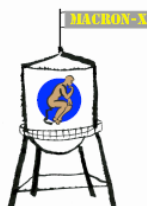


Réimpression autorisée avec accord préalable de macron - x (www.macron-x.com). Les opinions exprimées dans cette colonne sont celles de l'auteur et ne sauraient engager la responsabilité de toute autre partie.



Du Côté de Chez Candide

Pangloss disait quelquefois à Candide : Tous les événements sont enchaînés dans le meilleur des mondes possibles. Cela est bien dit, répondit Candide, mais il faut cultiver notre jardin.

François-Marie Arouet, dit Voltaire, Candide ou l'Optimisme.

(11 Juin 2017)

La plus belle opportunité de short depuis 2006-2007

Chers lecteurs,

Nous concédons volontiers qu'il soit matériellement impossible d'identifier en temps réel la formation d'un top majeur des marchés.

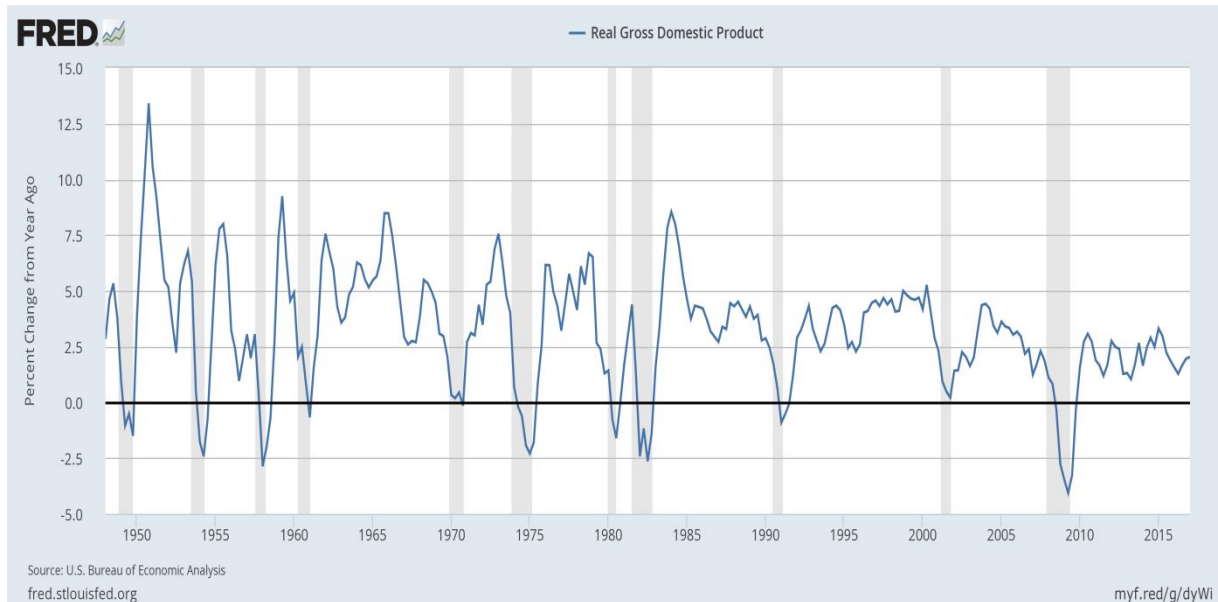
Force est aussi de constater que l'activisme des Banques Centrales depuis 2009 rend l'analyse encore plus compliquée car celles-ci achètent directement des actions sur les marchés et interviennent régulièrement dès que la volatilité dépasse certains niveaux de stress de sorte à prévenir les "negative feedback loop" ce qui ne fait qu'amplifier la dimension des bulles.

Néanmoins comme nous le répétons depuis des mois, l'écart de performance entre économie réelle et économie financière ne peut croître indéfiniment et devient particulièrement dangereux quand les marchés deviennent des bulles gigantesques qui devront tôt ou tard éclater.

Et bien nous sommes absolument persuadés depuis l'élection de M Trump que cette année 2017 sera pour les marchés financiers l'année du retournement global.

En termes purement statistiques l'expansion US en cours est la troisième plus longue de son histoire avec 96 mois depuis juin 2009, après celle de 1991-2001 (120 mois) et 1961-1969 (106 mois) la moyenne depuis 1854 (33 cycles) se trouvant à 38.7 mois.

Mais aussi la plus faible de son histoire en termes de PIB :



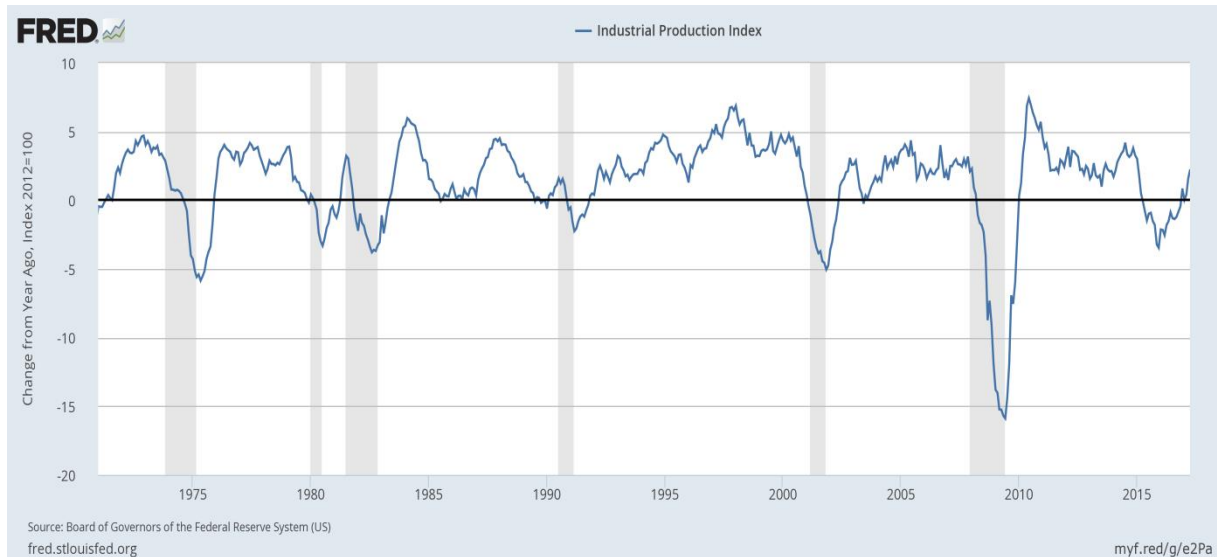
Un taux de participation (force de travail rapportée à la population en âge de travailler) qui reste collé au plus bas depuis 1978 :



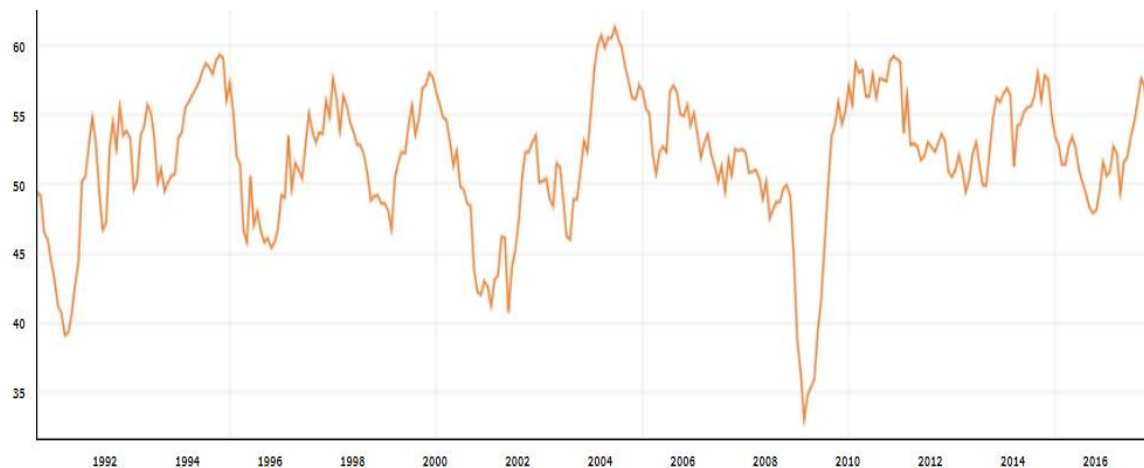
Et ceci malgré le plus gros effort de relance budgétaire du Gouvernement US de son histoire, à l'exception de la 2e guerre mondiale, et des taux à zéro ou voisins de zéro depuis 9 ans (peut-on encore raisonnablement croire que les politiques monétaires aient un effet sur l'économie réelle, mis à part un effet négatif certain quand les taux montent ???).

Résumons, un déficit record couplé avec des taux zéro a produit la plus faible croissance économique des l'histoire des USA. Que pouvons-nous attendre d'une présidence qui nous promet une réduction du déficit sur toile de fonds d'une hausse des taux d'intérêts ?

La reprise par ailleurs très modeste de la production industrielle ressemble à celle que l'on observe entre 1980 et 1981 juste avant la récession 1981-1982 :



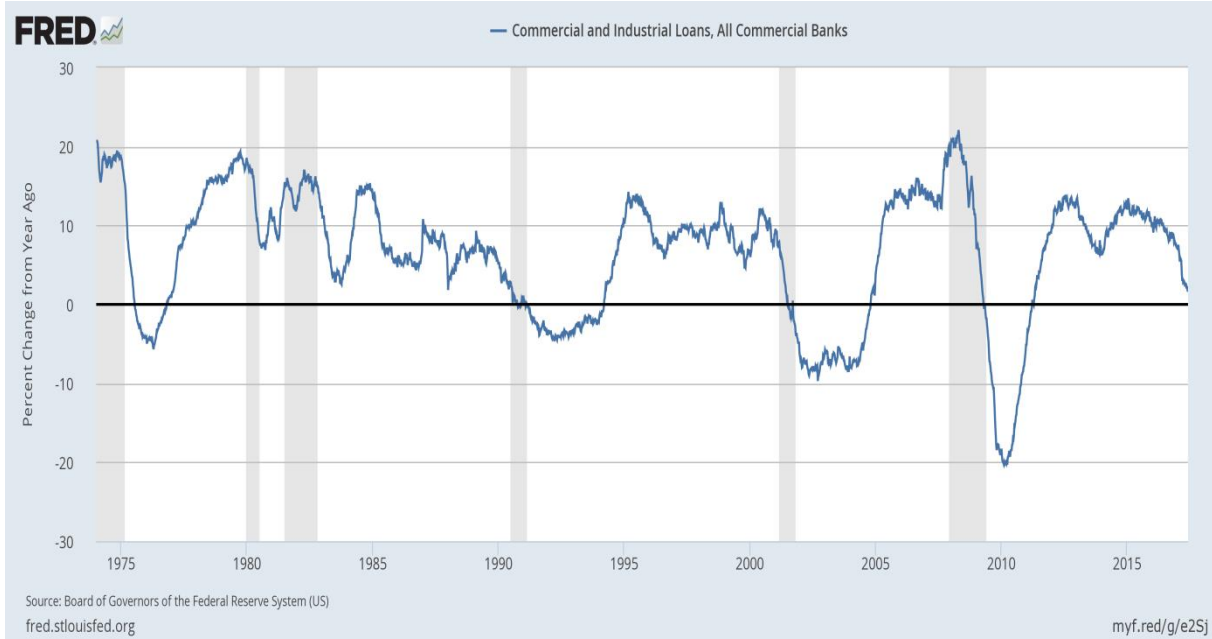
Impression confirmée par l'ISM manufacturier qui replie rapidement après une poussée du "soft data" post-élection :



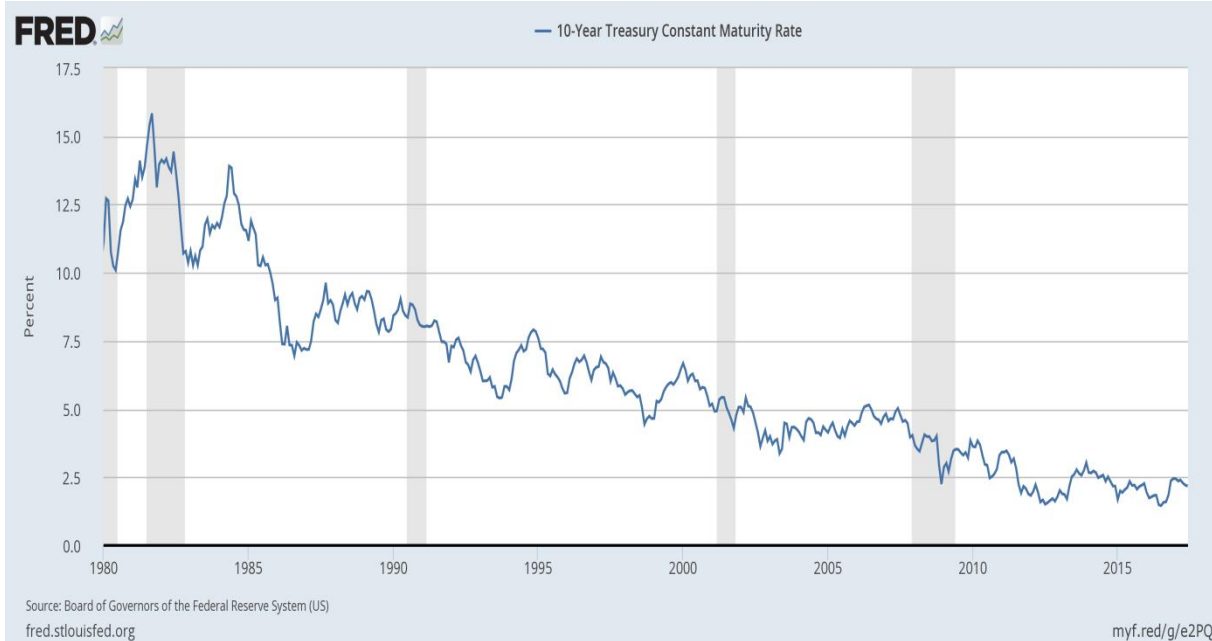
Une lecture de l'ISM en dessous des 45 sera la confirmation de l'entrée en récession qui risque de se produire avant la fin de cette année.

Une lecture en dessous des 50 sera néanmoins suffisante à provoquer un premier trou d'air sur les marchés financiers, ce que nous attendons dans les prochains 3 mois.

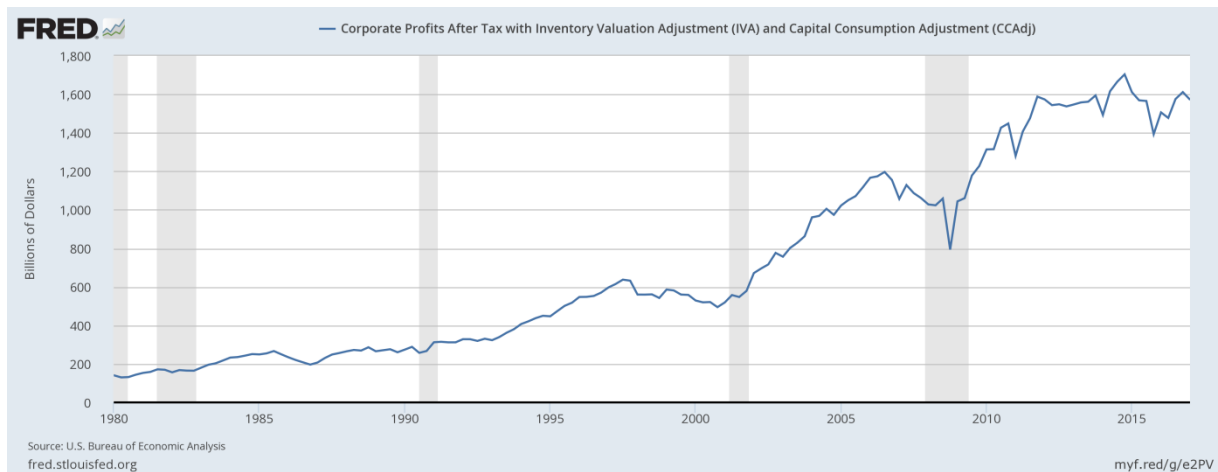
Les crédits commerciaux et industriels que nous publions avec une certaine régularité confirment une forte décélération et approchent rapidement du zéro :



Les taux longs n'anticipent aucune reprise soutenable de la croissance (inflation) mais représentent encore et toujours à nos yeux une belle opportunité d'achat pour un objectif final en dessous des 1% lors de la prochaine crise.



Les profits du "corporate america" restent en dessous du pic de fin 2014



Alors que les marchés sont 20% plus chers en raison de l'expansion des PE :



Tous ceci nous rend suffisamment confiants pour plaider en faveur d'une stratégie short sur les marchés d'actions US (et EU par dérivation) qui devrait s'avérer gagnante sur les 3-9 prochains mois.

Pour ce qui est du dollar US, la faiblesse actuelle risque de perdurer quelque mois encore mais ce sera le grand gagnant (avec les US Treasuries) du prochain "global deflationary bust".

Réimpression depuis le site www.MACRON-X.com avec accord. Les vues exprimés dans le présent texte sont exclusivement celles de l'auteur et n'engagent aucune autre partie. MACRON-X est un think-tank d'analyse macroéconomique et financière qui se veut sans a priori et strictement professionnel. Bien qu'indépendant, il fournit à la Banque Morval des thématiques d'investissement sur une base préférentielle. L'élément de pointe de ce think-tank, l'Opinion de Mr Macro, est partie intégrante du site internet de Banque Morval depuis plusieurs années. En particulier, MACRON-X fournit des prévisions sur les principaux indicateurs macroéconomiques, basé sur son modèle propriétaire MacroForce, créée en 1995 et opérationnels depuis lors. Pour plus de détails sur l'approche elle-même et son extension, veuillez visiter le site : www.macron-x.com.

Disclaimer

Ce document a été élaboré dans un but exclusivement informatif et ne constitue ni un appel d'offre, ni une offre d'achat ou de vente, ni une recommandation personnalisée d'investissement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas le résultat d'une analyse financière au sens des directives de l'Association suisse des banquiers sur l'indépendance de l'analyse financière.

Ce document ne peut pas être considéré comme base à une décision de placement ou d'investissement. Les performances antérieures ne sauraient être prises comme une garantie d'une évolution actuelle ou future. Un investissement peut s'apprécier ou se déprécier pour de multiples raisons et il se peut que l'investisseur ne récupère pas ses fonds. Par ailleurs, les fluctuations des cours de change peuvent provoquer une hausse ou une baisse de la valeur des investissements. Il est de plus recommandé aux personnes intéressées par un placement de demander conseil à un conseiller financier professionnel quant aux conséquences fiscales des investissements entrepris.

Ce document n'engage pas la responsabilité de Banque Morval SA et est susceptible de modifications.