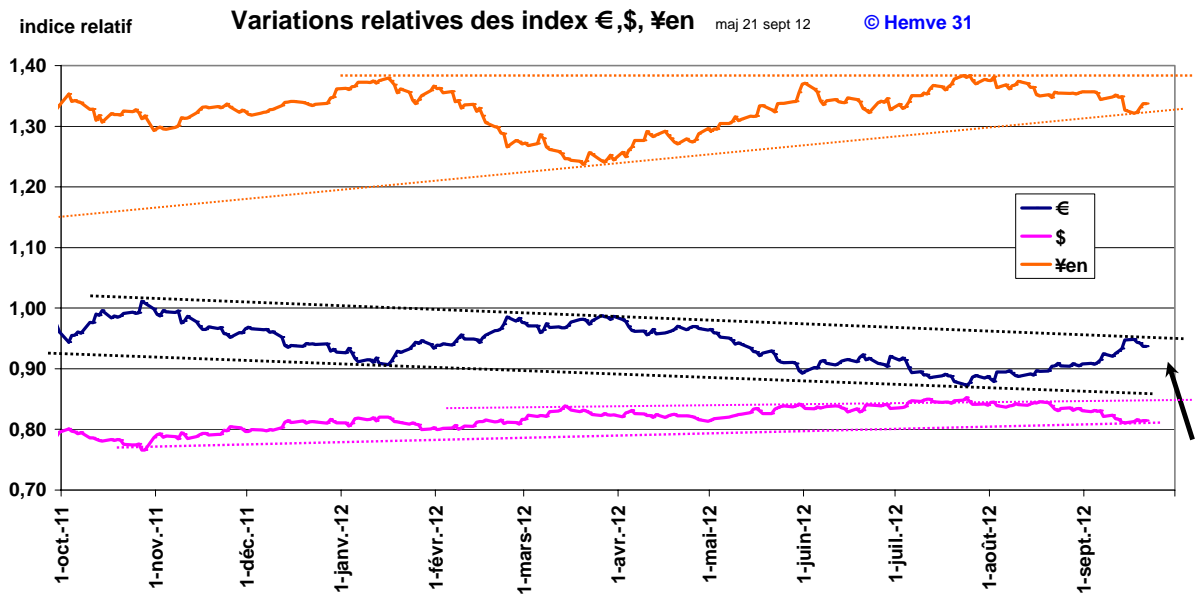
Evolution des taux d'interets en Europe & aux US maj 21 sept 12 ©Hemve 31



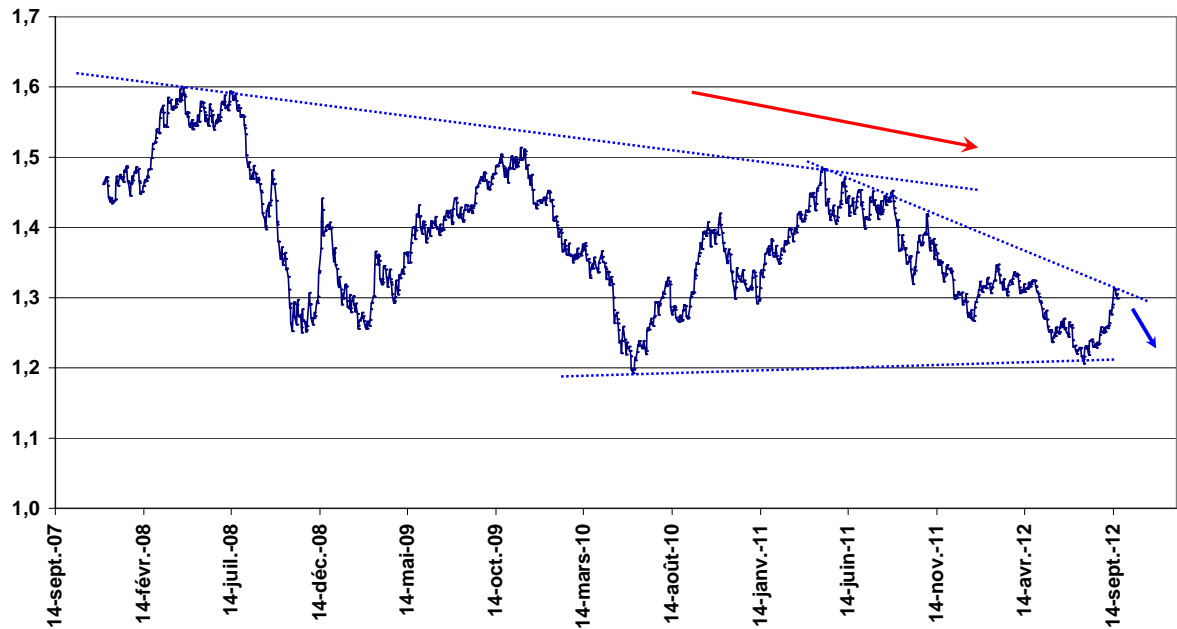
Les Etats-Unis et l'Europe se fragilisent considérablement en empruntant à court terme au détriment du long terme. Ils deviennent plus vulnérables aux prochains incidents économique ou financier, préparant ainsi une crise de plus grande ampleur.

Et on découvre que la nouvelle opération de la BCE, « OMT » est finalement assez limitée en montant. Une limite aux rachats de dettes de moins de 3 ans en circulation au moment de la demande, pour éviter l'émission de nouvelles dettes court terme par les Etats. Dans le cas de l'Espagne, seulement 100 Mds de dettes court terme sont encore en circulation. L'autre partie est déjà dans le bilan de la BCE. On est très loin des 400 Mds nécessaires pour éponger la crise immobilière (3 millions de logements qui n'ont plus de valeur) .De plus l'Espagne joue la montre, et fera sa demande, bien trop tard quand elle aura besoin des 400 Mds !

**\$ et yen vont remonter, l'€ va consolider**



Ce qui entraine la consolidation de l'eurodol



Les investisseurs qui dans un premier temps, fuyaient le \$, les bons du Trésor, vendaient les dettes souveraines pour acheter les actifs réels (matières premières pétrole, actions) se rétractent dans un second temps, par crainte de la récession mondiale.

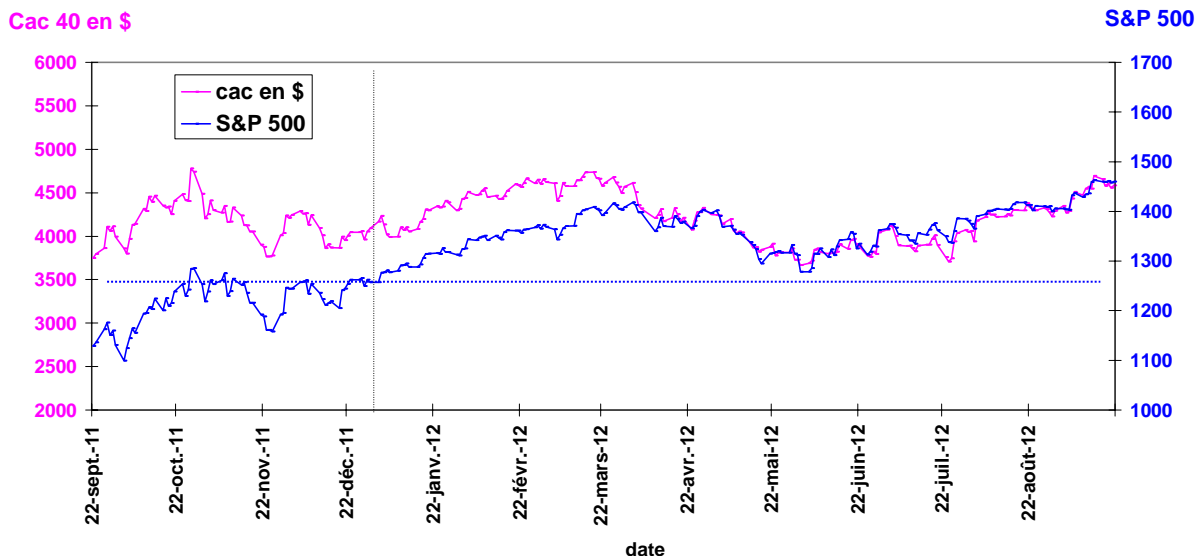
Les cycliques sont à la manoeuvre. Les étrangers achètent les entreprises industrielles bon marché pour prendre les brevets, le savoir faire et déménager ces entreprises chez eux. La Chine achète les pétrolières, l'automobile, la construction.

### **Le S&P fait preuve de prudence**

Les statistiques montrent que si le Dow Jones augmente les deux mois précédents l'élection, le président sortant est réélu 25 fois sur 28. Sinon il est battu. Donc peu de chances que WS baisse jusqu' au 6 nov. Certains feront le nécessaire. Avec seulement 30 valeurs dans l'indice, ce n'est pas très difficile.

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

(maj 21 sept 12) © Hemve 31



WS s'apprête à distribuer des dividendes records, en anticipation d'une fiscalité 2013 beaucoup plus dure, à compter du 1 er janvier ; ce qui soutient le marché.

En France, le « chantre de la croissance » démontre l'effet Hollande. L'activité chute de 3% alors qu'elle monte en Allemagne. On assiste à un attentisme de fou, sur les investissements, avec cette instabilité fiscale journalière. Construction, automobile... tous est bloqué, en attendant que le gouvernement cesse son vibrionisme fiscal. Si la situation perdure, la chute d'activité sur un an sera supérieur aux 30 Mds € soit plus que l'effort demandé en 2013, nous propulsant dans une récession espagnole ou grecque. Il ne restera plus ....qu' à rétablir toutes les niches fiscales, et la Tva sociale, pour revenir à une situation normale.

### Quelle stratégie jouer ?

Toujours difficile d'aller contre la FED. « Don't fight the Fed » dit le proverbe boursier. Pourtant tous les indicateurs semblent aller à contre courant de ce que devait provoquer « QE infinity ». L'action du QE japonais n'a même pas résisté plus de 6 heures. Il semble que les marchés jugent que la politique monétaire des banques centrales devient totalement inefficace. Les liquidités ne servent plus à rien.

Avec un immobilier qui a perdu de sa valeur et des dettes qui sont fixes, les entreprises, comme les particuliers doivent tout simplement se désendetter à hauteur des pertes sur les actifs. Et aujourd'hui la valeur nominale des dettes dépasse largement la valeur des actifs. Il faudra des dizaines d'années pour revenir à une situation saine.

Les Etats devraient aussi réduire leurs dépenses, à hauteur des ressources de leurs citoyens. Mais ils sont toujours dans le déni de réalité et refusent de redéfinir leurs missions. On s'enfonce donc dans la crise. La seule solution est de réduire les dettes au niveau des possibilités des payeurs, et les dépenses publiques au niveau des possibilités des contribuables, en supprimant le gaspillage et améliorant l'efficacité avec des effectifs par fonction, identiques à la RFA ( Banque de France, Météo France, collectivités territoriales, agences publiques...)

Hausse du \$ et du yen, baisse du pétrole, crise sino japonaise vont pousser les marchés à la baisse. Il n'y a pas le feu. Il faudra faire preuve de patience. **On se place doucement pour se préparer à la baisse. Au lieu d'acheter des calls sur les baisses, on achète des puts sur rebond. Le signal sera donné par la hausse du VIX.**

**Quelle tendance la semaine prochaine ?**

21 sept 12	Wti	93	Eurodol	1,298	Euro yen	101,4	S&P 500 :	1460	Cac :	3530
Tendance Semaine Prochaine	→	93,4	→	1,30	→	102,1	→	1471	→	3514

Soyez prudent .On ne quitte pas des yeux le Wti et l'euro yen qui vont donner la tendance et le tempo.

Bon week-end, ouvrez l'œil.

Hemve 31