

## Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 5, 1 fév. 13) © Hemve 31

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

**Toujours la planche à billets et une petite hausse continue,  
What else ?**

**Résultats 2012 en hausse, prévisions 2013 décevantes**

**Taiwan, Seoul, Bombay entrent dans la guerre des monnaies**

**Les taux nominaux des dettes publiques se redressent, le coût du portage des dettes en zone euro, supérieur à la croissance devient insupportable.**

**Les émergents imposent une baisse violente des salaires et des revenus à l'Europe.**

Tous les matins l'Asie fait « ting, tang, ting » . Le Japon, Corée, Taiwan, et maintenant la Chine dévaluent leurs monnaie. On va donc acheter leurs voitures leurs Tv moins chères. 30 000 chômeurs de plus chaque mois, peuvent faire la grâce matinée.

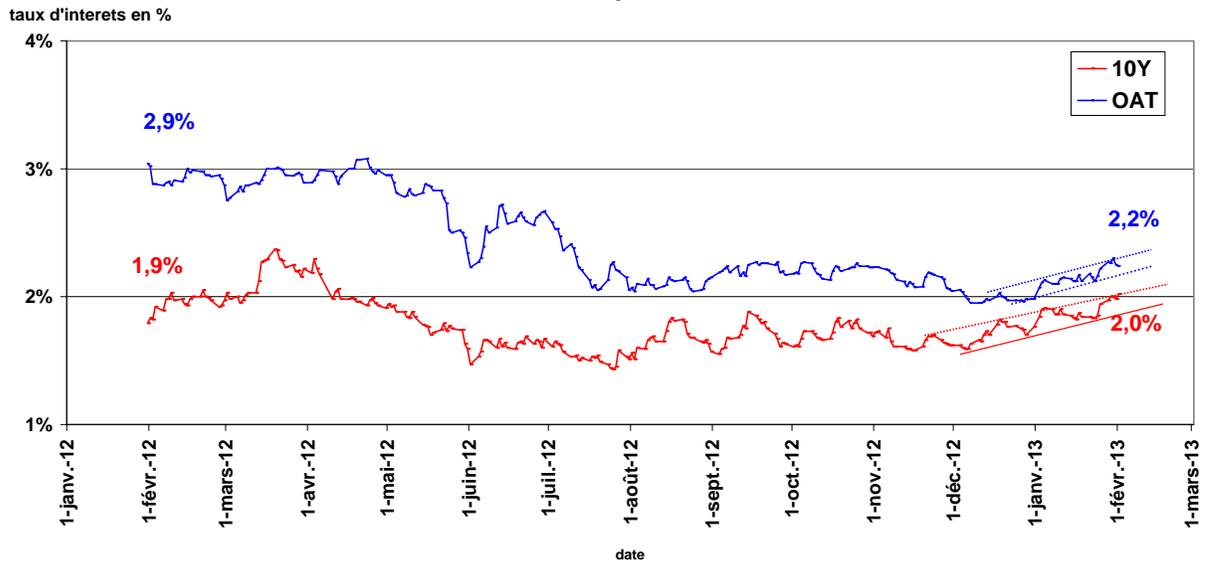
De plus grâce à la hausse de l'euro (1,36 vendredi !) l'Asie se précipite pour acheter nos beaux emprunts, nécessaires au financement du chômage, des fonctionnaires, des retraites. Plus besoin de se lever le matin et en plus on augmente notre niveau de vie. C'est la fameuse préférence pour le chômage Elle n'est pas belle la vie .... !

Une toute petite, mais toute petite ombre au tableau, les taux d'intérêt montent, doucement, très doucement, toc, toc, toc, comme la goutte d'eau qui tombe que toutes les minutes, égrenant la fin de la partie. Tiens le 10 Y vient de franchir les 2%, malgré les achats massifs de la FED Quant au cout réel des emprunts, il flambe partout, depuis 9 mois, contrairement à ce que disent les media !

Allez profitons- en. Demain sera une autre histoire.

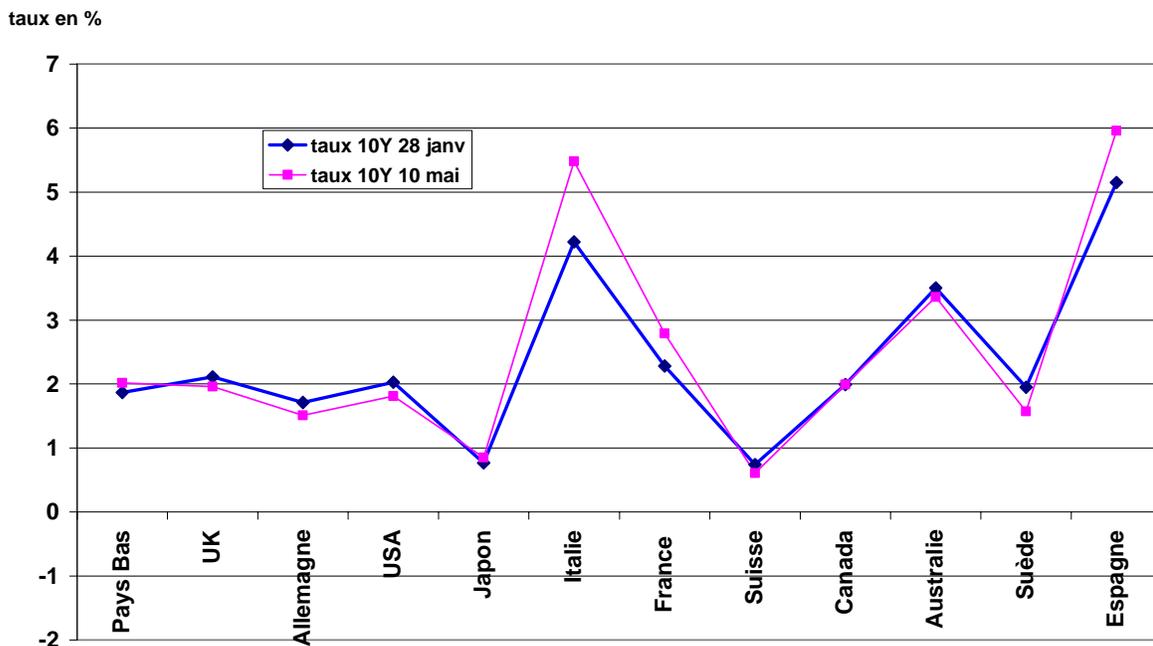
**Les taux qui avaient baissé depuis 9 mois, remontent et franchissent les résistances**

Evolution des taux d'interets en Europe & aux US maj 1 fev 13 ©Hemve 31



Les taux nominaux d'intérêt ont finalement peu baissé depuis 9 mois sauf pour l'Europe du sud,

Les taux à 10 ans le 28 janv 2013 et le 10 mai 2012 maj 28 janv 13 ©Hemve 31

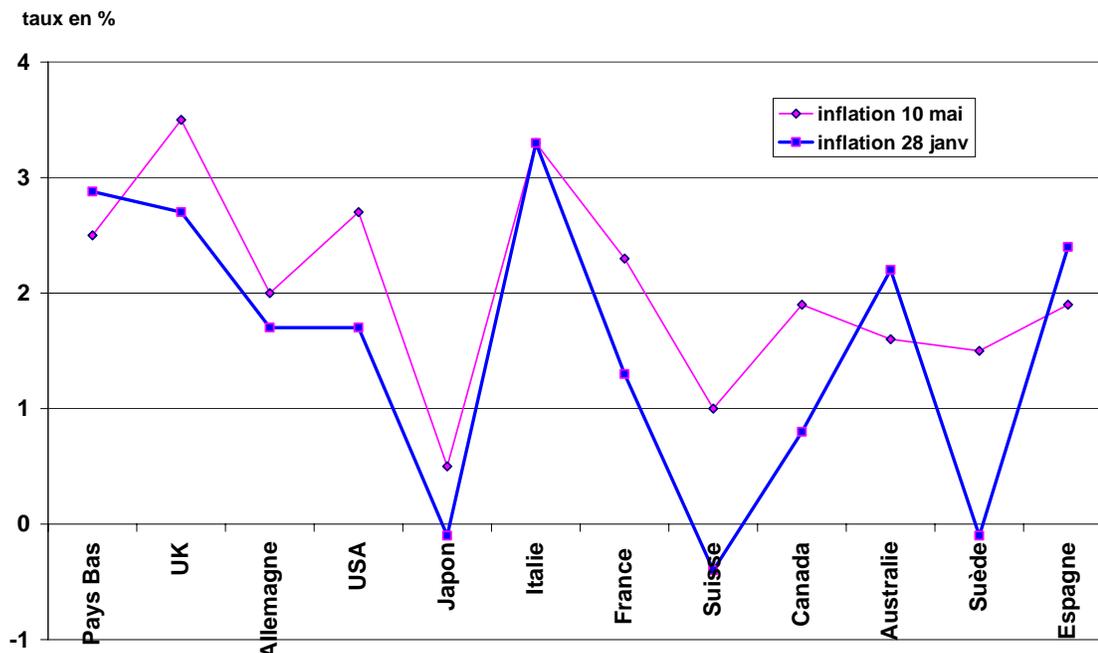


La référence du 10 mai 2012 correspond à un précédent bulletin, dont j'ai gardé les valeurs

**Alors que l'inflation a baissé partout. Là c'est la surprise !**

L'inflation a considérablement baissé avec la baisse du prix des importations des matières premières et des salaires. L'Europe du sud voit son inflation relative augmenter à cause du faible poids du privé, et elle voit donc sa compétitivité baisser, dans un effet boule de neige.

## L'inflation baisse dans tous les pays maj 28 janv 13 ©Hemve 31



### **Pourquoi l'inflation ne démarre-t-elle pas, avec autant de liquidités ?**

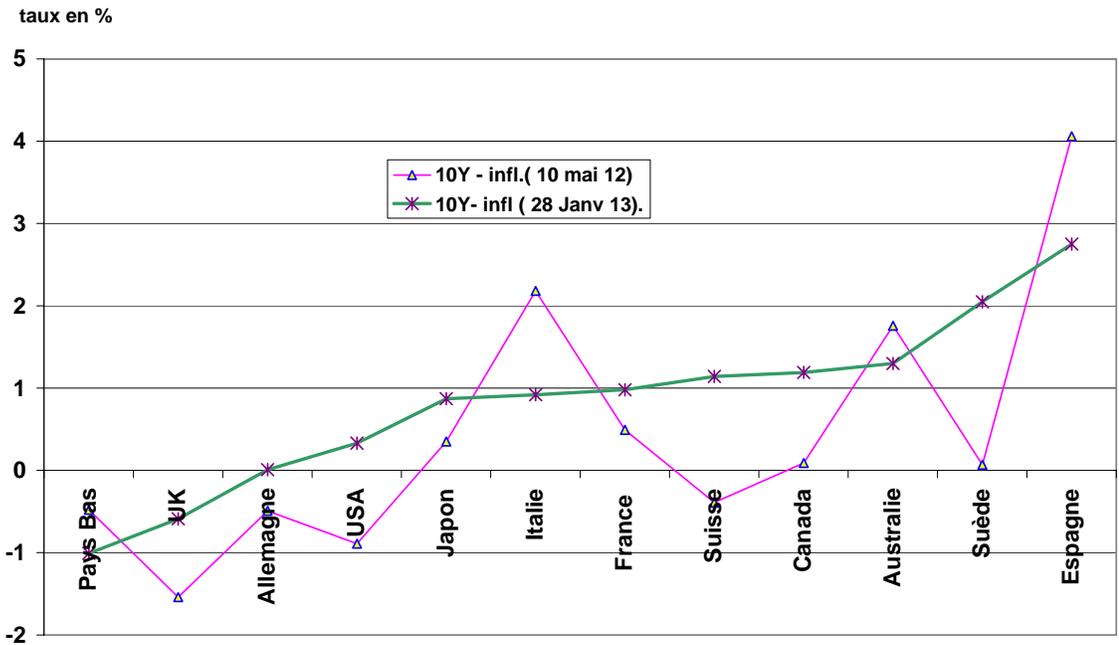
Parce que contrairement aux idées reçues, les deux tiers des injections de liquidités viennent des pays émergents, qui baissent leur monnaie, pour pouvoir exporter au détriment des pays développés. Nous n'avons plus la Chine, qui baisse sa monnaie, mais toute l'Asie ! De beaux jours ne perspective pour le chômage

**Le cout du portage de la dette augmente**, avec des taux d'emprunt réels ayant augmenté encore de 1% en 8 mois La France augmente le portage de sa dette de 0,5%. Avec le retour prochain du feuilleton, je vous expliquerais prochainement comment vous payez la dette sans vous en apercevoir, et combien vous payez

Des taux d'intérêt réels inappropriés au Nord augmentent d'autant l'inflation de l'Europe du nord (Allemagne, Pays bas, Finlande...)

Quant à l'Espagne et la Grèce, leur dette augmente inexorablement

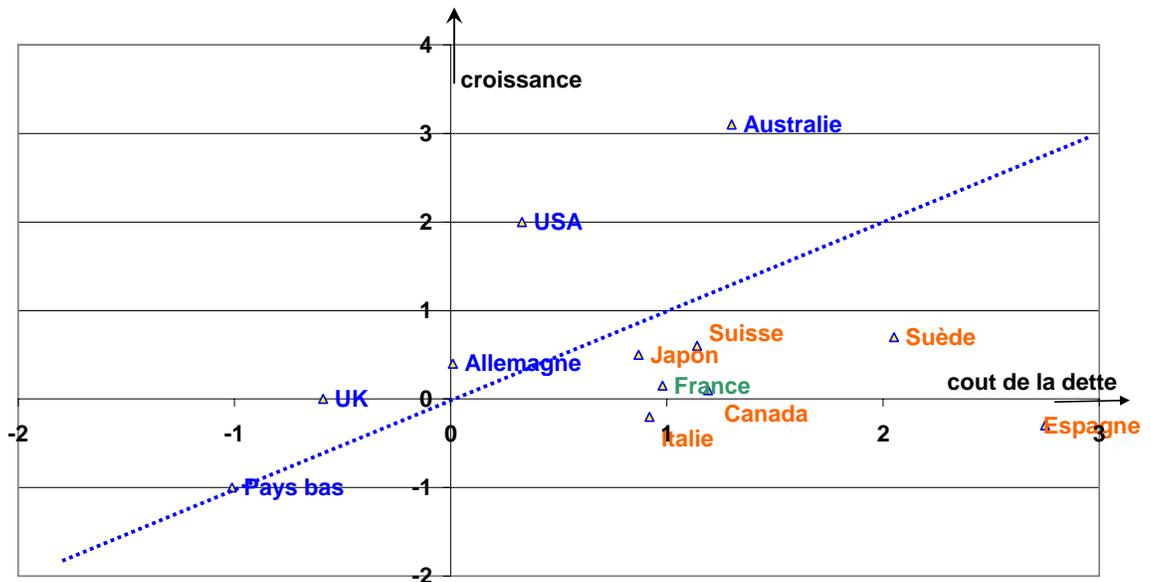
### Le cout réel du portage de la dette maj 28 janv 13 ©Hemve 31



**Les couts du portage de la dette sont au dessus de la croissance** pour une majorité de pays; ce qui rend les remboursements impossibles pour tous ces pays, Seuls les pays anglo-saxon l'Australie, les US, et UK ont le pragmatisme de faire marcher la planche à billets, comme les émergents. Les US se permettent même de relever leur plafond de dette

### Seuls les pays au dessus de la ligne diminuent leur dette, hors déficit

maj 28 janv 13 ©Hemve 31



La zone euro, excepté l'Allemagne et les Pays bas s'enfonce. On renouvelle à l'identique les erreurs des années 1930, avec le bloc or. Sans croissance en France le cout de la dette hors déficit augmente de 20 Mds par an. Nous ne sommes même pas capable de faire un petit milliard d'économie ! Avec un déficit de 80 Mds, cela fait 100 Mds /an, 500 Mds de plus à la fin du quinquennat, 125% du PIB, et un million de chômeurs en plus, Une situation pire que la Grèce de Papandréou., il y a 3 ans, sans un changement violent de trajectoire.

La Grèce vient de déclarer sans sourciller qu'elle est capable de rembourser ses 270 Mds € de dette, alors que sa capacité de remboursement hors déficit augmente mécaniquement de 27 Mds par an, compte tenu de sa croissance (-7%) ! De qui se moque-t'on ?

Saluons les efforts de l'Italie, qui rejoint la France (ou déplorons le manque d'effort de la France qui rejoint l'Italie). Point positif, pour l'Allemagne, avec la surchauffe, le chômage baisse, avant les élections. Tout le monde rembourse la BCE et la remercie pour ses liquidités qui ne servent à rien. En un mot la zone euro se prépare des lendemains difficiles, sans investissement et avec une dette en croissance. L'excédent commercial actuel et l'amélioration des exportations au sud sont trompeurs : ils résultent de l'hystérésis d'un euro faible en 2011. La zone euro va se retrouver rapidement avec un euro à 1,4, une chute brutale de ses exportations, et des taux qui vont flamber, lorsque les prêteurs vont prendre peur d'un seul coup. Les taux réels en hausse feront exploser socialement les pays.

### **Il n'y a que 3 solutions pour sortir de la crise :**

- **le défaut**
- **l'inflation,**
- **les changes**

Le défaut demande l'équilibre immédiat des comptes, parce qu'on se retrouve tout seul .Les prêteurs étrangers s'en vont

**Sans baisse de l'euro, l'éclatement de la zone est inévitable. De plus la Grèce et l'Espagne doivent faire partiellement défaut, pour arrêter l'effet boule de neige.**

La date ultime de la crise est connue, c'est le lendemain des élections allemandes de septembre 2013. L'Allemagne, sera obligée de prendre des mesures, avec ou contre la position de la BCE. Les Pays Bas viennent de prendre la présidence de l'euro group (apprenez à dire Dijsselbloem), et ils ont l'inflation la plus forte de la zone euro de 3%

L'euro est devenu absurde. L'arme monétaire ne marche plus. Il ne reste plus que le taux de change, comme dernier levier d'action. Nous sommes entrés dans une guerre monétaire, aussi terrible que celle de 1930. Espérons qu'on n'en arrivera pas aux mains, pour les matières premières comme en 1937-1941

Seul un certain alignement de nos systèmes sociaux et administratifs sur la norme mondiale pourrait encore nous sauver. Personne n'y songe. La préservation du système social actuel imposerait un euro sous 1,2.

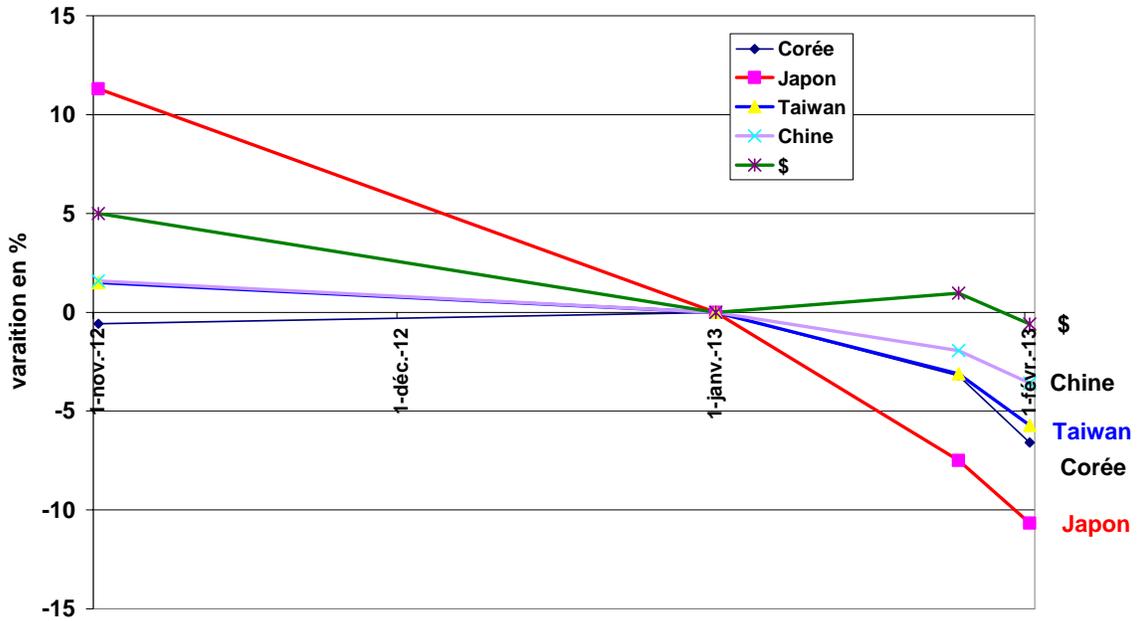
Les entreprises qui veulent survivre doivent baisser leurs salaires (Renault, Bosch,.....) Il n'y a pas d'autres solutions, pour continuer à vendre sur le marché mondial

### **La guerre des monnaies s'élargit**

Eh hop ! L'euro a pris 5% par rapport à la monnaie de Taiwan et de la Corée le week-end dernier. Les exportations de ces pays sont donc 5% moins chères. Mais tous nos dirigeants sont persuadés que le prix n'a aucune importance ! Ils ne vont jamais au supermarché. Seul le ministre du redressement reproductif ne sait pas que 82% des français achètent leur voiture

uniquement en fonction du critère prix. Chez KIA, vous pouvez demander 5% de réduction supplémentaire, Au Japon on commence à se dire que cette guerre des monnaies prend une autre tournure. D'où la réaction du Nikkei .La Chine réagit pour stopper la hausse du yuan. L'Inde et même le Bangladesh emboitent le pas, en abaissant leurs taux directeurs. L'OMC ne pipe mot. La BCE non plus. Le pouvoir d'achat des français augmente, le chômage aussi. C'est la « fameuse préférence » pour le chômage, (tant qu'on pourra l'indemniser.)

**Les monnaies asiatiques par rapport à l'euro**



Le Japon continue sa dévaluation. Le paradoxe est qu'à court terme le niveau de vie des japonais s'accroissent, grâce à leurs placements à l'étranger ! On est parti pour rejoindre le dollar à 100 yens

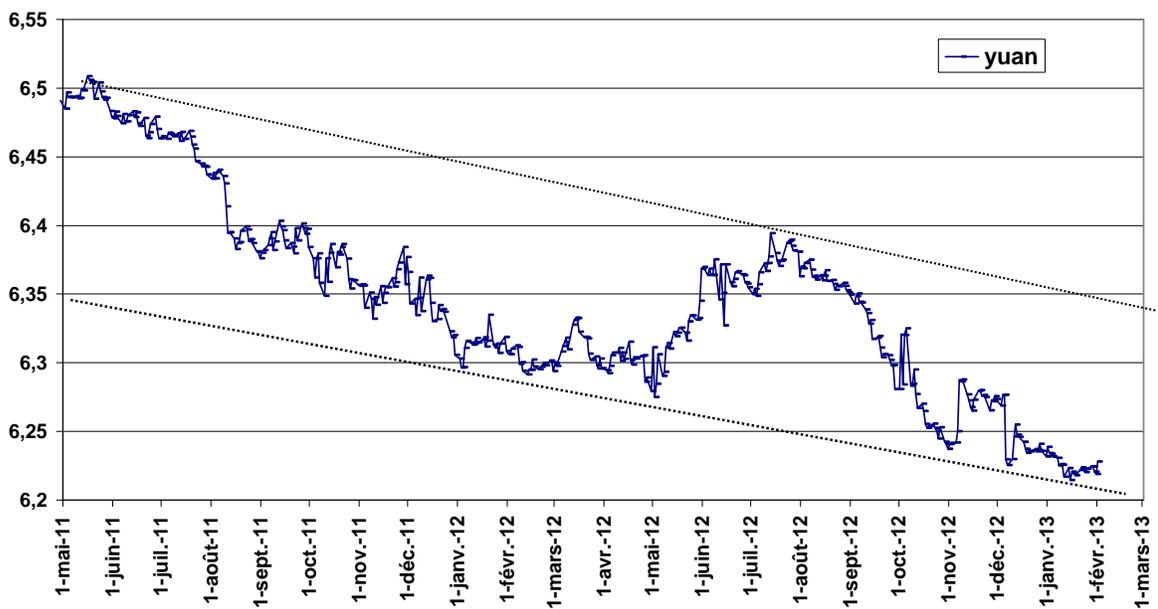
Le no sky, no limit du dollar yen va peut être trouver des limites. Mais on ne les voit pas

le dollar yen maj 1 fev 13 © Hemve 31



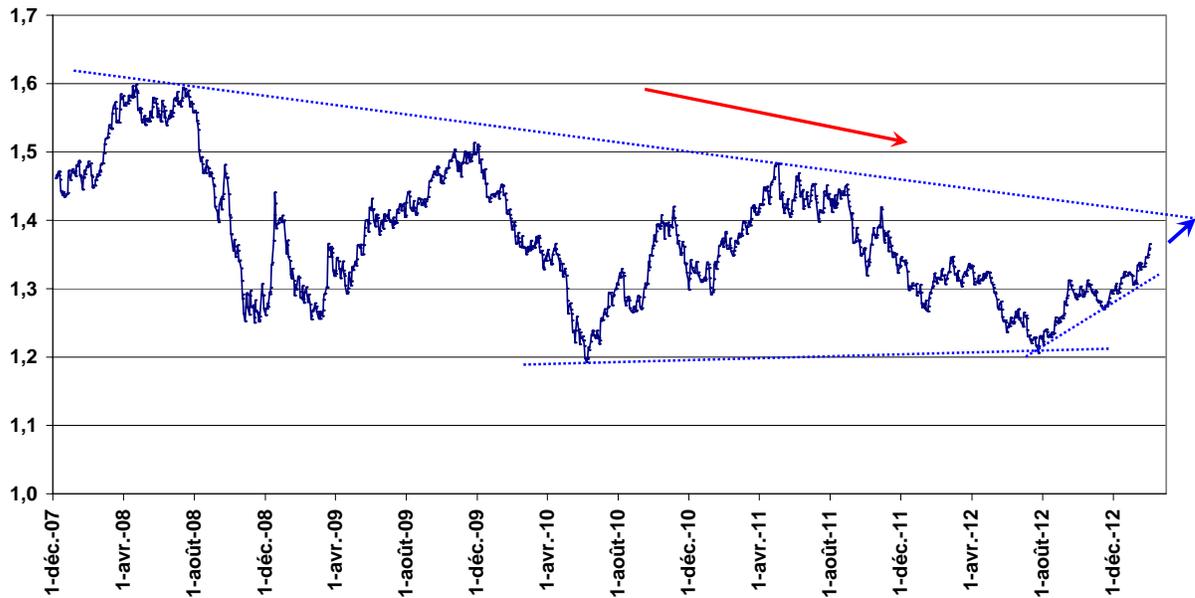
La. Chine stoppe la remontée de sa monnaie, pour suivre la baisse des monnaies asiatiques

US\$ / CNY (maj 1 fev 13) © Hemve 31



L'euro continue de grimper .Rien ne semble vouloir l'arrêter avant 1,41

### l'euro dollar maj 1 fev 13 © Hemve 31



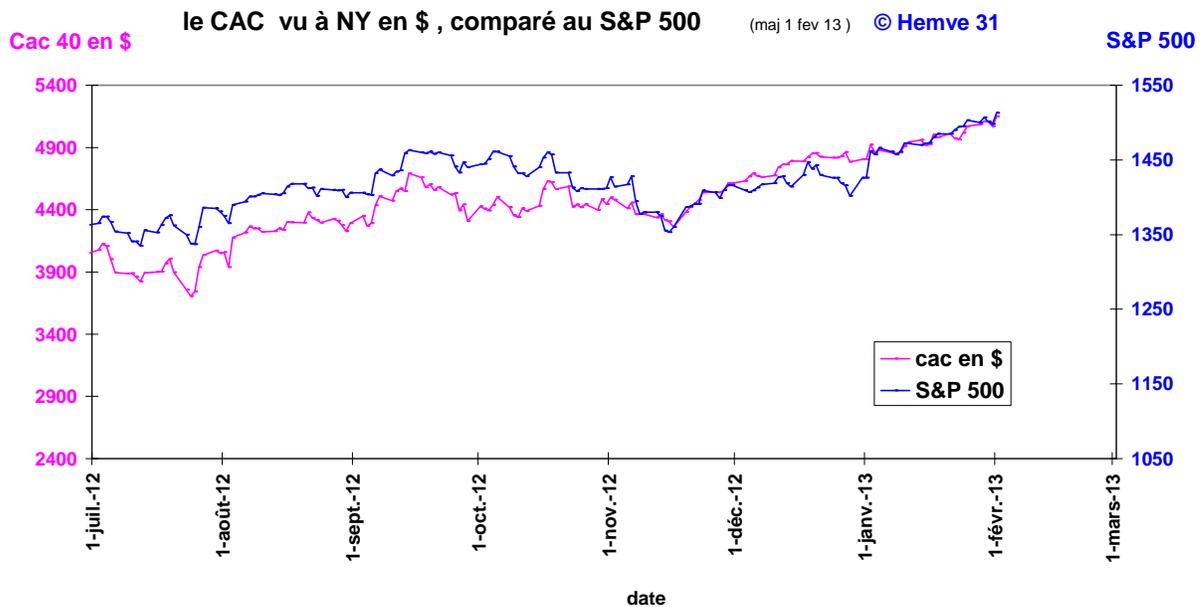
Le rachat des bons du trésor par la FED affaiblit le \$ et fait monter mécaniquement l'euro, indépendamment des balances commerciales

### l'euro yen maj 1 fev 13 © Hemve 31



Pour l'euro yen c'est cap sur 131, avant de rejoindre 137

**Le S&P hésite au dessus des 1500, niveau record de début 2007, et de 2000, mais franchit le seuil.**



Les résultats 2012 sont plutôt meilleurs que prévus, pour 66% des valeurs. Mais les prévisions 2013 décevantes. Ce qui explique le biseau dont on ne veut pas sortir. Le support vient des résultats, la résistance des prévisions. Le Cac exprimé en \$ suit rigoureusement son maître, depuis novembre, au point près  
 Les bancaires hésitent avec la remontée des taux

**Les marchés immobiliers US et français se rétractent.** Aux US, les vendeurs ne veulent pas prendre leur perte sur les emprunts et attendent que les cours remontent. Il n'y a donc plus de transactions de ventes.

C'est identique sur le marché français suite à la réforme des plus values, qui refusent de tenir compte de l'inflation.

Mauvaise gestion des dettes d'un côté de l'Atlantique, mauvaise gestion de la fiscalité de l'autre. Les conséquences sont les mêmes. Les mises en chantier de logement neuf baissent de 30% au dernier trimestre, après -20% au trimestre précédent. Les permis de construire - 25%. Conséquence, les cimentiers dévissent, ainsi que le secteur de la construction

**La cour européenne donne raison à l'Islande** (cas Icesave, déposants anglais et hollandais non remboursés par l'état islandais, 4 Mds de dépôts). l'état n'a pas à rembourser les déposants, lors de la faillite d'une banque privée. Eh c'est bien ! Le privé doit assumer ses risques et faire faillite, s'il prend des risques inconsidérés. Sinon les banques et les entreprises peuvent faire n'importe quoi, Cela fera jurisprudence.

**La BCE est elle vraiment la bonne entité pour superviser le système bancaire ?** Mario Draghi était gouverneur de la Banque d'Italie de 2006 à 2011, chargé de surveiller la banque Monte dei Paschi, 3<sup>ème</sup> banque d'Italie, aujourd'hui sur la sellette (corruption, infractions aux

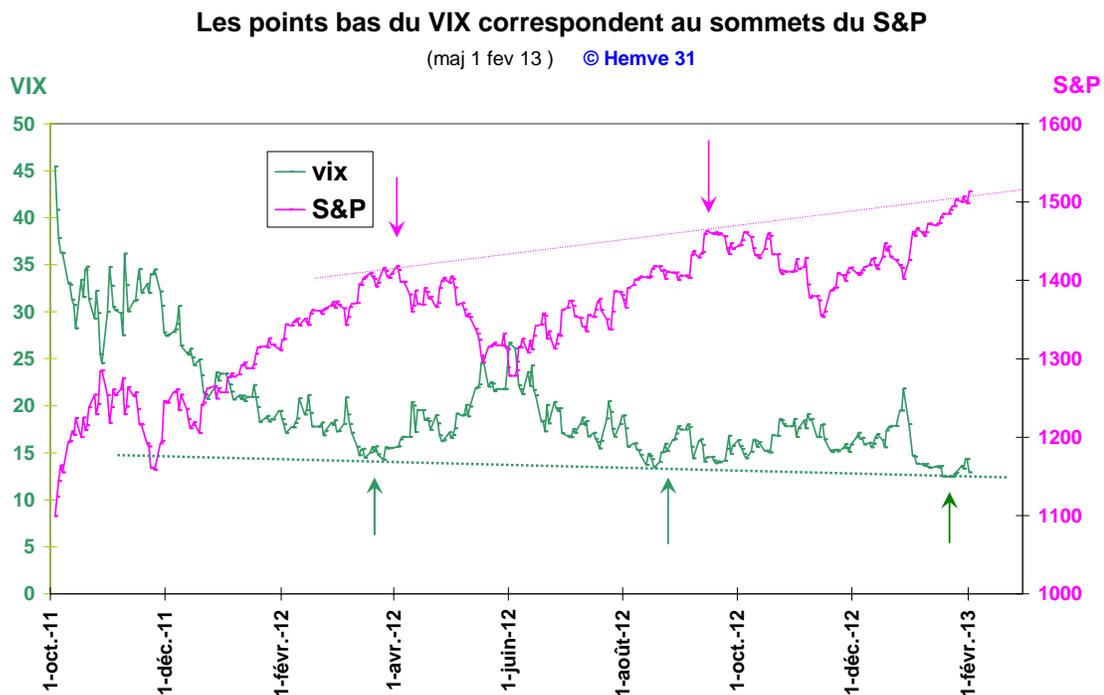
produits dérivés). Après Trichet, son prédécesseur, ancien administrateur du Crédit lyonnais, cela fait désordre.

Clairement ce n'est pas le rôle de la BCE d'accréditer les banques .il manque toujours un organisme de supervision indépendant.

### Quelle stratégie jouer ?

C'est donc bien le S&P qui dirige toujours les marchés actions. Le VIX nous fait des fausses frayeurs comme en octobre. La consolidation serait logique. On reste prudent sur les longs, et on commence à s'intéresser aux shorts

..



Il y a plus à perdre qu'à gagner à très court terme. On attend patiemment la baisse pour se repositionner. 10% en dessous, une opportunité pour ceux qui ont raté la hausse.

Il faut aussi se protéger contre la hausse des taux. Les emprunts obligataires vont perdre de leur valeur, les assurances vie aussi. Les actions deviennent le refuge ultime .Du moins celles dont les salaires s'adaptent à la nouvelle donne mondiale

Mais plus rien n'est logique : la dévaluation des monnaies asiatiques pousse toujours plus les actions à la hausse. **Le retournement des marchés se produira à la stabilisation de ces dévaluations.** On ne peut pas dévaluer de 5% chaque semaine. Cela doit s'arrêter avant 20 semaines

**Ce ne sont pas les marchés qui montent, mais les unités de mesure qui dévaluent !**

**Quelle tendance la semaine prochaine ?**

On surveille, **toujours l'euro yen** en gardant un œil sur le VIX

1 fév. 13	Euroyen	126,6	Eurodol	1,365	S&P 500 :	1513	Cac :	3773
Tendance Semaine Prochaine		130		1,385		1518		3791

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

Hemve 31