

LE CHÊNE OU LE ROSEAU ?

A situation exceptionnelle, mesures exceptionnelles. Gouvernements et banquiers centraux ont, pour le moment, et avec rapidité, répondu présents pour atténuer les effets de cette crise sans précédent. L'heure des comptes n'est pas encore venue. On a peut-être tendance à l'oublier, mais un prêt, même garanti par l'Etat, a quand même vocation à être remboursé et in fine quelqu'un devra bien payer l'addition. Mais pour l'heure la principale question est plus de savoir si l'ensemble des mesures mis en place permettra de faire face à la dégradation en cours. En effet, les chiffres pour le premier trimestre, qui continuent de sortir, montrent bien l'ampleur du choc économique.

En Chine, le PIB pour le premier trimestre est ressorti à -6.8% en rythme annualisé (contre +6% sur le T4 2020). La publication, par les autorités chinoises, d'un PIB estimatif en seulement deux semaines prêche toujours à sourire. Il s'agit néanmoins de la première contraction depuis le début des publications au début des années 90. Les chiffres sur le mois de mars, où les restrictions ont été assouplies, sont plus mitigés. Même si la production industrielle chinoise restera impactée tant que la demande en Europe et aux Etats-Unis ne repartira pas, elle a néanmoins rebondi sur le mois avec la réouverture des usines (-1.1% sur le mois contre -8.4% sur le trimestre en glissement annuel). La tendance sur les ventes aux détails est moins marquée (-15.8% sur le mois contre -19% sur le trimestre en glissement annuel). Aux Etats-Unis, la dégradation du marché de l'emploi se poursuit avec 5.24 millions de nouvelles inscriptions au chômage sur la semaine soit près de 22 millions sur 1 mois. C'est peu ou prou le nombre d'emplois créés depuis 11 ans outre-Atlantique... même si naturellement on peut espérer qu'une bonne partie de ces emplois sera récupérée d'ici la fin de l'année. La plupart des autres indicateurs publiés pour le mois de mars confirment le trou d'air à venir pour l'économie américaine (-8.7% pour les ventes aux détails contre -8% attendu et -0.5% en février et -5.4% pour la production industrielle contre -4% attendu et +0.6% en février) alors que les restrictions se sont mises en place tardivement. Donald Trump, qui veut rouvrir l'économie au plus vite, a ainsi annoncé un plan de déconfinement graduel qui ménage la chèvre et le chou et qui permettra aux Etats les moins impactés de redémarrer plus rapidement. Après les bancaires qui ont ouvert le bal des publications de résultats marquant une forte augmentation des provisions pour prêts défectueux, près de 500 entreprises américaines publieront leurs résultats cette semaine ce qui pourra être un catalyseur pour le marché.

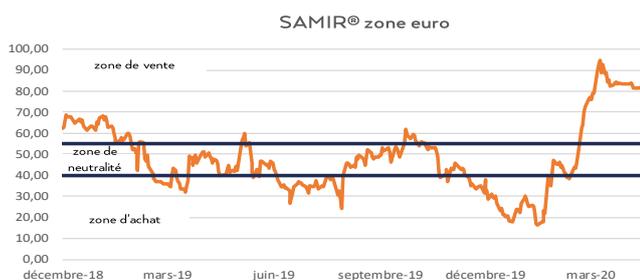
Enfin, notons que la dégringolade continue sur le pétrole qui est passé sous les 15\$ pour le WTI ce matin, une première depuis 1999. La pression va s'accroître sur le pétrole de schiste américain quand on sait qu'en 2019 seuls 10% des opérateurs couvraient leurs CAPEX... avec un baril à 60\$. (<https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/Do-US-Shale-Drillers-Deserve-To-Exist-In-Free-Markets.html>)

Si les mesures colossales prises par les Etats et les banques centrales semblent permettre de faire face momentanément à la tempête que nous vivons, tel le Roseau dans la célèbre fable de Jean de La Fontaine, le risque de rompre comme le Chêne ne doit pas être minoré...

PERFORMANCES DES MARCHÉS EN 2020

Classe d'actifs	Performance 2020	Performance sur la semaine
OR	10.9%	-0.1%
Obligations Etat Etats-Unis	10.6%	0.6%
Euro - Livre sterling	2.8%	-0.9%
Crédit IG Etats-Unis	2.2%	1.2%
Obligations Etat Allemagne	2.1%	1.0%
Obligations Etat France	0.6%	0.6%
Obligations Etat Espagne	-2.5%	0.0%
Euro - Dollar	-3.0%	-0.5%
Obligations Etat Italie	-3.5%	-1.7%
Crédit IG euro	-3.7%	1.0%
Euro - Yen	-4.0%	-1.3%
Crédit HY Etats-Unis	-7.2%	2.2%
Crédit HY euro	-10.1%	1.8%
Actions Etats-Unis	-10.5%	3.1%
Obligations émergentes (devises locales)	-13.2%	0.4%
Actions japonaises	-15.1%	1.8%
Actions émergentes	-18.8%	1.4%
Euro Stoxx 50	-22.6%	-0.1%
CAC 40	-24.4%	-0.2%
Pétrole	-70.1%	-19.7%

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE (SAMIR): SELL



Sources : Bloomberg, Salamandre AM au 20 avril 2020. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 17 avril 2020.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et ne constituant pas une communication à caractère promotionnel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées que Salamandre AM considère comme exacts au fondés au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue ni une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-15° du Code monétaire et financier ni une recommandation d'investissement à caractère général au sens de l'article 313-25 du règlement général de l'AMF.

SALAMANDRE AM - Société de gestion de portefeuille
 S.A.S au capital de 600.000 euros - RCS Paris 824 363 907 - APE 6630Z
 Salamandre AM est agréée par l'AMF (<http://www.amf-france.org>) sous le n°GP-16000032
 Siège social : 19 rue Vivienne, 75002 Paris, France - Téléphone : + 33 (0) 40 41 19 80 ou + 33 (0) 41 40 11 87
 E-mail : contact@salamandre-am.com

NOS PRÉVISIONS SUR L'ÉVOLUTION DES MARCHÉS

Classe d'actifs	Allocation Salamandre AM				
	Allocation stratégique sur 6 mois	Révision / semaine précédente	Allocation tactique sur 1 mois	Révision / semaine précédente	
Actions	S&P 500	=	→	=	→
	Euro Stoxx 50	=	→	=	→
	CAC 40	=	→	=	→
	Topix	=	→	=	→
	MSCI Emergent	=	→	=	→
Taux	Obligations Etat US	=	→	=	→
	Obligations Etat GER	-	→	-	→
	Obligations Etat ESP	=	→	=	→
	Obligations Etat ITA	=	→	=	→
	Obligations EM	=	→	=	→
Crédit	Obligations IG US	=	→	=	→
	Obligations IG EUR	+	↗	+	→
	Obligations HY US	=	→	=	→
	Obligations HY EUR	=	→	=	→
Devises	Euro - Dollar	+	→	=	→
	Euro - Yen	=	→	=	→
	Euro - Livre sterling	=	→	+	→
Matières premières	Pétrole	=	→	=	→
	Or	=	→	+	→