

Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 9, 1 mars 13) © Hemve 31

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

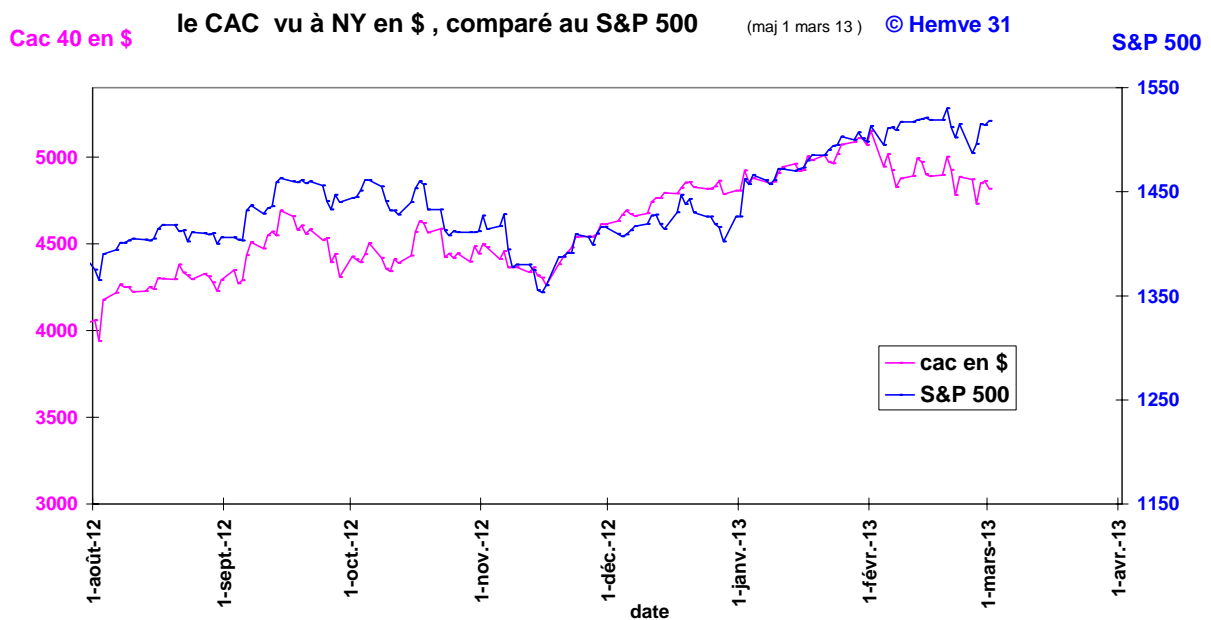
Les élections italiennes font plonger les marchés

Le yen remonte, puis redescend

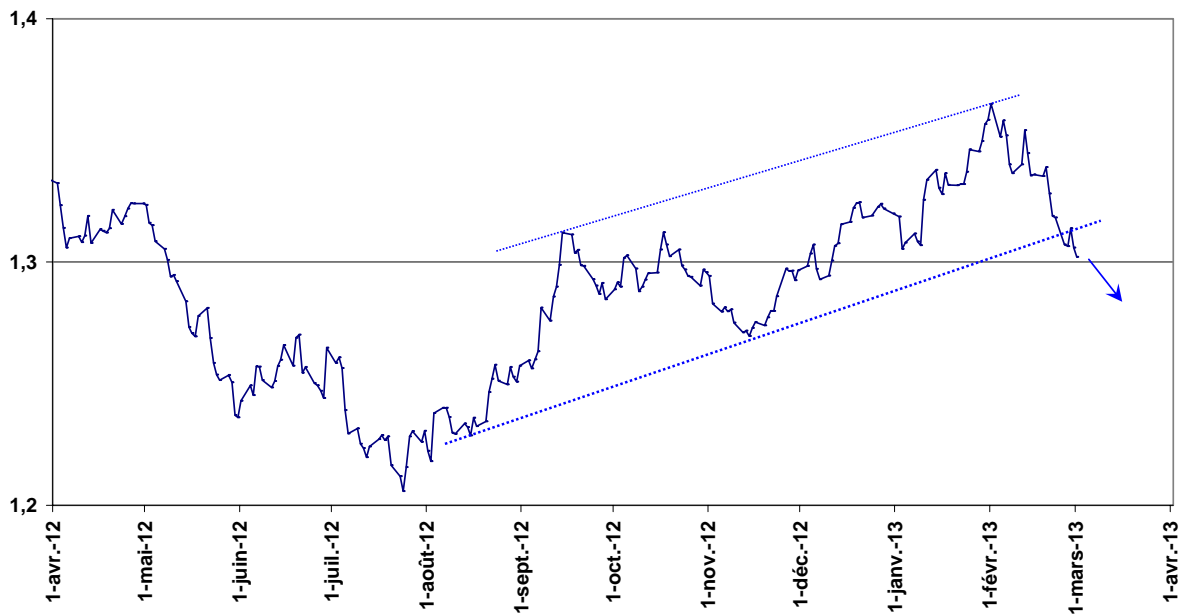
WS se redresse brutalement

Le scénario « porte de saloon » continue, avec la chute de l'euro

Les élections italiennes provoquent la chute des marchés, lundi soir. Vendredi ils reviennent à leur niveau de la semaine dernière, avec une forte volatilité, liée à la chute de l'euro.



La France, qui refuse de se reformer, et l'Italie ingouvernable risquent d'entraîner l'ensemble de la zone euro. C'est l'euro qui baisse, alors que le \$ est stable. Une configuration déjà arrivée dans le passé, qui provoque une très forte volatilité : le scénario « portes de saloon ».



Le résultat des élections italiennes des 24 et 25 février *Résultats définitifs*

			
Bersani 30,5%	Berlusconi 30%	Beppe Grillo 24%	Monti 9,8%
Chambre: 340	124	108	45
Sénat :113	116	54	18

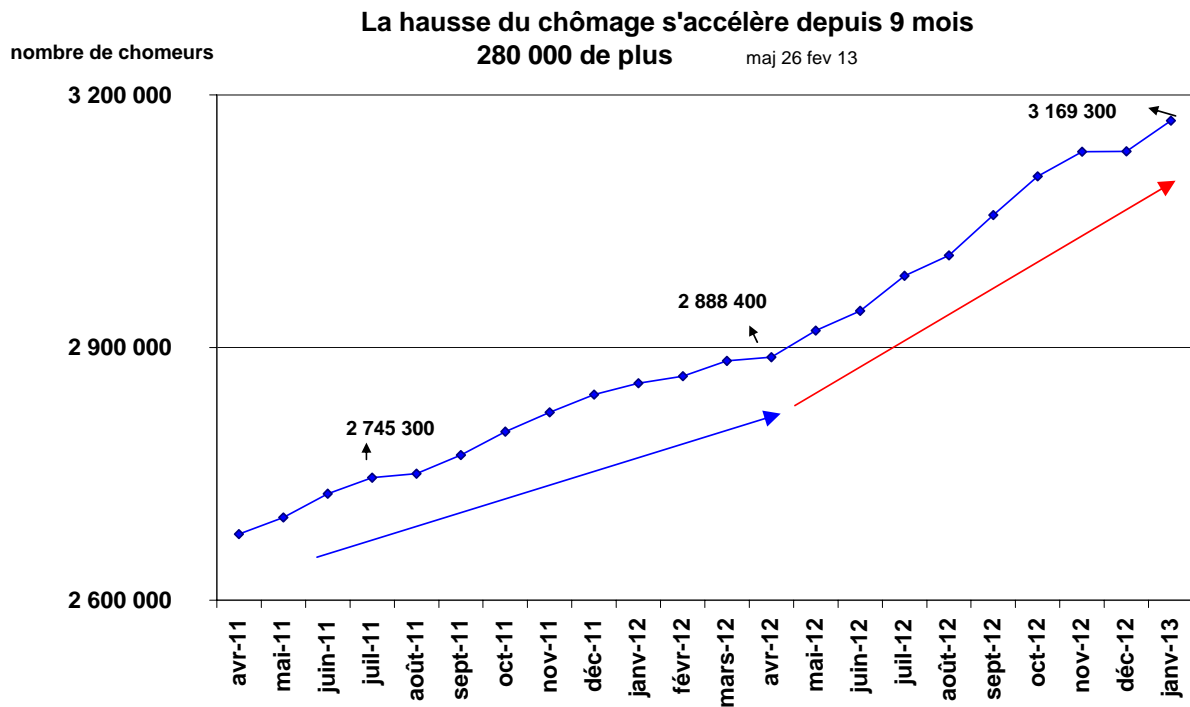
Bersani obtient la majorité chez les députés (la liste en tête a une prime), mais pas au Sénat (prime à la liste en tête par région). La majorité est à 158 au sénat. Le score de Monti était prévisible. Beppe Grillo refuse de parler aux partis classiques, et est trop opposé à la zone euro pour faire une coalition avec Bersani. Le nouveau premier ministre ne doit être désigné que la dernière semaine de mars. Cinq semaines d'incertitude. Les marchés ne vont pas aimer. **L'in gouvernabilité est acquise ; les deux chambres ont les mêmes pouvoirs.** Les 162 onorevole (« honorable », j'adore les titres que se donnent les italiens) « grillini », totalement inconnus vont entrer en action. (Réduction des deux tiers des indemnités des parlementaires, fin du cumul des mandats,... Cela pourrait être décoiffant. Last but not least, les 3 régions du Nord ont fait un pacte pour conserver 75% de leur impôt, sans le redistribuer au sud. La Ligue du nord gagne les élections, avec Berlusconi, en Lombardie. Le bras de fer, avec le pouvoir central devient inévitable.

On revient au débat de ce week-end .Il n'y a qu'une manière de reformer les excès des démocraties : la méthode brutale la première année du mandat et la distribution du pouvoir d'achat la dernière année. Ce qu'a fait l'Allemagne depuis 30 ans, avec une cote de popularité du chancelier qui est parfois descendu à 9% ! Les pays méditerranéens refusent de le faire. Monti n'a pas eu assez de temps (18 mois), avant de revenir devant les électeurs. Il a commis une erreur de ne pas demander des élections immédiates à son arrivée, pour bénéficier de 5 ans devant lui. Monti a pourtant fait un sacré boulot (voir plus loin). La démocratie italienne sanctionne aussi l'action de l'Europe qui s'est permis de remplacer ses dirigeants sans consultation, comme en Grèce. Puisse l'Europe retenir la leçon !

La France refuse de prendre les mesures douloureuses en début de mandat. Elle renvoie ses engagements à 2014, autant dire aux calendes grecques. (Ce qui veut dire « jamais » ; le premier jour du mois grec était la nouvelle Lune ; le premier jour du mois romain « calendae » était le jour où l'on remboursait les dettes ; il n'existait donc pas chez les grecs.) La France préfère les cadeaux électoraux comme la Grèce de Papandréou, ou de Berlusconi qui assurent une réélection facile. On connaît la suite... .

Explosion du chômage en France : 280 000 chômeurs de plus en 9 mois

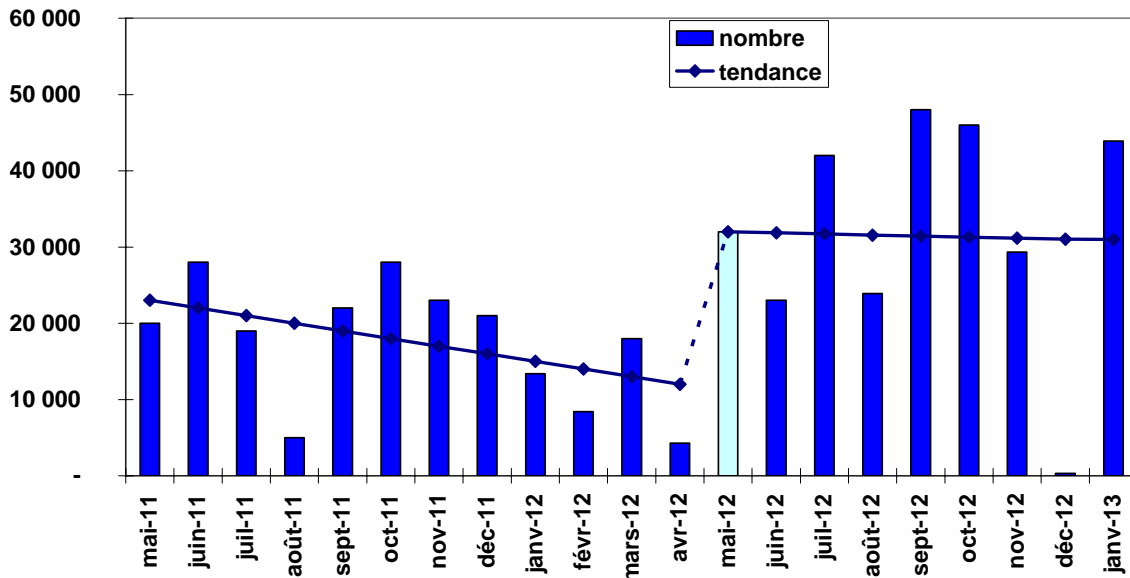
Si l'Italie vote pour un comique, les français votent pour la démagogie. Le chômage est la pire de toutes les injustices. Hollande avait promis d'inverser la courbe. Manifestement on n'avait pas prêté attention au sens. Il voulait dire deux fois plus de chômeurs chaque mois, par rapport à avant son arrivée.



Source Min du travail

augmentation du
nombre de
demandeurs

Le chômage en France maj 26 fev 13



Source Min du travail

Chute de l'investissement immobilier, de l'investissement des PME, suite à une fiscalité confiscatoire, baisse de la consommation pour payer plus d'impôt, fuite du capital et des nouvelles technologies ... Une hausse des charges sociales sur le travail avec en particulier la suppression du transfert des allocations familiales, de 5%, prévu en 2012, contre une baisse du crédit d'impôt compétitivité, versée seulement en 2017 ! Baisse qui ne répond pas à l'urgence de la situation. La prévision de construction de logements neufs n'est que de 280 000 pour 2013, au lieu de 350 000 en 2012, et 400 000 en 2011. Il en faudrait un million.

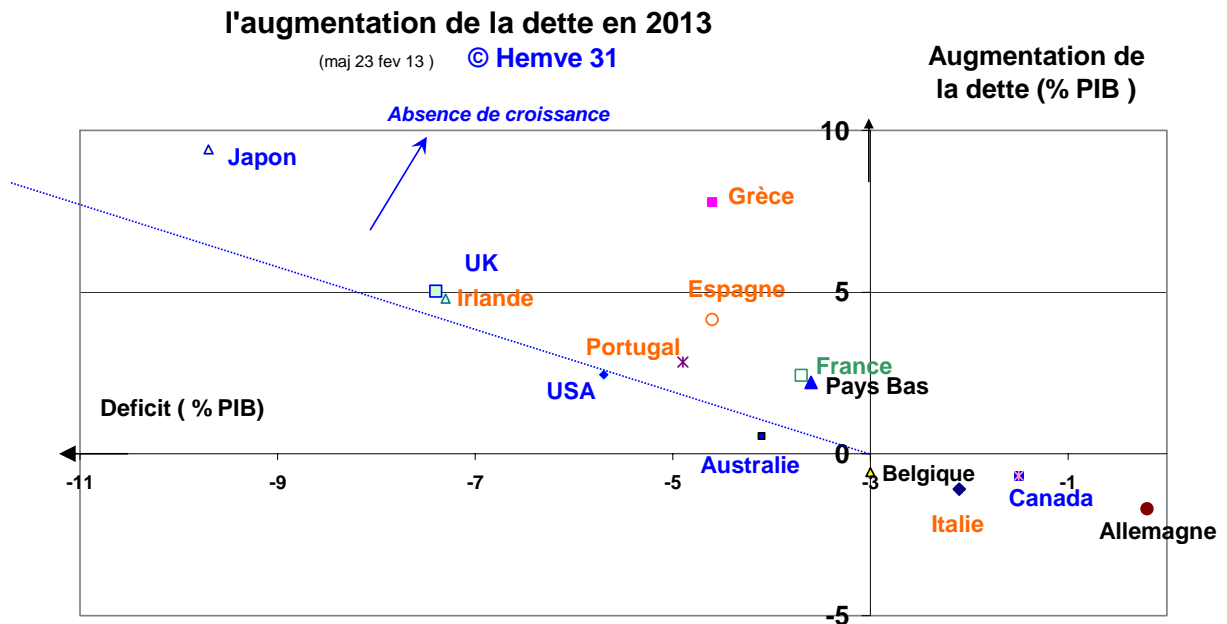
Il faudra un jour **se pencher sur une formation adaptée des salariés à la demande mondiale**. Certains pays (Hong Kong, Finlande...) ont reconverti 60% de leur population active aux nouveaux métiers, avec les résultats que l'on connaît. Pourquoi pas nous ? Il n'y a pas de fatalité, mais que des mauvaises politiques. La croissance repose sur 3 piliers : le capital, le talent, et la confiance. Ce gouvernement a tout fait pour les inciter à partir à l'étranger. Il récolte les fruits de sa politique.

Pendant ce temps le chômage baisse en Allemagne à un taux de 5,3%, presque le plein emploi, avec le même euro. Et encore on passe sous silence le doublement des départs anticipés à la retraite, qui vient de passer de 38 000 à 85 000 fin 2012 (publication de la CNAV), un cadeau électoral. Coût pour la collectivité 1 Mds, sans aucun débat. Quant à l'augmentation du chômage 2013 on est sur une trajectoire de 350 000 de plus. Donc le pouvoir d'achat, ce sera du moins pour tous, avec 700 000 d'emplois détruits. Coût pour la collectivité 20 Mds, les fameux milliards qui vont manquer.

Jamais un gouvernement n'a été aussi injuste, Polarisé à punir l'indécence des salaires de 5 000 hauts dirigeants surpayés, on crée 700 000 chômeurs de plus, au lieu de se préoccuper de l'injustice entre ceux qui ont un travail et les 3,2 millions qui n'en ont pas. La première des injustices reste le chômage. C'est la différence entre la paille et la poutre.

Bruxelles vient de publier ses prévisions 2013

L'Italie entre dans le cercle des vertueux, qui diminuent leur dette, comme l'Allemagne et le Canada. Merci Monti, dommage qu'il n'ait pas eu 5 ans. La France rejoint l'Espagne. UK s'enfoncé et perd son triple Les services (banques, assurances) qui représentent les trois quart du PIB du Royaume Uni s'écroulent. La croissance est aussi à zéro outre-manche.



L'Italie diminue sa dette en 2013, Quand on pense que les marchés sanctionnent l'Italie! Qu'est ce que ça sera pour la France ! Les US peuvent se permettre un déficit deux fois plus fort que la France, grâce à la croissance et un chômage plus faible

Les italiens étaient partis sur la bonne voie et ils vont revenir à leurs vieux démons de la dévaluation, alors que leurs exportations flambent et sont plus importantes en valeur que les françaises.

La France refuse la solidarité européenne et les règles qui en découlent. Il ne s'agit pas de faire la rigueur pour la rigueur, mais de screener les dépenses publiques inutiles ou inefficaces, et de les supprimer, sans aucune complaisance. Que l'on ne vienne pas dire que l'on ne sait pas trouver 2% d'économies. Mais il faudrait surtout réduire le maquis administratif de l'état : 11 types d'allocations familiales différentes. 7000 subventions différentes aux entreprises, pour corriger les taxes excessives ! Personne ne sait comment cela fonctionne et combien ça coûte. En Allemagne, il ya une allocation familiale unique versée avec les impôts, qui tient compte de la situation familiale. On supprime ainsi toute la chaîne administrative qui contrôle d'un côté ce que donnent de l'autre côté leurs collègues

Et le plafond de la dette US fait juste les faits divers (the « sequester »)

Outre atlantique, Obama verse dans la démagogie la plus forte et théâtralise : attente de 4 heures dans les aéroports, non surveillance des produits alimentaires, suppression des crèches, libération des détenus pour entrée illégale ... Bref le chaos de la faute des républicains à compter du vendredi 1^{er} mars. De quoi s'agit-il ? La mise sous séquestre du budget public (« sequester »), s'il n'y a pas d'accord entre l'exécutif et le législatif : une coupe automatique du budget de l'Etat, à hauteur de 2,4% des 3 600 Mds \$ annuel soit 85 Mds annuel, Les coupes seront de 13% des dépenses des nouveaux projets de la défense, mais il va falloir payer les débits ; 8% des programmes discrétionnaires (éducation, environnement...). Le reste (santé retraite...) n'est pas touché. En fait les économies actuelles sont déjà de 43 Mds sur le budget 2013, avec des rentrées meilleures que prévues (hausse des impôts sur les hauts revenus, acceptée par les Républicains, le 31 déc. 2012), .C'est au tour des démocrates de faire un geste sur les dépenses. Il n'y a donc pas de quoi fouetter un chat, pour trouver 40 Mds. Nous ne sommes plus dans la situation de la fin 2012. C'est 1/25 des billets qu'imprime Bernanke, chaque mois. La FED n'est pas à 4 Mds prêt. Aucun gouvernement n'a jamais prévu l'exécution de son budget à 1% près. Il suffit d'envoyer les marines sur le magot d'Apple, et d'un seul coup on gagne 3 ans

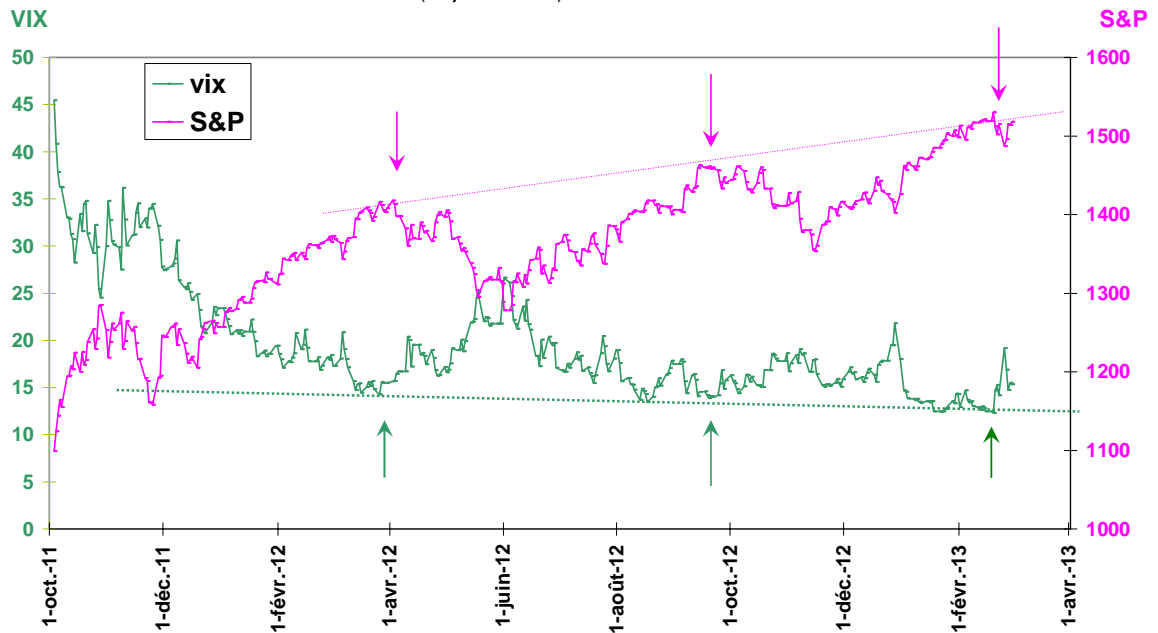
Le fiscal cliff est devenu une barrière de jardin d'enfants, sans commune mesure avec le mur sur le quel va se heurter la France avec l'absence de croissance et un chômage en hausse forte, une retraite à 60 ans... Une population qui ne travaille pas : 523 h par habitant, record mondial, Même la Grèce et l'Espagne qui ont pourtant des taux de chômage de 27% travaillent plus, à 543 h. L'Allemagne est à 650 h, les US à 750 h, le Japon à 820, le Canada 828, la Chine 1200 h/habitant. Vous avez beau prendre le problème, comme vous voulez : Notre niveau de vie, payé par les étrangers ne va plus pouvoir durer très longtemps, avec une dette publique à 93% du PIB.

L'économie est plus positive aux US, sans vraiment redémarrer. L'immobilier américain remonte bien depuis onze mois. La croissance repart. Apple a placé son cash dans les paradis fiscaux et se trouve coincé pour le distribuer aux actionnaires. WS sanctionne. Je vous sortirais prochainement un feuilleton sur les paradis fiscaux. C'est intéressant à écrire.

Dans ces conditions, Le S&P repart à l'assaut des plus hauts

Les points bas du VIX correspondent au sommets du S&P

(maj 1 mars 13) © Hemve 31

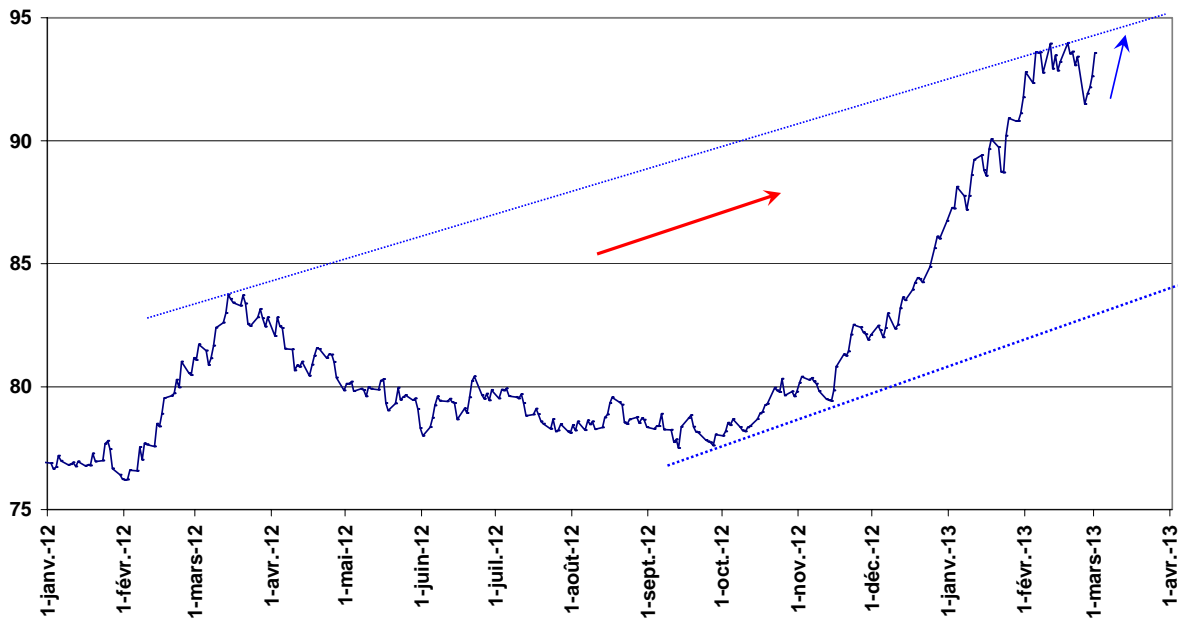


On est toujours dans cette configuration où le S&P peut gagner un centième de points, mais en perdre beaucoup. Vaut-il mieux être en short qu'en call sur le S&P ?

Le yen remonte brutalement en début de semaine, puis se retourne mercredi avec WS.

Les caisses de retraite japonaise ont pris peur lundi. Les shorts à découvert \$-yen ont été pris par surprise : 4% de hausse en 3 jours. Les japonais commencent à rapatrier alors leurs sous de la zone euro et de WS. Ils ont plus à y perdre qu'à y gagner.

La hausse de mercredi entraîne un nouveau volte face violent. On rejoint les plus hauts pour le dollar yen



Mais c'est l'euro qui inquiète L'euro baisse, alors que le \$ est stable.

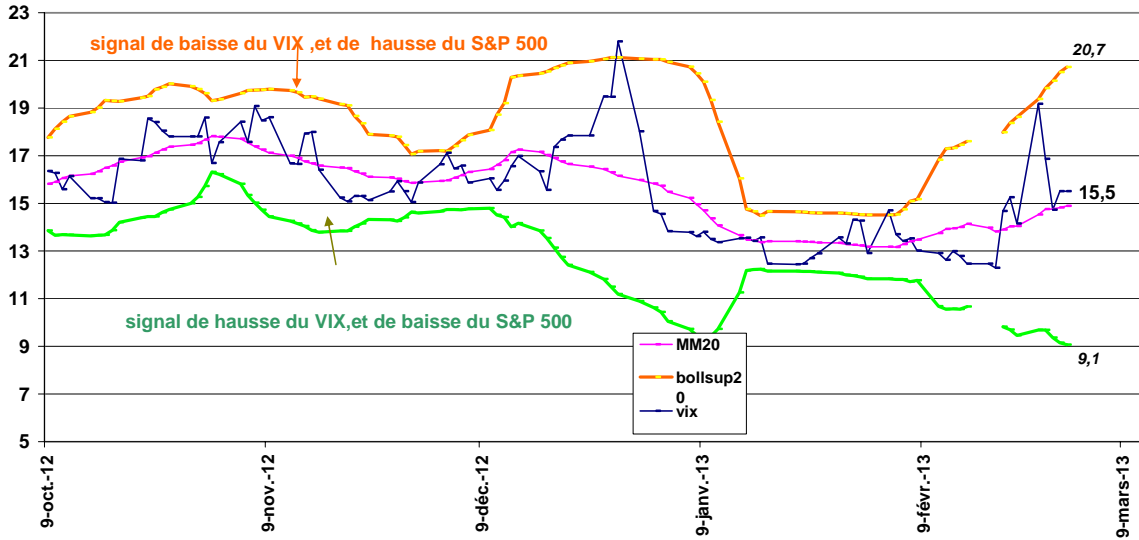
Quelle stratégie jouer ?

Toujours la divergence entre euro-dol et CAC. Si on regarde sur des périodes antérieures où l'on a vu simultanément **une baisse de l'euro et une stabilité du \$** (juillet 2012, nov. 2011 à janvier 2012), le CAC est globalement resté stable, mais avec des oscillations très fortes, la volatilité la plus forte, et de très loin. Le chassé croisé entre les valeurs exportatrices (EADS, Essilor..en hausse avec des recettes en \$) et les entreprises domestiques (en baisse avec la hausse du coût de l'énergie) expliquent la volatilité très forte de ces périodes. La situation est différente, quand le \$ monte, avec un euro stable, le prix de l'énergie ne bouge pas exprimé en euro, mais le S&P chute et les valeurs exportatrices aussi. On a donc deux cas de figures bien différents, avec une même baisse de l'eurodol. C'est du moins ce que l'on voit en examinant les périodes antérieures.

L'Italie met un coup de frein durable à l'euphorie de début d'année. Le 10 ans italien s'appelle « euro btp future », pour ceux qui veulent se protéger. Il y a un paquet de dette italienne dans les assurances vie françaises, plus proche de 20% que de 10% (200 Mds €)
Coté US, Les gérants sont « full invested ». Aucune marge pour faire des rachats en moyenne à la baisse.

L'indice Spardow

**l'indice Spardow "le retournement de tendance
quand VIX bute sur les bollinger 20"** maj 1 mars 13



On va encore osciller autour des plus hauts.

Quelle tendance la semaine prochaine ?

On surveille, l'euro et l'indice Vix –Spardow. En attendant toujours le scenario « portes de salon »

1 mars13	Euroyen	121,8	Eurodol	1,30	S&P 500 :	1518	Cac :	3699
Tendance Semaine Prochaine (AT)	→	119	→	1,284	→	1511	→	3715
Prévision Hemve, si différente	L'euro pourrait continuer encore sa baisse avec un \$ stable ; ce qui pousse les actions à de fortes socillations (volatilité très forte) Toujours le scénario « portes de salon » , qui demande un timing serré La baisse du yen peut se poursuivre ce qui soutient le S&P à la hausse.							

Soyez prudent.
Bon week-end, Ouvrez l'œil.

Hemve 31