

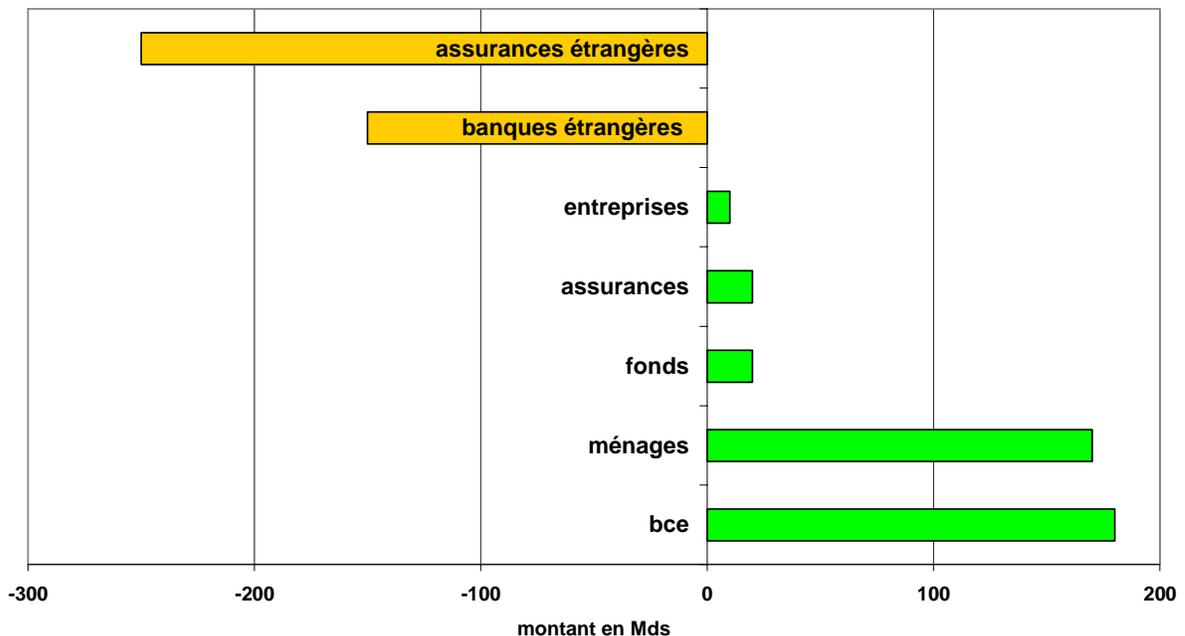
La crise de la dette italienne s'étend à l'Espagne, la Belgique, la France...
Fillon augmente encore le cout du travail
Les banques refusent de prêter et aggravent la récession
La date limite du 23 novembre, pour la réduction négociée de la dette américaine, va peser sur les marchés

Qui achète la dette italienne ?

La semaine dernière au plus fort de la crise de la dette italienne, la BCE n'a racheté que du bout des doigts : 4Mds, comparé à 9 Mds la semaine antérieure.

Les banques et les « spéculateurs » continuent de vendre. La BCE leur rachète la dette ancienne à avec un rabais de 20%. Seules les banques de 1 er rang retenus sur les adjudications sont obligées d'acheter annuellement 3% des nouvelles émissions. Plusieurs pensent à se faire rayer des listes, faute de pouvoir revendre les emprunts à d'autres acteurs. Ce sont aussi les ménages italiens qui rachètent les nouvelles émissions .Mais ils ont demandé plus de 6% sur l'émission à 5 ans de cette semaine.

Qui achète la dette italienne en 2011?



Les « spéculateurs » étaient moins gourmands .On va bientôt les regretter. Ceux qui veulent leur interdire l'accès à nos belles obligations en France devraient réfléchir. Et si les ménages demandaient des intérêts des emprunts plus élevés, pour compenser les augmentations d'impôts. Avec un marché plus étroit, ils peuvent imposer leur prix. Le plus bel investissement de dette souveraine a été l'emprunt d'Etat français à 16,75% en 1983 !

Toute la question est de savoir si les nouvelles dettes seront remboursées et les pays concernés capables de créer de la croissance. Quand les marchés sont à 7%, ils estiment que les Etats seront en faillite prochainement, et les PME incapables d'investir.

La dette espagnole flambe

La dette espagnole flambe à 6,5%. La dette belge à 4,6% quant à l'OAT français il monte à 3,7% (2% de plus que le Bund allemand) .La France est le seul pays d'Europe qui ne veut pas réduire ses dépenses publiques, et préfère créer de nouveaux impôts. Les marchés fuient. On ne devrait pas parler de « pression » des marchés, mais de fuite

Qui doit soutenir le système ?

Rappelons que ce sont les banques qui créent la monnaie avec des crédits, et non la banque centrale. La BCE ne fait que de l'échanger contre de la monnaie.

Actuellement, la tendance est plutôt le « crédit crunch », avec l'énorme problème que les banques refusent d'augmenter leur capital, avec des cours d'action aussi bas De plus elles sortent du marché crédit \$, indispensable aux exportations .Le swap euro-\$ est à 135 points, record historique, supérieur au niveau de 2008. Et plus personne ne prête aux pays méditerranéens (Grèce, Italie, Espagne) . La BCE ne peut intervenir efficacement que si les banques distribuent du crédit. Actuellement celles-ci préfèrent perdre des clients et apporter 230 Mds de liquidités à la BCE, Un record .la BCE ne peut pas se substituer aux banques privées, sans réseau, avec 17 langues officielles !! Ni acheter les déficits des Etats, prêter aux entreprises et particuliers.

La monétarisation de la dette ne peut être qu'une mesure à court terme .Mais il est indispensable au préalable de donner le signal qu'on résout les problèmes de fond, de réduire la dette publique .Il n'y a pas d'échappatoire à donner des signaux forts : des budgets en équilibre

Conséquence on s'achemine vers une contraction très forte de l'économie avec une augmentation de l'€ des taux plus élevés et une prime de risque en croissance. La croissance européenne qui n'a été que de 1,1% en moyenne ces dix dernières années, s'achemine vers 10 années de récession, et la chute libre des investissements.

[Bref la veuve du Wisconsin ne comprend plus rien au fonctionnement de l'Europe, et vend en bloc tout ce qui est européen](#)

Fillon augmente encore plus le cout du travail cette semaine

Ce sont les entreprises et les salariés, qui supporteront le jour de carence maladie en plus. Les conventions collectives imposent de les payer, via les mutuelles, dans 80 % des cas. Et les mutuelles vont reporter le cout de la mesure sur la part salariale et la part patronale.

Il n'y a que deux questions principales à discuter lors de l'élection présidentielle :

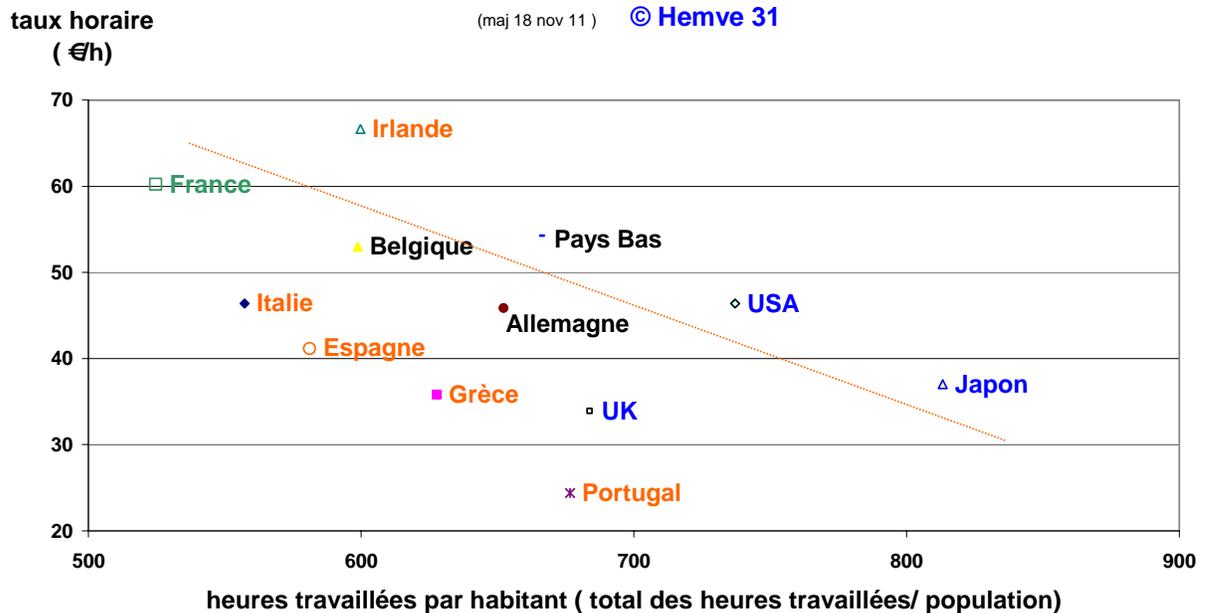
- la réduction des dépenses publiques,
- le cout du travail

Avec le cout du travail le plus fort d'Europe, la France n'est plus compétitive, dans un marché mondialisé. Donc pas de croissance pour réduire les dettes.

La France continue de s'enfoncer, avec toujours aussi peu de personnes qui travaillent. (40%

d'actifs, contre 48% en Allemagne ; 25 millions d'actifs, contre 40 millions). C'est là le vrai problème. On se gargarise d'une compétitivité forte par salarié. La France est incapable de faire travailler les moins compétitifs et de diminuer ses charges. La très grande force des US est de mettre tout le monde au travail. Même les illettrés. De tels couts horaires élevés sont uniquement vendables dans la finance, mais pas dans la machine outil ou Peugeot, ou les avions Rafale

la France est le pays le moins compétitif avec le plus fort taux d'exclusion



L'euro a permis de financer à crédit et à faible taux, cette folie des français qui regardent les autres travailler. Pas d'autre solution que de remettre au travail 20% de la population active (augmenter le temps de travail, l'âge de la retraite, diminuer les allocations, faire porter les charges sur les importations...)

Le capital le plus important d'un particulier à 60 ans est le montant de sa retraite. Le français économise en moyenne 6 années de salaire dans sa vie (15% /an). Le capital retraite représente 25 fois 60% du salaire = 15 années de salaire soit plus du double. Les « riches » ne sont pas ceux que l'on cite dans les médias. Le compte en banque ou le logement sont des inégalités moins importantes que les régimes spéciaux de retraite (SNCF, députés...). Comme les retraites ne sont pas été provisionnées, contrairement à d'autres pays, la capital retraite (5000 Mds) risque de fondre rapidement.

L'Espagne zappe zap..atero

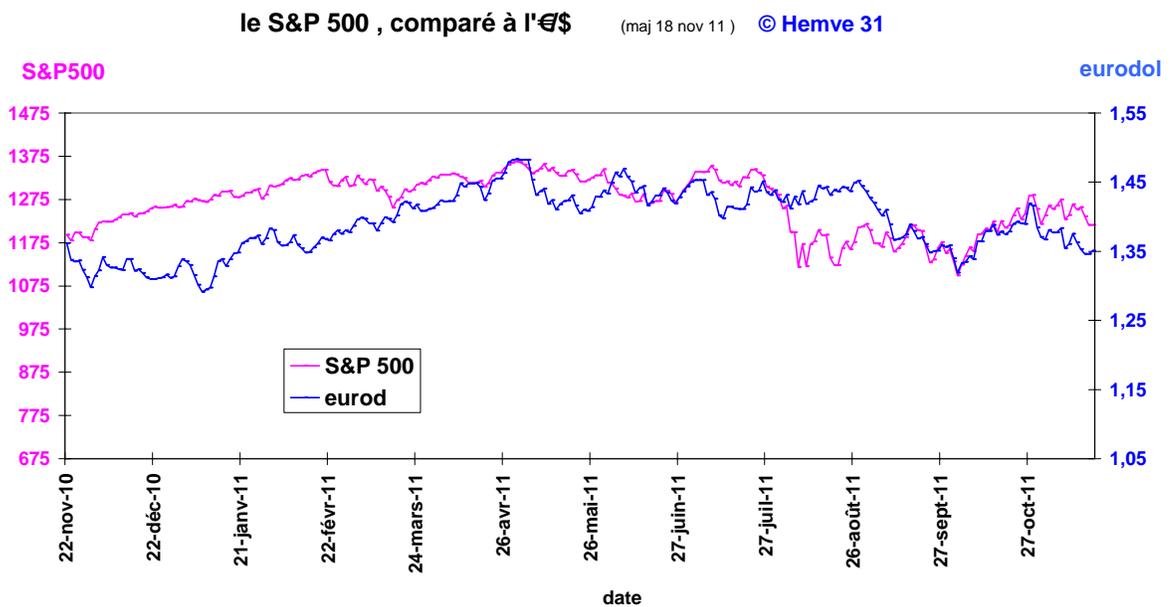
Zapatero a été courageux face à la situation économique, en prenant des mesures impopulaires, dans la clarté. Mais une crise immobilière non résolu, pire que les subprimes américains et un chômage important de 20% ont raison du plus courageux: 3,5 millions de logements vacants et des milliers de personnes expulsés, pas de logements locatifs disponibles, pas de logements sociaux. Impossible de reformer en quelques semaines un système judiciaire trop favorables aux locataires, mais sans indulgence pour les accédants à la propriété, en difficulté financière.

Le système a supprimé la location de fait pour des décennies. Le système bancaire lui est plombé par la bulle immobilière (1700 Mds dont 125 ne seront jamais remboursés) et aussi sur le prix des terrains à construire. [L'euro a permis de financer à crédit une bulle immobilière invraisemblable](#) des prêts sur 50 ans à taux variables !! Aujourd'hui il faut une rentabilité de 7% pour investir. La fête est finie. Les villes coupent l'électricité et les feux rouges, la nuit. Le changement de gouvernement ne changera rien à la crise.

Le S&P se désolidarise des fluctuations de l'€

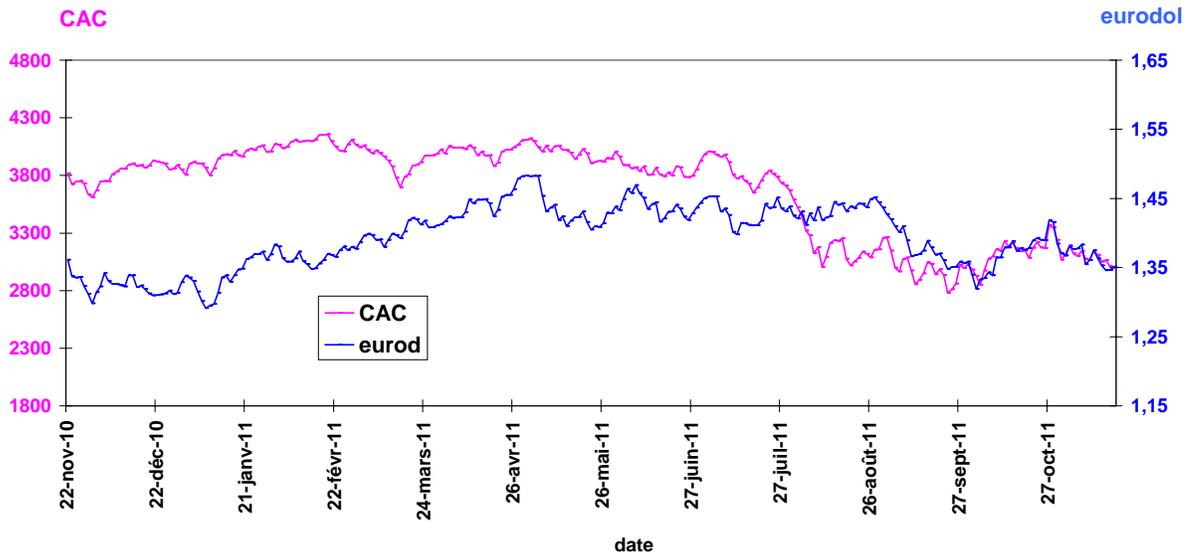
Les US sont sur leur nuage, avant le couperet du 23 novembre : réduction sans distinction des dépenses fédérales, faute d'un accord entre républicains et démocrates.

Depuis le 14 septembre le S&P était insensible aux bons résultats des entreprises, Depuis deux semaines il a quitté la courbe de l'€ grâce au yen (achat massif de 10Y américain). Mais est toujours soumis au thriller politique de l'Europe.



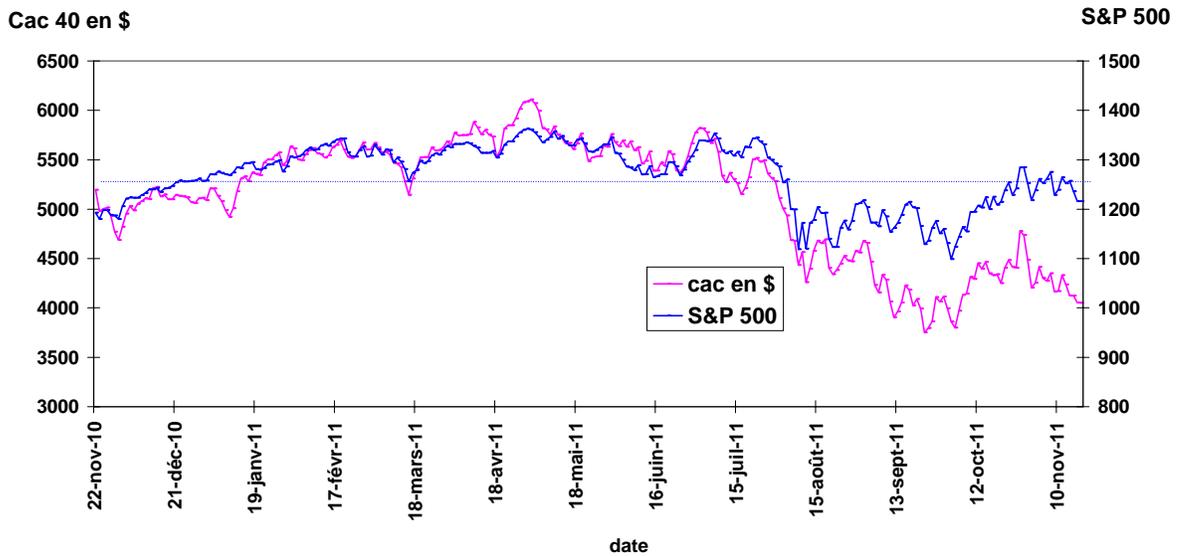
Le CAC lui reste corrélé à l'€ principalement par les banques

le CAC , comparé à l'€\$ (maj 18 nov 11) © Hemve 31



Le S&P revient en dessous du niveau du 31 décembre. Le Cac a toujours 20 % en moins

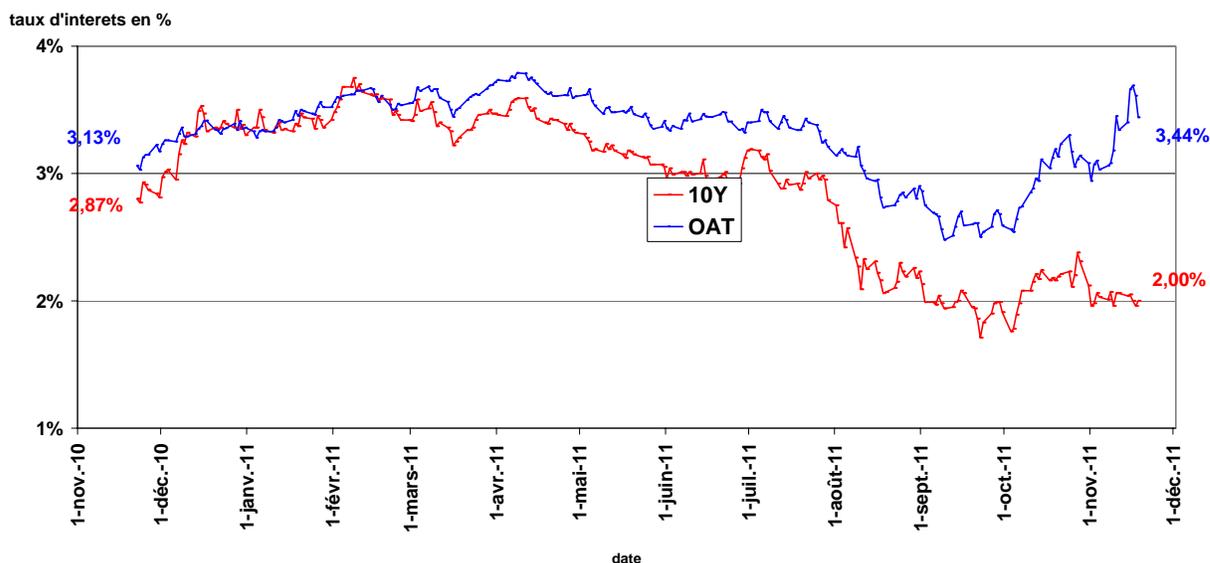
le CAC vu à NY en \$, comparé au S&P 500 (maj 11 nov) © Hemve 31



Retour sur la sécurité ; les taux baissent, Jamais l'Allemagne et les US n'ont « fourgué » autant leur dette .Plusieurs centaines de milliards. Un record historique sur les taux allemands.

Evolution des taux d'interets en Europe & aux US

maj 18 nov 11 ©Hemve 31



Les financiers préfèrent placer à perte sur les dettes à 2 ans allemandes ou américaines, que de prêter à l'économie réelle. La France bascule et accroît son spread avec l'Allemagne à plus de 2 %. Les taux grimpent pour l'Italie où la défiance s'accroît, avec des taux à 7,4 % mercredi et redescendu à 6,62% vendredi, avec l'intervention de la BCE.

Quelle stratégie jouer ?

On pilote à vue sur 2 indicateurs l'eurodol et le 10Y italien. Mais une remarque: le plancher du CAC à 3000 semble tenir. Les bancaires aussi. On semble avoir atteint le point bas
A noter que la volatilité se resserre, toujours signe d'un changement de tendance

Quelle tendance la semaine prochaine ?

Tout dépend des taux des dettes des pays du Sud La ligue du Nord ne soutient pas le gouvernement Monti. Donc quelle sera la majorité ? Et quid de la réduction des dépenses publiques en Italie. ?

Probablement une position attentiste, aux US, avec volatilité, en attendant la date du 23 novembre, sur la réduction des dépenses fédérales

28 oct11	Eurodol	1,352	S&P 500 :	1216	Cac :	2997	10Y	2,01%
Tendance Semaine Prochaine	→	1,33	→	1196	→	2928	→	1,98

La volatilité devrait être encore très forte. On ne quitte toujours pas des yeux l'eurodol et le 10Y italien

Bon week end, et ouvrez l'œil.

Hemve 31

Le détail sur la dette de la zone euro publié la semaine dernière dans

Le feuilleton, « *Des Oiseaux dans la tourmente* » 16 ème épisode : **Il faut sauver le soldat italien**

<http://www.casimages.com/f.php?f=11112104956547795.pdf>