

Le CAC vu de Nouillorque

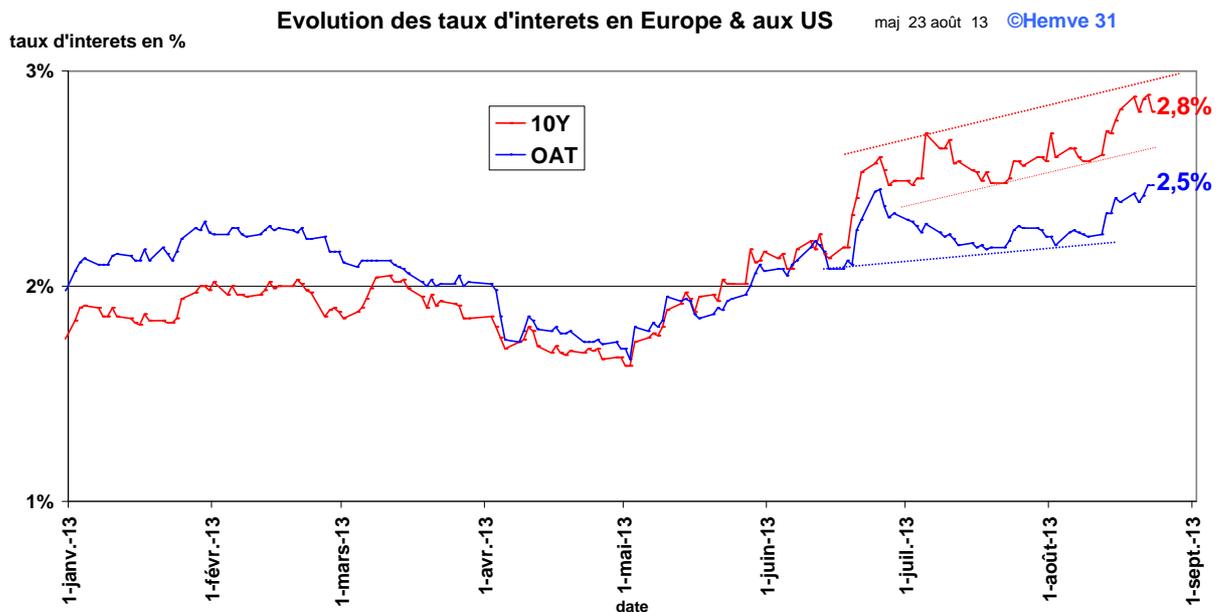
(Sem 34, 23 août 13) © Hemve 31

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

Les taux continuent leur hausse, La montée des taux entraine le retrait des capitaux des pays émergents, La chute du \$ entraine la baisse des actions aux US

Les taux continuent leur hausse

Elle est plus forte que je ne l'avais anticipée, la semaine dernière. Le tapering (fermeture du robinet du QE) est maintenant dans les cours. Peu importe ce que décidera la FED en septembre.

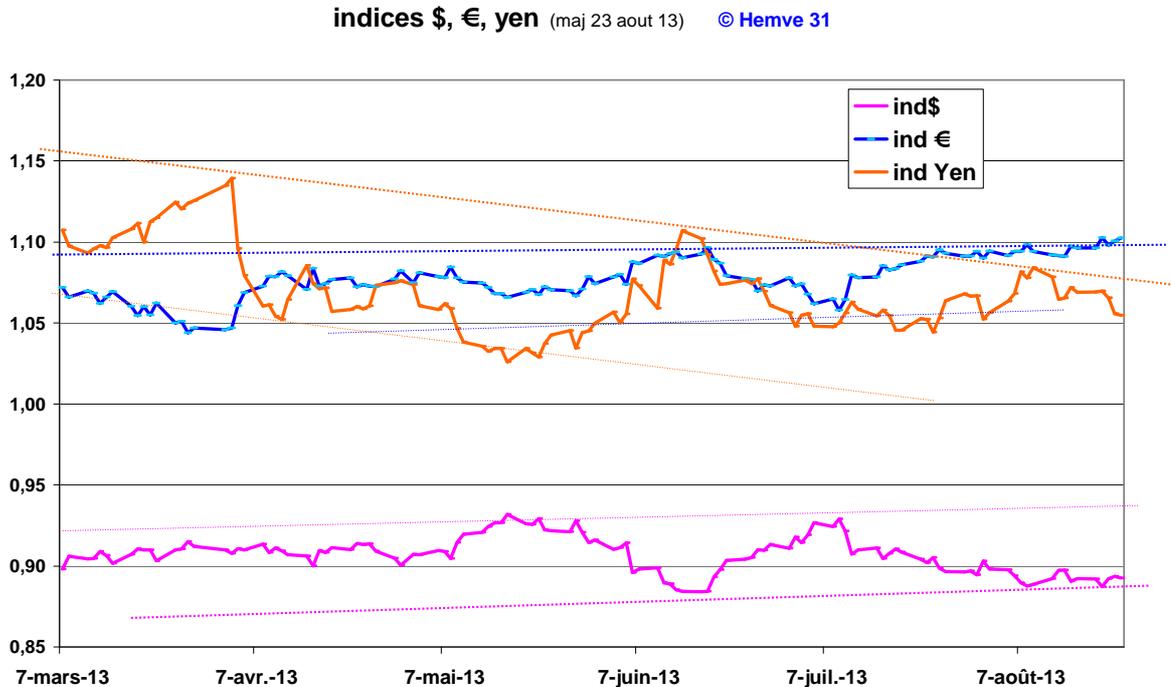


Le 10 Y est parti pour faire un petit « kiss and good bye » au niveau 3 %, avant de se replier franchement.

La montée des taux entraine un retrait des capitaux des pays émergents. Ces pays se sont fortement endettés en \$ et à court terme. (Voir bulletin 16 du 19 avril) Le capital devient trop cher, avec une croissance qui faiblit. Les rendements ne sont plus à la hauteur (beaucoup de pertes en ligne). L'inflation en Inde est de 6% ; les taux à 9%, la roupie dévalue de 18%. Les capitaux sortent, entraînant une baisse des monnaies locales, et des investissements. L'Inde, l'Indonésie, la Thaïlande font les frais des sorties de capitaux avec une chute spectaculaire des bourses locales. Ce rapatriement a aussi des conséquences sur le \$ qui continue sa baisse, alors que la hausse des taux US devrait soutenir la monnaie. On tient enfin l'explication de la divergence entre la baisse du \$ et la hausse des taux ; ce qui est contraire aux fondamentaux.

La banque centrale indienne vend du \$, pour soutenir sa monnaie. Le yen redevient monnaie refuge en Asie.
 Les longs en \$ et les shorts en € et yen doivent se racheter. Ce qui amplifie les mouvements.

Nous sommes à un tournant sur les devises

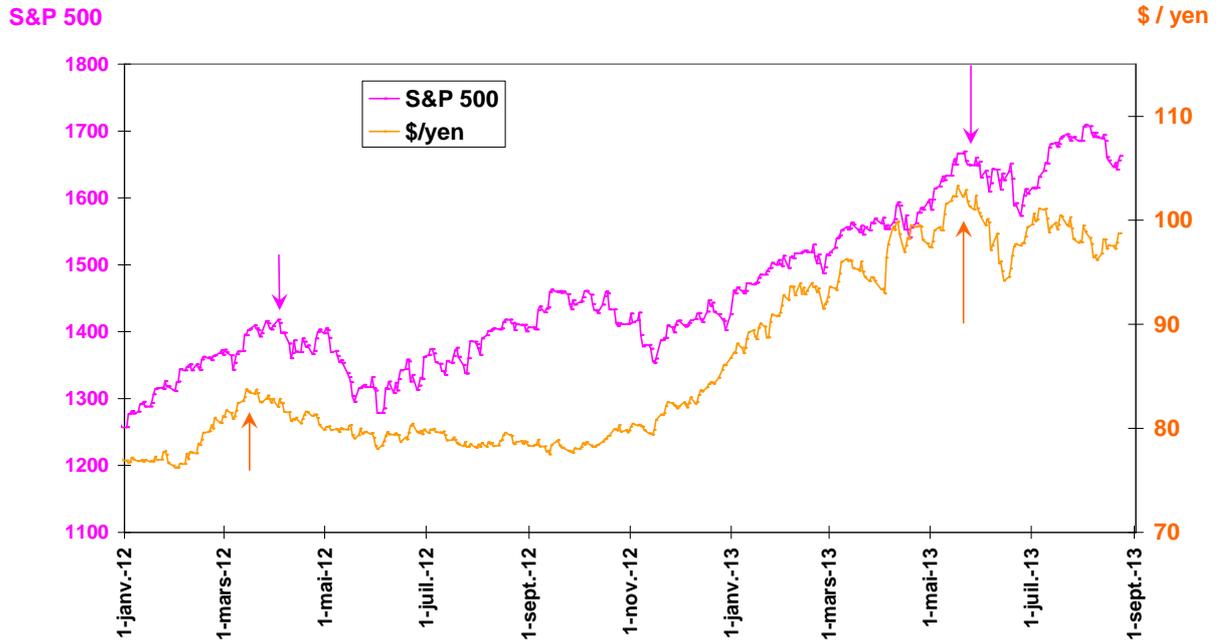


Le \$ va-t-il franchir sa ligne de support datant de 2012 ? La ligne tient mais elle pourrait lâcher brutalement

De retour des émergents, où vont s'investir les surplus de liquidités, créés par la FED ? Pas sur les bons du Trésor, ni sur les matières premières, un peu sur les actions, un peu sur l'or. L'immense majorité reste liquide. C'est la première fois que les liquidités deviennent aussi insensibles aux taux obligataires. La volatilité n'est pas finie. Il va falloir éponger ces liquidités, comme l'eau après le passage des pompiers. Quand je pense qu'il y a encore des gens qui se posent encore la question de maintenir en service le jet des pompiers, dans un milieu sur inondé. Maintenant on a les cales remplies d'eau. L'eau se ballade au gré du roulis et amplifie les mouvements.

Les marchés US suivent depuis un mois le dollar yen, et donc les migrations des capitaux entre les US et l'Asie. Normal, qu'on est perdu nos repères habituels sur l'eurodol, sur les taux ... La nouvelle boussole c'est le dollar yen. Mais une boussole manipulée par les banques centrales FED et BOJ

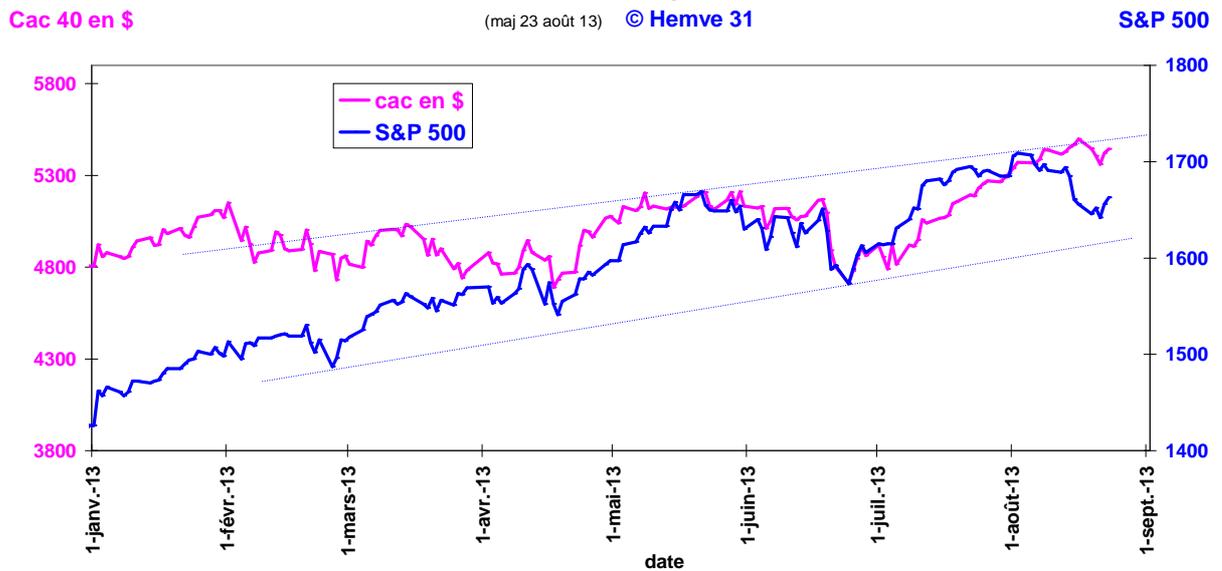
\$ / yen versus S&P 500 maj 23 août13 ©Hemve 31



Le S&P hésite, en fonction du \$ et suit le mouvement avec retard. Le CAC suit de nouveau le S&P, mais avec retard. Il compense à la baisse, la hausse de l'euro. Ces mouvements sur les monnaies difficilement prédictibles.

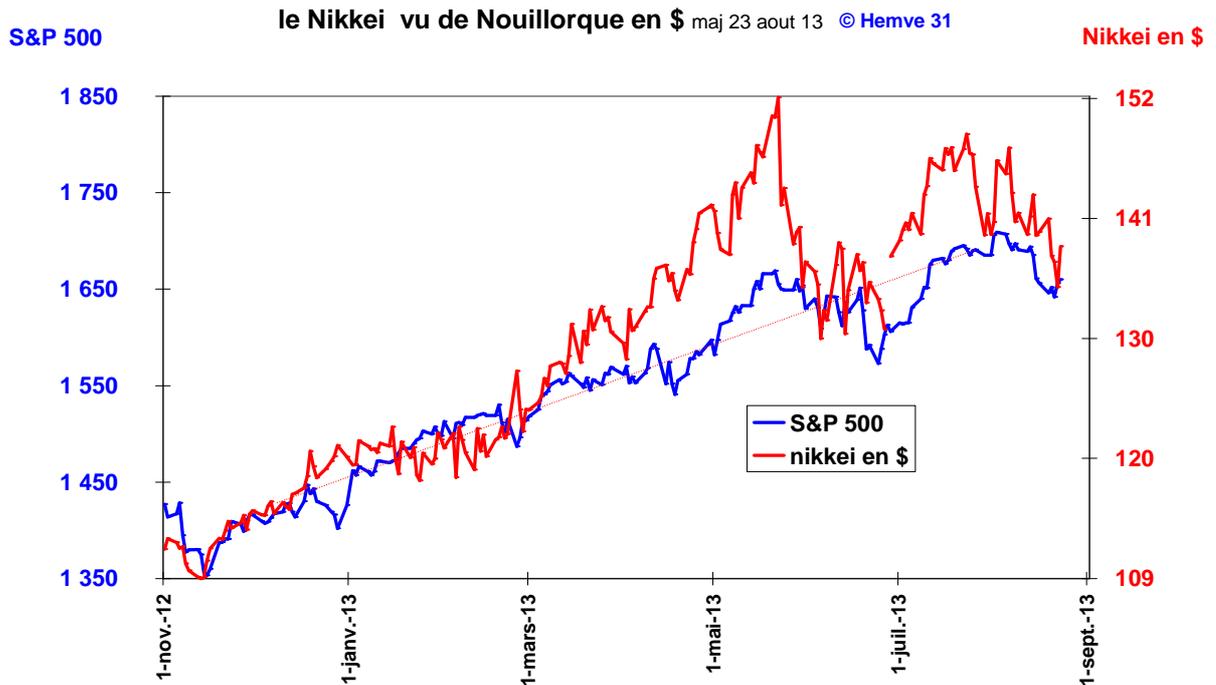
le CAC vu à NY en \$, comparé au S&P 500

(maj 23 août 13) © Hemve 31



La croissance aux US semble moins vaillante qu'attendue, d'après les minutes de la FED. D'où une série d'hésitations sur la date de fermeture du robinet à liquidités. Les marchés n'aiment pas, et ont anticipé la décision. Vendredi, la forte chute des ventes des logements neufs aux US calme un peu la hausse des taux.

Le Nikkei exprimé en \$ fait presque comme le S&P : 19% dans les deux cas, depuis novembre 2012 !



Les différences en monnaie locale sont dues aux parités des monnaies, et non aux valeurs des actions .C'est le Nikkei qui s'adapte le plus vite aux fluctuations du \$

Quelle stratégie jouer ?

Tout dépend du \$: rebond ou franchissement de la ligne de support ? Dans le premier cas, on repart à la hausse. Dans le deuxième c'est une franche correction. L'indice \$ pourrait rejoindre la ligne de support et perdre encore 1%

Le 10 Y devrait consolider après un plus haut, en fin de semaine.

L'inconnu c'est le dollar, avec les interventions éventuelles des banques centrales des émergents, a priori peu prévisibles. Ce serait la signification d'une crise chez les émergents, cette crise se propagerait rapidement sur notre activité économique (vente d'Airbus, il est difficile de comprendre comment l'Indonésie peut rentabiliser l'achat de 200 Airbus ! ...).

En fait la FED a créé chez les émergents, exactement les mêmes excès que la BCE en Europe du Sud, avec des taux trop bas : elle a créé des investissements qui n'ont pas la rentabilité voulue. Maintenant il va falloir payer ces excès, pendant des années, avec une croissance plus faible.

Quelle tendance la semaine prochaine ?

Ne vous avais- je pas annoncé la semaine dernière, 3 jours de baisse pour le S&P avant le retournement à la hausse ? Je ne raconte donc pas que des conneries.
Toujours un léger rebond du \$, mais sans garantie sur la suite du scénario au delà

| | | | | | | | | | | |
|--|---|------|---|------|---|------|---|------|---|-------|
| 23 août13 | \$ yen | 98,7 | 10Y | 2,81 | S&P 500 : | 1663 | Cac : | 4069 | eurod | 1,338 |
| Tendance Semaine Prochaine (AT) |  | 99,7 |  | 2,93 |  | 1639 |  | 4017 |  | 1,342 |

| | |
|--------------------------------------|---|
| Prévision Hemve, si différente | La consolidation n'est pas complètement achevée. Le \$ est en avance de plusieurs jours (3 jours) sur l'indice S&P. L'indice \$ semble s'approcher d'un sommet. Seul l'indice yen a encore une marge de baisse. L'indice \$ nous donne la suite du scénario, c'est-à-dire petite hausse, grande indécision. Le Cac est en retard de plusieurs jours sur le S&P, et semble aussi indécis. L'euro arrive sur une résistance forte. |
|--------------------------------------|---|

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