

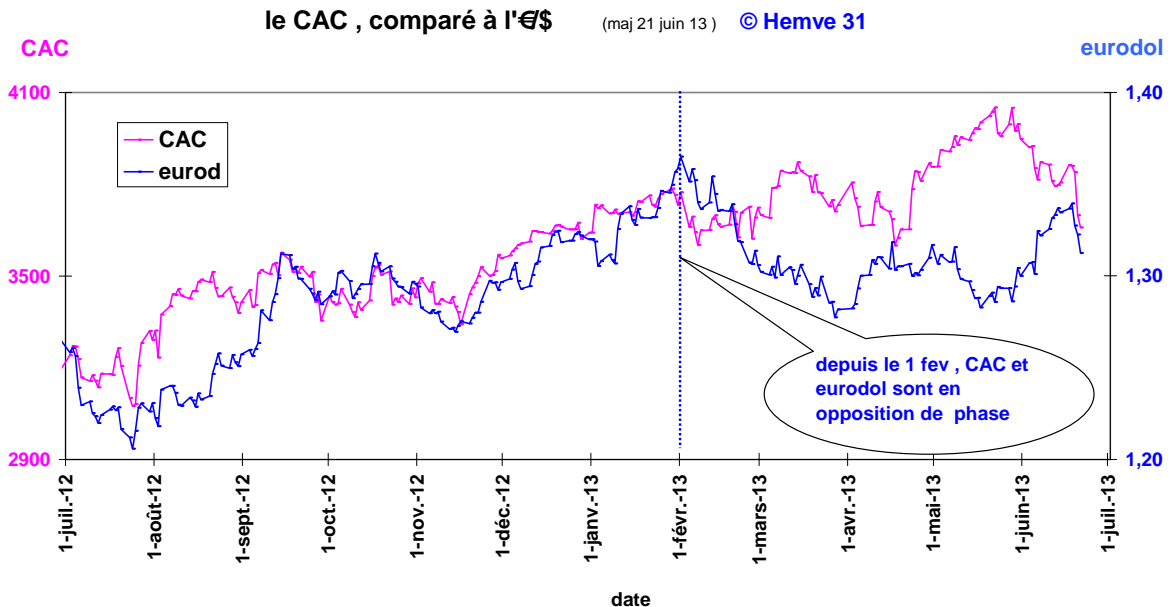
Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 25, 21 juin 13) © Hemve 31

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

Pourquoi l'euro et le Cac sont ils systématiquement en sens contraire ?
Le Cac est devenu un turbo \$
Les marchés retirent leur confiance à la FED
Il faut attendre une stabilisation des taux, en forte hausse, pour revoir la hausse des actions

Pourquoi l'eurodol et le Cac sont ils systématiquement en sens contraire ?



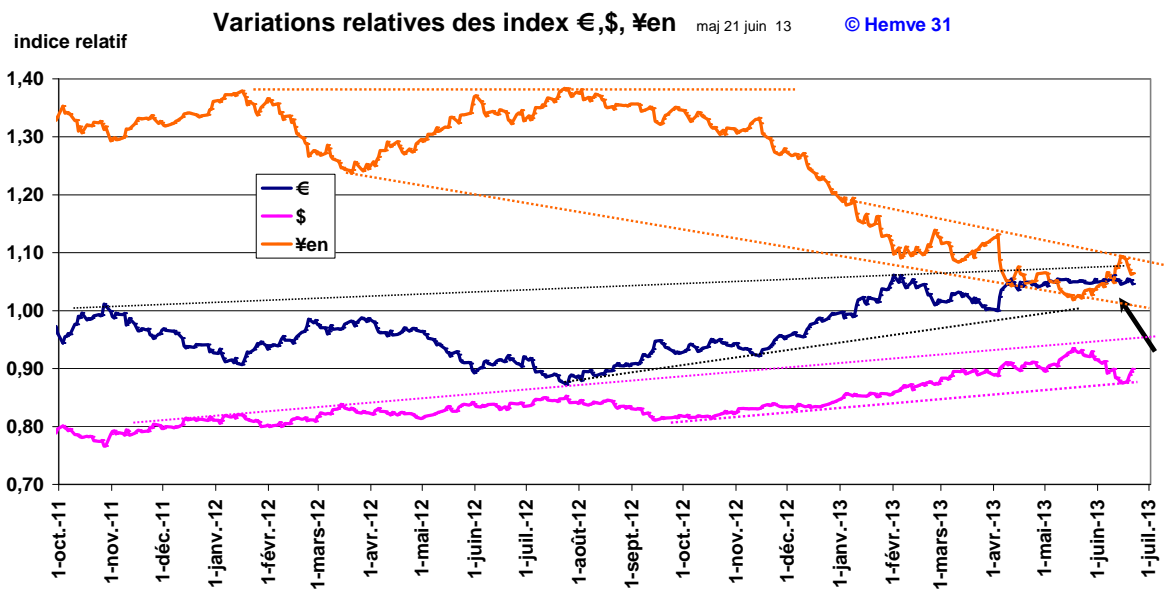
Depuis le 1 février, il ne vous pas échappé que les variations du CAC et de l'eurodollar sont le miroir l'un de l'autre. Que s'est-il donc passé le 1 février 2013, pour renverser à ce point nos repères ? Rien de notable sur le 10Y, le dollar, le wti, le S&PIl y a bien des éruptions solaires très violentes depuis 3 mois, mais on ne voit pas de corrélation, sauf avec le mauvais temps ...

Relecture des bulletins de cette époque, ce que je ne fait jamais .Et là oh surprise ! Voilà l'explication toute écrite, dans le bulletin n°6 du 8 février. Extrait du bulletin :

« Jeudi (7 février), Draghi fait chuter l'euro de 1,358 à 1,34, en quelques minutes, en soulignant les risques qui pèsent sur l'économie de la zone euro. La tonalité a tranché avec les déclarations de janvier. Lucide et habile. En clair il a dit : « si l'euro monte trop, il y a risque de déflation, et

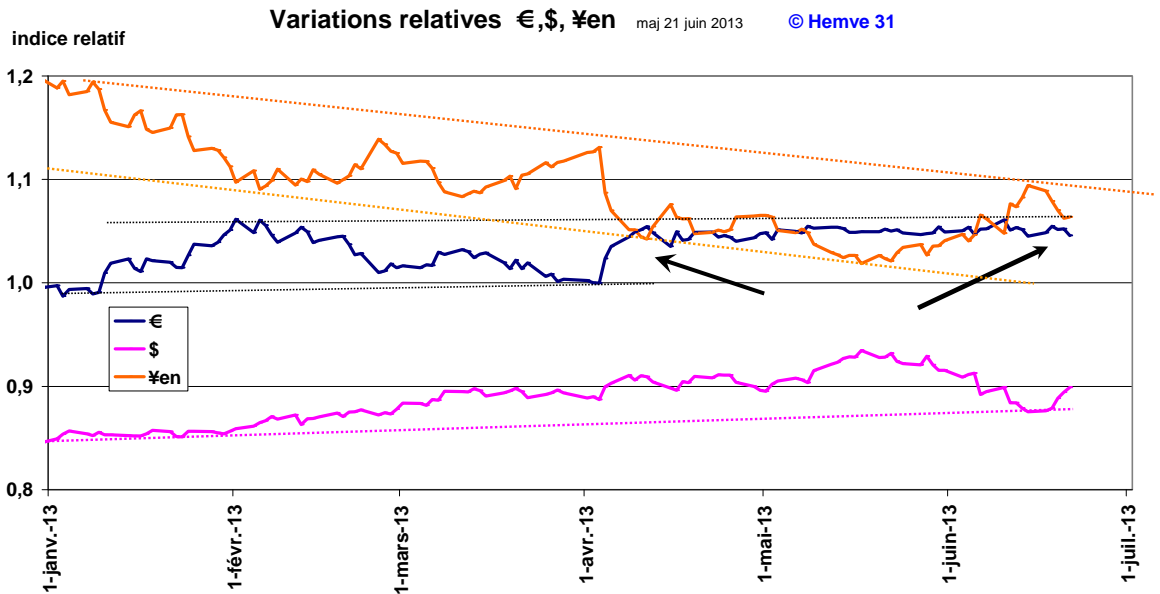
j'interviendrais C'est dans mon mandat sur la stabilité monétaire ». Une première. Jamais la BCE n'avait voulu intervenir sur les changes. Elle est prête à le faire, sans dire sur quel niveau. A vous de trouver. »

Eh bien voilà. Draghi intervient sur l'euro, depuis le 1^{er} février, sans le proclamer chaque jour ! Tout le monde a oublié ses déclarations de février. Pourtant cette courbe plate inhabituelle, de l'indice €(€comparé au panier des monnaies importantes) marque l'intervention indiscutable, d'une grosse main, alors que les autres monnaies, \$ et yen en tête, ont une volatilité forte.

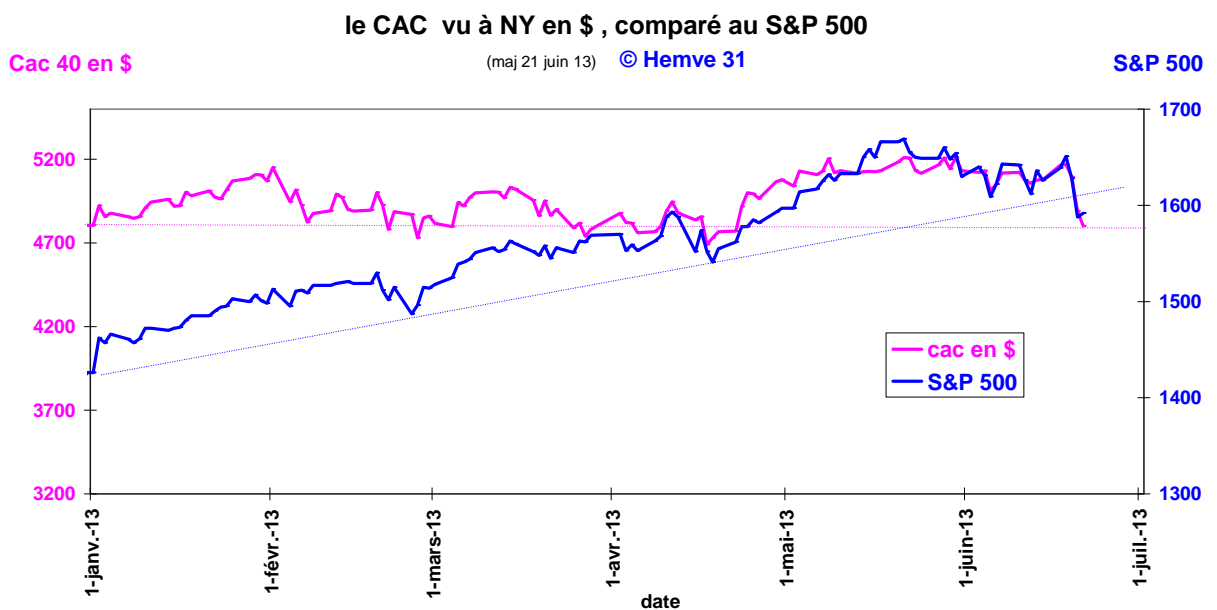


Le graphe représente l'indice de la monnaie et non les couples

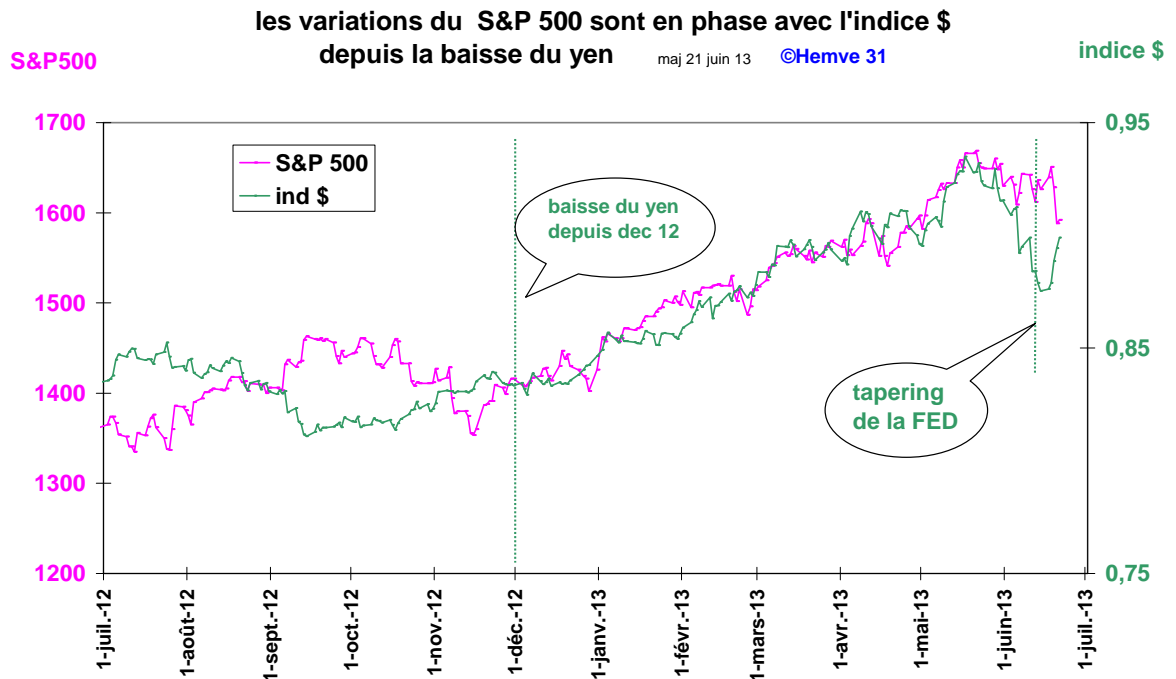
C'est presque aussi bien que les interventions de la Banque centrale chinoise sur le yuan



Sur les actions, on observe toujours CAC en \$ = S&P en \$. Ce sont les mêmes types d'entreprises sur des marchés mondiaux.



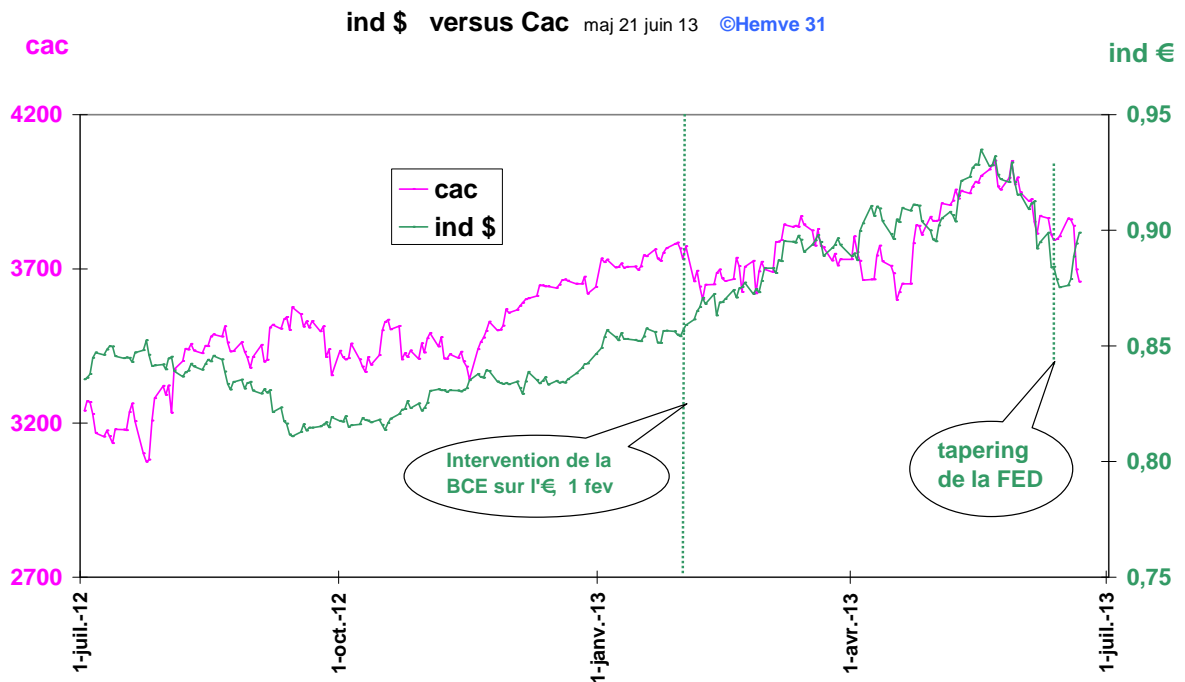
Mais là aussi on assiste à un changement de repère. Le S&P qui suivait l'euro, suit maintenant l'indice \$, depuis que le yen mène la danse (décembre 2012), ce qu'on a amplement décrit



Lundi et mardi les marchés ont massivement anticipé la prolongation du QE ; ce qui explique la hausse du S&P à 1% de ses plus hauts, alors que le \$ continuait de corriger, anticipant une chute des taux. La correction a été brutale mercredi soir, avec les déclarations de la FED. Il va falloir attendre une stabilisation pour y voir plus clair. Notre turbo call devient-il turbo put ? Trop tôt pour se prononcer

Exprimé en euro, le Cac amplifie les fluctuations de l'euro dollar :
 $CAC \text{ en } \text{€} = (S\&P \text{ en } \$) * \$/\text{euro}$ (\$ variable, € stable). Donc le Cac amplifie au carré les fluctuations du \$, vu que le S&P prend aussi en compte, amplement le \$. On a donc un Cac encore plus volatil, de par les interventions sur l'euro. Comme dans tout système mécanique, vous ne supprimez jamais les vibrations, vous déplacez les fréquences...

On pourrait rebaptiser le CAC « turbo \$ ». Et c'est bien le cas depuis le 1er février. Le CAC a suivi l'indice \$. Comme le montre le graphe ci après .Voilà pourquoi on était un peu perdu : le pole magnétique a changé



On a donc trois types d'intervention des banques centrales:

- hausse des taux et de l'inflation au Japon, baisse du yen par intervention de la BoJ
- tapering de la FED qui pousse les taux à la hausse, et le \$ à la hausse
- intervention de la BCE sur l'euro à la baisse (rachat de dettes européennes, ce qui fait baisser les taux, et l'euro

Tout pousse le \$ à la hausse, sauf les pays asiatiques qui ont décidé de baisser leurs monnaies, liées au \$, et luttent contre les banques centrales, depuis mi mai.

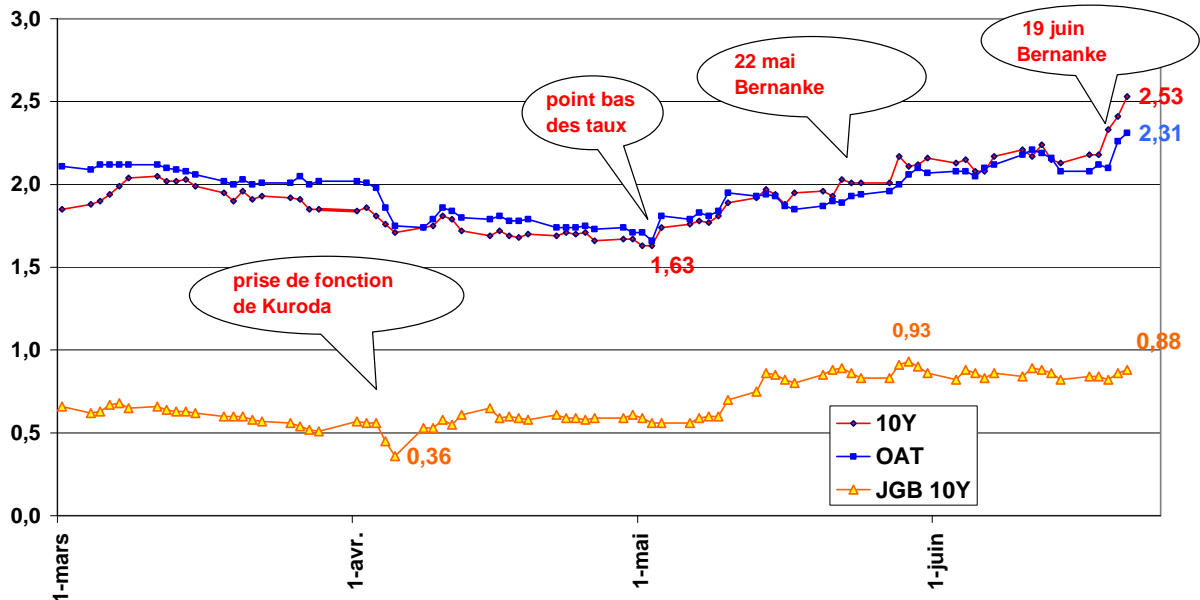
Les marchés retirent leur confiance à la FED

A l'issue de la réunion de la FED, Bernanke annonce retirer l'échelle, sur le rachat des dettes, fin 2013. Aujourd'hui la FED rachète la moitié des émissions annuelles. Si elle ne rachète plus que graduellement, de combien vont monter les taux d'intérêt ? Mercredi soir, les taux s'emballent de 2,17% à 2,33% ; ce qui pousse le \$ à la hausse, et les actions à la baisse. Vendredi on est à 2,53% Le monde entier emboîte le pas. Fin du soutien inconditionnel des actifs, actions, obligations, qui ne pouvaient que monter en pente douce. C'est le retour de la volatilité.

Si l'économie est aussi performante que la FED le dit, pourquoi une telle vente des actifs ? Si l'économie est faible, le maintien du QE est assuré, et cela ne justifie pas une telle vente. Le taux réel sans risque c'est les US. Le taux vient de remonter de 80 pts. Le QE était estimé à 100 pts. On a fait 80 % du chemin. Passé le mouvement de mauvaise humeur, les actions pourraient repartir à la hausse, en fonction de la croissance. Le retrait progressif du QE est dans les cours.

influence du QQE et de l'arrêt progressif du QE3 sur les taux à 10 ans

maj 21 juin13 © Hemve 31



Comment le patron d'une assurance vie va-t-il expliquer à son client qu'il a perdu 6% depuis le 1^{er} mai ? (taux qui passe de 1,63 à 2,53%) ou 2% depuis le début de l'année. C'était taux garanti !!

Mais nous sommes face à un événement inconnu : 30 ans ininterrompus de baisse des taux. Il y avait toujours des acheteurs, quels qu'aient été les excès des Etats. , Vous pensez bien : les cours montaient toujours. **Aujourd'hui, avec la remontée des taux (et donc la baisse des obligations), il n'y a plus un seul acheteur sur le marché de la dette, sauf Bernanke. Il va lui falloir acheter l'ensemble des dettes dont les investisseurs ne veulent plus.** La correction n'est pas finie, et elle va être brutale. Impossible de faire rentrer le Génie dans la bouteille. Va-t-on vers un krach obligataire ?

Le mandat de Bernanke ne sera pas renouvelé le 31 janvier 2014. Obama vient de le remercier brutalement à la télévision, On ne peut pas dire qu'il l'ait fait au meilleur moment. Et Ben s'est coupé la barbe, par dépit du coup. La vice présidente de la FED Janet Yellen est donnée favorite. Elle appliquera a priori la même politique.

Quelle stratégie jouer ?

Comme dit Tuzi, il ne faut pas trader sur ce que l'on pense, mais ce que l'on voit. (« Trade what you see »)

En fait, l'économie US se redresse plus rapidement que prévu .Elle n'a donc plus besoin d'autant de liquidités. Le \$ est pourvoyeur de liquidités pour le monde entier. Et le reste du Monde stagne plutôt. Tant pis pour lui, America first. Les autres n'avaient qu'à faire les mêmes réformes que les US : baisse des salaires, annulation des dettes, fort investissement, coupe dans les dépenses inutiles, coupe dans les dépenses publiques...

La croissance américaine reste aussi forte, supérieure à 2,3% pour 2013. N'en déplaie aux inconditionnels de la dépense publique, le « séquestre » de 0,9% du PIB n'a pas provoqué la récession annoncée, La croissance et le niveau de vie se porte mieux, sans dépense publique. Que va faire l'indice \$? Il se stabilise et rebondit sur une forte ligne de soutien. Le yen lui rebondit sur une forte ligne de résistance.

Surtout la hausse des taux US pousse le \$ à la hausse




Par contraste, la situation économique au Japon s'améliore peu. La balance commerciale continue de se détériorer. : Une baisse de la monnaie ne suffit pas. Abe va s'enfermer dans sa politique du yen faible .On assiste à un retournement sur les changes (hausse du \$, baisse du yen).les marchés pourraient repartir à la hausse.

Mais maintenant c'est le 10Y qui décide l'issue des marchés. Y a 't il encore des acheteurs de dette obligataire ? A combien doivent monter les taux, pour provoquer le retour d'acheteurs ? Ou va-t-on vers un krach obligataire ?

Quand aux pays du sud de l'Europe, la hausse des taux est une vraie catastrophe : les taux remontent à 11% en Grèce, 5% en Espagne, 4,5% en Italie, 2,3% en France sans inflation, et avec une récession. La dette devient impossible à rembourser. La règle des 3% de déficit doit être remplacée par un excédent de 2%, pour ne pas accroître la dette existante !!. On s'achemine vers un nouveau défaut de la Grèce, (de l'Espagne ?) aux frais des contribuables européens, ce coup-ci. La crise de la zone euro resurgit d'un seul coup.


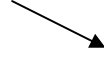



Quant au capital il va aller se placer, là où les rendements sont les plus sûrs : le dollar et les actions internationales. Fin des achats de dettes publiques qui ne seront jamais remboursées. On n'est qu'au début d'une transition douloureuse. L'ajustement va être extrêmement brutal, faute d'avoir voulu le gérer en douceur .Ce que les gouvernements n'ont pas voulu faire, va être imposé par les marchés, par la hausse brutale et durable des taux. La révolte des jeunes de certains pays n'est qu'un avant programme

Quelle tendance la semaine prochaine ?

21 juin13	10Y	2,53	Indice \$	0,903	Indice Yen	1,074
Tendance Semaine Prochaine (AT)		2,65		0,913		1,063

Les valeurs dépendent de la date de référence (j'ai pris 1 janv. 99, indice = 1, et calcule un indice simplifié sur 3 monnaies) Il faut regarder la variation relative.

Il faut attendre la stabilisation des taux US. Stabilisation qu'on ne peut mesurer réellement qu'à l'ouverture de WS. Les matinées sont donc très piégeantes. Ne trader qu'à partir de 15h30

21 juin13	dyen	97,7	Eurodol	1,313	Euro yen	128,2	S&P 500 :	1592	Cac :	3658
Tendance Semaine Prochaine (AT)		99,1		1,30		128,8		1581		3645*

Prévision Hemve, si différente	On surveille le 10Y qui donne la tendance. Tant que les taux ne se stabilisent pas, les marchés ne peuvent repartir à la hausse
--------------------------------------	--

* y compris détachement des coupons (Total 6,6 pts le 24 juin)

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