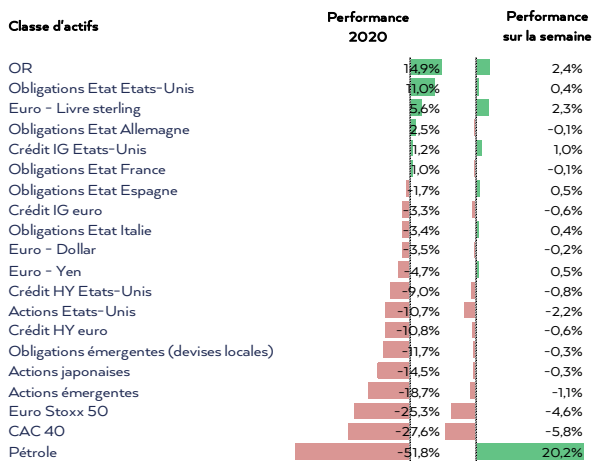


**PEUT-ON ENCORE CROIRE À UNE REPRISE EN V ?**

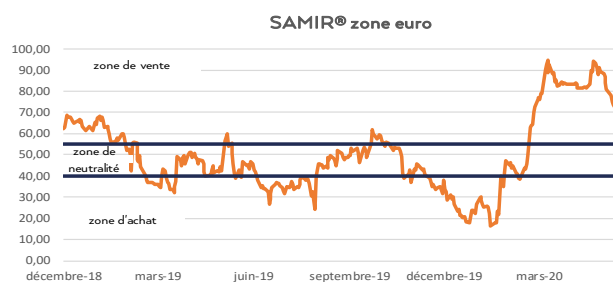
Les jours passent et la problématique reste globalement la même pour les marchés financiers : les mesures mises en place par les gouvernements et banquiers centraux seront-elles suffisantes pour faire face au trou d'air de l'économie ? Si l'ensemble des mesures annoncées est naturellement sans précédent et a permis de rassurer les marchés, la plupart de ces relances ont été fondées sur un scénario d'une reprise rapide de l'activité avec un retour au niveau pré-crise d'ici la fin de l'année 2020. Au vu des chiffres économiques et des diverses déclarations des économistes avisés, ce scénario commence à prendre du plomb dans l'aile. Pour Kristalina Georgieva, la Présidente du FMI, qui prévoyait déjà il y a un mois l'une des pires récessions depuis la grande dépression, les indicateurs de nombreux pays « sont pires que nos projections déjà pessimistes » et les prévisions de l'institution devraient être revues à la baisse dès le mois de juin. Au niveau des pays, 102 ont déjà fait une demande d'aide officielle au FMI et les plus fragiles sont déjà en faillite (Liban, Equateur, Argentine, ...). Par ailleurs, le nombre de défauts commence à se multiplier sur les entreprises (J.Crew, J.C Penney, Intelsat, Alinea...), dont les difficultés ne sont pas nouvelles mais pour lesquelles la crise du covid-19 aura été un coup de grâce. Sur le secteur aérien, au bord du gouffre malgré les aides étatiques, la vague de licenciements a commencé (British Airways 12 000 salariés, SAS 5 000 salariés, ...). Difficile dans ces conditions de croire à un retour rapide à la situation pré-crise de l'économie, la destruction de valeur étant actée.

L'une des clés pour l'économie mondiale sera la gestion de la crise aux Etats-Unis, qui commence à cristalliser les tensions. Alors que Donald Trump mobilise sa base en vue des élections, en poussant pour une réouverture rapide de l'économie (en plus d'accroître la pression avec la Chine), de plus en plus de voix s'élèvent contre un déconfinement trop rapide et le risque d'une deuxième vague alors que l'économie américaine est à l'arrêt comme en témoigne la publication des ventes au détail et de la production industrielle d'avril (respectivement -16.4% et -11.2% en glissement mensuel). Bien que confiant en l'économie américaine, le président de la Fed a mis en garde contre une reprise plus longue que prévue et conditionnée à l'élaboration d'un vaccin. Il a par ailleurs ajouté sa voix à celles de plusieurs membres de la Fed en rejetant l'idée de taux négatifs malgré la pression du président américain, qui verrait d'un bon œil ce « cadeau ». Bien que la banque centrale américaine ait encore des cartouches, elle pousse le Congrès à en faire plus pour soutenir l'économie (comme en Europe, la réponse devant être davantage budgétaire). Alors que le Congrès a déjà engagé des mesures de soutien pour près de 14% du PIB, les démocrates de la Chambre des représentants poussent pour un nouveau plan de 3 000 milliards de dollars. Le retour des querelles budgétaires entre Républicains et Démocrates plane (le Congrès républicain préférant attendre d'évaluer l'impact du premier plan).

**PERFORMANCES DES MARCHÉS EN 2020**



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



Sources : Bloomberg, Salamandre AM au 18 mai 2020. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 15 mai 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 ou 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  
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)1 40 41 19 80 ou + 33 (0)1 40 41 19 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	=	→	+	→