

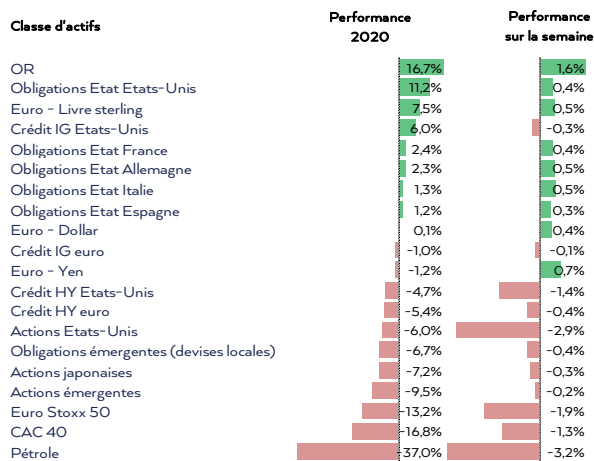
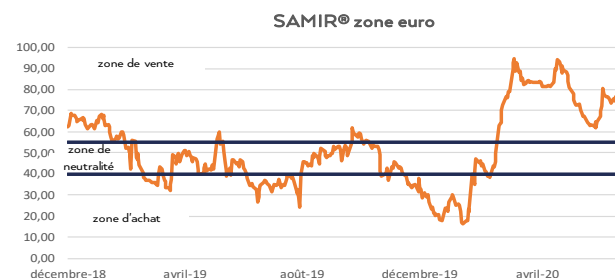
**« TINA » PLUS FORT QUE TOUT ?**

Les marchés financiers continuent d'alterner entre phases d'euphorie et de stress, tirillés, d'une part, entre les craintes d'une ré-accelération de l'épidémie et l'incertitude que cela engendre sur les scénarios macroéconomiques et, d'autre part, la reprise (logique) des indicateurs d'activités en glissement mensuel associée au soutien indéfectible des autorités monétaires et gouvernementales.

Au niveau sanitaire, si la situation semble toujours globalement sous contrôle en Europe et en Chine malgré la résurgence de quelques clusters, la situation aux Etats-Unis se dégrade rapidement, avec une contagion qui progresse dans 30 dans 50 Etats du Pays. La situation est très disparate en fonction des Etats américains mais le nombre de nouveaux cas, au niveau global, n'a jamais été aussi élevé, obligeant certains Etats à rétablir des mesures de restriction. Ces éléments sont de nature à peser sur la rapidité de reprise de l'économie américaine, la confiance des consommateurs américains restant par ailleurs très dégradée. L'indice de l'Université du Michigan, publié pour le mois de juin, peine à rebondir et reste sous les attentes (78.1 contre 79.2 attendu). Sur le front de l'emploi, les inscriptions hebdomadaires, bien qu'en baisse, sont ressorties supérieures aux attentes (1.48M contre 1.32M attendues et 1.54M la semaine précédente) et confirment que la durée du chômage sera longue.

De la situation américaine dépendra en grande partie la croissance mondiale, revue la semaine dernière à la baisse par le FMI. En deux mois, les prévisions de l'institution pour 2020 sont passées de -3% à -4.9% et le rebond pour 2021 ramené de 5.8% à 5.4%. La croissance pourrait même tomber à 0.5% en 2021 en cas de deuxième vague marquée. Le FMI justifie ces révisions à la baisse par « un impact plus négatif qu'anticipé » du Covid-19 sur le premier semestre de cette année et « une reprise qui devrait être plus graduelle que prévue auparavant ». L'institution a également alerté sur le « décalage apparent entre les marchés financiers et les perspectives économiques » faisant craindre une « correction des prix des actifs à risque si l'attitude des investisseurs changeait, menaçant la reprise ».

Si l'analyse fondamentale de la situation, comme le font les différents instituts, ne permet pas d'être réellement optimiste, les marchés financiers semblent au contraire acheter la moindre baisse, empêchant toute nouvelle correction significative. L'effet TINA (There Is No Alternative), induit par la hausse illimitée des bilans des banques centrales, semble en effet beaucoup trop fort. Si elles n'ont pas fait disparaître le risque de défaillances, les banques centrales ont tué le « taux sans risque », laissant la voix libre à la recherche effrénée de rendement. Dernier exemple en date, la nouvelle émission à 100 ans de l'Autriche au taux attractif de 0.88%. Trop attractif peut être... l'obligation a déjà pris plus de 10% et traite maintenant à 0.70%.

**PERFORMANCES DES MARCHÉS EN 2020**

**NOTRE INDICATEUR DE RISQUE (SAMIR): SELL**


Sources : Bloomberg, Salamandre AM au 29 juin 2020. Performances dividendes réinvestis arrêtés au 16 juin 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 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  
 SAS 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 41 87  
 E-mail : [contact@salamandre-am.com](mailto: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	=	→	+	→