

Rédigé le mardi 7 avril 2020

Flash info quotidien n°12

Chers investisseurs,

PROMEPAR Asset Management est complètement mobilisé et reste à votre écoute.

Dans le cadre de la crise actuelle, nous vous proposons une communication quotidienne, concernant l'impact du COVID19 sur l'économie mondiale et les marchés financiers.

Evolution des marchés financiers au 6 / 04 / 2020 (en devises locales)

Indices Mondiaux Actions	Niveau	% sur J-1	% en 2020	Obligations Etats à 10 ans	Rendement J	Rendement J -1	Rendement 31 /12/19
DOW JONES INDUS.	22 680	7,7%	-20,5%	Allemagne	↑ -0,42%	-0,63%	-0,17%
S&P 500	2 664	7,0%	-17,6%	France	↑ 0,08%	-0,31%	0,13%
NASDAQ Composite	7 913	7,3%	-11,8%	UK	↓ 0,28%	0,33%	0,84%
STOXX 600	321	3,7%	-22,9%	Portugal	↑ 0,83%	0,18%	0,47%
EURO STOXX 50	2 796	5,0%	-25,3%	Italie	↑ 1,49%	0,99%	1,38%
FTSE 100	5 582	3,1%	-26,0%	Espagne	↑ 0,71%	0,15%	0,48%
CAC 40	4 346	4,6%	-27,3%	USA	↓ 0,68%	1,00%	1,92%
DAX	10 075	5,8%	-24,0%	FOREX	Niveau	% sur J-1	% en 2020
IBEX 35	6 844	4,0%	-28,3%	USD/YEN	109,13	0,6%	0,4%
FTSE MIB	17 039	4,0%	-27,5%	GBP/USD	1,23	0,0%	-7,5%
FTSE SWISS	514	2,2%	-10,8%	EUR/USD	1,08	-0,1%	-3,9%
NIKKEI 225	18 576	4,2%	-21,5%	EUR/GBP	0,88	-0,1%	3,8%
SHANGHAI COMPOSITE	400	0,0%	-8,9%	Commodities	Niveau	% sur J-1	% en 2020
HANG SENG Index	23 749	2,2%	-15,8%	Brent	33,1	-3,1%	-49,9%
CBOE Market Volatility	45	-3,3%	228,3%	Gold	1 677,0	2,7%	10,4%

Source : Bloomberg, PROMEPAR AM

L'actualité du jour

XL : voici comment qualifier le plan de relance japonais, le Premier ministre S.Abe a annoncé hier un plan de soutien massif d'environ 108.000 milliards de yens (soit plus de 900 milliards d'euros) pour combattre les effets du Covid-19 sur la 3ème puissance économique du monde. Dans le cadre de ce plan, plus de 6.000 milliards de ¥ seront versés aux ménages et aux entreprises et l'Etat dépensera en outre 26.000 milliards de ¥ pour leur permettre notamment de reporter des paiements de taxes.

Pourtant considéré comme une valeur refuge, le métal jaune, a vu son cours chuter pour toucher un point bas au 19 mars. Cette baisse violente a également impacté les autres métaux précieux comme le platine et le palladium. Par ailleurs, notons que l'or a aussi pâti de la faiblesse du dollar, affichant un point bas le 9 mars à 1,15 pour l'euro-dollar venant de 1,08 les jours précédant. Précisément, l'or a affiché ainsi son point bas à 1470\$ l'once le 19 mars 2020 suite à la violente baisse des taux de la Federal Reserve américaine ramenant les taux réels américains en territoire négatif. C'est précisément dans ce type de configuration que l'or retrouve tout son attrait en s'adjudant une belle remontée de plus de 12% à 1627\$ l'once dès le 24 mars 2020.

Quelles sont les raisons de cette baisse ? Décryptage.

Cette correction trouve son explication dans des éléments techniques :

La chambre de compensation sur les marchés à terme de métaux précieux, le CME, a annoncé le 27 février une forte remontée des dépôts de garantie sur les marchés de l'or. C'est une mesure normale et compréhensible puisque la hausse de la volatilité ces dernières semaines a entraîné de facto une hausse du risque : la chambre de compensation en tient compte et demande plus de garanties pour assurer la bonne fin des opérations qu'elle enregistre au nom des contreparties.

La conséquence de cette décision est néanmoins préjudiciable au métal jaune : chaque contrat nécessitant une plus grande garantie, le nombre de contrats qu'un investisseur peut détenir diminue, ce qui in fine oblige les investisseurs à réduire leurs positions.

Ensuite, la violente baisse des cours du pétrole a un effet non négligeable sur les cours de l'or. De nombreux investisseurs exposés aux matières premières au travers de grands indices diversifiés sur les « commodities » (les plus connus étant le GSCI, Goldman Sachs Commodity Index et le BCOM, Bloomberg Commodity Index) ont alors liquidé leurs allocations. Ces grands indices étant également exposés aux métaux précieux, cela a entraîné une nouvelle vague de baisse sur leurs cours.

La situation que nous connaissons actuellement ressemble étrangement à celle rencontrée en 2008. Dans la première phase de forte baisse des marchés actions (octobre 2008), les appels de marges des chambres de compensation sur l'ensemble des classes d'actifs pour couvrir ces positions ont forcé les investisseurs à liquider les positions satellites, de préférence à celles qui résistaient - au moins d'un point de vue relatif - pour couvrir les appels de marge. C'est typiquement le cas de l'or aujourd'hui.

Par ailleurs, sur la clientèle gestion de fortune américaine en particulier, un récent article du Financial Times a fait savoir qu'une partie des clients ont dû vendre des positions sur l'or pour faire face aux appels de marge sur les crédits dits Lombard (crédits nantis : adossés à des portefeuilles d'actions).

En conséquence de tous ces facteurs purement techniques, à l'instar de 2008 dans la première phase de baisse des actions, l'or a également baissé. A cette époque, sur le mois d'octobre 2008, le contrat à terme sur le métal jaune avait ainsi corrigé de près de 20%. Mais, très rapidement, le cours de l'or avait repris le chemin de la hausse s'adjudant une remontée de près de +30% entre fin octobre 2008 et fin janvier 2009, et ce avant la reprise des marchés actions débutée en mars 2009. Au final, sur l'année 2008, l'or avait réalisé une performance de plus de +10% quand les actions avaient terminé l'année en baisse de près de 45% en moyenne.

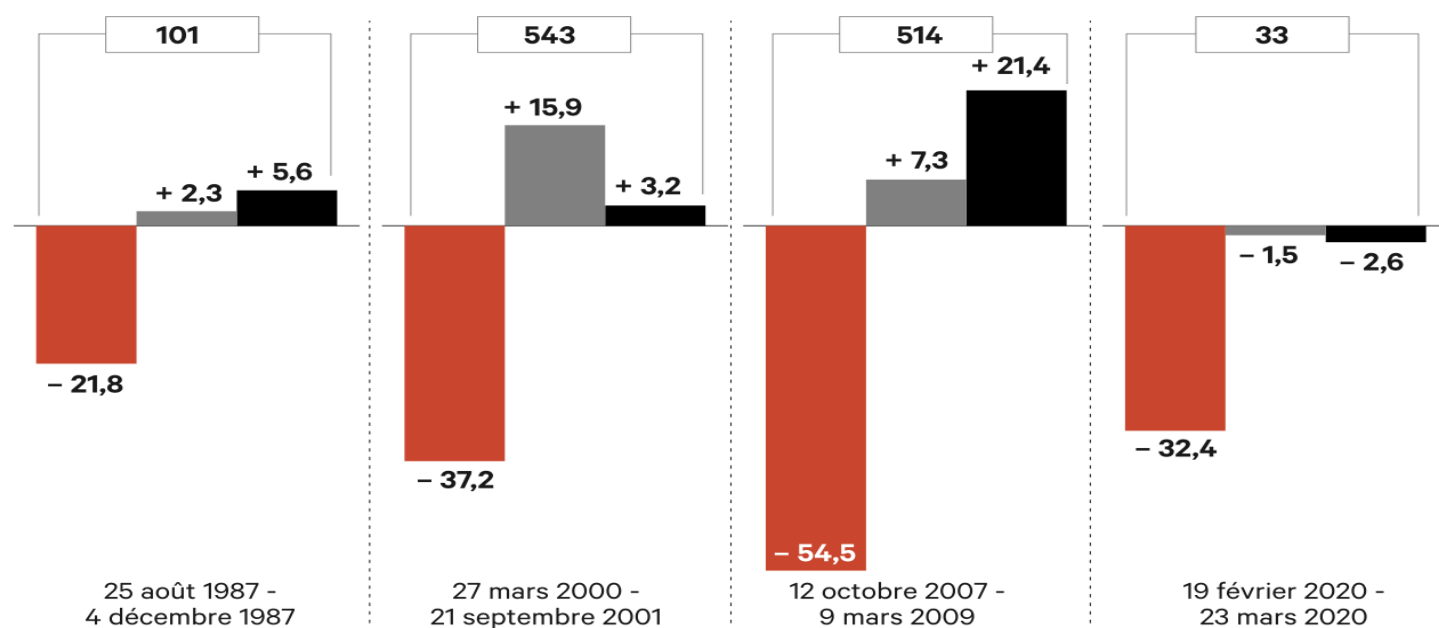
Le même mécanisme pourrait aujourd'hui être à l'œuvre.

N'oublions pas que cette baisse constitue une opportunité importante pour ceux qui cherchent un point d'entrée ou qui souhaiteraient renforcer leurs positions sur l'or : les taux US ont drastiquement baissé : pour rappel, la baisse des taux est favorable à l'or, actif sans rendement par définition. L'or bénéficie ainsi d'arbitrages favorables quand les taux d'intérêt réels diminuent (taux d'intérêt nominaux diminués de l'inflation).

Vous trouverez ci-dessous un récapitulatif du comportement de l'or, des actions internationales et des obligations lors des 4 dernières grandes crises.

L'or dans les crises

Performance, en % **xx** nombre de jours ■ Actions ■ Obligations ■ Or



« LES ÉCHOS » / SOURCE : MIRABAUD SECURITIES

Votre interlocuteur habituel chez PROMEPAR AM ainsi que les équipes de gestion sont à votre disposition pour vous aider à trouver la ou les solution(s) adaptée(s) à votre profil.

Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées à titre purement indicatif et ne sauraient donc être considérées comme un conseil en investissement, une recommandation de conclure une opération ou une offre de souscription. Les points de vue et stratégies décrits peuvent ne pas être adéquats pour tous les investisseurs. Les équipes de PROMEPAR Asset Management sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée.