

Revue des marchés

Bonjour à Tous,

Nous avons quasiment atteint l'objectif de baisse potentiel sur le SP500 que nous avons envisagé dès le début lors de la séance du vendredi 21 Février après midi (qui fera date chez Vision Asset Management) soit un possible retour sur la zone de 2100 (2208 hier au plus bas) soit un retracement de 50% de la hausse enregistrée depuis le plus bas de Mars 2009...

2030 Key Level for SPX

See -40% Swing Down Study

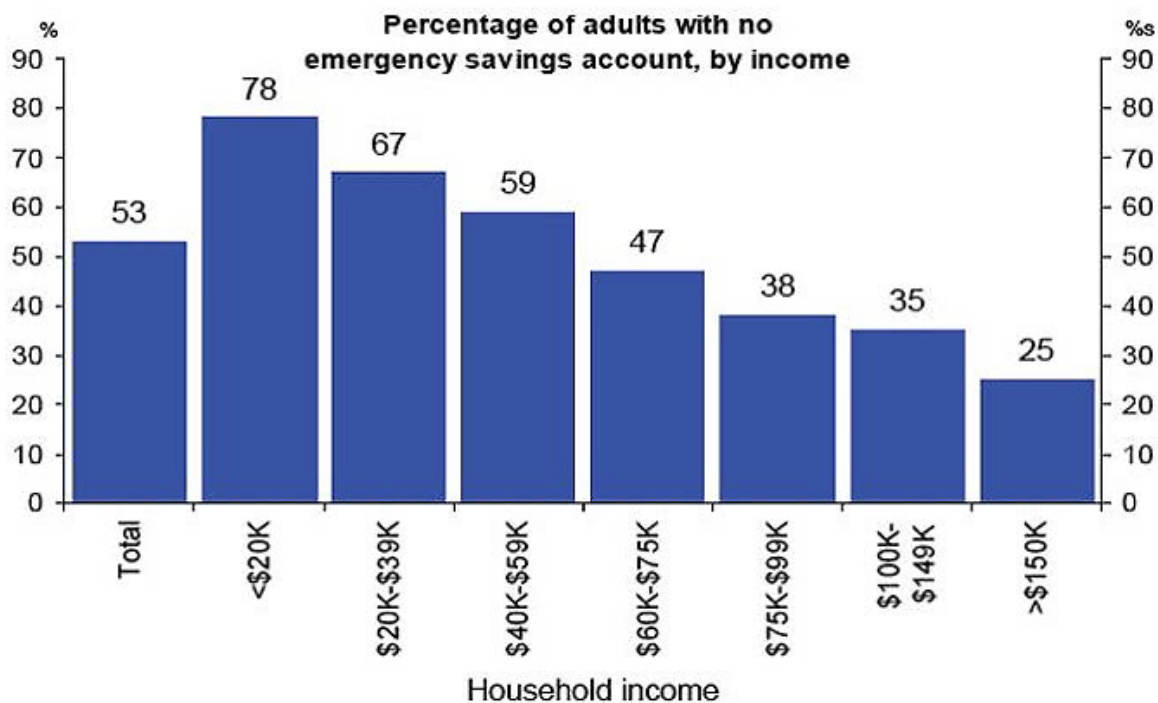


La réserve fédérale US et le gouvernement Américain lâchent tout ce qu'il est possible de faire en matière Fiscale Budgétaire et en termes de liquidités...



Pour rappel il est impératif pour eux d'agir massivement car 40% des ménages n'ont pas 400 dollars d'avance pour une dépense d'urgence et 53% n'ont aucune épargne d'urgence

25% of US households with income higher than \$150,000 don't have emergency savings



Source: AARP, DB Global Research

Et maintenant sur les marchés ? Si l'histoire de ces 10 dernières années nous a appris une chose il n'est pas possible de se battre contre la Fed reste à connaître :

- le coût économique de ce virus
- le coût humain en fonction des décisions Américaines et l'impact sur les marchés us.
- 2 trillions de \$ c'est beaucoup ou pas assez ?
- il nous manque toujours ce fichu vaccin

Tout d'abord et pour coller à l'actualité 2 Trillions c'est beaucoup ou pas assez ?

Alors par rapport à 2008 c'est beaucoup en 2008 le package faisait 1.5 trillion mais il suffisait à l'époque de faire une petite addition comme au restaurant ... on additionnait les trous des banques et leurs besoins en cash et toujours pour simplifier aujourd'hui 2 Trillions (10% du PIB US) c'est énorme si comme le souhaiterai Mr Trump les USA reprennent le travail à Pâques

Maintenant si les USA sont bloqués jusqu'en Mai voir Juin ce qui est plus que possible c'est sans doute très bien mais pas extraordinaire (même montants en % du PIB en Europe) pour info il s'agit en grande partie de soulager le consommateur et d'offrir des prêts aux entreprises mais cette fois ci sous conditions !! la clé du problème reste le consommateur qui étant au chômage ne pourra pas payer son loyer ses factures ne pourra plus faire de shopping et les petites entreprises (je prends le prêt ou je jette l'éponge ?) Pour rappel les petites entreprises us représentent 83% des salariés US versus 17% les entreprises du sp500 !!

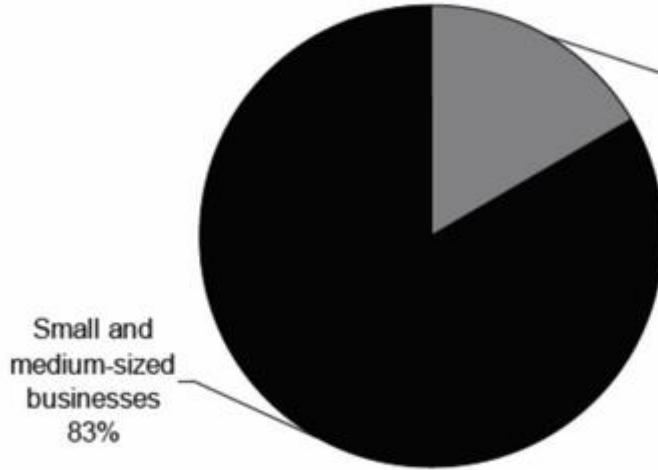
Small and medium-sized companies play a very important role in the US economy

Posted on
W.J. The Daily Shot
23-Mar-2020



Global employment in S&P500 companies is only 17% of US nonfarm payrolls*

@SoberLook
Global
employment in
S&P 500
companies
divided by total
US
employment
17%



* Data as of February 2020

Source: Bloomberg Finance LP, BLS, Haver Analytics, DB Global Markets Research

Deutsche Bank Research

Torsten Slok, torsten.slok@db.com +1 212 250-2155

March 2020

39

Suite à l'accord du congrès les marchés ont violemment réagi à la hausse (+11% pour le Dow Jones plus forte hausse depuis 1933 !) (NORWEGIAN CRUISE LINE +42% les compagnies aériennes us entre +20 et +35 % et BOEING + 41% EN 2 Séances)

Voici le commentaire de Goldman de ce matin sur le marché :

Que faut-il pour stabiliser les marchés ? En sommes-nous là ? Selon nous, il y a 4 composantes :
 Un signe que l'intervention politique est suffisante pour prévenir les chocs économiques graves de deuxième et troisième tour

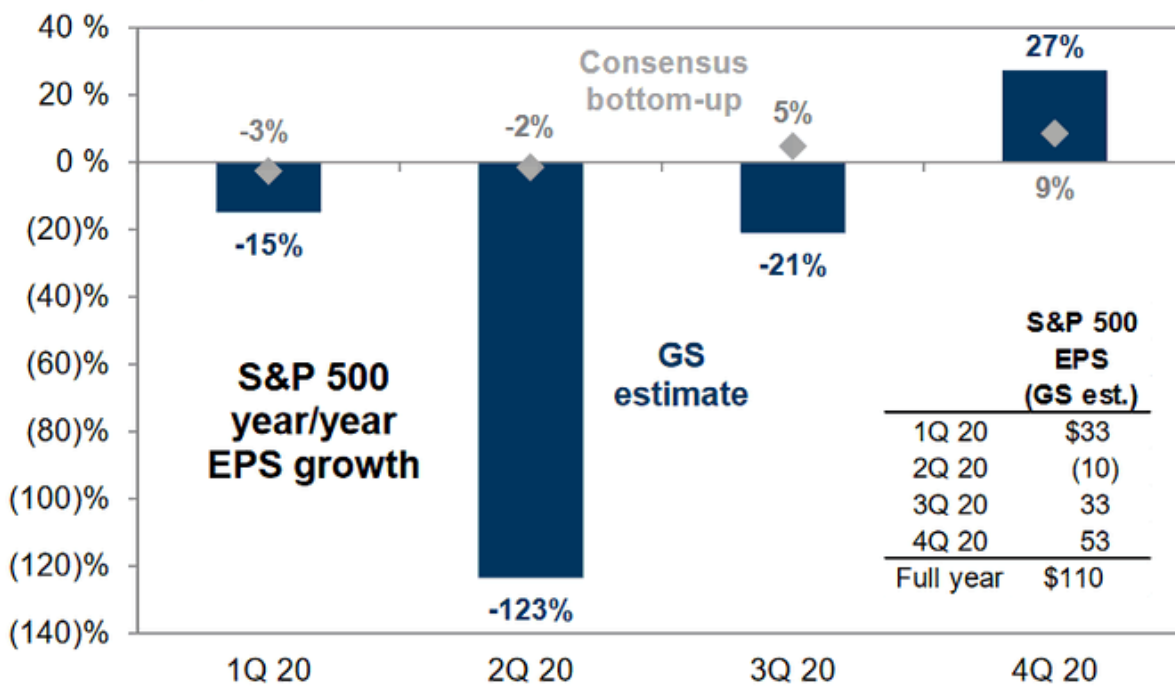
- Un signe que le taux d'infection atteint un pic
- Un signe que le ralentissement économique faiblisse
- Les valorisations bon marché.
- En réalité, nous pensons qu'il s'agira d'une combinaison et, dans certains cas, il y a déjà des signes qu'elles sont en place.

A mon sens 1) l'intervention politique est là mais il reste beaucoup d'inconnues la vague arrive aux US (New York semble prendre la courbe de la Lombardie (Little Italy ?)) Mr Trump veut remplir les églises pour pâques et retour au travail cela risque de faire beaucoup de morts pour rien ...

En termes de valorisation Goldman après avoir pricé un earning per share de 143\$ cette année sur le sp500 est tombé à 110\$ (pour info le consensus est a 165\$ toujours trop haut ?)

Exhibit 1: We expect a sharp decline in 2Q S&P 500 EPS

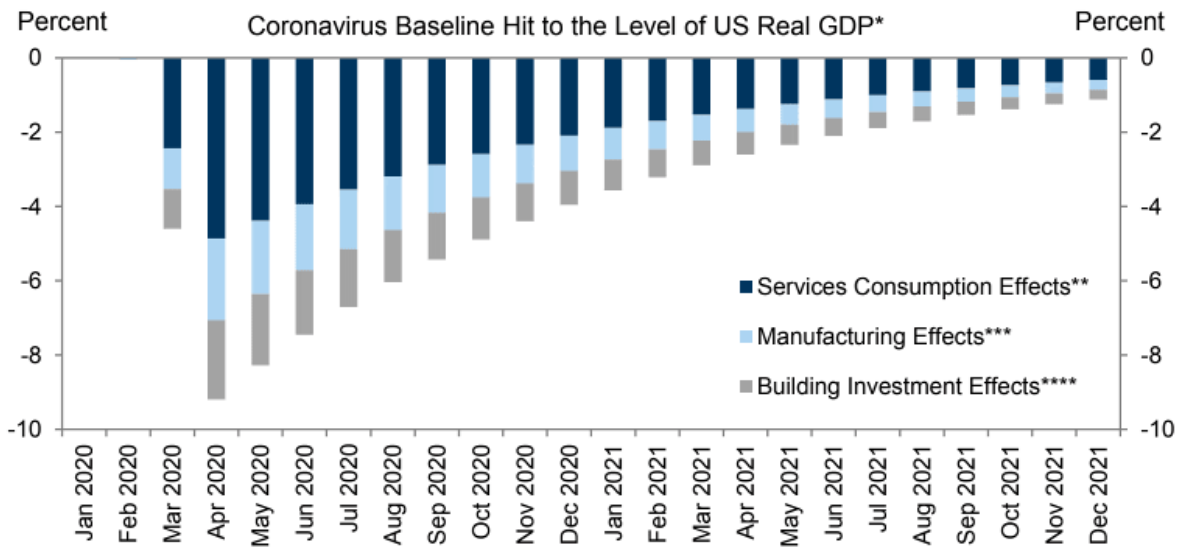
as of March 19, 2020



Source: Goldman Sachs Global Investment Research

En conclusion je pense que nous allons rester sur des marchés très volatils sur les prochaines semaines les plus bas récents seront sans doute de nouveau testés il faudra continuer de se renforcer sur les niveaux bas

Exhibit 2: We Expect a Nearly 10% Peak Hit to the Level of GDP in April That Fades Only Gradually



* Relative to a counterfactual of 1.75% potential growth.

** Includes cutbacks to consumption categories requiring face-to-face interaction.

*** Includes reduced domestic and foreign demand for goods, supply chain disruptions, and plant shutdowns.

**** Includes cutbacks to structures investment, homebuilding, and home sales.

Source: Goldman Sachs Global Investment Research

Jusqu'à présent le continent asiatique à parfaitement gérer le virus

- La chine redémarre lentement après un confinement total du pays
- Taiwan à immédiatement tout bloqué ...très peu de cas.
- La Corée du sud à immédiatement procéder à énormément de tests et confiner le pays qui redémarre désormais.
- Le Japon ou le masque chirurgicale est un accessoire indispensable de tout temps ont sacrifié un bateau de croisière.
- Singapour, Hong Kong etc ...

En fait les asiatiques et surtout les chinois ont offert au reste du monde un bien précieux que nous n'avons pas su utiliser : du TEMPS.

L'occident à eu beaucoup de temps et aurait dû tirer les conclusions et mettre en place immédiatement les confinements les tests sur place et aux frontières se préparer afin d'éviter les chocs sanitaires. L'épicentre en Europe la Lombardie est un drame total au-delà de toutes les statistiques vues en Asie. (Même si celles-ci sont sans doute largement sous-estimées) le reste de l'Europe se prépare à recevoir le pic de la vague (sans doute le Week end prochain) en ordre plus ou moins dispersé

Pas de confinement en hollande beaucoup de tests en Allemagne mais peu de confinement. Pas de test en France (pas de masques non plus) mais un fort confinement. En Angleterre rien n'est certain sur la gestion du virus est du même ordre que la gestion du brexit (on confine un jour mais pas le lendemain). Et la grande question comment vont réagir les Américains et le marché Américain au choc du COVID 19. Californie confinée New York Confinée tardivement mais un président qui demande déjà de revenir au travail afin que le remède du confinement ne soit pas pire que le virus ...

Il y a fort à parier que le vaccin sorte d'un laboratoire occidental mais quelle démonstration de l'Asie. Et il y a fort à parier que les économies asiatiques se relèveront plus rapidement que les économies occidentales.