

Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 40, 4 oct 13) © Hemve 31

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

**Le « shutdown » des états providence,
La comédie italienne et la crise aux US provoquent grignotage et raboutage,
Sans un accord budgétaire, le rognage va continuer.
Profitez des soldes, avec modération.**

Partout dans le Monde les positions se durcissent entre les partisans du toujours plus de dépense publiques, et les capacités des ménages à financer. On parle des US et de l'Italie, plus médiatisés, mais le problème est plus vaste, y compris en France.

La comédie italienne

Le Vice premier ministre Alfonso démissionne du gouvernement, samedi dernier, puis jeudi vote la confiance au même gouvernement. Une partie du parti de Berlusconi fait sécession : 23 membres forment un parti autonome au Sénat, pour permettre à la coalition en place de continuer à gouverner. Pour éviter la scission, l'ensemble du parti vote la confiance, mais se prépare à en découdre au premier vote difficile. Une coalition contre nature qui va de l'extrême gauche à l'extrême droite, sans associer ni le parti de Monti ni celui de Beppe Grillo. Une loi électorale qui donne le même pouvoir aux deux assemblées, avec des modes d'élection différents. Impossible de dégager une majorité dans ces conditions (Voir le Cac n° 9 du 1^{er} mars 13). Impossible de former un gouvernement à partir de trois familles inconciliables. De nouvelles élections ne changeront rien. C'est bloqué de chez bloqué. Berlusconi dont l'attitude est indéfendable, sert de bouc émissaire à une situation ingérable, sur le plan institutionnel. Il va probablement se faire exclure du Sénat ; mais il rentrera par la fenêtre. La dette italienne à 133 % du PIB, continue de monter en 2013. Les déficits enflent depuis le départ de Monti. Les partis se déchirent sur une augmentation de la TVA, et les taxes foncières. Le 10 ans italien est à 4,4%. Les entreprises sont dans l'impossibilité d'investir.

Le « shutdown » : le gouvernement US a fermé les services « non indispensables » mardi 1^{er} octobre à 0 heures

800 000 fonctionnaires (sur deux millions) sont priés de rester chez eux, avec interdiction de mettre les pieds sur leur lieu de travail, en vertu de l'« anti-deficiency act » datant de 1870. Les fonctionnaires risquent deux ans d'emprisonnement, s'ils engagent des dépenses, sans autorisation du parlement. Même le robot Curiosity sur Mars a été mis en veilleuse ! Or aucun accord n'a été trouvé avant, le début de l'année fiscale, le 1^{er} octobre, ni sur le budget, ni sur la dette, dans une cohabitation tendue, Les Républicains refusent « l'Obamacare » qui augmente encore plus la dette. Les Démocrates refusent de transiger sur le contenu des dépenses de santé. Elles représentent 21% du PIB aux US, beaucoup plus qu'en Europe. La mise en place de l'« ACA » (prise en charge des frais) va coûter 1360 Mds sur 10 ans au budget fédéral (4% de déficit en plus). Il n'y a pas d'autres solutions que de faire des économies sur la sécurité

sociale actuelle (Medicare, Medicaid), en réduisant le remboursement de certains frais. La fermeture des administrations durera jusqu'au vote d'une loi budgétaire. Le dernier shutdown en 1995 a duré 21 jours.

De manière surprenante, les guichets pour s'inscrire à l'« Obamacare » sont ouverts depuis mardi ! 30 millions d'inscriptions sont attendues d'ici le 15 décembre, pour permettre aux foyers les plus modestes de bénéficier des soins à partir du 1^{er} janvier. Obama n'a pas la culture du compromis avec le Congrès comme pouvaient l'avoir LB Johnson ou Reagan. On arrive à une crise exceptionnelle qui aurait pu être évitée. Obama va sortir très affaibli de ce bras de fer. Les républicains jouent le va-tout, avant les élections « mid-term ». Les marchés ne sont pas encore inquiets de cette impuissance. Mais tous les jours les cours des actions sont rognés de 0,25%. En 1995, le shutdown avait provoqué une chute de 20% des marchés!

Prochain épisode le 17 octobre, avec la dette qui bute sur le plafond autorisé (16 700 Mds \$). La crise va monter d'un cran. Le gouvernement ne sera plus en état d'assumer la dette, et de payer les fournisseurs, sans relèvement dudit plafond. Le plafond a été relevé 78 fois déjà dans le passé. Mais il faudrait que les deux partis se mettent d'accord. Le message du Congrès est que tous les scénarios sont possibles. On risque de rentrer dans les effets « Lehman Brothers », comme en 2008, les défaillances en cascade à partir de petits montants non payés. **Le risque le plus important est un discrédit de l'état américain, pouvant se traduire par un refus des prêteurs de faire rouler la dette.** Les investisseurs n'achètent plus la dette émise en échange de celle qui arrive à maturité. **Et là ce serait 20% du PIB qui manquerait brutalement d'un seul coup au budget fédéral.**

Impossible d'envisager une telle extrémité. L'ensemble des pays occidentaux seraient touchés. Draghi a qui la question a été posée, mercredi lors de sa conférence de presse, a refusé de répondre. L'or remonte. La Chine et l'Inde ont décidé d'acheter 2000 tonnes par an, la moitié de la production et de la refonte annuelle. L'Asie se détourne de plus en plus des dettes américaines.

Un accord arrivera inévitablement avant le 17 octobre. A la limite, Obama peut utiliser le 14^{ème} amendement et passer en force.

Mais il faut bien admettre aujourd'hui que les QE2 et QE infinié sont un échec. Le rôle des banques centrales est d'assurer la liquidité, face à une crise ; ce qu'a fait parfaitement le QE 1 : donner du temps au gouvernement, pour permettre un ajustement, La banque centrale n'a pas pour rôle de se substituer de manière indéfinie à un problème de solvabilité des gouvernements. Le temps donné n'a pas été mis à profit et la FED a supprimé de fait les mécanismes de régulation, en empêchant les taux de monter. Sans hausse des taux, l'endettement continue de s'amplifier, sans frein. Les dettes ont augmenté partout dans le Monde, depuis 3 ans, par lâcheté politique. La crise a empiré. Quand arrêtera-t'on de faire de la politique, un métier ? Quand limitera-t'on les mandats nationaux à un seul non renouvelable, pour prendre les mesures impopulaires qui s'imposent. ?

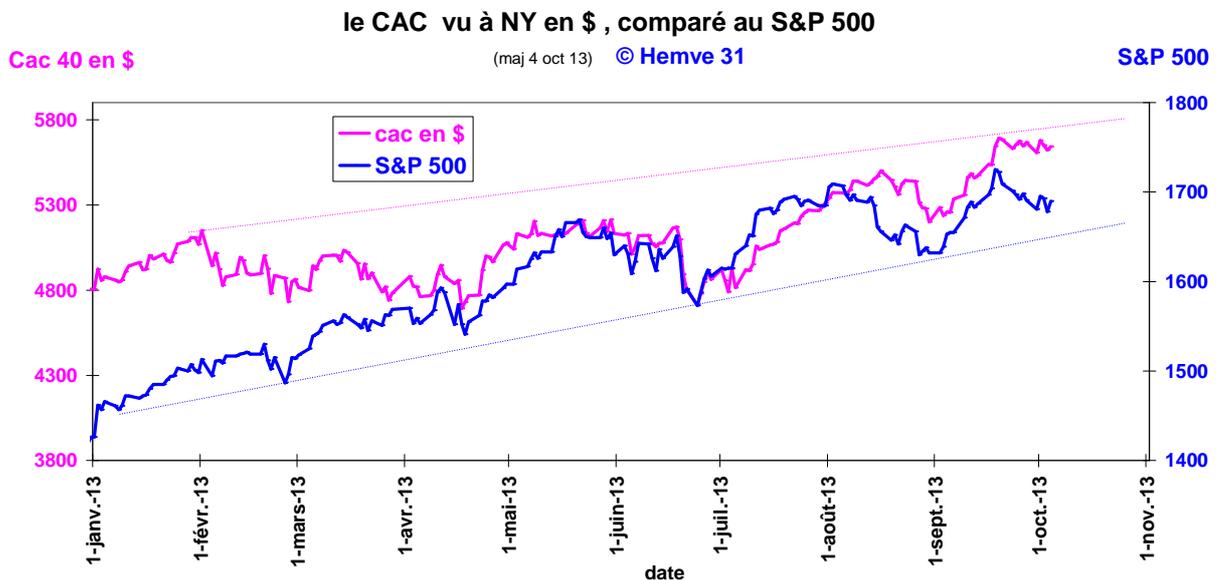
D'une manière générale, les démocraties sont dans l'impasse, quand se forment trois familles politiques inconciliables. On le voit avec les élections autrichiennes ce week-end, les « grillini » en Italie.... Avec des coalitions contre nature, il devient impossible de gouverner. On connaît la

suite de l'histoire. : Il ne reste plus qu'à donner les pleins pouvoirs, aux extrêmes, au plus fort des crises.

Les actions baissent

WS en est à 9 séances de mini baisse sur 11 séances. Il n'y a pas de panique. Personne ne croit au scénario noir. L'état fédéral ne représente que 20% du PIB. Le shut down ne touche qu'une faible partie de l'économie (tourisme, formation , recrutement...) tant qu' il ne dure pas trop longtemps (0,1% de perte du PIB trimestriel / jour) .Ensuite viendront les contrats privés, les sous- traitants de la défense (Lockheed ,Alliant, Booz..) , et la consommation des fonctionnaires, qui ne sont pas assurés d'être payés !

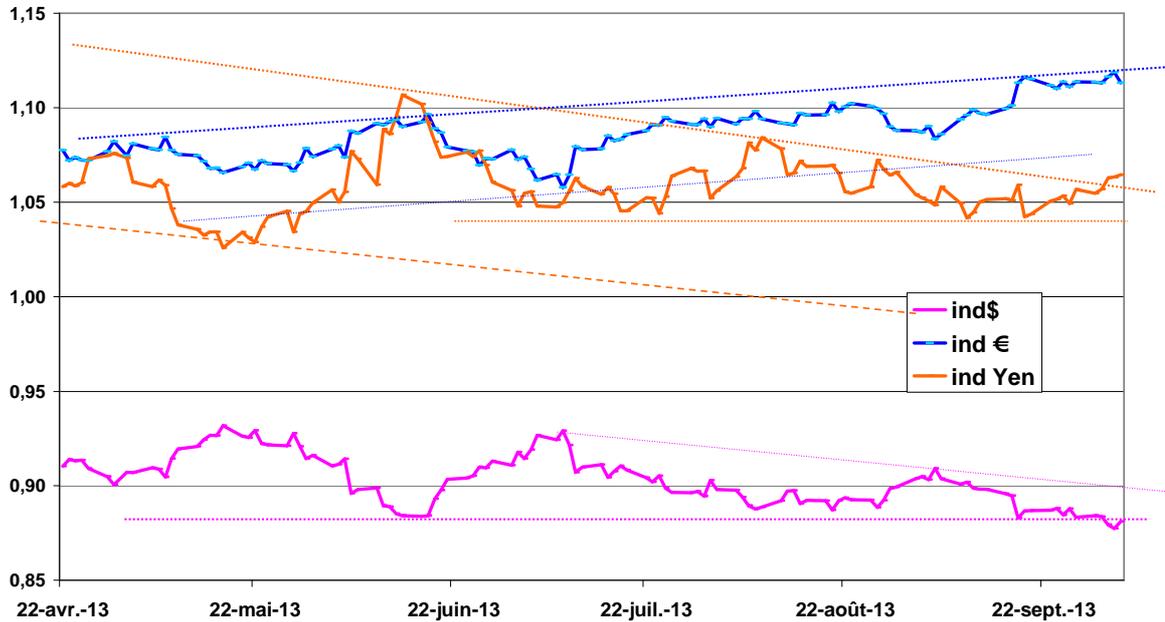
Le CAC surperforme .Il avait pris 18%. Les prises de bénéfice sont logiques. Le CAC résiste mieux que le S&P, aidé par la baisse (temporaire ?) du \$.



Les shorts se rachètent vendredi, craignant un accord ce week-end, alors que les marchés sont fermés. La distribution se replie, les bancaires sont entourées. Euro tunnel prend 10 % lundi et mardi, (22% depuis un mois) L'action anticipe-t'elle le transfert des achats des parisiens vers Londres, suite aux fermetures du dimanche ?

Le dollar se replie avec le shutdown. Mais c'est surtout le yen qui reprend des couleurs ; le retour des capitaux au Japon des fonds d'investissement. L'euro semble s'envoler avec Draghi, qui refuse d'intervenir sur les changes. Comme les QE, le LTRO a permis de poursuivre l'endettement des états, sans aider les entreprises .la BCE réfléchit à un mécanisme de financement des PME. Il est urgent d'agir.

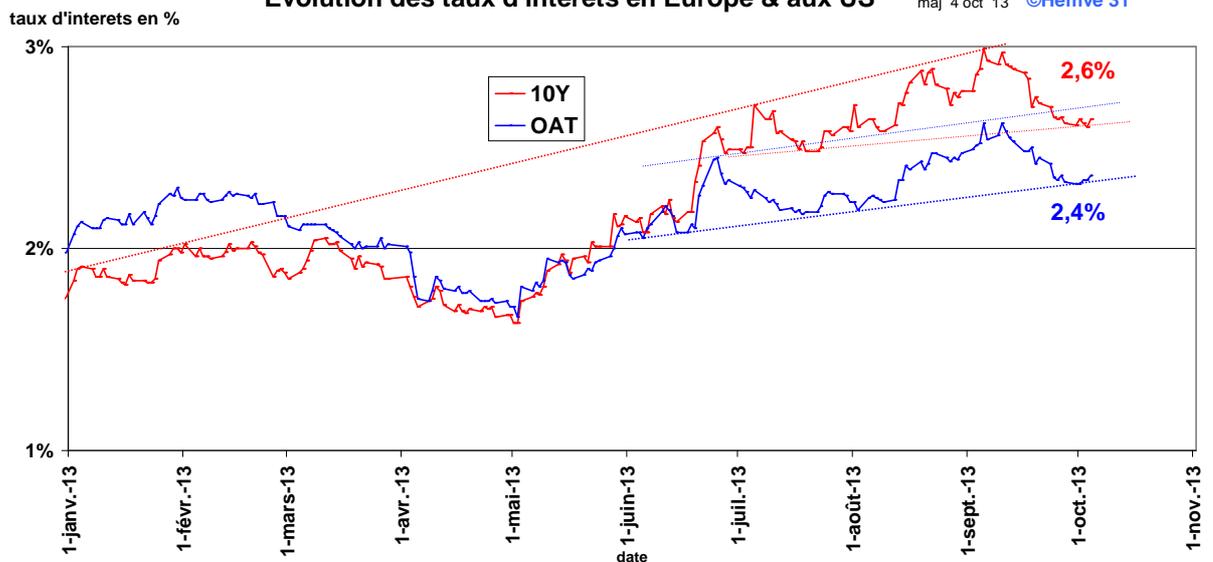
indices \$, €, yen (maj 4 oct 13) © Hemve 31



Le \$ hésite à franchir sa ligne de support forte ; l'€ rebondit sur sa ligne de résistance forte. Le yen lui franchit franchement sa ligne de résistance.
 Les taux se stabilisent. Le Japon annonce que son plus grand fonds de retraite (900 Mds \$) se retire des dettes japonaises et étrangères pour investir en actions. Le gouvernement propose de créer des plans épargne action, dispensés d'impôts pour pousser les japonais à quitter la dette, et à investir en actions. Le Nikkei pourrait reprendre des couleurs prochainement.

Evolution des taux d'interets en Europe & aux US

maj 4 oct 13 © Hemve 31



«Yes week-end »,

La CGT continue de s'attaquer à l'ouverture dominicale ou nocturne des magasins, après avoir obtenu la fermeture de Sephora et Castorama. Monoprix est la nouvelle victime, D'autres actions en justice sont en cours. Une fermeture le dimanche entraîne inéluctablement une perte de chiffres d'affaires de 13 % de la part des touristes qui ne reviennent pas le lendemain, et probablement aussi un report de 5 à de 10% sur internet de la part des résidents. Une heure d'ouverture en moins, chez Monoprix c'est 8% de chômeurs en plus. Le syndicat est –il encore au service de l'emploi et des salariés ? FO vient de se faire construire un siège flambant neuf, après la fermeture de Bricorama, en mettant au chômage les salariés. Des actions suicidaires pour le syndicalisme. Certes l'Allemagne et la Suisse ferment le dimanche ; mais ils ont le plein emploi en semaine, en privilégiant la production pour l'exportation. Il est bon que les salariés respectent la durée hebdomadaire du travail. Il n'y a pas de salariés disponibles pour le travail dominical. A l'opposé, la France, avec 11% de chômeurs, veut privilégier la consommation domestique à crédit, en produisant moins, il faut donc augmenter le temps d'ouverture des magasins ! Quand tous les magasins seront fermés, qui vendra ? Les livreurs d'Amazon. L'action Amazon gagne 10% depuis un mois 26% depuis le début de l'année.

Il ne reste plus aux écologistes qu'à demander l'extinction des lumières dans les villes à partir de 18h et on aura recréé l'ambiance des pays soviétiques. Quand Nostalgie, tu nous tiens.

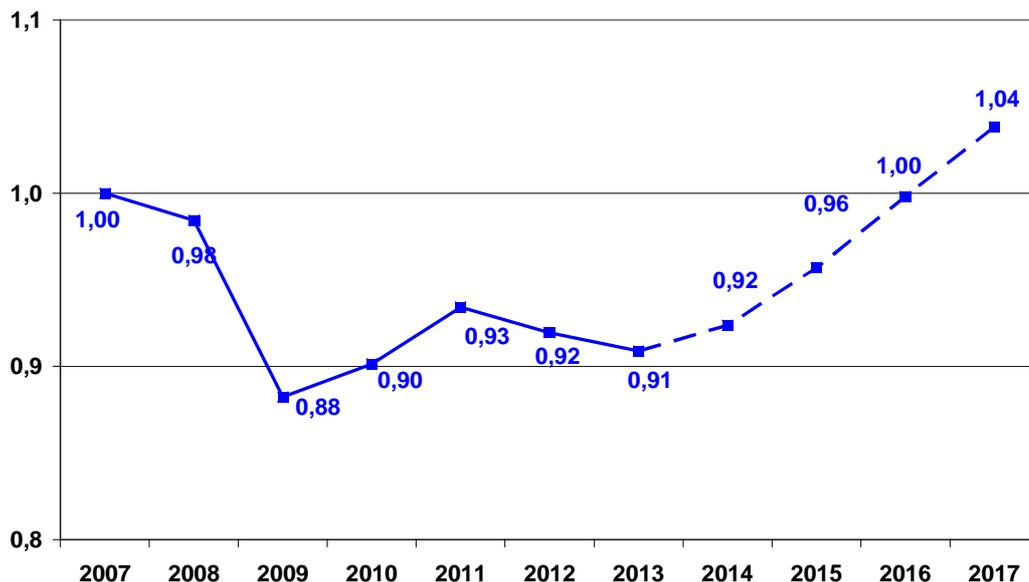
Demain, on rase gratis

La France fait semblant de croire au retour de la croissance, pour justifier son absence de réduction des dépenses publiques. Elle annonce à Bruxelles une croissance de 1,7% en 2015 et 2% du PIB en 2016 et 2017, avec simultanément un poids de la dépense publique qui se réduit de 57% à 54%. Dans le même temps, les prélèvements obligatoires seraient stabilisés à 46,1%, et les dépenses publiques réduites de 3% (60 Mds €) entre 2013 et 2017. Tout l'effort serait fait sur les dépenses publiques. On n'a même pas su faire un petit Mds d'économie depuis deux ans, mais demain on réduira les dépenses. C'est promis.

De combien doit augmenter le PIB marchand, pour arriver à un tel résultat ? Si la dépense publique, qui fait plus de la moitié du PIB, baisse, il faut que le reste fasse au moins 4%, (problème de niveau seconde)

PIB marchand en volume (base 1, le PIB marchand en 2007)

(maj 1 oct 13) © Hemve 31



La prévision de Bercy

La réponse exacte est que le PIB marchand doit augmenter de 4% par an !! La France n'a jamais eu une telle croissance du PIB marchand depuis 2003. (Voir épisode 28 du feuilleton) Avec une productivité qui augmente de 1%, il faudrait remettre dans le circuit marchand 3% de la population active. Pour obtenir une telle croissance, il va falloir travailler le dimanche et la nuit ! Maignon tempore sur le travail dominical. Je suppose qu'il prépare une botte secrète pour maîtriser CGT.

C'est toujours la fuite en avant. Normalement, la réponse de Bruxelles le 5 novembre sur l'approbation du budget, devrait être violente. Sinon il faudra bien reconnaître l'échec de l'euro qui ne survivra pas à des politiques publiques divergentes.

Pour le court- terme, fin 2013, je vous rassure, il faut préparer les élections municipales. 200 000 nouveaux emplois « aidés » vont contribuer à augmenter le PIB de 2 Mds soit 0,1% du PIB (le retour de la croissance) et à diminuer le chômage, en fin d'année, juste au bon moment pour faire taire les grincheux. . Vous paierez la note en septembre 2014 en recevant vos impôts, .mais c'est après les élections. Le PIB marchand lui sera encore en baisse en 2013.

Le chômage baisse, merci SFR

Finalement, Pole emploi s'est trompé dans ses chiffres du mois d'aout, Il le reconnaît le 30 septembre. Les messages de relance relayés par SFR n'ont pas été acheminés correctement .C'est totalement incompréhensible que Pole emploi mette autant de temps à reconnaître son erreur. Le dysfonctionnement expliquerait 25 000 radiations faites à tort. Et puis il faut que les chiffres du chômage soient bons en décembre et janvier, mais pas trop les mois d'avant.. Ils le seront. Les autres mois, on s'en moque.

Les investisseurs privés quittent le logement locatif. 11% de baisse d'investissement depuis un an. Et ce n'est pas fini les permis de construire sont en chute libre. On va atteindre le plus faible taux de construction depuis 50 ans, l'époque de l'abbé Pierre. Les privés se reportent sur les boutiques +18% à Paris, comme l'ont fait les institutionnels depuis cinq ans. (La bulle n'est pas loin. De plus en plus de boutiques sans commerce sont visibles partout.) On se prépare une forte pénurie de logement locatif. Les premières victimes des réformes Duflot, sont les locataires. Avec la fermeture des boutiques le soir et le week-end, on va pouvoir loger les ménages dans les boutiques, du moins pour ceux qui acceptent de devenir gardiens des boutiques vidées des clients et des salariés. On est sauvé.

Quelle stratégie jouer ?

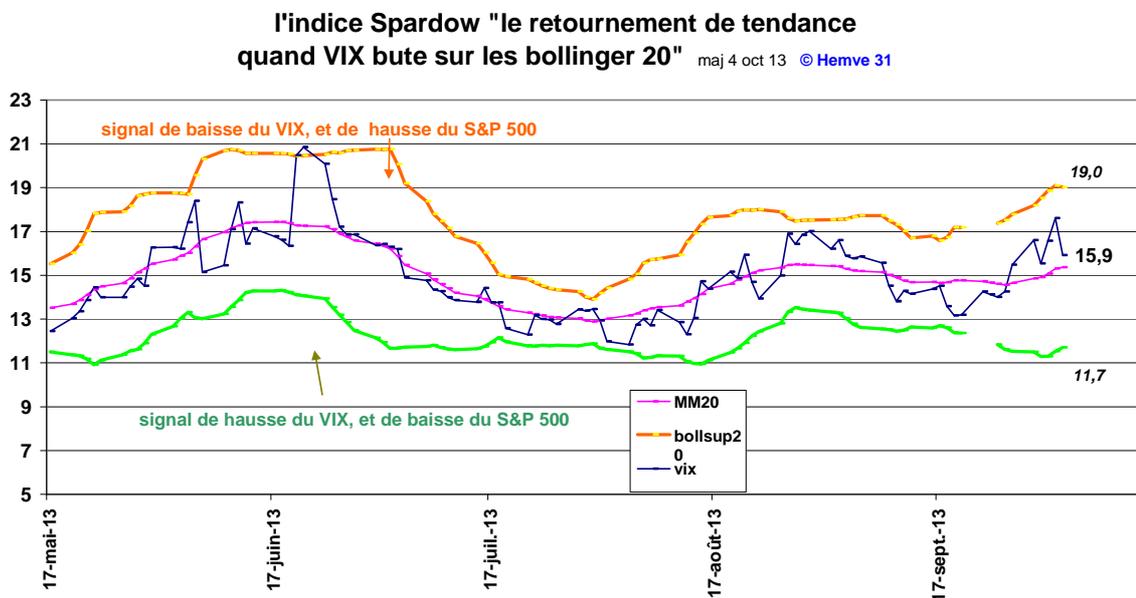
Draghi garde l'arme du LTRO en réserve pour financer les banques espagnoles qui vont en avoir besoin. Les marchés européens sont déçus.

Vendredi soir, aucun accord n'est en vu sur le shut down. Par contre les deux partis semblent vouloir éviter le défaut de paiement. **Le conflit entre le Congrès américain et Obama aura une issue avant le 17 octobre. Profitez de cette crise pour vous repositionner au plus bas. Mais pas de rebond des marchés, sans reprise du \$**

A plus long terme, il va bien falloir se résoudre à remonter les taux, face à l'échec des QE. Le nouveau président de la FED n'aura plus le choix. L'Asie se retire de plus en plus du marché de la dette. Le Nikkei devrait remonter fortement suite aux mesures prises par Abbe.

Quelle tendance la semaine prochaine ?

Toujours le grignotage des cours. On perd 0,25% tous les jours. On ne peut exclure un mouvement d'humeur plus radical des marchés.



Mais les marchés gardent leur sang froid

4 oct. 13	\$ yen	97,3	10Y	2,64	S&P 500 :	1690	Cac :	4164	eurod	1,355
Tendance Semaine Prochaine (AT)	→	96,3	→	2,66	→	1678	→	4129	→	1,358

Prévision Hemve, si différente	<p>C'est le Congrès et Obama qui décident la date de l'issue de la crise.</p> <p>On surveille le VIX, pour détecter un mouvement éventuel de panique.</p> <p>La semaine prochaine verra un rebond ou la suite du grignotage. Difficile de trader avec une décision qui peut arriver la nuit ou le week-end. Ne prendre que des ordres serrés, qui ne vous embarquent pas dans des aventures, suite à un contre pied.</p>
--------------------------------------	---

Soyez prudent.
Bon week end, Ouvrez l'œil.
Hemve 31