

Le CAC vu de Nouillorque

(Sem 27, 3 juillet 15) © Hemve 31

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

Le référendum grec indécis,

Qui va gouverner lundi ? Que va décider la BCE ?

Quelque soit le résultat, la crise financière, économique et sociale semble inévitable.

L'Europe devra a minima mettre 29 Mds cash sur la table, pour sauver la situation.

L'addition pour la zone euro sera minimum 150 Mds de pertes cette année.

L'avenir de la Grèce passe par la sortie de la zone euro.

« Devant nos la falaise, derrière nous le gouffre » Proverbe grec.

La Grèce a fait défaut le 30 juin

Comme on le craignait, la Grèce n'a pas payé le FMI le 30 juin. Elle perd le bénéfice de 16 Mds € qui devait lui verser le FMI d'ici mars 2016, si elle bouclait avec succès le 2^{ème} plan d'ajustement. Elle perd aussi le bénéfice des 12 Mds promis dans le FESF dont 10 Mds pour les banques. Milliards pour les banques qui vont manquer dans les semaines qui viennent. Une position suicidaire pour des adeptes de la théorie des jeux.

On attend maintenant le résultat du référendum de dimanche (voir le LIVE)

Tsipras joue à l'apprenti sorcier, à ruiner la confiance dans le système bancaire, il a fait effondrer l'économie grecque.

L'Europe de Bruxelles voulait un accord. Son fonctionnement est tel que les grecs pourraient rapidement bloquer tout le fonctionnement de l'UE en bloquant toutes les décisions qui demandent l'unanimité. Mais cela va lui coûter 29 Mds en cash immédiatement.

Peu probable que l'unanimité des 19 membres soit obtenu. L'Allemagne préfère ouvertement un Grexit à une zone euro non cohérente.

Tsipras demande vendredi officiellement l'annulation d'un tiers de la dette et un moratoire sur 20 ans. On ne s'en tirera pas par la pirouette d'un rééchelonnement ou restructuration de la dette. Car la Grèce a besoin en plus de cash pour payer le FMI et la BCE qui ne peuvent pas rééchelonner la dette, de par leurs statuts.

La monnaie commune est un engagement à payer, un pacte de confiance à long terme.

Rappelons que l'euro est « un pacte de responsabilité », signé en 1999 par les européens, un engagement à limiter nos dettes et à les rembourser avec une monnaie non dévaluée, en échange de l'accès à la convertibilité de notre monnaie, et à des taux plus faibles. Ceux qui ne le respectent pas doivent payer, au prix fort, leurs incartades par du chômage, et par des taux plus élevés que leurs voisins. Keynes n'a jamais suggéré que l'on fasse des déficits auprès des non résidents. Il ne l'imaginait même pas ! L'ajustement de la monnaie, en fonction du volume de dettes est quasi- instantané, avec une monnaie nationale, alors qu'il est différé et non régulé avec l'euro. Il se fait par les taux d'intérêt, avec la monnaie commune. On n'aurait jamais imposé les

35 h avec le franc français, ni les grecs emprunté autant avec la drachme. On le savait depuis le début de l'euro. Mais l'Allemagne, avec la réunification a laissé filer les déficits en 2003, et accepté les premiers coups de canifs aux règles de stabilité.

En abaissant artificiellement les taux d'intérêt grecs en 2011, les créanciers ont condamné la Grèce. Les grecs ont arbitré pour la consommation immédiate ; peu importe les remboursements futurs. Ils avaient exclu tous les investissements privés au profit de la dépense publique, peu porteuses d'avenir. On voit le résultat aujourd'hui. La France suit la même voie

Son endettement vient d'atteindre 97,5% du PIB en mars 2015. Il pourrait rapidement dépasser les 100%, après le défaut grec. Fait inquiétant l'OAT ne fait plus recette : les adjudications autrefois couvertes à 2,8 ne le sont plus qu'à 1,7.

Le retour à des taux de marché est la seule solution viable pour obliger la Grèce à choisir ses priorités. La transition à une monnaie nationale va être particulièrement douloureuse.

C'était le premier épisode du feuilleton en octobre 2010 :

« L'ensemble du monde occidental a vécu à crédit, sur un train de vie supérieur à sa production. Contrairement à une idée répandue, ce ne sont pas nos enfants qui paieront les dettes. Cela n'est jamais arrivé dans l'Histoire. Nos excès ont été financés à crédit par les « non résidents, » avec la complicité des traders. »

Puis le 13 ème en juillet 2011

« L'Europe a-t-elle sauvé la Grèce ? Non elle fait une perfusion qui donne un sursis de 18 mois à la Grèce, et qu'il faudra renouveler d'ici dix huit mois. »

Puis l'épisode 22 du feuilleton le 13 janvier 2012

La sortie de la Grèce de la zone euro ou le défaut de paiement ?

En 2015,

Après avoir reçu 428 Mds d'aides, pour financer les dépenses grecques inconsidérées à crédit sur la période 2000 à 2015. Dépenses anticipées dont on profité plus ou moins tous les grecs, la situation est pire :

- La Grèce s'est offert le niveau de vie de la zone euro, en produisant 30% de moins.
- La dette a augmenté de 130 à 180 % du PIB en 3 ans depuis 2012. Même en faisant un nouvel hair cut, va-t-on continuer à augmenter de 15 % la dette chaque année ?
- Les instruments publics grecs sont toujours aussi défaillants. Il faudra des années, avant de les aligner sur le reste de l'Europe.
Tsipras a détricoté les réformes précédentes, reparti dans les dépenses publiques non financées et asphyxie l'économie. Il n'y a pas d'autres solutions que d'adapter le niveau de vie à la production.
- Le déficit de Target 2 enfle tous les jours. Un milliard d'€ part des comptes allemands pour aller sous les matelas grecs. Les retraités allemands craignent pour leurs économies. Ils n'acceptent pas que les grecs partent en retraite à taux plein à 55 ans, quand eux partent à 67 ans. Les français ne comprennent pas que les grecs ne passent pas immédiatement à 40 annuités, alors que leurs retraites sont bloquées.
- Les ministres européens sont excédés d'aller à Bruxelles tous les jours pour examiner une nouvelle proposition.

Que valent les collatéraux grecs ? Si la BCE considère que les gages ne valent rien, elle sera obligée de fermer les liquidités de par ses statuts. Cela pourrait se produire dès lundi, en cas d'un non au référendum

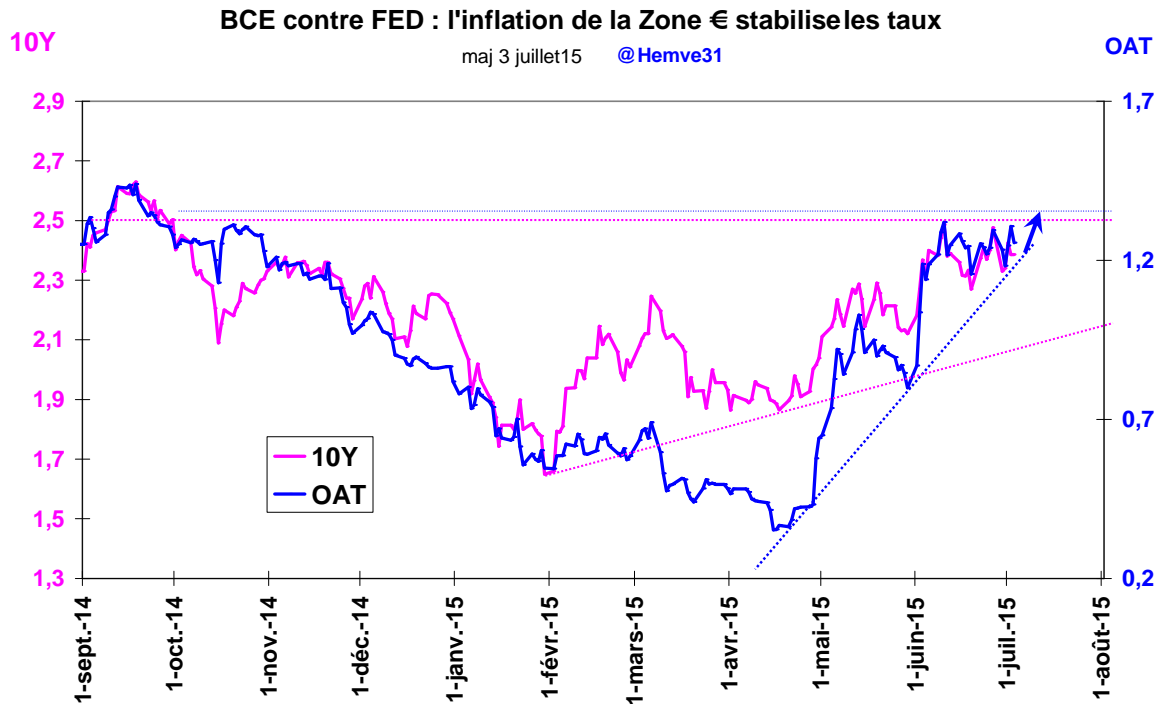
On assiste à une forte dissonance entre la France et l'Allemagne. L'Allemagne préfère ouvertement un Grexit à une zone euro divergente. Hollande veut un accord quel qu'en soit le coût, et le contenu. La France n'est plus le chef de file de l'Europe du Sud, ni des socio démocrates. Hollande rejoint le club restreint de « ceux qui ne suivent pas les règles » (France et Grèce). On va payer le prix d'une Europe qui n'est ni fédéral, ni état nation. L'Europe pourrait imploser, avec des positions trop divergentes.

Donc mieux vaut un « non » massif au référendum et que la Grèce vogue avec sa propre monnaie. Sa participation dans l'euro est une impasse. On ne va pas continuer à discuter des années pour rien.

Si le « oui » venait à l'emporter on est parti pour de nouvelles élections, Une forte période d'incertitude, à la quelle l'économie grecque ne survivra pas avec un système bancaire ruiné. Dans tous les cas on s'achemine vers une crise sociale grave. Dans tous les pays du Monde, les comptes bancaires bloqués entraînent la révolte de la population.

En France, une nouvelle pilule d'austérité arrivera inévitablement à la rentrée, pour payer l'annulation des prêts aux grecs. La France va devoir passer 30 Mds de pertes cette année dans ses comptes (la moitié de l'impôt sur le revenu ! Hollande a dit que ce serait sans incidence.) Les français vont peu apprécier une augmentation de l'austérité. Leur niveau de vie est celui de 2003.

Une fois le défaut grec acté, Yellen pourra monter ses taux. C'est ce qui se dit à WS. L'Europe risque de se retrouver à genoux, incapable d'avoir la croissance qui accompagne la hausse des taux. L'eurodol suit toujours les fluctuations des taux, insensible à la Grèce.

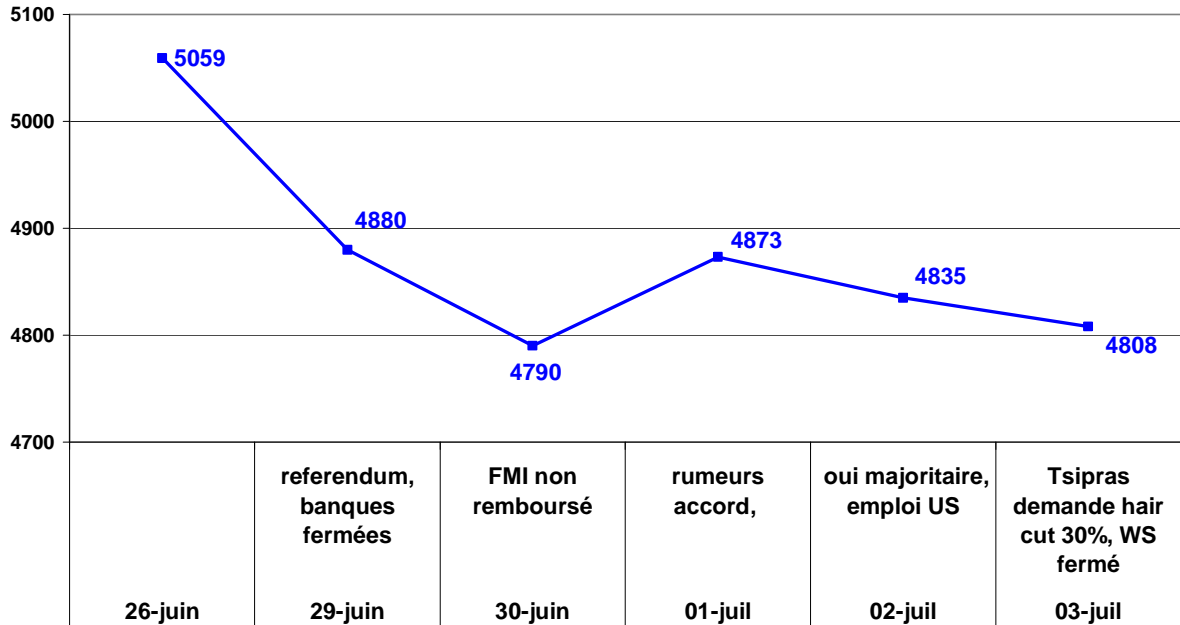


Il faut dire que la BCE a brulé ses cartouches du QE de juillet et d'août en faisant les rachats de manière anticipée en mai et juin. On devrait donc suivre de très près les taux américains dans les deux mois à venir.

Une semaine en bourse :

Forte volatilité intra-day au gré des rumeurs (100 pts)

La semaine du CAC au gré des déclarations : 5% de pertes



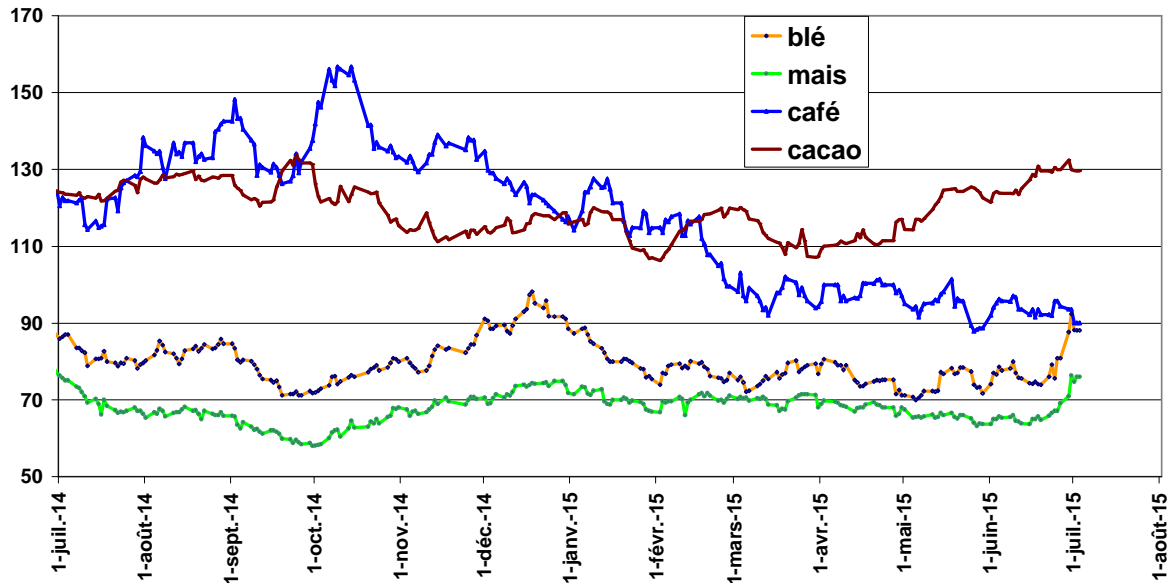
Forte flambée du blé et du maïs (20%)

Le gouvernement américain annonce des réserves inférieures aux attentes. Pluies et inondations aux US et canicule et feu en Europe menacent les récoltes. Le prix du blé est un sujet très sensible au Moyen Orient, provoquant les révoltes de 2010.

Matières premières agricoles

maj 3 juil 15 @ Hemve 31

ind 100
= moyenne 2013

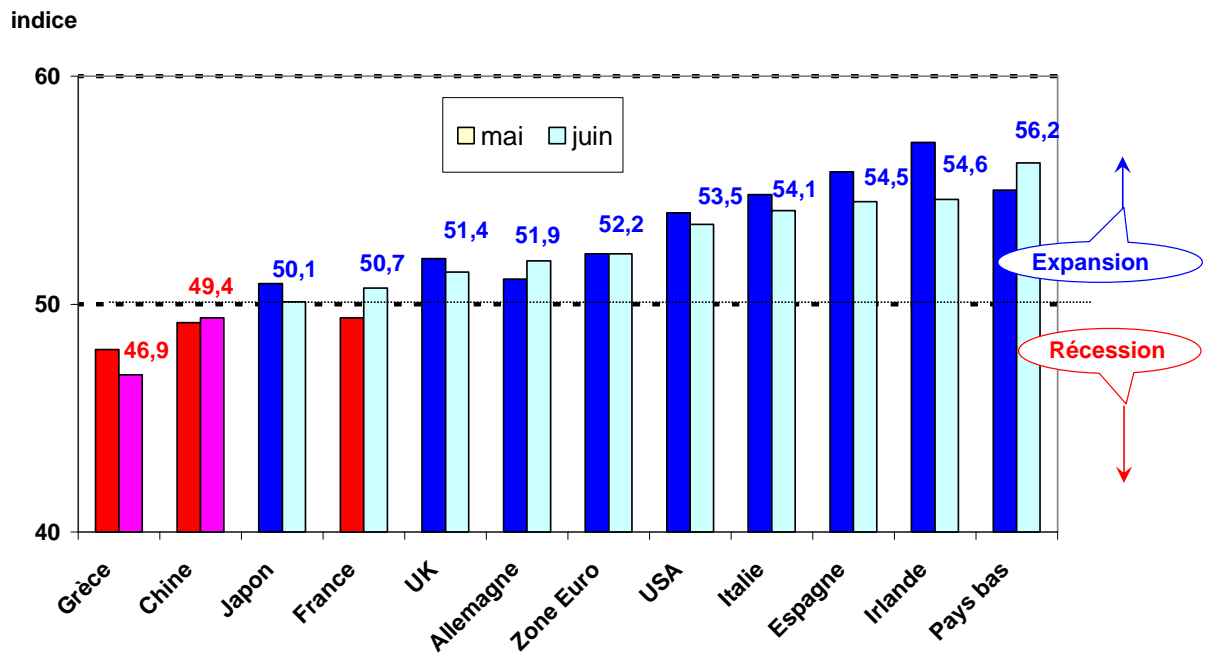


La publication des PMI de juin.

La Chine inquiète. La Grèce s'effondre ; La France stabilise sa chute, mais reste sur le quai et voit partir le reste de la zone euro.

PMI manufacturier définitif de juin comparé à mai

maj 1 juillet 15 @Hemve31



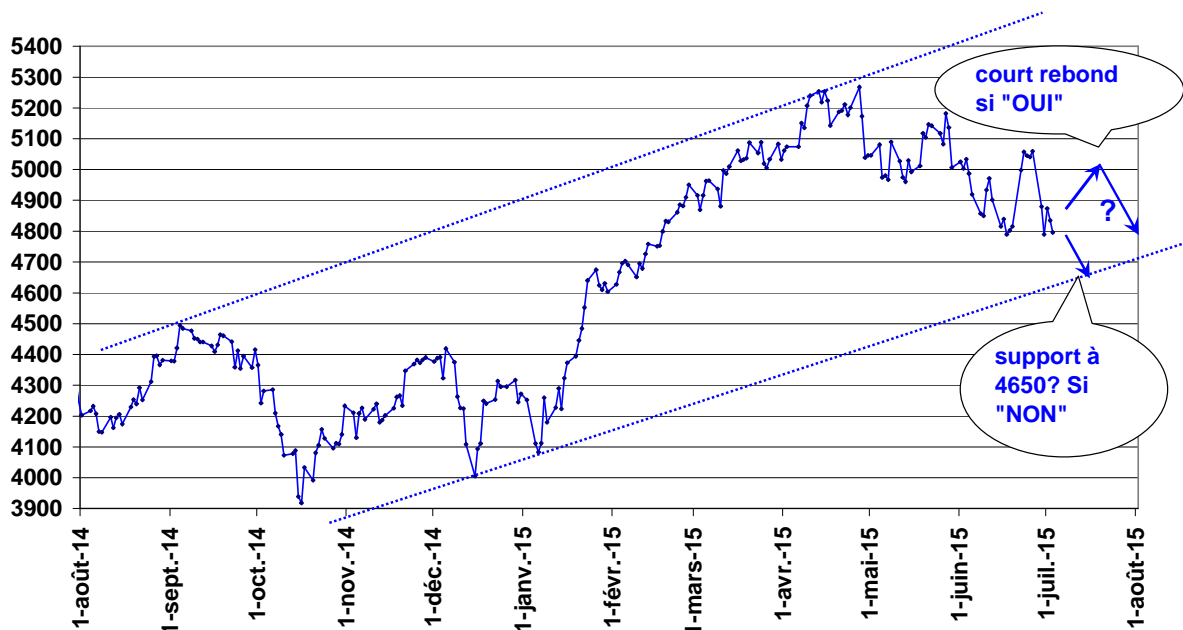
Portrait / Peter Kazimir



Probablement peu d'entre vous le connait. C'est un des rares ministres des Finances qui tient tête à Varoufakis (avec Schäuble). Il a fait les mêmes études, mais en plus il a une vraie expérience, et il le dit en face à Varoufakis. Ancien gouverneur de la BERD, ministre des finances slovaque depuis 2012. Il nous fait partager tous les potins de l'Eurogroupe, et communique les conclusions avant Reuters (# Peter Kazimir). Son credo, pas question de financer la Grèce qui a un niveau de vie 30% supérieur à la Slovaquie. Peu de chances qu'il accepte un compromis sur un 3ème plan d'aide. Or il faut l'unanimité. A prise d'otage par les grecs, pourrait faire face la prise d'otage par la Slovaquie.

Quelle stratégie jouer ?

le CAC depuis août 2014 maj 3 jul @Hemve31



Quelque soit le résultat du référendum, l'incertitude sur la Grèce va rester grande pendant plusieurs mois, faisant empirer la crise économique.

- si OUI, de nouvelles élections dans un mois. Que va faire la BCE, avec une situation financière qui se dégrade très vite, et des collatéraux qui ne valent plus rien ? Les grecs n'auront qu'une idée : vider totalement leurs comptes. Ce qui n'est pas possible. Les banques n'ont pas le liquide et resteront donc fermées mardi.
- si le NON l'emporte, l'eurogroupe a annoncé la couleur il n'en tiendra pas compte. De plus la Grèce a perdu les prêts promis et votés par le FMI et le FESF. il faut renégocier un 3ème plan, qui demande l'unanimité des 19 membres. Donc impossible à obtenir. 5 pays au moins ont annoncé la couleur (Slovaquie, Portugal, pays baltes...). Eux ont fait des efforts importants, remboursés le FMI... Et les parlements sont en vacances. L'addition commence à être lourde, pour aider un pays qui refuse toujours l'équilibre de ses comptes.

Les marchés n'aiment pas l'incertitude.

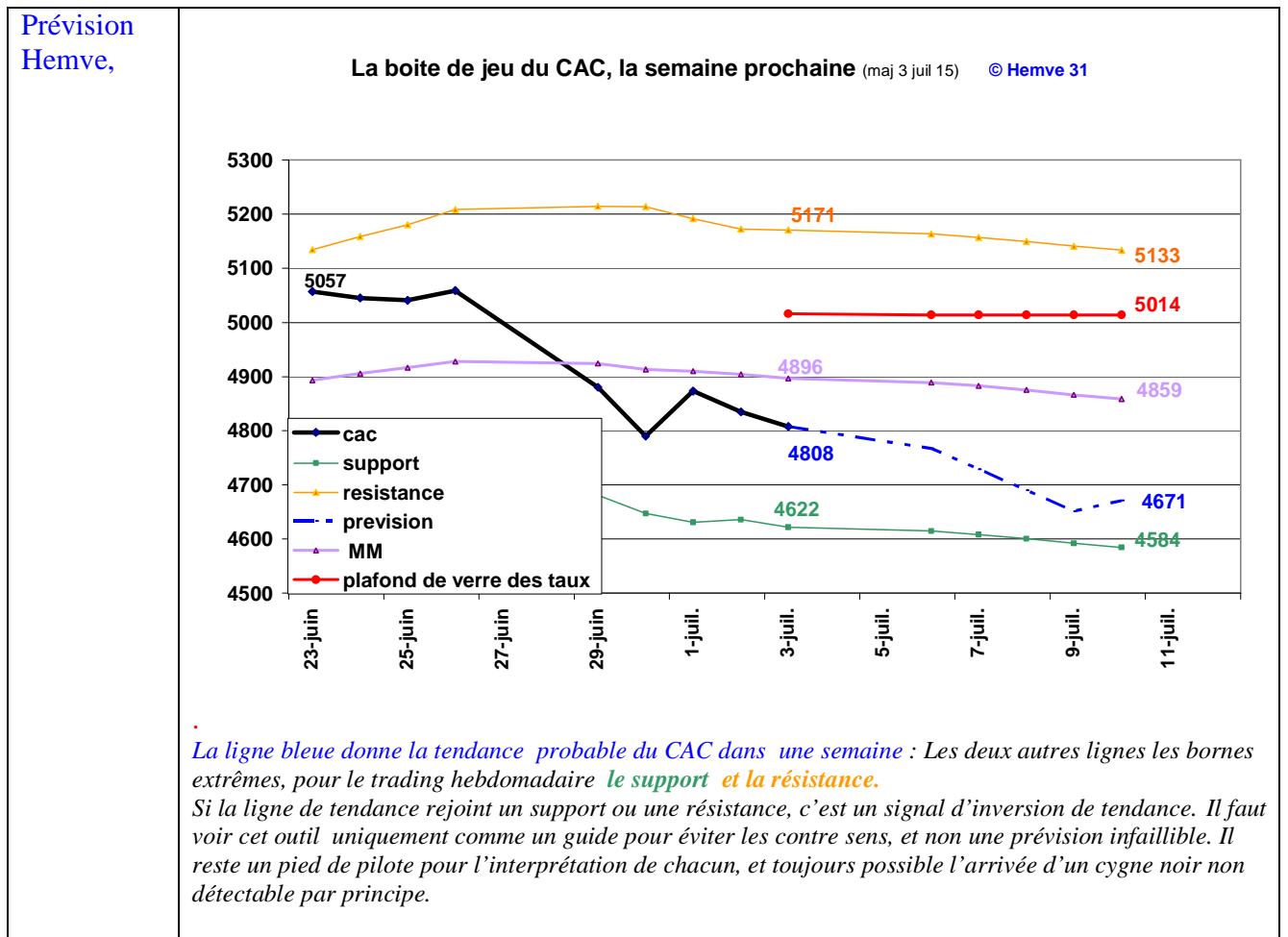
Le seul résultat qui pourrait sauver la Grèce, est le OUI + le retour de Samaras avec une majorité. Samaras revient et dit « j'applique le plan sans discuter immédiatement », et il obtient les 29 Mds indispensables, et négocie un plan de développement. On en est loin. On s'achemine vers une vacance du pouvoir, incapable de négocier

Tsipras a créé une panique bancaire .il est quasi impossible d'en sortir. La monnaie repose sur la confiance.

Quelle tendance la semaine prochaine ?

3 juillet15	10Y	2,39	OAT	1,26	S&P 500 :	2076	Cac	4873	eurod	1,109
Tendance Semaine Prochaine (AT)	→	2,41	→	1,26	↘	?	↘	?	→	1,10
Analyse Hemve	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Le référendum donnera la tendance de la semaine prochaine ➤ Le oui provoquera une hausse temporaire, mais ce pourrait être qu'un feu de paille. Probable qu'on aille visiter les 4650, qui sera un bon point de rebond 									

Les US ne croient pas à un plongeon des marchés. Le VIX est à 16,7 le Skew à 121.
On commence les résultats du T2, avec Alcoa .Mais cela passe au second plan.



Soyez très prudent
Bon weekend.
Hemve 31