

Le CAC vu de Nouillorque

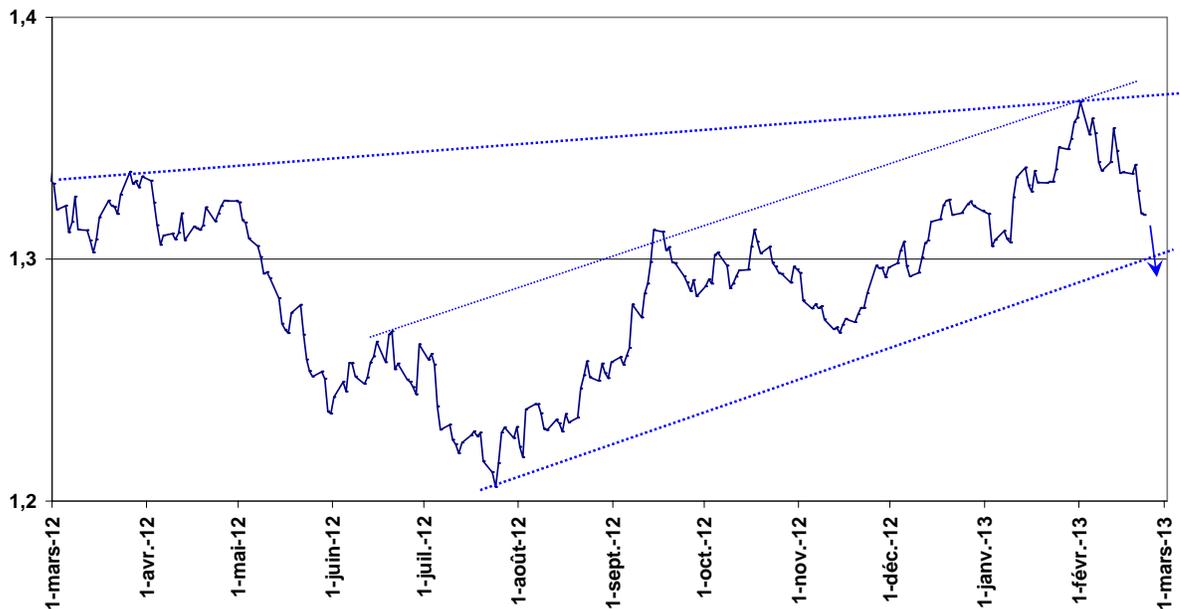
(Sem 8, 22 fév. 13) © Hemve 31

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

Comment la FED doit-elle arrêter l'open bar ? Les interrogations de la FED douchent les marchés, L'Asie-Pacifique coiffe la hausse du \$, et fait baisser l'€ La consolidation n'est pas achevée Incertitude sur les élections italiennes de ce week-end

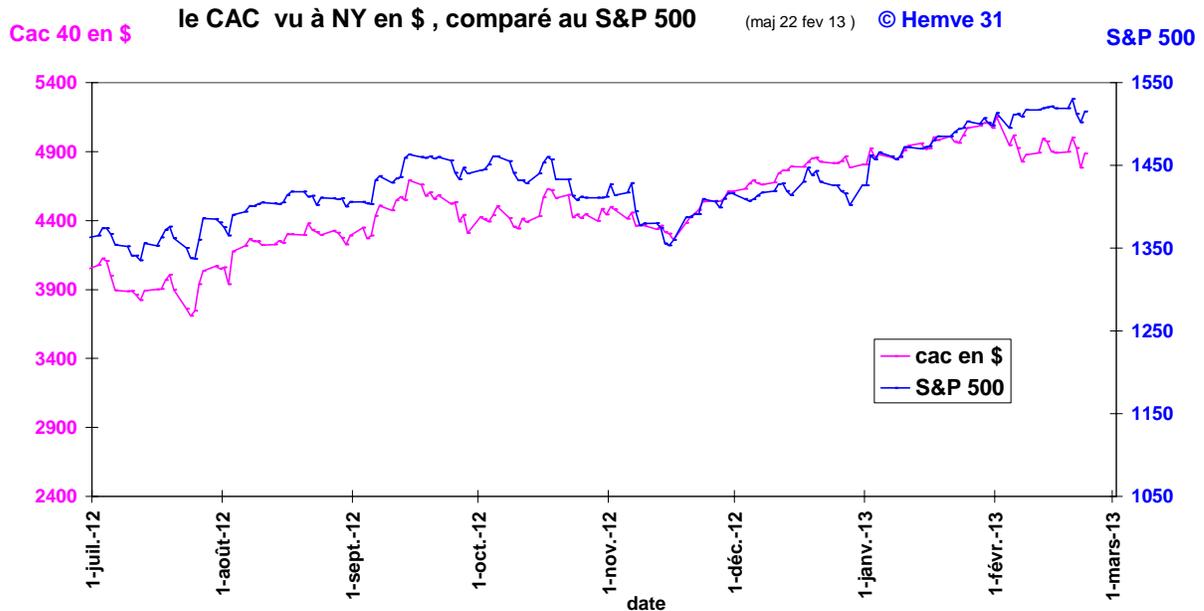
Les marchés attendaient un prétexte pour décrocher du plafond. La FED a donné le signal, avec la publication de ses minutes, mercredi soir. **Dissonances au sein de la FED** sur l'opportunité de poursuivre le QE3. Une partie des membres commence à penser à la sortie; Risque de bulle obligataire et bulle des changes poussent plus de la moitié des membres à préconiser une sortie douce du QE. Ce qui a fait l'effet d'une douche froide. C'était connu : plusieurs membres avaient fait des déclarations, mais les marchés n'écoutaient pas ; La sortie du QE pousse normalement le \$ à la hausse, mais c'est surtout l'€ qui baisse. On va expliquer pourquoi.

l'euro dollar maj 22 fev 13 © Hemve 31



Les taux ne bougent pas, avec le reflux des investissements sur le marché obligataire. C'est un paradoxe pour certains, qui pensaient voir une remontée des taux. La politique du zéro intérêt ne doit expirer qu'en 2015 ; elle va continuer au delà de l'arrêt du QE fin 2013.

Le S&P décroche de son plafond et le Vix remonte. La semaine dernière, je vous ai donné presque l'heure du retournement. (« 3 jours au plafond, pour le S&P, avant de décrocher ») J'ignorais l'événement déclencheur.



Il va falloir réfléchir à comment se désintoxiquer du QE. Une sortie lente (diminution progressive des rachats de dette) serait bonne pour les marchés action. Un arrêt brutal serait violent.

Mario Draghi, a lui aussi rappelé lundi que le temps, qu'il a donné aux Etats pour réduire leurs dettes, est limité. Il songe déjà à la sortie de l'argent facile, c'est-à-dire à remonter les taux. La France ne met toujours pas à profit ce temps donné, pour réduire ses dépenses. On est encore loin de la surchauffe. Mais les taux ne vont pas tarder à remonter doucement.

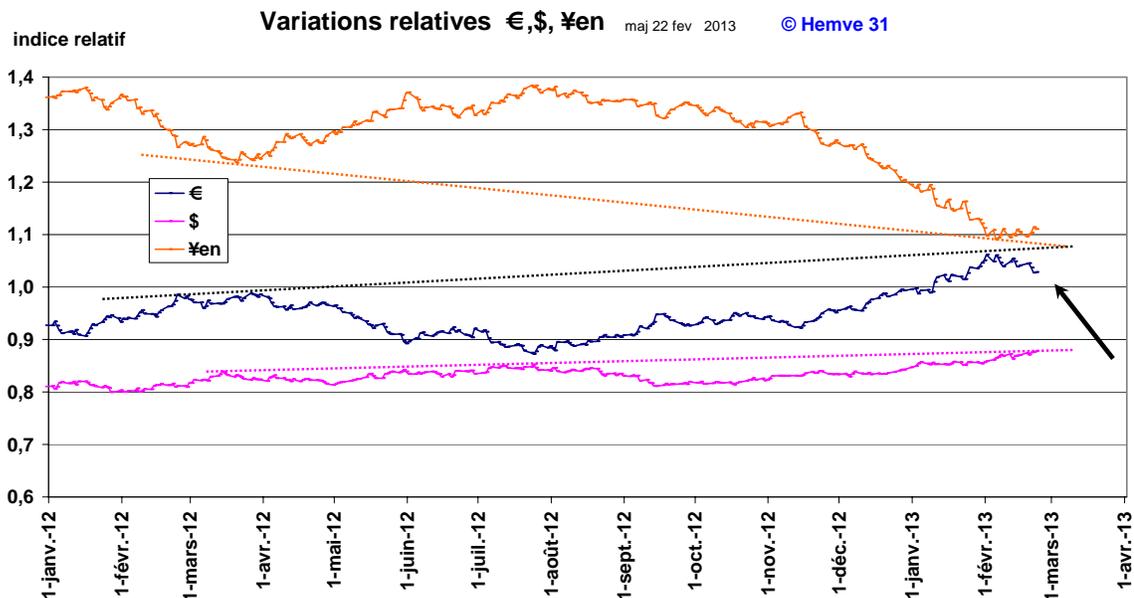
A noter que la banque centrale du Royaume-Uni continue mercredi son QE avec aussi un président mis en minorité; ce qui a entraîné une baisse de la livre, Aucun des gouvernements des grandes zones monétaires n'a profité des liquidités pour réduire ses dépenses, et faire les ajustements. Eh bien qu'ils les fassent sous la contrainte des taux ! Le cinéma a assez duré. Vous connaissez mon point de vue, les taux d'intérêt doivent rémunérer l'épargne, en fonction des gains créés par les investissements. Sinon les pays ne font que s'appauvrir. De toutes manières, on ne fait pas boire des économies qui ne veulent pas boire.

Sur quel vecteur, les américains placent ils leur argent, depuis le début de l'année ?

	Gain depuis 1 janv. 13	Montant investi
Actions	+6,5%	43 Mds\$
Oblig état	+ 3%	37 Mds
Oblig corporate	+1,3%	
monétaire	-3,5%	-37 Mds

Les actions servent à placer le cash, tant qu'il n'y a pas de volatilité ! La stratégie risque de changer rapidement.

Ce n'est pas le \$ qui monte, mais l'euro qui décroche, si l'on observe chaque monnaie séparément



Le \$ est manifestement “coiffé “. Pas question pour les monnaies asiatiques liées au \$, (yuan, won, bath, kiwi...) de continuer à monter par rapport au yen. Donc l'ensemble des pays Asie – Pacifique interviennent sur les changes. Et une fois de plus, l'€ fait la variable d'ajustement ; ce qui fait monter le yen, plus que le \$. Les intervenants utilisent l'achat de bons du Trésor allemands, dont ils font chuter les taux, ou le pétrole. L'Europe y contribue aussi, avec l'incertitude italienne, et l'émission de dette espagnole en \$,

Très forte volatilité du CAC, au gré des résultats et des indices

Publications des résultats du CAC cette semaine. Les résultats du 4^{ème} trimestre sont meilleurs que prévus, les prévisions du 1^{er} trimestre 2013 moins bonnes.

L'indice Zew, publié mardi semblait vouloir montrer un regain d'optimisme des investisseurs européens sur l'industrie allemande à 6 mois, Le CAC a pris 2%, grâce aux valeurs exportatrices. L'optimisme a été de courte durée. Jeudi tous les gains ont été perdus. L'indice PMI pour l'Europe est mauvais, et pire pour la France avec une contraction importante de

l'activité industrielle, au plus bas depuis 4 ans. IFO vendredi sort un bon indice sur l'activité industrielle en Allemagne, et le CAC reprend plus de 2%, grâce aux valeurs exportatrices.

Bilan global de l'indice sur la semaine 1%, mais en déplié, il a parcouru 7%. Pas facile à trader. J'étais bien dans le bon sens, trois fois de suite, mais j'ai vendu trop tôt chaque fois, sous estimant une telle volatilité. Un bon bilan de 3 trades gagnants, avec le gout amer que j'aurais pu faire une performance double.

Bruxelles prévoit une récession de 0,3%, pour la zone euro en 2013. (Croissance de 0,1% en France). La France ne respectera pas le critère de 3% avec un déficit de 3,7% en 2013 et 3,9% en 2014, sans changement de politique. Une dette en croissance à 93% du PIB. Là on oublie définitivement la règle des 60%, qu'on a pourtant signés en octobre 2012 ! C'est sans surprise pour ceux qui ont lu le feuilleton de la semaine dernière. Il faut quand même trouver au minimum 32 Mds € pour amener le déficit 2014 à l'engagement de 2,3% !

Mais le gouvernement continue les cadeaux électoraux avec la suppression du jour de carence pour les fonctionnaires, alors que le privé en supporte trois. Fin 2013, après les élections, l'Allemagne va claquer la porte, excédée par 40 années de mensonge français. Le vice président de la CDU a déjà annoncé la couleur.

L'industrie française a-t-elle un avenir ? Les chefs d'entreprise étrangers sont-ils plus sympa que les français, incités à partir ? Titan décroche le premier son colt sur Montebourg

Dans une lettre virulente publiée par le site des Echos et adressée au ministre du redressement productif, Arnaud Montebourg, le PDG du groupe américain Titan international explique les raisons qui l'ont poussé à se retirer du projet de reprise de l'usine Goodyear à Amiens. Alors qu'Arnaud Montebourg avait évoqué pudiquement une sortie de Titan de la table des négociations, le courrier du fabricant de pneus agricoles est plus direct. Le groupe américain fustige à la fois les méthodes françaises de production jugées trop peu efficaces, mais aussi l'arrogance du gouvernement.

" J'ai visité cette usine à plusieurs reprises. Les salariés français touchent des salaires élevés mais ne travaillent que trois heures. Ils ont une heure pour leurs pauses et leur déjeuner, discutent pendant trois heures et travaillent trois heures. Je l'ai dit en face aux syndicalistes français. Ils m'ont répondu que c'était comme ça en France !, » écrit le PDG. « Monsieur, votre lettre fait état de votre envie d'ouvrir des discussions avec Titan. Vous pensez que nous sommes si stupides que ça ? Titan est celui qui possède l'argent et le savoir-faire pour produire des pneus. Qu'est-ce que possède le syndicat fou ? Il a le gouvernement français. Le fermier français veut des pneus à bon prix. Il se fiche de savoir si les pneus viennent de Chine ou d'Inde, et si ces pneus sont subventionnés. Votre gouvernement s'en fiche également : 'Nous sommes français !' "

Le PDG conclut en disant que les marchés chinois et indiens sont bien plus attractifs, et qu'il est hors de question que son groupe s'aventure à Amiens Nord : "Titan va acheter un fabricant de pneus chinois ou indien, payer moins d'un euro l'heure de salaire et exporter tous les pneus

dont la France a besoin. Vous pouvez garder les soi-disant ouvriers. Titan n'est pas intéressé par l'usine d'Amiens Nord. Cordialement, Maurice M. Taylor Jr."

<http://www.lesechos.fr/economie-politique/france/document/0202577006715-goodyear-la-lettre-de-titan-a-montebourg-540115.php>

Le propos est rustique, mais il a le mérite d'une certaine franchise. M Taylor est un ajusteur devenu milliardaire, qui paie bien ses ouvriers. Il exprime ce que pensent les entreprises du Middle-west au sujet des entreprises françaises. Aux US les grèves sont plus violentes, mais personne ne songe à lutter sous forme de guérilla pendant 5 ans contre son entreprise. Et le conflit fini, tout le monde soutient l'entreprise.

Le fond du propos reste intéressant : Quelle est l'attitude du pouvoir politique, vis-à-vis des entrepreneurs ? Il y a une compétition entre les pays. Peut-on continuer à ne mettre les charges sociales, que sur les produits français, alors que les produits étrangers sont subventionnés. Quand transférera-t-on les charges sociales sur la TVA, et sur les produits importés ? Préférer des chefs d'entreprise étrangers, c'est aussi accepter une culture différente. Il reste du chemin à faire.

Quelle stratégie jouer ?

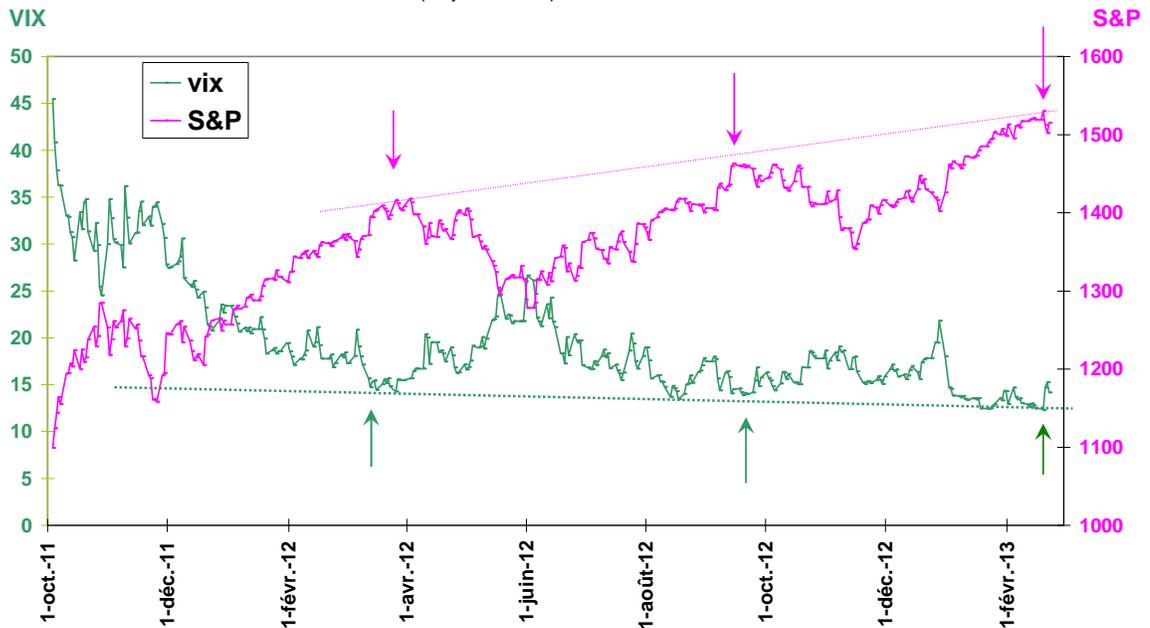
Le CAC accompagne le S&P.

Mais la baisse de l'euro fait monter mécaniquement le yen. Et là, les investisseurs japonais peuvent prendre peur pour leur investissement sur le S&P ; ce qui pourrait accentuer la baisse.

Le S&P décroche t'il de son sommet ? On attendait un prétexte depuis plusieurs semaines. La FED l'a donné. Et maintenant ?

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

(maj 22 fev 13) © Hemve 31

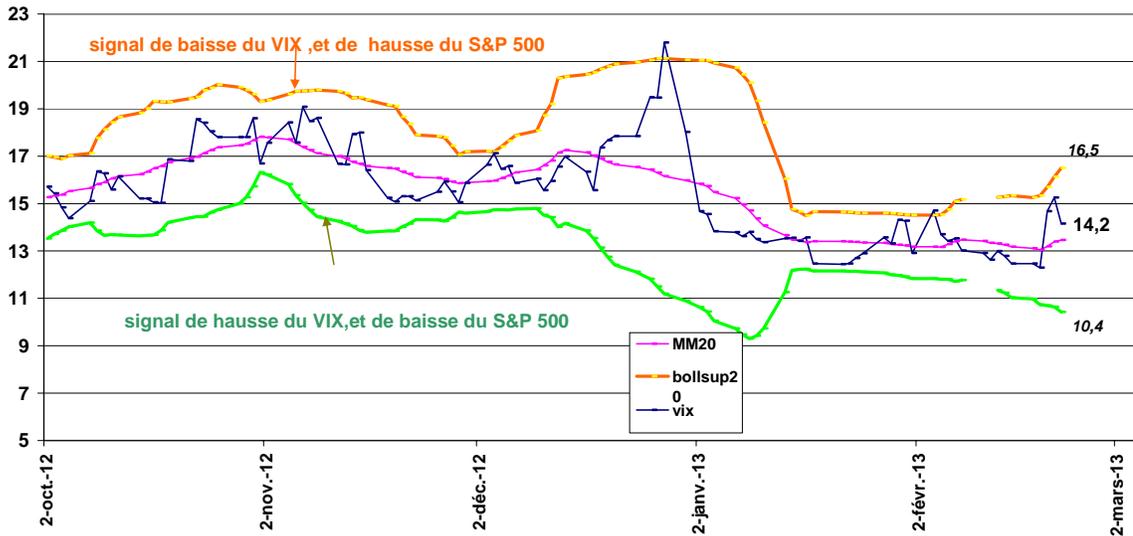


On est toujours dans cette configuration où le S&P peut gagner un centième de points, mais en perdre beaucoup. Vaut-il mieux être en short qu'en call sur le S&P ? Le VIX remonte, mais sans vitesse.

L'indice Spardow

Le Vix repart à la hausse. Il ne va pas revenir à son niveau de début de semaine immédiatement. Mais il n'a pas assez de force non plus pour monter brutalement. Le S&P devrait donc consolider encore un peu, avant de repartir à la hausse, mais pas immédiatement.

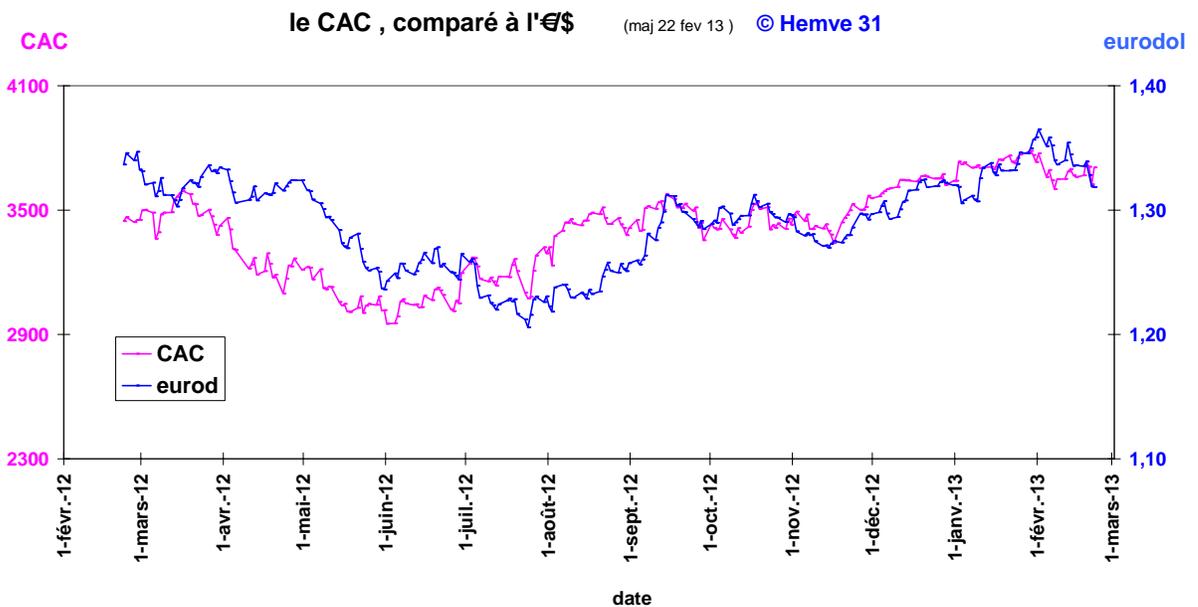
l'indice Spardow "le retournement de tendance quand VIX bute sur les bollinger 20" maj 22 fev 13



On va donc osciller. Il faut un timing parfait ou bien s'abstenir.

Quant au CAC, il va continuer à être plus volatil, de manière plus prononcée avec la baisse de l'euro. Flux et reflux vont se heurter, entre hésitation de l'euro-dol et hésitation du S&P.

Le Cac est il en retard sur l'eurodol ? Oui. On a une légère divergence depuis deux jours. Un euro en baisse ; un Cac en hausse



Quelle tendance la semaine prochaine ?

Les élections italiennes les 24 et 25 février jusqu'à 15h, vont impacter l'euro, lundi soir.



Beppe Grillo, ce n'est pas le style Monti

Les résultats seront connus lundi en fin de journée. Dans les sondages, Bersani arrive en tête avec 34%. L'humoriste Beppe Grillo (16%) risque de brouiller les pistes, (en mordant sur l'électorat Berlusconi (29%)), et de rendre l'Italie ingouvernable. Mario Monti semble se retrouver marginalisé, à la 4^{ème} place, 13% dans les sondages, Mais 30% des italiens ne savent pas pour qui voter.

La coalition qui arrive en tête obtient la majorité des sièges à l'Assemblée. Au sénat, par contre, c'est par région que la majorité des sièges est attribuée ; ce qui complique l'obtention d'une majorité. Le système italien représente un cas rare de bicamérisme égalitaire, puisque la Constitution confère aux deux chambres les mêmes compétences en matière d'adoption des lois et de contrôle du gouvernement. **Le risque d'ingouvernabilité devient fort**, avec une percée de Beppe Grillo.

On surveille, l'eurodol et l'indice Vix –Spardow. Une stabilisation de l'eurodol signifierait la une stabilisation du CAC.

22 fév. 13	Euroyen	123,1	Eurodol	1,318	S&P 500 :	1515	Cac :	3706
Tendance Semaine Prochaine (AT)	↘	122,1	↘	1,306	→	1510	↗	3740
Prévision Hemve, si différente	Attention aux résultats des élections italiennes. L'eurodol anticipe une Italie ingouvernable. le CAC colle au S&P. La divergence ne me plaît pas du tout. Baisse de l'euro entraînera une chute des marchés ; hausse de l'euro, un redressement des marchés actions.							

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

Hemve 31