

Le CAC vu de Nouillorque,

(Sem 41, 14 oct. 11) © Hemve 31

La Chine achète l'€ depuis lundi, prenant à contre-pied tous les shorts sur l'€

Cette remontée soutient de manière imprévue tous les marchés

Danse autour du volcan de plus en plus chaud

L'Europe sortira elle du déni de réalité ?

Des marchés en attente du prochain sommet européen, qui joue avec le feu

Pour se mettre en route, deux questions faciles :

- De combien a baissé l'euro depuis le 1 janvier ?
- Quel est le paramètre principal qui dirige les marchés US ?

L'impuissance de l'Europe

Mardi, le **refus slovaque**, lors du 1^{er} vote, sur l'accroissement du FESF pour aider la Grèce, illustre l'impuissance de l'Europe jusqu'à la caricature : le fardeau grec est trop lourd pour la zone euro. Les salaires slovaques sont la moitié des salaires grecs. La Grèce depuis deux ans n'a pas commencé la première nationalisation, la suppression du premier fonctionnaire, la mise en place efficace d'une TVA, pour réduire sa dette. Est il juste que la Slovaquie doive verser 7Mds € soit 10 % de son PIB, pour aider un pays qui fait si peu d'efforts, et deux fois plus riche qu'elle? C'est comme si on demandait à la France de verser 200 Mds, sans en discuter au Parlement !! La Slovaquie n'avait pas participé au premier plan de sauvetage.

Qui prend en otage, l'autre ? La Slovaquie prend elle en otage l'Europe, comme disent tous les médias et les politiques ? Ou la zone euro prend elle en otage les plus modestes ? Va-t-on continuer à dilapider 400 Mds, sans un effort significatif de changement d'attitude de la Grèce?

Bien sûr ce rejet slovaque n'a aucun effet sur les marchés. Ce premier vote illustre l'impuissance de ce dispositif FESF qui doit demander l'autorisation à 17 pays, avant tout rachat des obligations d'un pays en difficulté. Il est urgent de proposer un autre système d'intervention, compatible avec le tempo des marchés

A suivre le 23 octobre .On n'a pas fini d'en parler

La mauvaise nouvelle

La Caisse des dépôts refuse reprendre les emprunts pourris de Dexia. Et mercredi c'est donc l'Etat, contre sa volonté, qui garantit 36,5% des 90 Mds des émissions de Dexia (qui ont servi à acheter des emprunts grecs (4Mds), italiens....) et il garantit en plus 70 % des 10 Mds de prêts risqués aux collectivités (emprunts en franc suisse, yen...qui donnent lieu à contestation) .Total de l'addition des garanties 40 Mds. Heureusement nous avons de grandes poches. On nous dit que cela nous coutera rien .On se demande pourquoi la banque a imploré. Et il y a un mois on nous avait garanti que Dexia avait passé les stress tests sans problème.

On ne perdra peut-être pas 100% des garanties .Mais l'addition risque d'être lourde. Les 4 Mds d'emprunt grec de Dexia peuvent déjà être passés pour perte.

Pourquoi ne laisse t'on pas la partie française de Dexia déposer le bilan ? J'aurais quand même aimé être consulté sur la garantie donnée à Dexia, avant de perdre « mon AAA de bon contribuable ». 40 Mds, C'est une somme : 14 % des recettes annuelles de l'Etat.

Vous pensez bien que le parlement va le voter comme un seul homme. Ils ont tous un deuxième mandat dans une collectivité locale. Les conflits d'intérêt de différents mandats c'est uniquement pour les gogos qui regardent les campagnes électorales à la TV.

Rappel : les garanties données par l'Etat français et donc par nous les contribuables, en cas de non remboursement des emprunts pourris

Grèce 1 ^{er} plan (mai 10)	11 Mds
Irlande (nov. 10)	4,5 Mds
Portugal (mai 11)	10,4 Mds
Grèce 2 ^{ème} plan (juil. 11)	22 Mds
Dexia (13 oct. 11)	40 Mds
Total	88 Mds, soit 4% du PIB ou 1,5 année d'impôt sur le revenu

Et ce n'est pas fini : on se prépare au 3^{ème} plan pour la Grèce, le 2^{ème} refinancement du FMI, le 2^{ème} refinancement de la BCE... Nos dirigeants comprennent ils ce que signifient tous ces milliards de dettes, garantis par les contribuables ? Est-on parti pour battre le record d'aide US en 2008 ? Va t'on voir la bouteille de Coca à 15 € à cause d'une taxe Dexia?

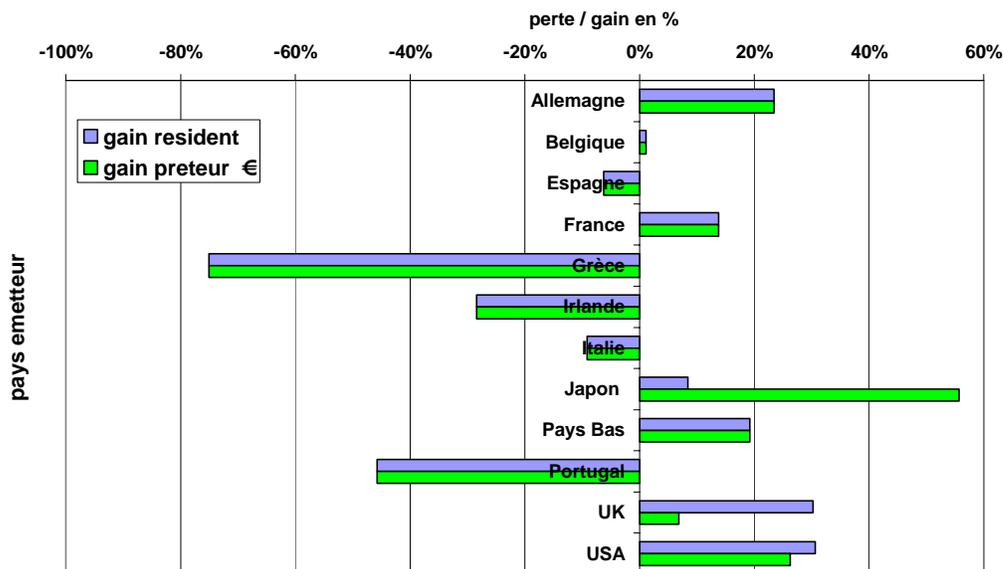
L'Europe se déciderait elle enfin à réduire les dettes grecques ?

Il n'y a pas d'autres issues, pour éviter le un crédit crunch général. Même si cela ne règle en rien la compétitivité de la Grèce. La Grèce contenu de sa structure économique ne peut plus faire partie de la zone euro. C'était une erreur de l'avoir admise dans la zone euro.

C'est maintenant une erreur de vouloir la garder, compte tenu de l'absence d'efforts de convergence, par manque de courage politique .L'Europe n'a plus les moyens financiers de payer un tel sauvetage, comme l'Allemagne l'a fait, pour soutenir l'Allemagne de l'est. (Ce serait minimum 15 milliards €/ an rien que pour la France)

De plus en plus de vois s'élèvent en Finlande, pour dire qu'il serait préférable de quitter l'€ compte tenu des sommes à payer .Les finlandais sont prêts à poser la question de confiance. « C'est la Grèce ou nous. ».

De combien faut il faire le hair cut de la Grèce ?



Ci-dessus les gains et pertes des dettes souveraines pricedes par les marchés : 75 % pour la Grèce, 45% pour le Portugal

Annuler 60 % de la dette grecque semble raisonnable. Il n’y a pas de raisons de donner un bonus à ceux qui achèteraient aujourd’hui de la dette grecque dévaluée de 75%.

Cela permettrait de ramener leur dette de 172% du PIB à 77%

Faut il faire pour le Portugal ? Le Portugal a une dette de 76% du PIB, identique à celle de la France. C’est son déficit 9,3% qui est important. Et surtout que 99% de la dette est détenue par des non résidents ! Ce qui est très malsain. Il n’y a donc pas de raisons de faire un hair cut au Portugal. Sinon il faut faire un hair cut pour tous les pays. Et le Portugal pourrait faire un effort minimum de souscrire lui-même une partie de ses dettes.

Faut-il recapitaliser les banques ?

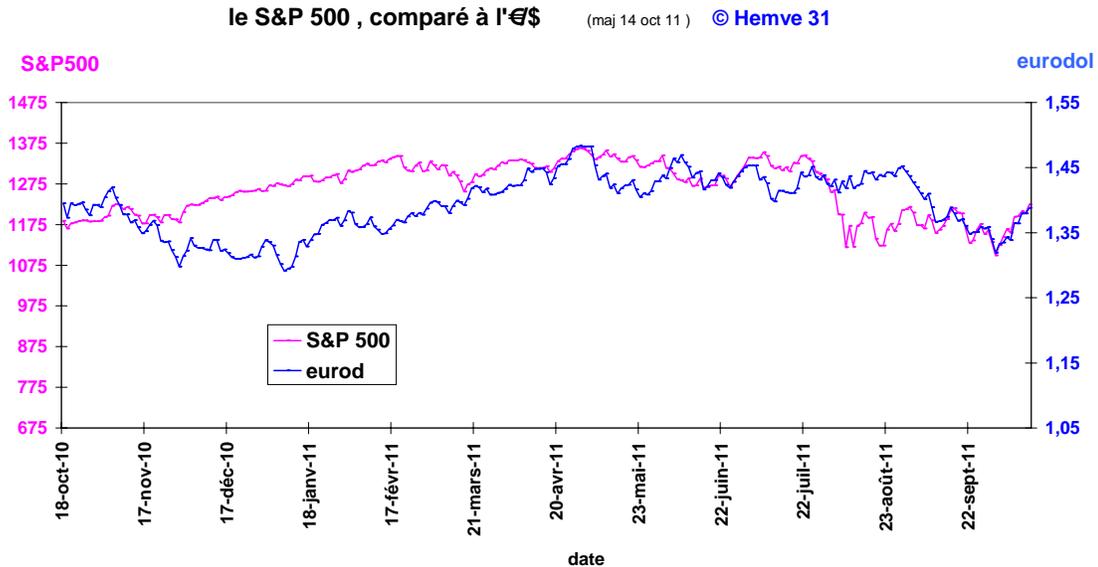
Recapitaliser les banques de manière uniforme n’est certainement pas la bonne solution. La vraie question est plutôt d’éviter le défaut italien qui les emporterait et de recapitaliser celles exposées à la Grèce ou à des emprunts pourris. On aimerait avoir un peu de transparence sur l’emploi des fonds, et de nos dépôts (combien de Dexia, Grec, Italien dans les contrats d’assurance vie à capital garanti?). Faute de confiance les fonds vont partir ailleurs !

Jeudi soir, Fitch menace de dégrader BNP, Crédit agricole, mais aussi Bank of America, Morgan Stanley, et Goldman Sachs. Bref la confiance s’écroule.

Les banques préfèrent réduire leur périmètre que de brader leur capital déjà dévalué à 60% .Donc les valeurs bancaires consolident. Mais les crédits bancaires vont fortement diminuer entraînant un peu plus la récession, faute de crédit auto, immobilier ou entreprise

Le S&P ne mesure plus les performances des entreprises, mais est corrélé aux fluctuations de l'€

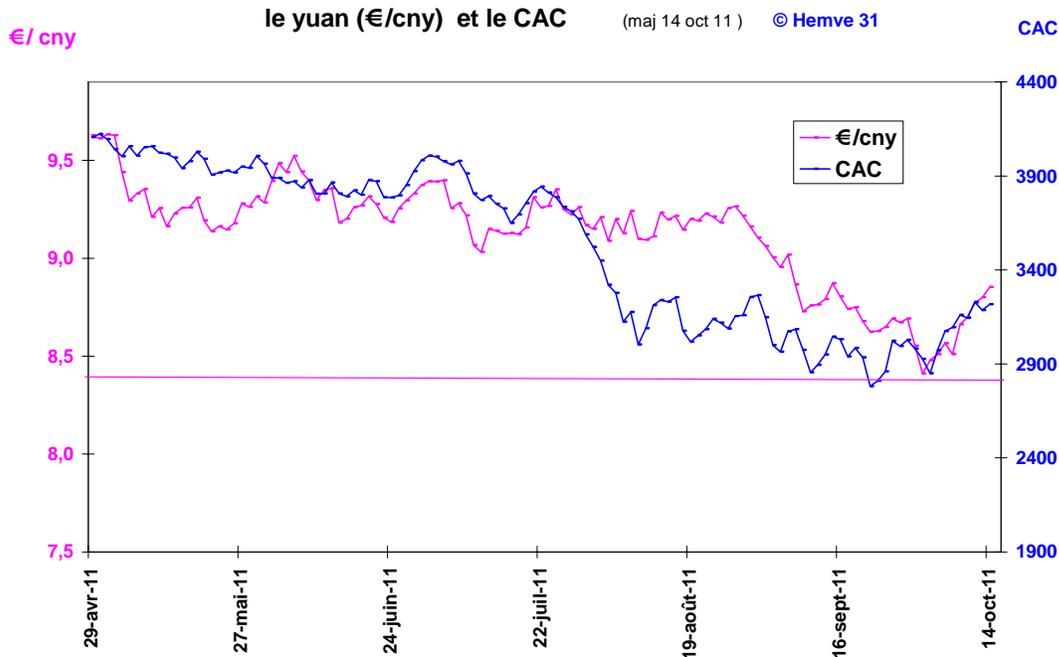
Vous pensez que le S&P mesure les bénéfices des entreprises américaines. Ce n'est plus vrai depuis le 14 septembre. Il est devenu parfaitement corrélé à l'euro. Une corrélation de 0,72 à 60 jours, jamais vue depuis 1992.



Quand la chine aura un yuan flottant en 2015, la corrélation avec le yuan sera peut être de 1.

L'euro remonte soutenu par la Chine. La Chine rentrée de vacances (retour de la semaine d'or), réévalue lundi sa devise par rapport au \$, de 0,8%, pour essayer d'échapper aux fureurs du Congrès américain qui propose des mesures de rétorsion sur les importations chinoises, suite au niveau sous évalué du yuan. Elle ne peut accepter que l'€ soit encore plus dévalué. D'où les interventions massives sur le marché des changes, depuis lundi et répétée tous les matins.

C'est aussi un moyen de montrer sa force.



Les chinois n'acceptent pas que l'€ soit en dessous de 8,5 yuans

Quel est le principal carburant des marchés ?

Les craintes sur l'euro. Le crédit interbancaire s'écroule aux US pour la 13^{ème} semaine consécutive, suite à une peur panique d'un défaut de l'Europe

Pourtant paradoxe, la dette (privée + publique) de l'Europe n'est que 200% du PIB ; celle des US est de 400% du PIB .Mais les US peuvent imprimer autant de \$ que nécessaire, disposent d'un marché unifié par la langue, et surtout des standards technologiques.

En fait les marchés n'ont plus confiance dans les incohérences de la zone euro .Les français veulent les euro-bonds, mais veulent aussi conserver l'exception française pour les 35h et les régimes de retraites à 60 ans, à crédit payés par les slovaques, faute de prêteurs privés ! Les banques vertueuses devront payer pour celles qui sont inconséquentes. Les dettes seront mutualisées, les banques mises au pas ...La désillusion risque d'être grande.

L'eurodollar est le rapport de force entre les deux grandes zones monétaires. Il n'y a pas un effondrement de l'euro, car la zone dollar en imprimant du \$ ne va pas mieux. Les US n'ont plus ni politique fiscale, ni politique monétaire. Obama est systématiquement contré par les Républicains. Et cette semaine Bernanke par la Chine.

Et la Chine veille aux parités. Son action depuis lundi a pris tous les shorts €à contrepied, obligés de se racheter à 1,37 (un superbe « short squeeze »).Et si l'euro remonte, les bourses remontent .Merci Shanghai. Heureusement qu'il y a les communistes pour soutenir la finance mondiale.

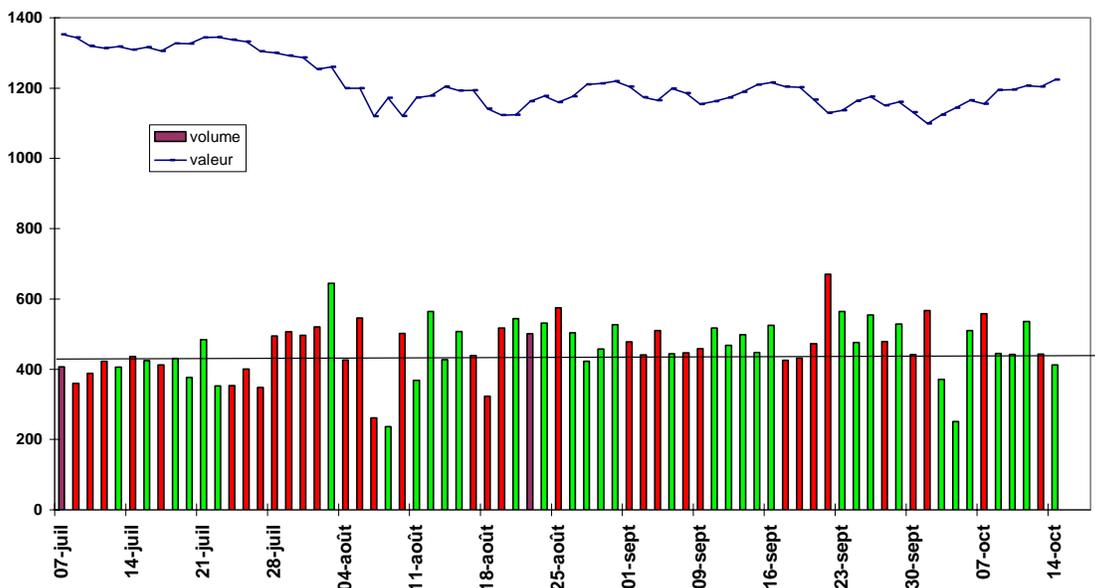
Il faut bien l'admettre la Chine devient maître du jeu .On comprend mieux les futures tendances en lisant le « Quotidien du Peuple » plutôt qu'en écoutant Obama, ou Bernanke. La Chine impose sa politique monétaire, son calendrier au détriment des

calendriers électoraux occidentaux. Elle a une force de frappe monétaire puissante (3 200 Mds \$ de réserve) et une stratégie. : Elle veut maintenir sa croissance à 9%, pour se préparer au vieillissement de sa population, quoiqu'il arrive et quelqu'en soient les conséquences dans le reste du Monde. La Chine soutiendra l'€ non pas par bonté d'âme comme le répète les medias, mais pour vendre ses produits à bas prix .Elle se moque du chômage qu'elle crée en Europe.

Le monde est malade de l'absence d'ajustement des parités monétaires, en fonction de politiques salariales, sociales trop différentes. L'euro 2^{ème} monnaie de réserve mondiale , n'a aucune politique de change, depuis 12 ans Il sert de variable d'ajustement aux politiques agressives US, Chinoises , des pétroliers ...ou imbéciles (vis a vis de la Grèce) et en fait donc les frais. Il est urgent que la zone euro devienne une zone harmonisée sur le plan salarial, fiscal et social, et se dote d'une possibilité d'intervention sur les changes, fonction de sa croissance, faute de quoi elle va rentrer dans une récession insupportable. Les plus entreprenants payant au prix fort, le laxisme de certains pays. L'ensemble de la zone euro paie ses incohérences par une récession et un chômage de plus en plus insupportables (20 % en Espagne, 16% en Grèce,...), L'Europe va voir arriver des révoltes sociales de plus en plus violentes. La mutualisation du laxisme, des dettes et la création d'outils baroques à effet de levier, pour masquer une cavalerie des dettes insupportables ne résoudre rien. Le FESF n'est rien d'autre que du Madoff puissance dix. Il faut arrêter tout simplement de faire des dettes et ajuster notre niveau de vie à la production effectuée. Les gouvernements n'ont pas engagé pas la moindre réduction de dépenses : 1Mds en France, face à un déficit de 80 Mds et des surplus à payer, c'est grotesque.

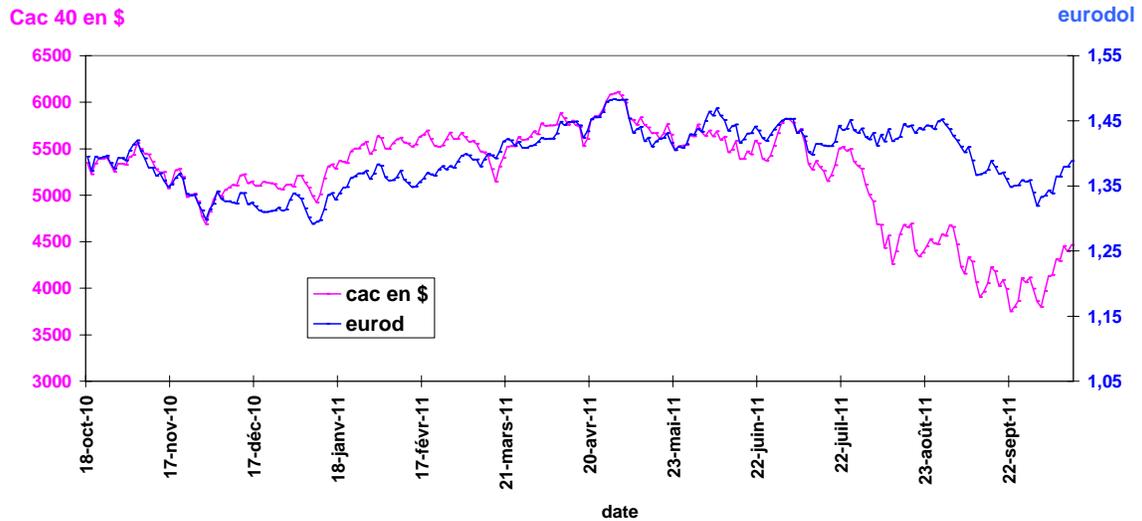
Sur le marché action, les volumes ne s'amplifient pas avec la hausse

S&P variations et volume maj 14 oct 11 © Hemve 31

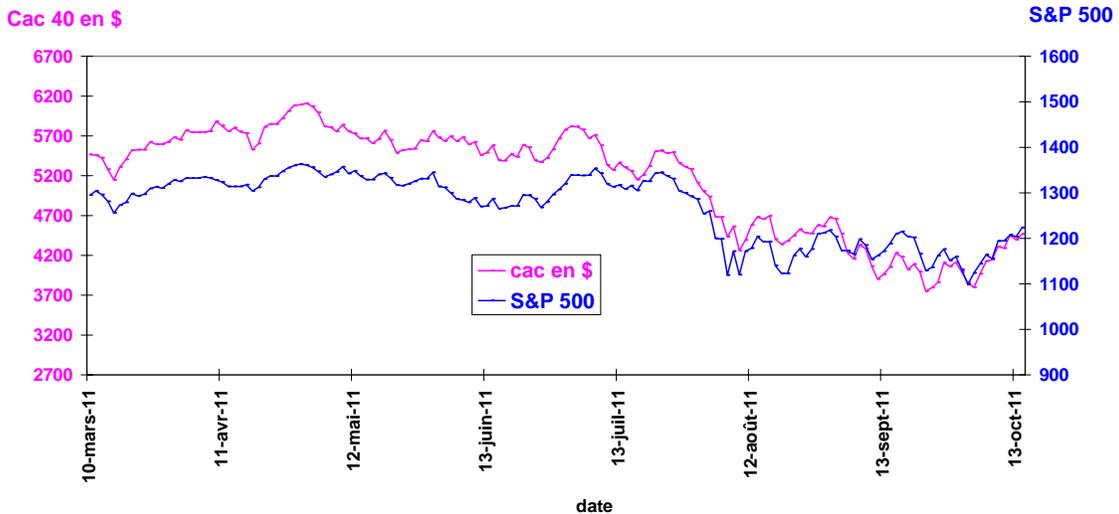


Les conditions d'un rebond durable sont ils là ?

le CAC vu à NY en \$, comparé à l'€\$ (maj 14 oct 11) © Hemve 31



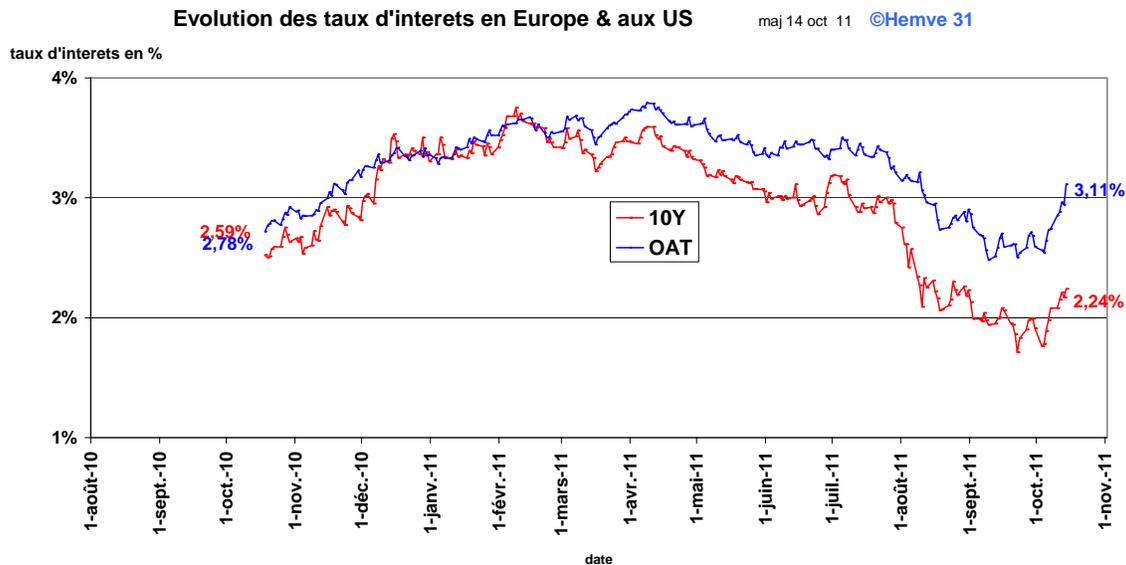
le CAC vu à NY en \$, comparé au S&P 500 (maj 14 oct) © Hemve 31



Les bancaires toujours plus volatiles. Réduction de leur périmètre, et peut être aussi soutien artificiel nécessaire pour préparer une augmentation de capital, sous les plus beaux atouts. Avec quelques options dont les échéances sont bien placées, cela ne doit pas être trop difficile à faire monter les cours au bon moment.

Les taux remontent

Mauvaise humeur des chinois qui torpillent l'opération « Twist », en ne souscrivant plus aux emprunts US. La dernière adjudication cette semaine s'est faite à 2,27%



Ce qui pousse le prix des obligations à la baisse, et les actions à la hausse.... le yen à la baisse sort de sa torpeur .Et les taux des dettes souveraines remontent fortement. Le 10 ans français dépasse 3,11% (0,38% de hausse en une semaine, du jamais vu depuis 1999. Merci Dexia) et l'italien 5,8% (malgré les achats massifs de la BCE à hauteur de 163Mds, non autorisés dans le traité de Maastricht). Est-ce le début d'une hausse généralisée des taux, malgré la politique de la FED, traduisant une défiance généralisée ?

Les matières premières reprennent une tendance haussière .Le pétrole a les stocks les plus bas depuis 9 ans, avec une consommation élevée et une production au maximum. Il pourrait repartir dans une hausse brutale, si jamais la demande mondiale augmente légèrement.

Il n'est pas impossible que tout les prix flambent d'un seul coup : pétrole, taux, 10Y, euro... et donc les marchés qui suivrontdans un système qui n'a plus aucune régulation..... malgré le nombre grandissant d'acteurs qui ne pourront pas les acheter, faute de ne plus pouvoir vivre à crédit.

Nous sommes donc à la croisée des chemins entre des possibilités de hausse brutale, et des défaillances en cascade. Impossible de donner le timing

Après cette superbe hausse hebdomadaire, quelle tendance la semaine prochaine ?

L'€ ne devrait pas monter beaucoup plus que 1,42, une fois le « short squeeze » digéré. Publication de la croissance chinoise, attendue à 9,3% au lieu de 9,6%.Relance ou pas relance sera déterminant.

La publication à WS des premiers résultats du 3ème trimestre, sont bons (+13%, contre 17% attendu en juillet).Surtout grâce aux technologiques, qui créent peu d'emplois Mais les prévisions de chiffre d'affaires sont prudentes.

Le terrain de jeu du S&P devient 1264-1175. On risque de plafonner sur 1250

Le terrain de jeu du CAC de la semaine prochaine devient 3350-3077, C'est lui qui peut nous réserver de bonnes surprises, en attendant le sommet du 23 octobre

14 oct11	Eurodol	1,388	S&P 500 :	1224	Cac :	3217	10Y	2,22%
Tendance Semaine Prochaine		1,425		1238		3350		2,36 % puis 2,21%

Je n'ai pas vu arriver le short squeeze de mercredi, et donc la remontée des marchés Pourtant j'avais mis en garde de ne pas quitter des yeux l'€. Et la forte remontée des taux US était un indice

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

Vous n'avez pas l'impression que l'on ait devant un château de cartes de plus en plus fragile ? Allez, on se paie une superbe dernière hausse, avant que tout s'écroule, avec des CDS, hors bilan non garantis et autres constructions baroques .Tous les élastiques sont tendus au maximum. Le point de départ de la chute pourrait être la question suivante : Mais au fait, qui détient la cagnotte des CDS pour payer le défaut de la Grèce ? Ou bien l'absence d'accord fin novembre entre Républicains et Démocrates .Et donc la réduction automatique et sans discernement du budget fédéral. On a encore une ou deux semaines de répit. Profitons-en !

Réponse à la question du début : l'€est monté depuis le 1 janvier de 1, 338 à 1,388

Bon week end, et ouvrez l'œil. **Soyez très prudents**

Hemve 31