

Rédigé le mardi 12 mai 2020

## Flash info quotidien n°33

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 11 / 05 / 2020 (en devises locales)

Indices Mondiaux Actions	Niveau	% Jour	% Wtd	% en 2020	Obligations Etats à 10 ans	Rendement J	Rendement J-1	Rendement 31 /12/19
DOW JONES INDUS.	24 222	-0,4%	-0,4%	-15,1%	Allemagne	↑ -0,51%	-0,52%	-0,17%
S&P 500	2 930	0,0%	0,0%	-9,3%	France	↑ 0,01%	0,00%	0,13%
NASDAQ Composite	9 192	0,8%	0,8%	2,4%	UK	↑ 0,22%	0,21%	0,84%
STOXX 600	340	-0,4%	-0,4%	-18,3%	Portugal	↑ 0,89%	0,87%	0,47%
EURO STOXX 50	2 884	-0,8%	-0,8%	-23,0%	Italie	↑ 1,87%	1,81%	1,38%
FTSE 100	5 940	0,1%	0,1%	-21,2%	Espagne	↑ 0,80%	0,79%	0,48%
CAC 40	4 490	-1,3%	-1,3%	-24,9%	USA	↑ 0,73%	0,69%	1,92%
DAX	10 825	-0,7%	-0,7%	-18,3%	<b>FOREX</b>	<b>Niveau</b>	<b>% sur J-1</b>	<b>% en 2020</b>
IBEX 35	6 672	-1,6%	-1,6%	-30,1%	USD/YEN	107,52	1,0%	-1,1%
FTSE MIB	17 381	-0,3%	-0,3%	-26,1%	GBP/USD	1,24	-0,8%	-6,7%
FTSE SWISS	529	0,3%	0,3%	-8,0%	EUR/USD	1,08	-0,4%	-3,6%
NIKKEI 225	20 391	1,0%	1,0%	-13,8%	EUR/GBP	0,88	0,3%	3,4%
SHANGHAI COMPOSITE	422	-0,1%	-0,1%	-4,0%	<b>Commodities</b>	<b>Niveau</b>	<b>% sur J-1</b>	<b>% en 2020</b>
HANG SENG Index	24 602	1,5%	1,5%	-12,7%	Brent	29,6	-4,3%	-55,1%
CBOE Market Volatility	28	-1,5%	-1,5%	100,1%	Gold	1 695,3	-0,9%	11,6%

Source : FactSet , PROMEPAR AM

### Actualité du jour

**L**a commission européenne pourrait poursuivre en justice l'Allemagne, estimant que la Cour constitutionnelle allemande tente d'interférer avec l'indépendance des banques centrales ou leur liberté de décider de la politique monétaire, selon Olli Rehn, membre du conseil des gouverneurs de la BCE. Pour Angela Merkel, le problème soulevé par le jugement de la Cour constitutionnelle allemande au sujet des achats d'actifs peut être résolu si la BCE explique ce programme.

❖ **Episode I : Une question que l'on peut légitimement se poser : mais à quoi donc servent les Banques Centrales ?**

On parle souvent des **Banques Centrales** dans les médias : la "Fed" ou "FED" alias la Réserve Fédérale Américaine, et la "BCE", alias la Banque Centrale Européenne, la Banque d'Angleterre, alias Bank of England, la Banque du Japon, alias 日本銀行 ou Nippon ginkô, la Banque Populaire de Chine, alias la PBC, etc... sont des entités un peu mystérieuses, pas vraiment de grandes institutions internationales comme l'ONU, le FMI, l'OCDE, la Banque Mondiale, l'OIT, ou encore l'UIT, et pas vraiment des gouvernements avec leurs ministères de l'économie et/ou leurs directions du Trésor, et pas vraiment non plus des banques normales comme notre Bred, et les autres SG, BNP-Paribas, Crédit Agricole, etc...

Mais quand leurs patrons, en l'occurrence M. Powell pour la Fed américaine, ou Mme Lagarde pour notre BCE, font des déclarations publiques, tout le monde ou presque se tait pour les écouter. C'est un fait.

Et pour cause : les Banques Centrales fabriquent la monnaie, règnent sur les autres banques, font la politique monétaire, influencent les marchés financiers, bricolent les taux d'intérêts, financent les déficits publics, et gardent au chaud l'or de la Nation, pour faire court.

**I - Les Banques Centrales fabriquent la monnaie et chapeautent le système bancaire, ce qui revient à peu près au même, et n'est pas rien :**

a) Une Banque Centrale est d'abord un "**institut d'émission**", qui a le monopole de la fabrication des **billets** de banques que l'on tire des distributeurs et que l'on range soigneusement dans nos portefeuilles. Mais, aussi fascinants soient-ils, ces billets sont en fait très anecdotiques eu égard à l'ensemble de la monnaie en circulation, qui est principalement de la monnaie dite "scripturale", autrement dit inscrite dans un **compte en banque**, notamment celui que tout un chacun utilise pour encaisser sa paie, et payer ses factures.

L'ensemble de la monnaie en circulation, la "masse monétaire" est de fait la somme de l'argent inscrit en comptes dans les banques commerciales, lesquelles font partie d'un **système bancaire** d'un pays : il n'y a pas d'économie développée sans monnaie, et sans système bancaire, c'est un fait aussi. Entre autres parce que ce sont les **banques** elles-mêmes qui créent l'essentiel de cette masse monétaire puisque le système bancaire dans son ensemble agit comme un **multiplicateur du crédit** : tout en restant disponibles pour les clients (pour peu qu'ils ne veuillent pas tous reprendre leur argent en même temps), les dépôts dans une banque servent à faire des prêts, et les prêts accordés font de nouveaux dépôts, qui servent à faire des nouveaux prêts, et ainsi de suite.

Contrôler la création monétaire est un enjeu important pour une économie donnée, ce qui justifie que tout système bancaire soit chapeauté par une Banque Centrale. Même en Europe, où tout est un peu compliqué et où chaque pays a encore son propre système bancaire avec sa propre Banque Centrale nationale, comme la Banque de France en France, et où on a donc créé l'Eurosystème pour les coordonner, et où la vraie banque centrale est la **BCE** à l'autorité de laquelle toutes les banques de la Zone Euro sont soumises.

De fait, comme toute Banque Centrale, la BCE **surveille** les banques commerciales : elle contrôle leurs comptes et s'assure de leur solidité financière, afin de prévenir toute faillite bancaire, phénomène qui fait toujours très mauvaise impression. D'autant qu'il est accompagné le plus souvent d'une panique bancaire quand les clients inquiets viennent retirer leurs dépôts en catastrophe.

b) Comme toute Banque Centrale aussi, la BCE est avant tout la **banque des banques** opérant en Europe, lesquelles ont donc toutes des **comptes** à la BCE. Et c'est avec ces comptes que ces banques se font entre elles un **marché interbancaire**, où elles se prêtent et s'empruntent de l'argent, au jour le jour ou sur une semaine, pour équilibrer leurs bilans.

Marché sur lequel la BCE intervient aussi pour le réguler avec ce qui s'appelle des opérations d'**open market** à court terme : a) en "servant" des **liquidités** : en prêtant de la "monnaie Banque Centrale" qu'elle **fabrique** avec une simple écriture comptable, à un **guichet** ouvert en permanence ou presque auquel les banques viennent se refinancer, et, b) en retirant aussi des liquidités : en prêtant moins qu'on ne lui rembourse, et c) en prenant enfin des liquidités en **dépôts** rémunérés. Notamment celles des **réserves obligatoires** que toute banque doit laisser sur son compte BCE, et dont le montant est actuellement de 1% de ses encours de prêts.

c) En dehors du marché interbancaire, la BCE est aussi le **prêteur en dernier ressort** du système, notamment pour soutenir une banque qui a des difficultés ponctuelles de trésorerie, parce que les autres banques ne veulent plus lui prêter au jour le jour, ou parce que les clients retirent leurs dépôts. Elle fournira, si elle le veut bien, des liquidités en urgence sous forme de prêt à court-terme en prenant des titres en garantie, le plus souvent des obligations détenues par la banque emprunteuse, en prêtant moins que la valeur de ces titres, et en faisant payer un taux d'intérêt plus élevé que les taux moyens du marché. Dans cette optique, elle a aussi mis en place fin 2011 et début 2012 des refinancements à moyen-terme, les **LTRO** (pour Long Term Refinancing Operation) sur 3 ans, puis des **TLTRO** plus longs encore, des prêts à des taux d'intérêts très faibles : pour soutenir les banques de la zone euro (certaines en ayant bien besoin à l'époque) et leur capacité à prêter.

**La suite au prochain numéro, où l'on verra que les Banques Centrales servent la politique monétaire, et tout ce qui s'ensuit pour les marchés financiers.**

**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.*