

## Le CAC vu de Nouillorque,

(Sem 39, 30 sept. 11) © Hemve 31

### Les marchés face à 2 impasses

### Les banques et le \$ mènent la danse

### Des marchés « téflon »

### Le CAC surperforme le S&P, pour une fois (7%)

### Vigilance rouge sur l'eurodol

Les marchés vivent au rythme des rumeurs .Même les plus invraisemblables. Croire qu'on peut mutualiser les dettes, des pays périphériques, sans contrôle parlementaire, quelque soit la structure créé, montre un certain angélisme. L'Allemagne la Finlande ont voté le FESF jeudi ; l'Autriche l'a approuvé vendredi. Reste les Pays bas qui traîne des pieds Les députés allemands sont devenus « super députés », avec droit de vie et de mort sur les prêts du FESF, attribués au compte goutte, suite à la décision de Karlsruhe, passée inaperçue.

Qui paiera l'addition : l'Allemagne se porte garante des futurs emprunts du FESF pour 30%, la France 20%, L'Italie 18%, l'Espagne 12%. La note de ces emprunts risque donc d'être celle de l'Italie, puisque 18% est garanti par l'Italie ! Le système peut maintenant fonctionner pour la Grèce, le Portugal et l'Irlande, en leur apportant des taux plus faibles que ceux qu'ils auraient sur le marché .**Mais nous sommes face à 2 impasses :**

- Le FESF ne marche pas pour l'Italie, et l'Espagne par construction .Si l'Italie ne trouve plus de prêteurs, le FESF ne pourra pas faire de meilleurs taux, puisque 18% des sommes est garanti par l'Italie .**il est urgent que l'Europe se dote d'une autre solution, avant une nouvelle crise.** Et ce n'est pas l'augmentation du fonds
- La Grèce ne pourra jamais rembourser sa dette. Elle refuse de sortir de l'euro, car elle ne bénéficierait plus du marché unique et du fonds régional européen, grand pourvoyeur de subventions .**Le dénouement ne peut venir que du refus de la zone euro sur un des prochains paiements.** Prochaine réunion des ministres le 14 octobre, ou bien lors du paiement de décembre. En attendant c'est l'hémorragie des talents et des jeunes qui quittent le pays à la recherche de meilleurs salaires et moins d'impôts., comme il y a 20 ans l'Allemagne de l'est .L'Europe centrale, et baltique, sans chômage crée un immense appel d'air .L'effet sécessionniste s'amplifie

Le retour aux réalités sera violent .Mais pas tout de suite

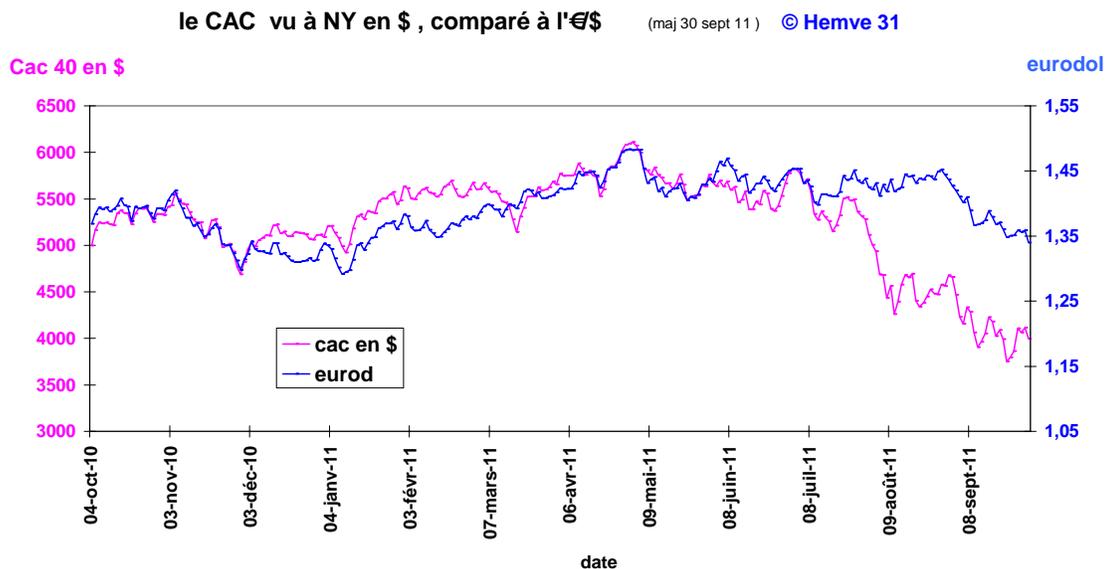
### L'Italie et l'Espagne face aux marchés

L'Italie et l'Espagne doivent emprunter massivement sur les marchés dans les semaines à venir .L'Italie doit emprunter d'ici la fin de l'année 27% de son besoin annuel de 226 Mds €et l'Espagne 30% de son besoin annuel de 94 Mds .Il suffit qu'une seule adjudication ne trouve pas preneur ou a des taux très élevés, au dessus de 6%, et les taux monteront beaucoup plus hauts qu'actuellement.( 5,6%)

La France n'est pas heureusement dans ce cas .il ne lui reste plus que 9% de son besoin annuel à adjudiquer.

La hausse des marchés de 5%, mardi était plutôt imprévue, mais les marchés suivent le rythme du \$ et des banques à la montée, comme à la descente.  
Et les chiffres aux US. soufflent le chaud et froid, avec des corrections dues au passage du cyclone Irène, donc peu fiables, et une consommation nulle en aout

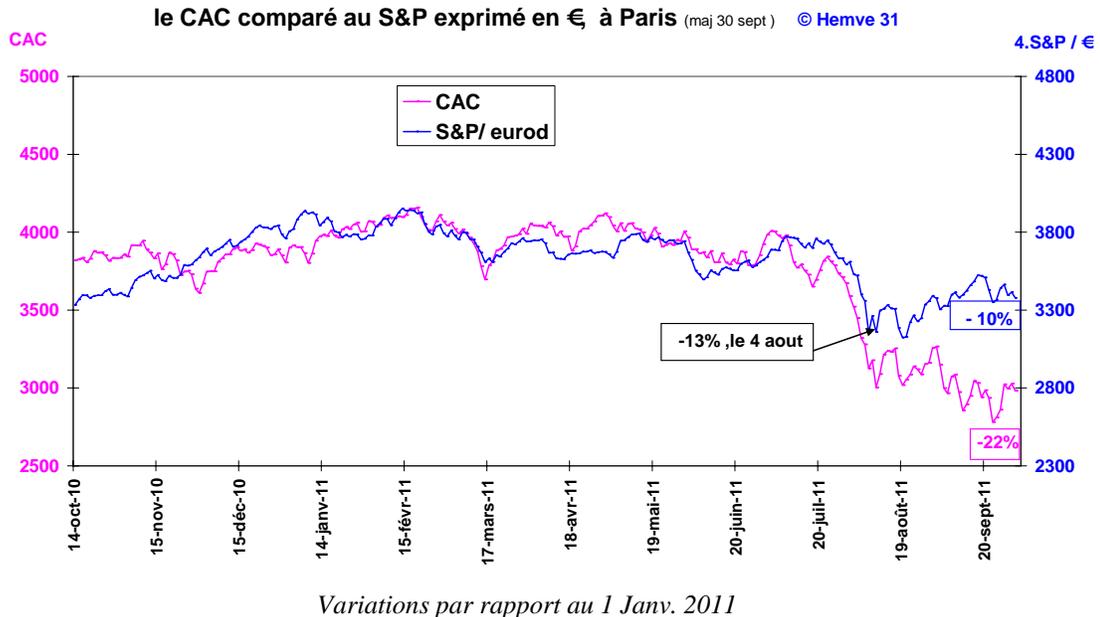
Les technos décrochent. Les bancaires américaines décrochent fortement en fin de semaine, (-10%) par crainte de leur exposition à la dette européenne et à la chute du \$



Les portefeuilles américains et des fonds souverains n'ont pas encore perdu sur les dettes souveraines des pays centraux européens, placés en € Si l'€chute, c'est la fuite en avant .Et dans tous les cas ils vont préférer assurer, et rapatrier leurs fonds, vu le peu d'empressement des politiques à réduire leurs dépenses et financer par eux même leurs états providence,

L'opération Twist de la FED commence lundi , fait monter les obligations à 10 ans suite au rachat . Il n'y a pas à hésiter. Il vaut mieux acheter des obligations américaines.

**Mais pour une fois le CAC surperforme le S&P.** Effet de rattrapage durable ?  
Aussi longtemps que le \$ et les banques.



### Plus rien n'est comme avant

Il faut dire que l'on ne sait plus quelle valeur ont les banques. Elles réduisent leurs périmètres, faute de pouvoir recapitaliser.

La théorie Dow dit qu'un rally est confirmé par l'indice des transports. Hors les transports s'effondrent. Et ils sont un signal important de l'activité économique. Notre marché est purement émotionnel, en fonction de ses espoirs et ses craintes sur le défaut de la Grèce

La théorie Dow dit aussi qu'on peut prédire les variations à partir des graphes. (Toutes les nouvelles connues sont dans le graphe). Ce n'est plus vrai. Rien n'apparut début août permettant d'anticiper la descente. Rien ne permettait de prédire la hausse de Mardi. Nous sommes rentrés dans les marchés « téflon », avec des variations de 5 % impossible à anticiper sur les graphes, quelque soit la méthode.

Il ne reste plus qu'à racheter progressivement à fréquence fixe et attendre des jours meilleurs. Rester liquides

### Quelle tendance la semaine prochaine ?

**La forte baisse de l'€ vendredi n'est pas bon signe.** L'€ doit impérativement ne pas franchir 1,333, auquel cas ce serait le plongeon à 1,275. Et une chute forte de tous les marchés.

On peut espérer que l'€ restera dans le terrain 1,333- 1,361

L'ouverture lundi sera un début de mois et un lundi. Traditionnellement 2 fortes raisons de hausse du S&P. Une clôture en baisse serait un très mauvais signal pour le mois.

Publication à WS des premiers résultats du 3<sup>ème</sup> trimestre, revus à la baisse. L'effet déception risque d'être important. Le S&P affiche une tendance baissière plus importante que le CAC. Le terrain de jeu du S&P devient 1131-1085.

Toute la semaine prochaine, Shanghai sera fermée (congés d'octobre). La croissance en Chine accuse le coup, révisée à la baisse. Et le cuivre s'effondre. Mauvais signe pour la construction. L'ouverture lundi en huit, risque de voir une forte chute des marchés chinois, précurseurs des marchés occidentaux. Octobre s'annonce mal

Diagnostic très difficile sur le CAC. Il y a divergence de tendance par rapport à l'€  
Le terrain de jeu du CAC de la semaine prochaine devient 3204-2694, avec des oscillations fortes.

30 sept11	<b>Eurodol</b>	1,3396	S&P 500 :	1131	Cac :	2981
Tendance Semaine Prochaine	→  <b>Si &lt;1,333, chute à 1,275</b>	1,344  ou 1,275	↘	1113	Pas de prévision	Suivra l'€

*Le CAC a surperformé les prévisions la semaine passée*

La volatilité devrait être encore très forte. **On ne quitte pas des yeux l'eurodol de toute la semaine**

Bon week end, et ouvrez l'œil.

Hemve 31