

[www.acimonaco.com](http://www.acimonaco.com)



## ***Géopolitique et conséquences sur les marchés financiers***

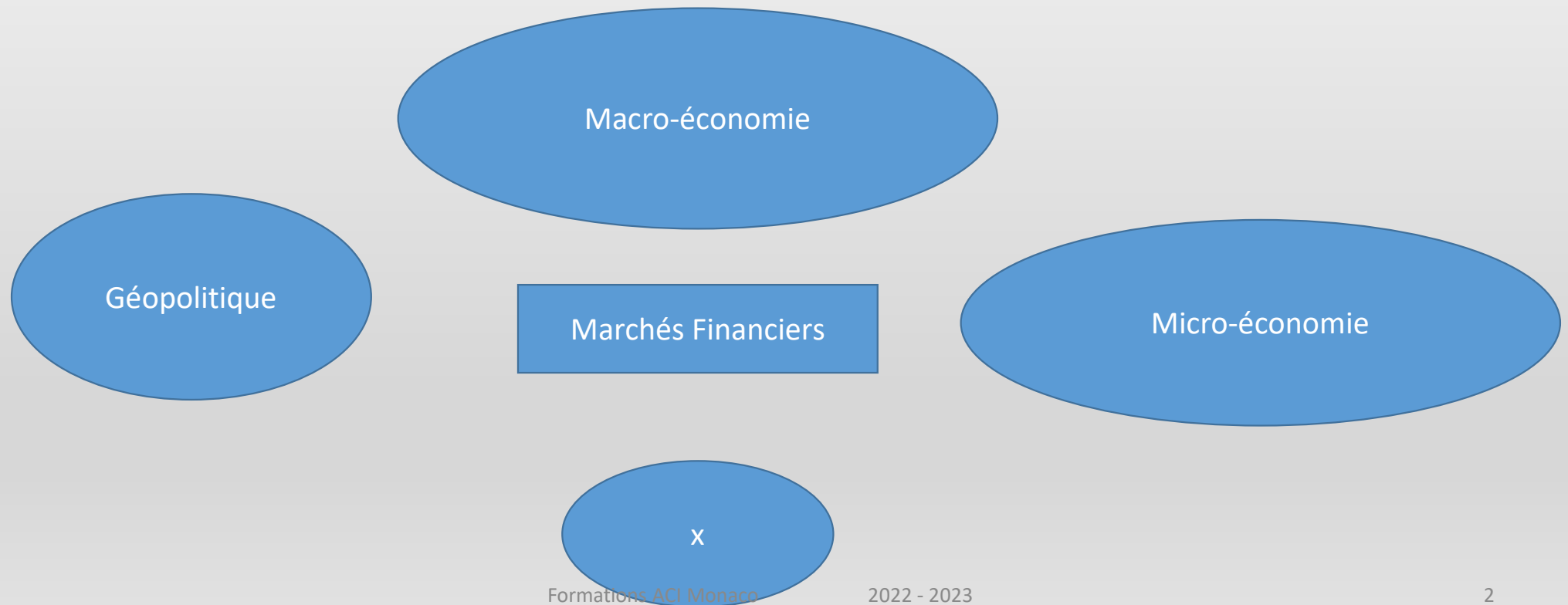
***Damien Liégeois***



Février 2023 Lycée Technique et Hôtelier  
Formations ACI Monaco 2022 - 2023

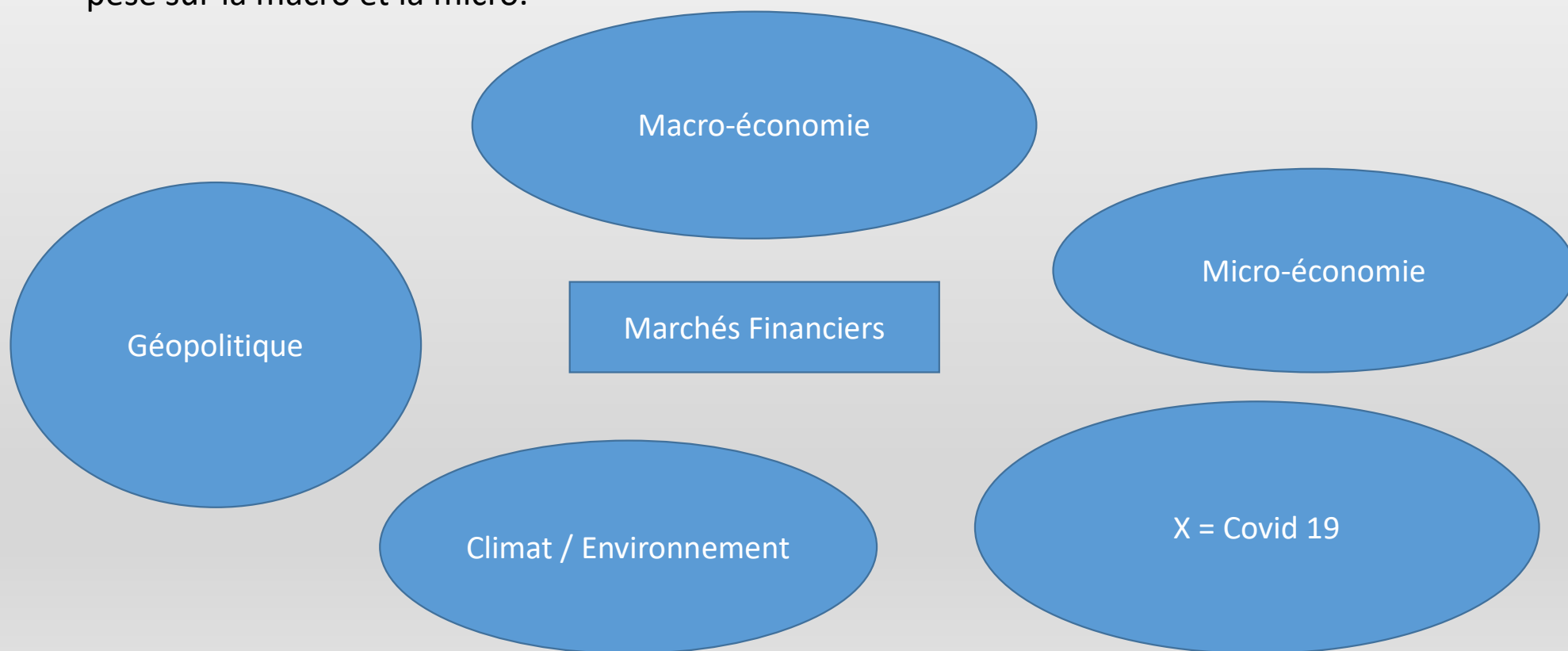
# Objectif du cours

- **L'objectif du module est de faire le lien entre les événements géopolitiques et leurs influences (plus ou moins grandes, plus ou moins localisées) sur les différents actifs financiers.**



# Objectif du cours

- De 2018 à 2023 des années particulièrement chargées pour les gérants d'actifs, où le fait politique pèse sur la macro et la micro.



# 2018 : 4 Risques sur 6 sont de nature géopolitique

La balance des risques évolue défavorablement

Tweets de Trump

Pic de la croissance ?

Guerres commerciales

Crise européenne ?

Restrictions de la Fed ?

Stratégie d'investissement ODDO BHF AM - Mais que se passe-t-il ? | Septembre 2018 7

➤ 2018 : année piège

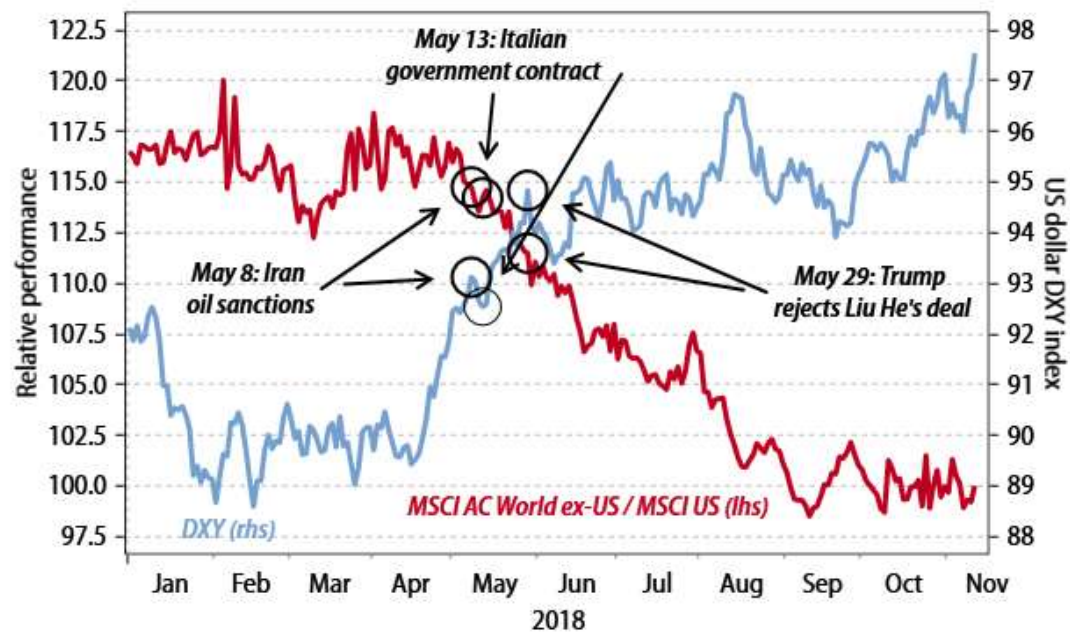
- Une accumulation de risques géopolitiques
- Des processus de négociation longs
- Des décisions politiques imprévisibles
- Des conséquences macroéconomiques qui se font jour : croissance ZE, Italie, Chine, UK
- Des conséquences microéconomiques : secteur automobile allemand, secteur pétrolier, les banques italiennes, les banques anglaises, l'immobilier en Angleterre (Londres).....

➤ 2019 : tout se remet en place doucement

Specifically, three unexpected policy shocks have devastated EMs and Europe since the early summer: (i) the upsurge in oil prices caused by the re-imposition of sanctions on Iran; (ii) the US-China trade confrontation, and (iii) Italy's coalition government of left- and right-wing populists, which has threatened a rerun of the euro crisis. All these political shocks hit almost simultaneously in May—and that was exactly when non-US equities fell abruptly, both in absolute terms and relative to US markets.

### Everything started to go wrong in May

MSCI World ex-US (in US\$) rel MSCI US and US dollar index



Gavekal Data/Macrobond

# 2022 : Risques de nature géopolitique



17/05 19h30  
Séminaire géopolitique #1  
Les grands enjeux  
du monde actuel

TOCKS

ESPAC

SE

## géopolitique mondiale



ONU

LES

ÉTATS

DEF

Océans

Informations ACI Monaco

2022 - 2023

## ➤ 2022 : Année faussement géopolitique

- COVID => Problèmes d'offre => Inflation => hausses de taux
- La géopolitique n'a fait qu'amplifier ce phénomène avec la peur d'une crise énergétique qui n'a pas eu lieu.
- Par contre impacts long terme : Réarmement de l'Allemagne (mais pas que), Volonté d'indépendance énergétique (accélération de la transition énergétique).
- Conflit Sino Américain => impact sur actifs chinois (semiconducteurs ).

## ➤ 2023 : Tout se remet en place ? Jusqu'à la prochaine fois?



# Plan

A Définition d'un évènement géopolitique

B Illustrations très concrètes dans l'histoire : guerres, terrorismes, Brexit, élections... et l'actualité récente : Confrontation sino-américaine, guerre en Ukraine...

C Comment se protéger?

- « Bruit de marché » de court terme sans conséquences éventuelles à plus long terme. Ou évènement aux conséquences plus importantes à moyen/long terme et qui peut changer la donne pour les actifs financiers.
- Difficulté de les intégrer dans les décisions de gestion.

# A Définition et caractéristiques d'un événement géopolitique

- Définition d'un événement géopolitique : Événement potentiellement (et généralement) perturbateur :
  - **En grec Terre/politique => rivalité de pouvoir sur un territoire**
  - **Elargissement à tout ce qui a trait à une décision politique**
- ✓ Elections
- ✓ Mouvements sociaux : Grève Brésil 2018 (1% du PIB), Grèves SNCF et AF 2017 (0,2% du PIB), Gilets J (0,2% mais dépenses gouvernementales +0,3%)...
- ✓ Mouvement séparatiste (intra pays) => Contestation (Printemps Arabe), Guerre Civile..
- ✓ Décisions politiques : taxe sur « super profits », nationalisations...
- ✓ Conflits frontaliers => Tensions, Guerres : Ukraine/Russie, Inde/Chine...
- ✓ Architecture financière remise en cause politiquement : Zone Euro, Union Européenne, WTO, USD, diplomatie RMB
- ✓ Régimes provocateurs/perturbateurs : Corée du N, Iran, Russie...
- ✓ Terrorisme global (Mouvements extrémistes de toutes natures : Islamistes, anarchistes, fascistes...)

# A Définition et caractéristiques d'un évènement géopolitique

⇒ Elroy Dimson : « **Risk means more things can happen than will happen** » (Prof London business school)

- Caractéristiques d'un évènement géopolitique : Un risque
  - Avant : Incrédulité, petit à petit (What if?), Les effets de la crainte d'occurrence
  - Après : Quelles conséquences?
  - La clef est la durée de la crise.
- ✓ Probabilité d'occurrence incertaine : élément imprévisible, difficilement prévisible ou d'occurrence faible.
- ✓ Pas de rationalité économique ou financière qui le sous-tend : difficilement envisageable par des financiers.
- ✓ Les prises de décisions se font sur base politique, qui ne vont pas forcément avec la rationalité économique ; visées électorales, de pouvoir... : Motifs politiques électoralistes, de court terme, ou de sécurité nationale...
- ✓ Conséquences difficilement quantifiables : peu d'historique comparable, et l'on ne sait pas jusqu'où cela va aller.
- ✓ Incertitudes des marchés financiers sur le sujet : les actifs financiers impactés : Actions, devises, obligations, matières premières (cas particulier du pétrole) => **Le marché n'aime pas l'incertitude.**

## B Illustrations

- Illustrations très concrètes dans l’histoire (guerres, terrorismes, ...) et l’actualité récente (Brexit, nouvelle diplomatie américaine, turbulences politiques italiennes, brésiliennes, turques, saoudiennes...).
- Conséquences sur les différentes classes d’actifs : Le niveau de confiance des marchés est déterminant
  - Actions : Souvent liées au gouvernement, secteur financier, secteurs domestiques
  - Obligations : augmentation du risque => augmentation des conditions d’emprunts, fuite des capitaux
  - Change : suite à la vente des actifs locaux et la fuite des capitaux
  - Les effets sont d’autant plus importants que le pays est plus faible, fragile, dépendant des flux externes de financement.
- Il arrive que certains de ces évènements aient des conséquences immédiatement positives : plus rare
  - Réunification Allemande
  - Chute du mur de Berlin
  - Rallye des indices européens début des années 90.

## B Illustrations : Evènements Violents

- Guerres : Le cas de la seconde guerre mondiale (cas extrême)
- Terrorisme International
  - 11 Septembre, Madrid, Londres, Paris : Ampleur, nouveauté, puis intégré dans l'environnement financier.
- Russie/Ukraine, envahissement de la Crimée 2014 et guerre 2022
- Peurs de conflit avec la Corée du Nord (2017/2018)

# Deuxième Guerre Mondiale : Effet presque moins violent que la crise de 2008



11 Septembre 2001 : -13,5%, 6 jours, 1 mois pour revenir



# 11 Septembre 2001 : Le cas des assurances





# 11 Septembre 2001 : le cas des compagnies aériennes



11 Mars 2004 : -7,3%, 4 jours, 1 mois pour revenir



07 Juillet 2005 : -4%, 24h



13 Novembre 2015 : -2,3%, deux jours



## B Illustrations : Zone Euro / Europe : Crises Politiques

- Récession 2011 : Crise Grecque, Espagnole, Italienne
- Elections : Ex France 2016
- Tensions récurrentes sur l'Italie
- Brexit

## Zone Euro : le prix de l'incertitude (Secteur bancaire et indices)

Range	01/02/2008	-	11/21/2018	Period	Daily	No. of Period	3976 Day(s)	Table	
Security				Currency		Price Change	Total Return	Difference	Annual Eq
1) BNK FP Equity				EUR		-57.77%	-52.77%	-75.40%	-6.65%
2) KBE US Equity				USD		.61%	22.63%	--	1.89%
3)									
4)									
5)									
6)									

1M 3M 6M YTD 1Y 2Y 3Y 5Y 10Y



Range	12/31/2007	-	11/21/2018	Period	Daily	No. of Period	3978 Day(s)	Table	
Security				Currency		Price Change	Total Return	Difference	Annual Eq
1) SPX Index				EUR		130.94%	191.44%	179.77%	10.31%
2) SX5E Index				EUR		-28.32%	11.67%	--	1.02%
3)									
4)									
5)									
6)									

1M 3M 6M YTD 1Y 2Y 3Y 5Y 10Y



# Brexit



# Brexit



Formations ACI Monaco

2022 - 2023



# Brexit



# Italie : 2018



# Italie/Espagne : Spread



## B Illustrations : Confrontation sino-américaine

- Une confrontation structurelle où il y aura des hauts et des bas.

- Le cas US/China :
  - Poids économique grandissant dans des secteurs « chasse gardée des américains »
  - « Réélection » de Xi Jinping : Objectif China 2025, nouvelles routes de la soie, diplomatie RMB.
  - L'instabilité Hongkongaise et le cas de Taiwan
  - Guerre des semis conducteurs
- Consensus Républicains/Démocrates : la forme diffère
- Protectionnisme et tarifs douaniers avec les républicains
- Guerre des semis conducteurs avec les Démocrates
- Un réchauffement récent suite aux victoires politiques de chacun : pressions politiques internes de se montrer « dur » contre l'ennemi désigné.



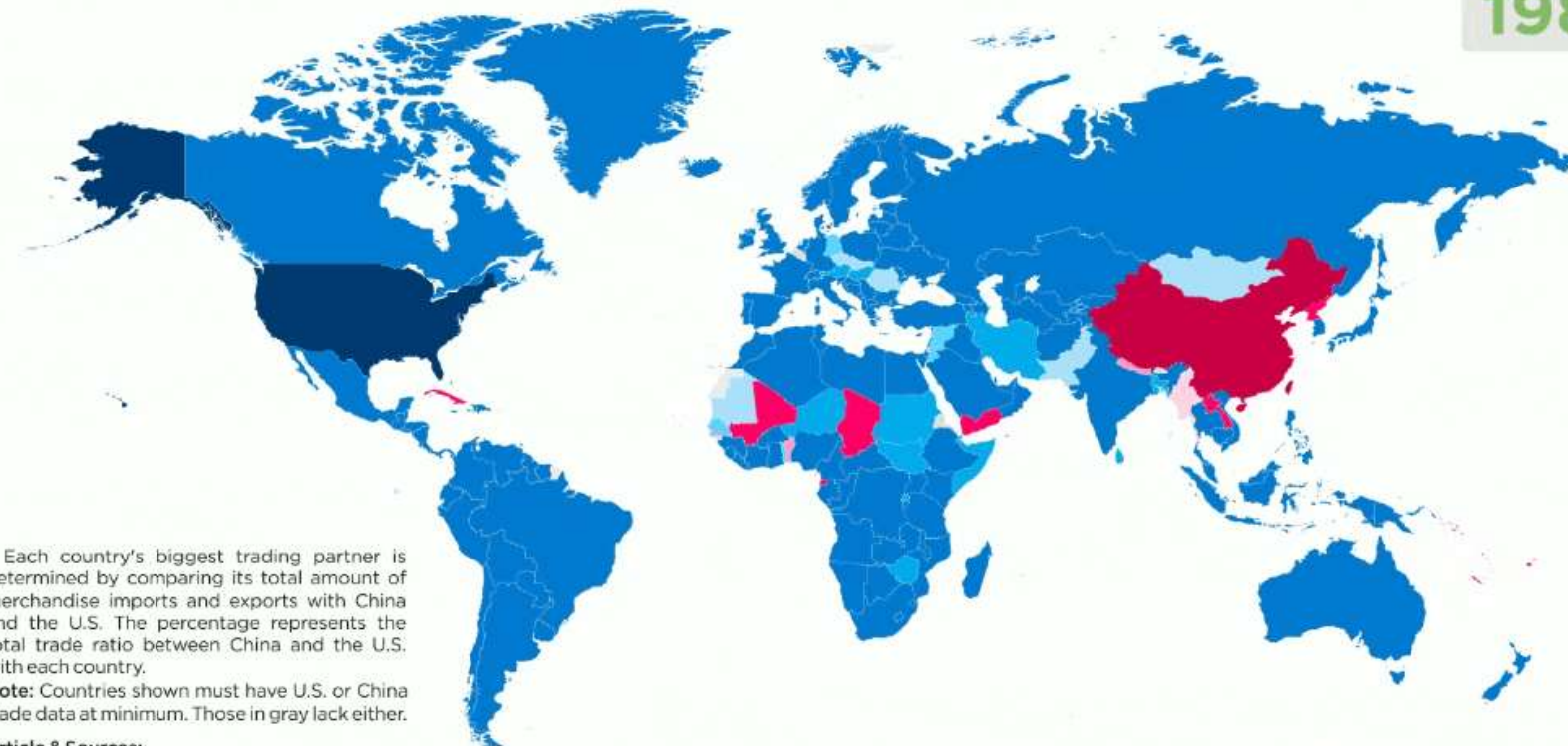


# Trade Time-Lapse: USA vs. China

## Each Country's Biggest Trading Partner by Year (1980 - 2018)



1981



\* Each country's biggest trading partner is determined by comparing its total amount of merchandise imports and exports with China and the U.S. The percentage represents the total trade ratio between China and the U.S. with each country.

**Note:** Countries shown must have U.S. or China trade data at minimum. Those in gray lack either.

**Article & Sources:**

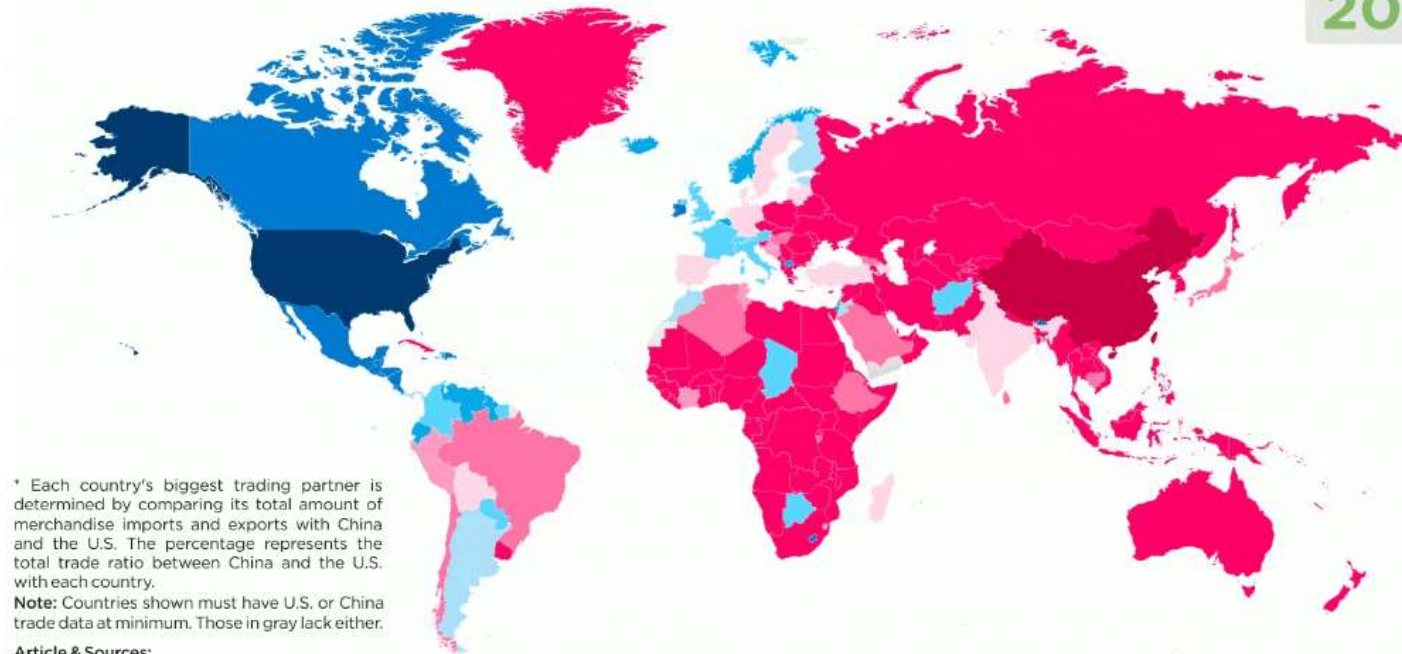
<https://howmuch.net/articles/trade-timelapse-usa-china>  
 International Monetary Fund - <https://data.imf.org>

world economy.

Trade Time-Lapse: USA vs. China  
Each Country's Biggest Trading Partner by Year (1980 - 2018)



2018

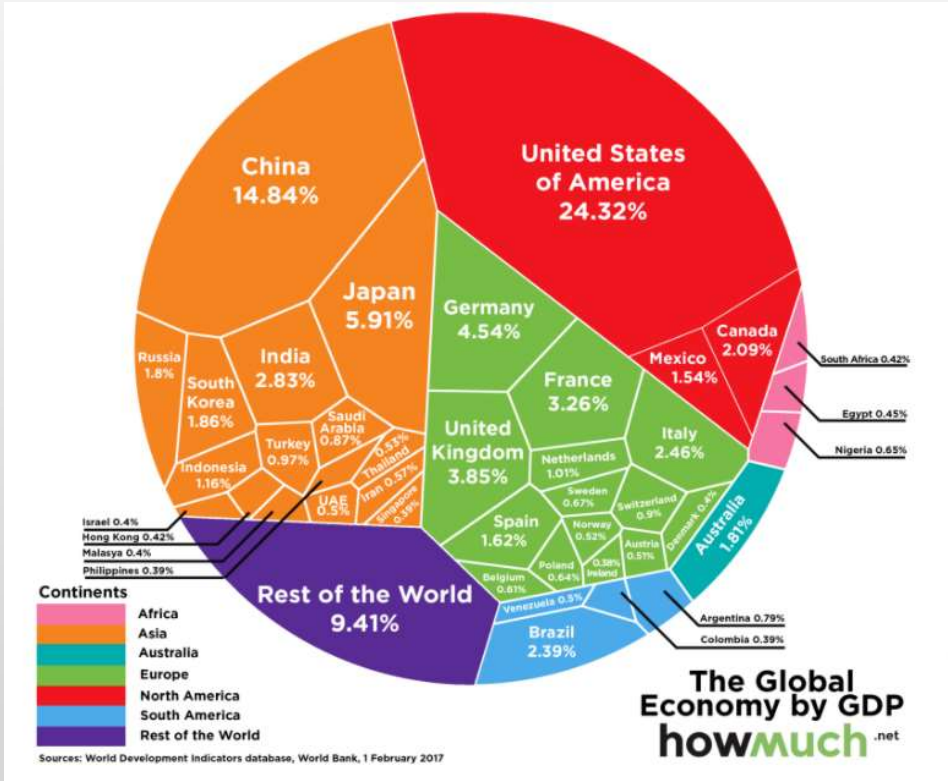


\* Each country's biggest trading partner is determined by comparing its total amount of merchandise imports and exports with China and the U.S. The percentage represents the total trade ratio between China and the U.S. with each country.

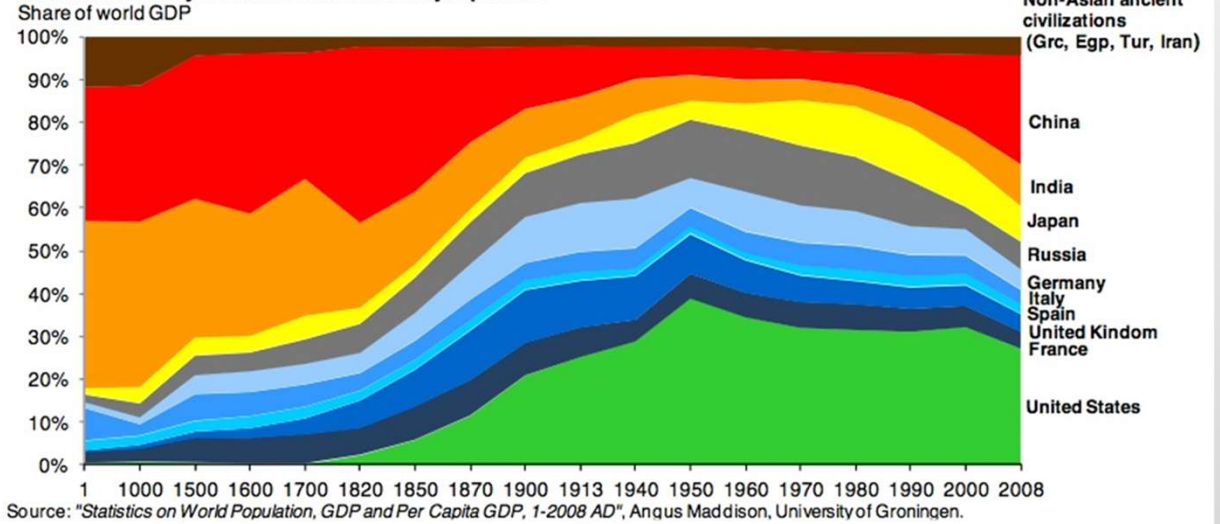
**Note:** Countries shown must have U.S. or China trade data at minimum. Those in gray lack either.

**Article & Sources:**  
<https://howmuch.net/articles/trade-timelapse-usa-china>  
International Monetary Fund - <https://data.imf.org>

howmuch.net

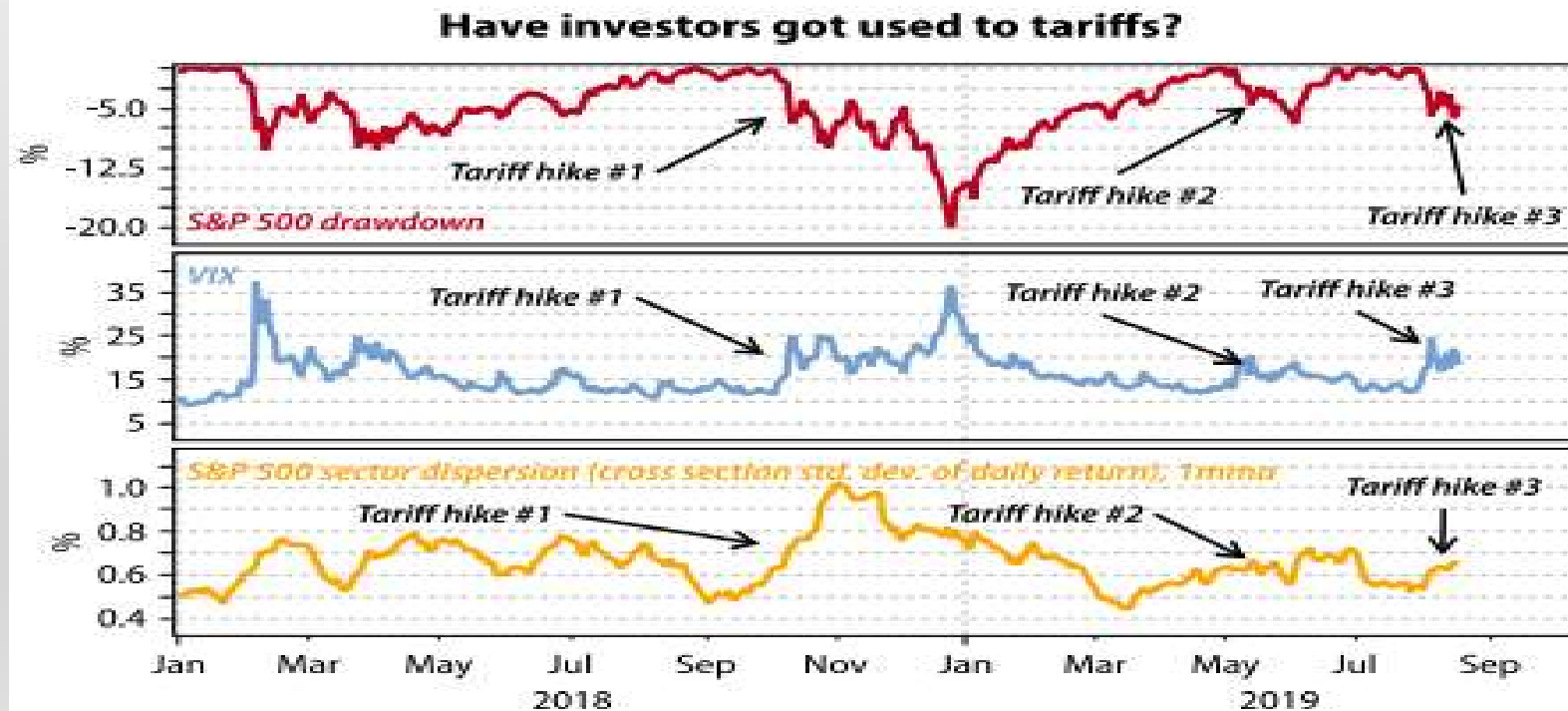


**Economic history of China and other major powers**



## The Diminishing Market Impact Of Tariffs

After the US imposed its first major round of tariffs on Chinese goods last September, the S&P 500 sold off by -20%. After the second round went into force in May 2019, the S&P 500 fell -6.8%. And since August 1, when US president Donald Trump announced a third round, the S&P 500 has sold off by -6.1%. In short, it seems each successive escalation in the US-China trade war is having a smaller impact on the US stock market. And as the chart





SHSZ30 ( 4181.5 +25.52  -- / --

 On 20 Ja Vo 12.355B C 4166. F 4189. L 4161. Pre 4181.5

SHSZ300 Index  Suggested Charts  Actions  Edit  Bar Chart

01/25/2022 - 01/25/2023 Last Px Local CCY  Mov Avgs  Key Events

1D 3D 1M 6M YTD 1Y 5Y Max Daily  Table  Related Data  Add Data  Edit Chart 



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000  
Japan 81 3 4565 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000  
Copyright 2023 Bloomberg Finance L.P. SN 052765 023 GMT+1:00 G759-3591-165 25-Jan-2023 13:57:23

## B Illustrations : Sanctions Internationales ou Unilatérales

- Suite à un évènement géopolitique, un seul ou plusieurs Etats décident de sanctionner un autre Etat économiquement.

- ❖ Sanctions commerciales, embargo
- ❖ Sanctions à l'égard de tiers (membres du gouvernement)
- ❖ Sanction sur des entreprises (Huawei)

- Plusieurs cas :

- ❖ Russie : Ukraine, Crimée, Cyberattaques, Interférences sur les élections US....
- ❖ Iran : Programme nucléaire
- ❖ Arabie Saoudite : Affaire Khashoggi
- ❖ Corée du Nord : Programme nucléaire
- ❖ Soudan : Etat terroriste

- Conséquences :

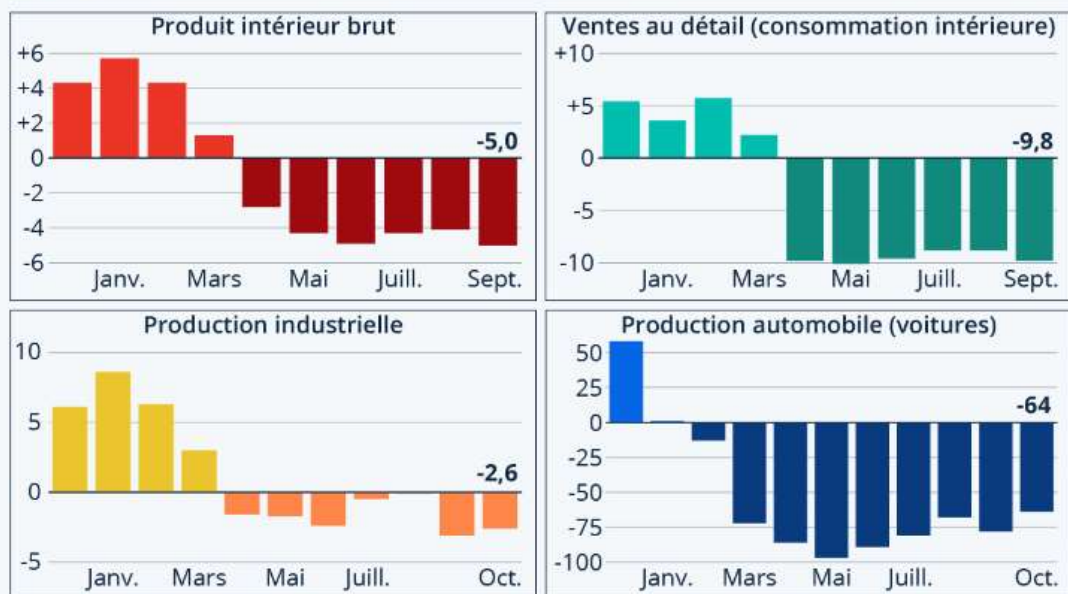
- ❖ Marchés en baisse : fuite de capitaux
- ❖ Difficulté d'acheter des titres (compliance) : Obligations russes
- ❖ Conséquences sur certaines entreprises : difficulté d'opérer des transactions internationales, des investissements, la gestion locale de la société...
- ❖ PEP

- › Biélorussie: 765/2006
- › Birmanie / Myanmar: 401/2013
- › Burundi: 2015/1755
- › Congo (République démocratique du): 1183/2005
- › Corée du Nord: 2017/1509
- › Guinée (République de): 1284/2009
- › Guinée-Bissau (République de): 377/2012
- › Iran: 267/2012 et 359/2011
- › Iraq: 1210/2003
- › Liban: 305/2006 et 1412/2006 et 2021/1275
- › Libye: 2016/44
- › Mali: 2017/1770
- › Nicaragua: 2019/1716
- › République centrafricaine: 224/2014
- › Somalie: 147/2003 et 356/2010
- › Soudan: 747/2014
- › Soudan du Sud: 2015/735
- › Syrie: 36/2012
- › Tunisie: 101/2011
- › Turquie: 2019/1890
- › Ukraine / Russie: 208/2014, 269/2014, 692/2014, 833/2014, 2022/263
- › Venezuela: : 2017/2063
- › Yemen: 1352/2014
- › Zimbabwe: 314/2004

# Russie

## Comment les sanctions pèsent sur l'économie russe

Évolution d'une sélection d'indicateurs mensuels en Russie depuis décembre 2021 (en %, d'une année sur l'autre)



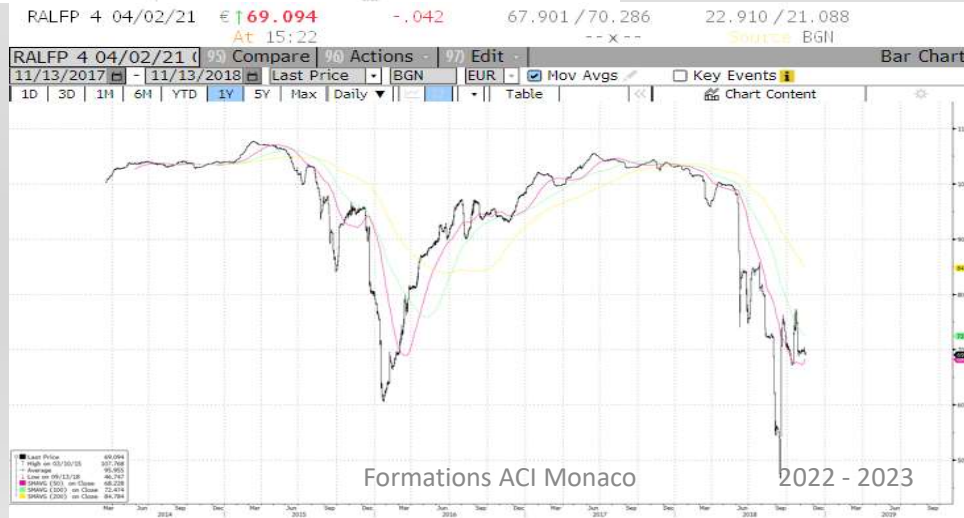
Sources : Ministère du développement économique de Russie, Rosstat et Banque de Russie

# Turquie



## B Illustrations : Elections

- Choix entre un candidat perçu par les marchés financiers comme pro ou anti marchés :
  - Le candidat pro marché : respect des engagements, orientation plutôt libérale
  - Le candidat anti marché : augmentation du risque financier, protectionnisme, mauvaise gestion, doutes sur le remboursement des emprunts...
- Cas : Brésil (Jair Bolsonaro) / Mexique (Lopez Obrador)
  - Choix binaire d'un candidat pro marché ou non : 2014/2018 => souvent le cas dans les pays émergents
  - Impact marché brésilien
  - Impact sociétés : Ex Rallye
- Cas Italien (Ligue du Nord/5Stelle)
  - Présentation d'un budget considéré comme dépensier
  - Crainte d'un emballement des dépenses
  - Doute sur la Zone Euro
- Cas Argentine : Macri/Fernandez



IBOV ↑ 87662.81 -852.46 -- / --  
 At 15:18 d 0 88472.47 H 88483.65 L 87491.12 Prev 88515.27

IBOV Index		Settings			Comparative Returns	
Range	12/28/2017 - 11/16/2018	Period	Daily	No. of Period	323 Day(s)	Table
Security	Currency	Price Change	Total Return	Difference	Annual Eq	
1) IBOV Index	BRL	15.85%	15.85%	27.58%	18.09%	
2) MEXBOL Index	MXN	-13.39%	-11.73%	--	-13.15%	
3)						
4)						
5)						
6)						

1M 3M 6M YTD 1Y 2Y 3Y 5Y 10Y



Formations ACI Monaco 2022-2023

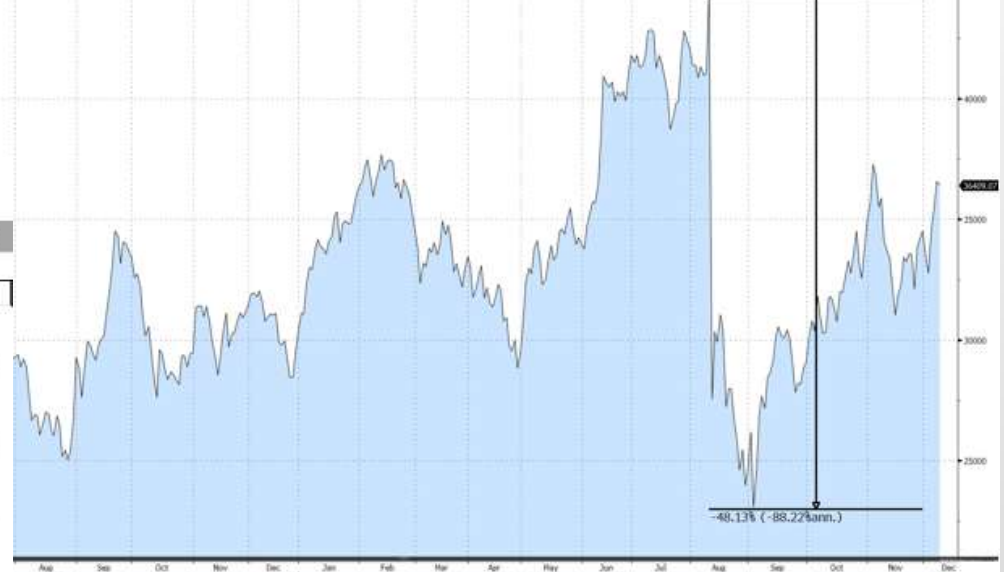
MERVALD C 36409.07 -152.88 -- /--  
 On 09 Dec d 0 36561.95 H 37350.23 L 36121.66 Prev 36409.07

MERVALD Index 95 Compare 96 Actions 97 Edit Line Chart

12/10/2018 - 12/10/2019 Last Px Local CCY Mov Avgs Key Events

1D 3D 1M 6M YTD 1Y 5Y Max Daily Table Chart Content

Last Price: 36409.07  
 High on 08/09/19: 44352.09  
 Average: 33151.80  
 Low on 09/03/19: 23079.32



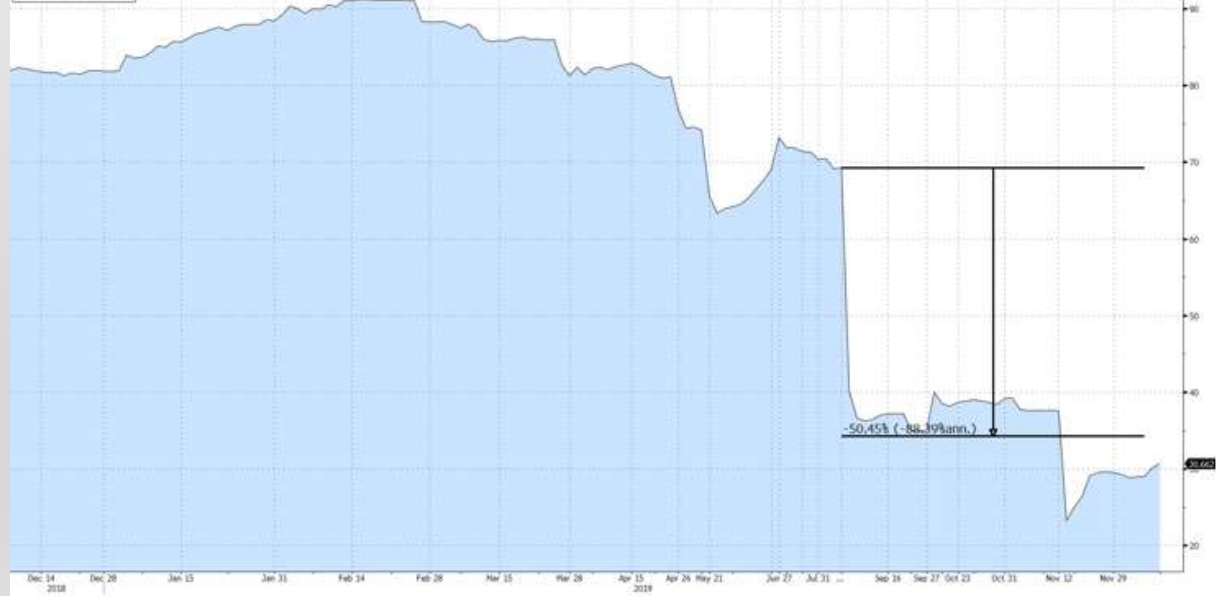
ARGTES 18.2 10/03/21 130.662 +.534 29.912/31.412 134.251/128.091  
 As of 09 Dec -- x -- Source: BGN

ARGTES18.2 10/21 95 Compare 96 Actions 97 Edit Line Chart

12/10/2018 - 12/10/2019 BGN Last Px Local CCY Mov Avgs Key Events

1D 3D 1M 6M YTD 1Y 5Y Max Daily Table Chart Content

Last Price: 30.662  
 High on 02/08/19: 61.242  
 Average: 69.340  
 Low on 11/21/19: 23.237





## B Illustrations : Elections

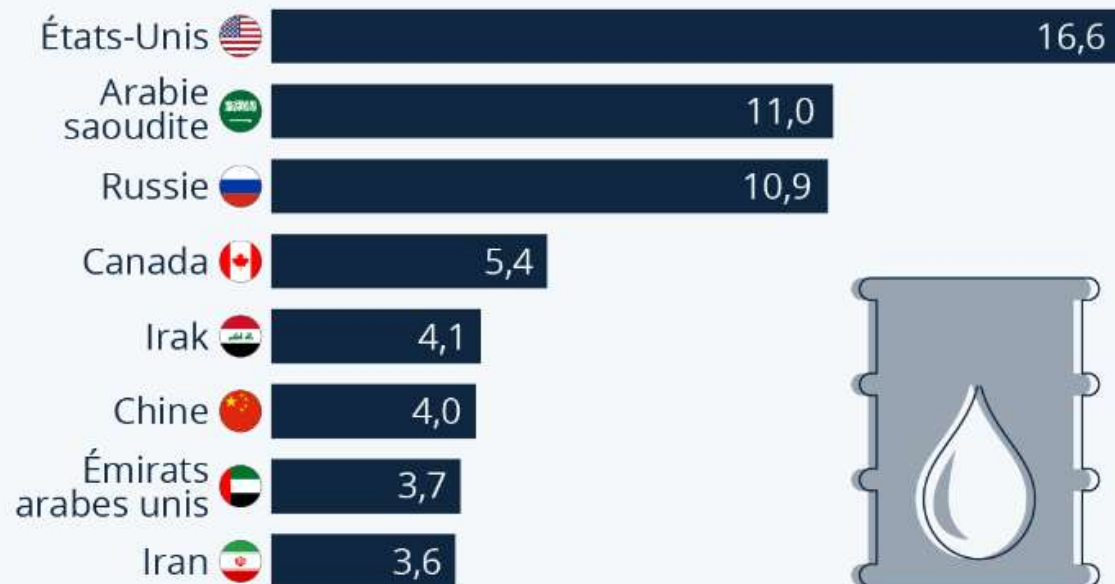
- 2020 : Elections américaines, prévisions en fonction des candidats.
  - ❖ Donald Trump : Marchés volatils au gré des négociations avec la Chine, acceptation du résultat si négatif?
  - ❖ Autre candidat républicain : Positif/neutre pour les marchés
  - ❖ Démocrates : Joe Biden, Michael Bloomberg : Positif/neutre pour les marchés.
  - ❖ Démocrates : Bernie Sanders : négatif pour les marchés (un peu comme quand Mitterrand a été élu en France)
  - ❖ Démocrates : Elisabeth Warren : Négatif pour les marchés notamment tech et banques, et positif pour énergies renouvelables, santé, infrastructures.

## B Illustrations : Le Cas du Pétrole

- Un des actifs les plus dépendant de la géopolitique
- Les principaux producteurs sont des pays à risque géopolitique :
  - Iran
  - Irak
  - Koweït
  - Venezuela
  - Nigeria
- Cela provoque des chocs pétroliers :
  - Equilibre offre/demande instable
  - Impact sur l'offre
- Le pétrole est souvent valorisé avec une prime/discount géopolitique plus ou moins important.

# Les plus grands producteurs de pétrole

Production de pétrole par pays en 2021  
(en millions de barils par jour)



Inclut le pétrole brut, les schistes et sables bitumineux, ainsi que les condensats de gaz naturel.

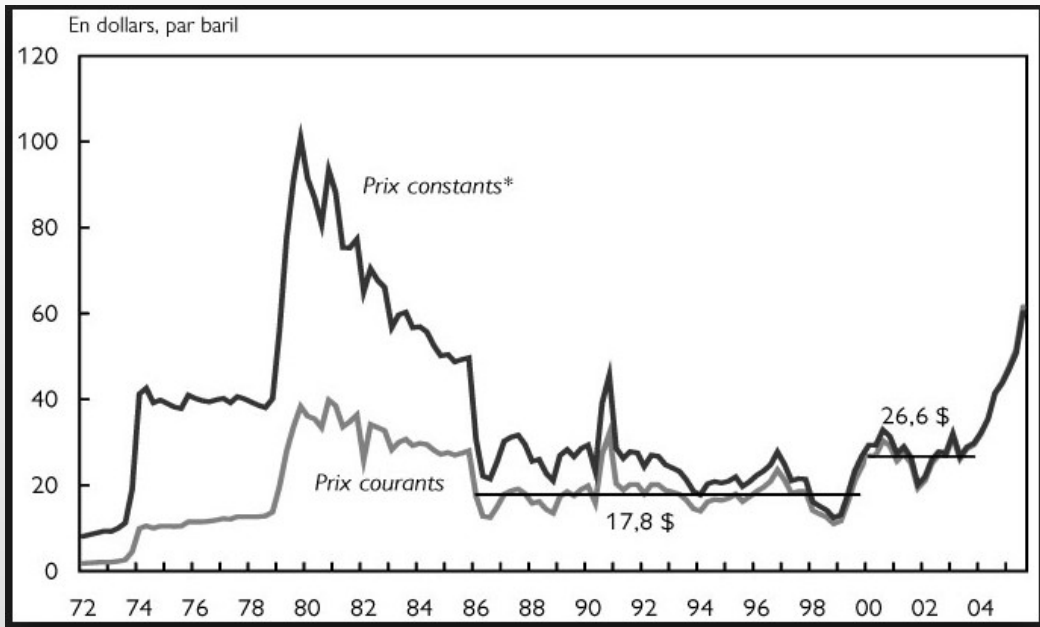
Source : BP



2009-2019 [ [modifier](#) | [modifier le code](#) ]

Production<sup>n 5</sup> par États en millions de tonnes par an<sup>13</sup>

◆	État	◆	2009	◆	2010	◆	2011	◆	2012	◆	2013	◆	2014	◆	2015	◆	2016	◆	2017	◆	2018	◆	2019	◆
1	 États-Unis		322,6		333,1		346,0		395,0		448,5		524,4		567,0		542,4		573,9		671,6		746,7	
2	 Russie		501,4		512,3		519,5		526,7		532,2		535,1		541,8		555,9		554,3		563,3		568,1	
3	 Arabie saoudite		459,0		463,3		522,7		549,2		538,4		543,8		568,0		586,7		559,3		576,8		556,6	
4	 Canada		158,4		165,7		175,1		187,8		200,6		215,8		223,6		226,7		245,8		268,3		274,9	
5	 Irak		119,7		120,8		135,8		151,3		152,0		158,8		195,6		217,6		222,4		227,0		234,2	
6	 Chine		189,5		203,0		202,9		207,5		210,0		211,4		214,6		199,7		191,5		189,1		191,0	
7	 Émirats arabes unis		129,3		135,2		150,5		156,2		162,8		163,4		176,1		182,4		176,2		176,7		180,2	
8	 Iran		207,2		212,0		212,5		180,5		169,7		174,0		180,2		216,1		235,5		224,7		160,8	
9	 Brésil		105,7		111,3		113,8		111,9		109,7		122,5		132,2		136,2		142,3		140,2		150,8	
10	 Koweït		121,0		123,4		140,9		154,0		151,4		150,2		148,2		152,7		145,0		146,8		144,0	
11	 Nigeria		106,9		122,1		118,4		116,4		109,5		109,3		105,7		91,3		94,5		96,4		101,4	
12	 Mexique		146,7		145,6		144,5		143,9		141,8		137,1		127,5		121,4		109,5		102,3		94,9	
13	 Kazakhstan		76,5		79,7		80,1		79,3		82,3		81,1		80,2		78,6		87,0		91,2		91,4	
14	 Qatar		62,4		70,9		77,7		82,2		84,2		83,5		81,2		81,6		79,1		79,5		78,5	
15	 Norvège		108,2		98,4		93,2		86,9		82,8		84,8		87,5		90,1		88,7		83,1		78,4	
16	 Angola		86,0		88,9		82,0		85,3		85,2		83,3		88,2		85,8		81,6		74,1		69,1	



## Chocs Pétroliers

1971 : Pic production aux USA

1973 : Décision de l'OPEP d'augmenter les prix de 70% suite à la guerre du Kippour

1979 : Révolution iranienne, guerre Iran/Irak



## Guerre du Golfe



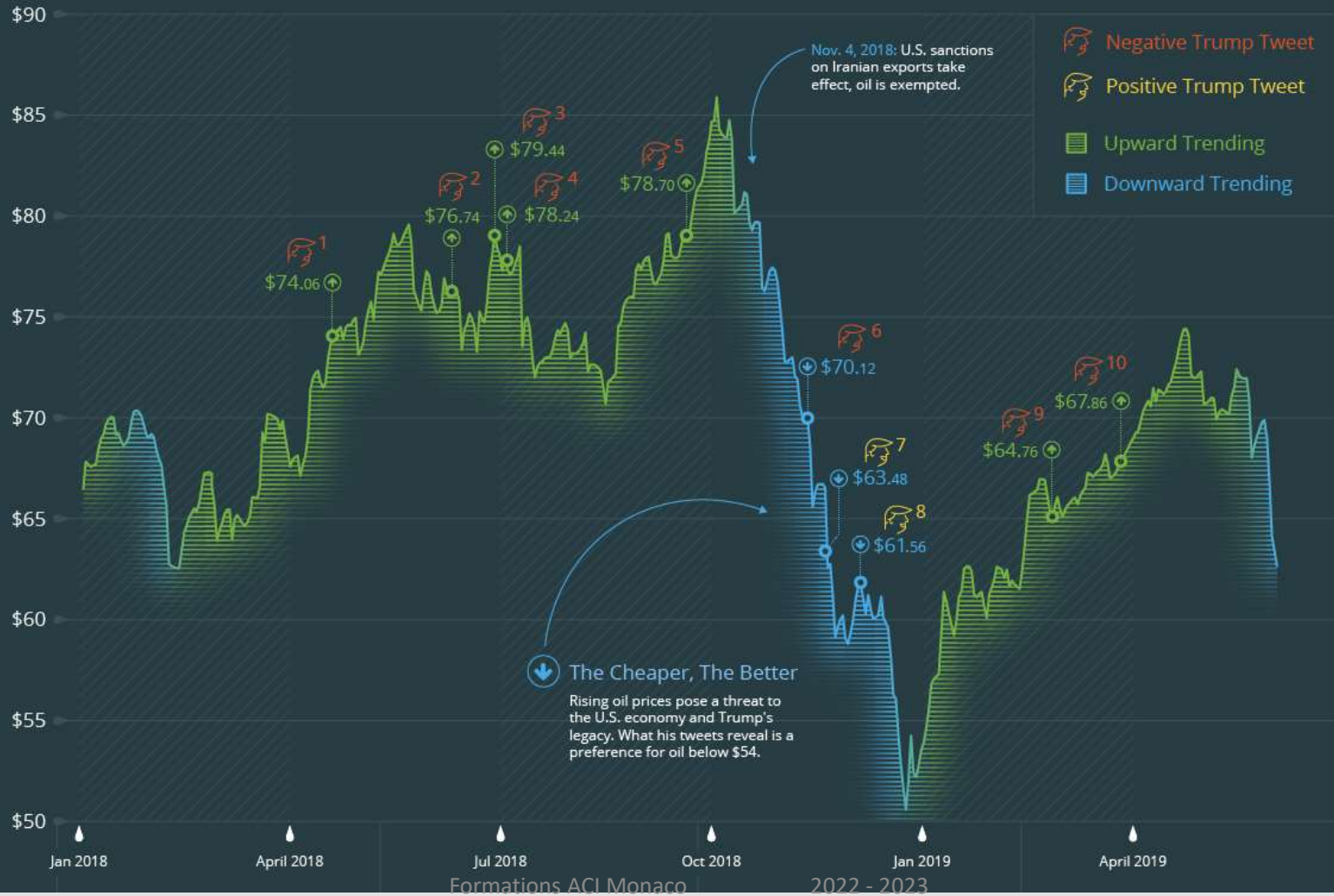
## Iran et l'affaire Khashoggi





# BRENT CRUDE FRONT MONTH FUTURES PRICE, U.S.\$ PER BARREL

PRESIDENTIAL TWEETS ABOUT OPEC SHOWN



Formations ACI Monaco

2022 - 2023

## C Comment se protéger?

➤ « Bruit de marché » de court terme sans conséquences éventuelles à plus long terme. Ou évènement aux conséquences plus importantes à moyen/long terme et qui peut changer la donne pour les actifs financiers.

- Impact sur les chiffres macro économiques
- Impact sur les résultats des entreprises

=> Impact sur le prix des actifs



## C Comment se protéger?

- Différence est dans la durée de la crise
  - Sur le cas Italien : la crise politique, le bras de fer est long.
    - Mars : élections
    - Septembre : présentation du budget
    - Octobre /Novembre : allez retour avec la commission
  - L'impact économique est déjà là... Les investisseurs n'aiment pas les incertitudes
- Corée du Nord : crise courte pas d'impact
- Brexit : Très long avec des impacts économiques inconnus
- Guerre commerciale : longue, impacts certains mais inconnus



# C Comment se protéger?

## ➤ Le cas Ukrainien

- Pénuries de pétrole et de gaz en Europe
- Flambée du prix du blé
- Baisse du rouble suite aux sanctions
- Actifs russes à zéro

- => Short marché européen, Rouble
- => Long : Blé, Gaz, marchés US, USD



# C Comment se protéger?

➤ Le cas des actifs russes

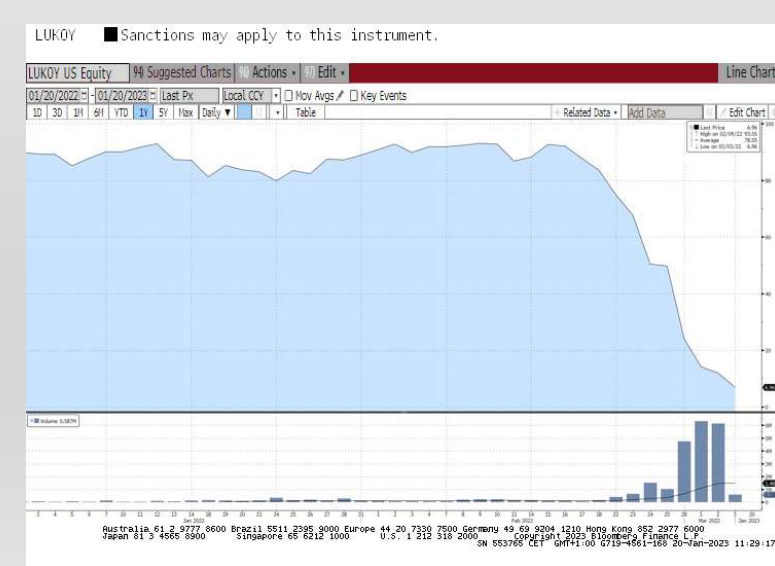
GAZPRU 1.45 03/06/2023 REGS **Sanctions may apply to this instrument.**

GAZPRU 1.45 03/06/2023 REGS Cc Request Access Settings

11:27:48 ALLX Mode Overlay Axes Split Bid/Offer

Spreads vs SWISTB 0 04/20/2023 REGS @ CBBT Derived spreads are not available.

Time	Firm Name	BSz(M)	BYld	Bid Px / Ask Px	Ask Yld	ASz(M)	Firm Name	Time
11:27	BANCTRUST INV BAN...	500		77.000 / 81.000		500	BANCTRUST INV BAN...	11:27
01/19	KNG SECURITIES LLP	500	282.818	75.000 / 60.000	561.851	5	SWISS EXCHANGE	d05:55



## C Comment se protéger?

- Difficulté de les intégrer dans les décisions de gestion : choix cornélien sur lequel il est difficile de se faire une opinion.
- Les marchés financiers / stratégestes présupposent un ordre politique donné pour baser leur analyse macro économique et donner des indications d'investissement. Le « toutes choses étant égales par ailleurs » => Hypothèse forte
- Soit on ne fait rien par principe : pas de chance si cela arrive (Black Swan).
- Soit on a une approche de couverture systématique  
=> mais risque de passer son temps « couvert », et de passer à côté d'un rebond, ou d'un bull market....

## C Comment se protéger?

### ➤ Quelque part on est obligé de l'intégrer : Fixer une probabilité d'occurrence

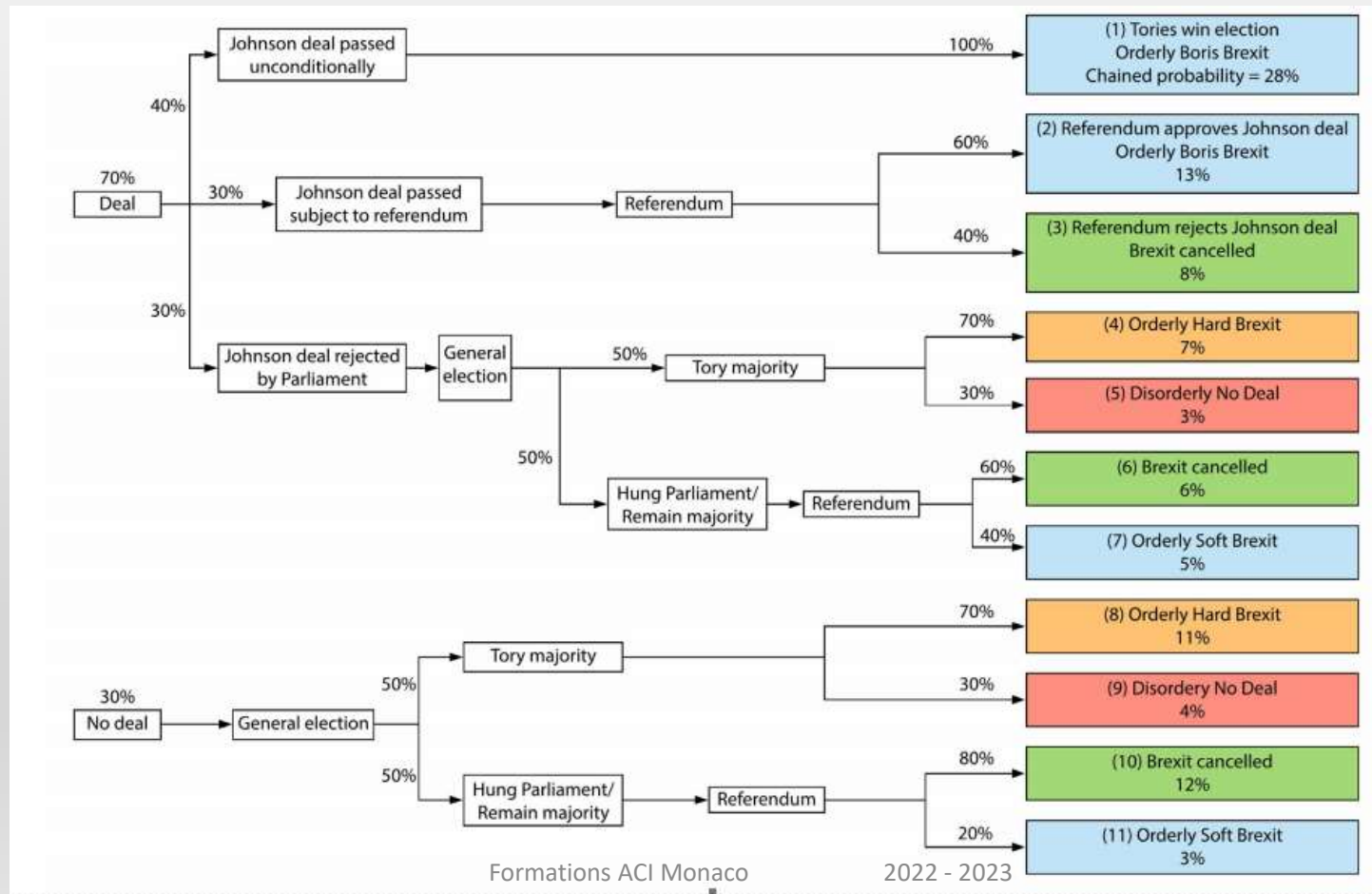
- Elections Françaises 2017 1<sup>er</sup> tour
  - ✓ 35% EM/MLP; 35% EM/Mel, 30% MEL/MLP => Protection
- Guerre nucléaire avec la Corée : 3% => Pas de protection
- Brexit : 40%/60% => Protection
- Guerre Ukraine : 20%/80% en février => Protection?

### ➤ Quelles protections?

- Pas de réponse toute faite, chaque cas est différent.
- Les protections les plus efficaces sont celles qui ne coutent pas cher si l'occurrence ne se passe pas : coût de l'assurance + coût d'opportunité.
- Ex :
  - ✓ On sort du marché concerné (pas d'Italie, pas de Zone Euro....)
  - ✓ Achat de put sur indices
  - ✓ Couverture de change
  - ✓ CDS sur obligations (assurances)
  - ✓ Achat de volatilité
  - ✓ Or
  - ✓ USD

# C Comment se protéger?

## Brexit : Exercice de probabilité (Octobre 2019)



## C Comment se protéger?

### ➤ Impact sur les titres en direct : Actions et Obligations

- Casino / Rallye : Risque Brésil
- Carlsberg : Risque Russie et émergent
- Lafarge : Printemps Arabe
- Crédit Agricole : Italie
- Obligations Russes
- Secteur pharma : prix des remboursements
- Secteur armement : rallye
- Secteur pétrolier : rallye