

LA TERRE EN QUARANTAINE

C'est peut-être dans ces moments, où la plupart d'entre nous se retrouvent confinés à domicile avec des restrictions strictes de sorties, que l'on prend conscience de l'ampleur de la situation. Au niveau mondial, plus d'un milliard de personnes se retrouvent dans cette situation, seul moyen de ralentir la propagation de la pandémie et de désengorger les hôpitaux.

Les marchés financiers, qui ont connu une nouvelle semaine mouvementée, ne devraient pas connaître de baisse de volatilité avant d'avoir davantage de visibilité sur le pic épidémiologique et restent, pour l'heure, relativement indifférents aux annonces de soutien des gouvernements et des banquiers centraux qui mettent pourtant tout en œuvre pour éviter une crise de liquidité et de solvabilité.

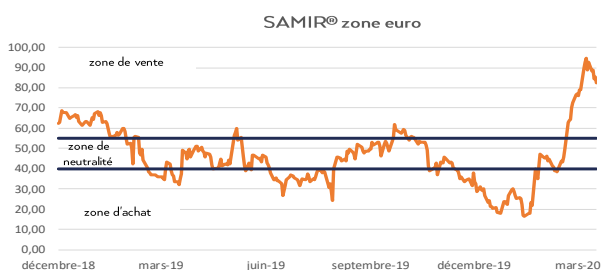
Christine Lagarde, qui avait raté le coche il y a deux semaines lors de sa réunion de la BCE, est ainsi revenu avec des mots beaucoup plus forts, comme Mario Draghi en son temps : « A période extraordinaire, action extraordinaire, [...] il n'y a pas de limite à notre engagement à l'euro ». La BCE a ainsi annoncé une nouvelle salve de mesures, cette fois-ci plus en adéquation avec les attentes du marché, avec un nouveau plan d'urgence de rachat d'obligations pour 750 milliards d'euros permettant au marché européen de se stabiliser sur la semaine et aux taux euro de se détendre légèrement. Encore ce matin, la FED a annoncé des dispositifs très forts et a franchi un palier dans ses mesures d'assouplissement monétaire et ce en soutien avec le Trésor. La FED va notamment racheter de la dette d'entreprises de notation Investment Grade (au même titre que la BCE et ce que la FED s'était refusée jusqu'à présent de faire) et réactiver le TALF (Term Asset-Backed Securities Loan Facility) déployé pour gérer la crise de 2008.

La liquidité sur le marché est aujourd'hui une des principales sources d'inquiétude, notamment sur l'obligataire où la liquidité est très dégradée et où vendre une obligation Investment Grade de moins d'un an relève du parcours du combattant. La liquidité se paye souvent 3 à 4 figures sous les prix affichés... Pendant ce temps, les ETFs obligataires continuent de donner de la liquidité en direct sur des actifs qui le sont beaucoup moins et s'exposent en cas de rachats massifs. Vanguard en a, par exemple, fait les frais avec un de ses ETF obligataires de 55 milliards de dollars qui a traité jusqu'à 6.2% de discount par rapport à la valeur de ses actifs. Cette situation pousse donc les gérants à vendre les seuls actifs encore liquides pour honorer leurs rachats et leurs appels de marges. Les actifs refuges, massivement vendus, n'ont donc pas joué leur rôle. L'or a ainsi perdu près de 15% depuis ses plus haut quand les taux allemands à 10 ans sont passés en 2 semaines de -0.90% à -0.15%... Les fonds monétaires n'échappent pas à la règle, Goldman Sachs et BNY Mellon ayant ainsi dû intervenir en rachetant des actifs à leurs fonds monétaires pour que ceux-ci puissent honorer leurs rachats.

PERFORMANCES DES MARCHÉS EN 2020

Classe d'actifs	Performance 2020	Performance sur la semaine
Euro - Livre sterling	8,8%	1,9%
Obligations Etat Etats-Unis	7,5%	0,2%
Obligations Etat Allemagne	1,0%	-2,0%
Obligations Etat France	-0,1%	-1,1%
OR	-1,2%	-2,0%
Obligations Etat Espagne	-1,8%	-0,9%
Obligations Etat Italie	-1,9%	1,6%
Euro - Yen	-2,7%	-0,8%
Euro - Dollar	-4,7%	-3,8%
Crédit IG euro	-7,2%	-5,0%
Crédit IG Etats-Unis	-13,5%	-11,2%
Obligations émergentes (devises locales)	-16,8%	-7,1%
Crédit HY euro	-18,9%	-9,4%
Crédit HY Etats-Unis	-19,0%	-10,6%
Actions japonaises	-25,4%	1,7%
Actions émergentes	-27,8%	-9,8%
Actions Etats-Unis	-28,3%	-15,0%
Euro Stoxx 50	-31,8%	-1,5%
CAC 40	-32,2%	-1,7%
Pétrole	-63,1%	-29,3%

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE (SAMIR): SELL



Sources : Bloomberg, Salamandre AM au 23 mars 2020. Performances dividendes réinvestis arrêtés au 20 mars 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.

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	=	→	+	→