



Université Claude Bernard



Lyon 1

DIPLÔME NATIONAL DE DOCTORAT

(Arrêté du 25 mai 2016)

Date de la soutenance : **15 juillet 2021**

Nom de famille et prénom de l'auteur : **Madame TALBI Marwa**

Titre de la thèse : *Les métaux précieux sont-ils aussi précieux qu'ils le sont?*



Résumé

Cette dissertation se focalise sur trois thématiques principales liées aux marchés des métaux précieux avec une attention particulière pour : (1) la dynamique et la causalité entre les métaux précieux au comptant et à terme, (2) les propriétés d'investissement des métaux précieux en tant que couverture, valeur refuge et actifs de diversification pour les marchés boursiers du G-7 et, (3) l'impact de l'incertitude de la politique économique sur la dépendance entre les métaux précieux et les marchés boursiers des BRICS.

Nous analysons, dans un premier temps, la structure de dépendance entre les rendements spot et futurs des métaux précieux (or, argent et platine) en utilisant des copules statiques et dynamiques et la causalité de Granger dans la distribution (GCD) entre les paires spot-future de métaux précieux en utilisant le test de causalité de Granger non linéaire basé sur la méthode des copules. Les résultats de l'estimation des copules statiques et dynamiques montrent que la dépendance entre les rendements spot et futurs des métaux précieux est fortement dynamique. Concernant la dépendance durant les conditions extrêmes du marché, elle est fortement symétrique dans les queues pour les paires spot-future de l'or et du platine (décrite par la copule Student) et pour les paires spot-future de l'argent (décrite par la copule SJC). Concernant la causalité, l'évaluation de la causalité de Granger dans la distribution a été effectuée à l'aide du test d'indépendance non paramétrique basé sur la copule empirique.

Les résultats révèlent une causalité unidirectionnelle dans la distribution du marché des métaux précieux futurs vers le marché comptant, en période normale. On peut donc dire que pendant les périodes normales les rendements au comptant des métaux précieux dépendent des valeurs passées des

rendements futurs, ce qui signifie que le marché futur est en tête du marché au comptant. Alors que, l'effet causal semble être bidirectionnel en temps de crise pour l'or (de 2002 à 2007) et de platine (de 2002 à 2010) en raison de la forte demande sur le marché physique des métaux précieux dans ces périodes. Ces résultats sont importants pour les investisseurs, car la compréhension des conditions du marché est une question centrale lors de la construction des stratégies de trading.

Le deuxième chapitre propose une nouvelle méthode pour analyser les propriétés d'investissement de couverture, de valeur refuge et de diversification des métaux précieux (or, argent et platine) pour les marchés boursiers du G-7. À l'inverse des études existant dans la littérature qui n'utilisent que des copules bivariées, nous utilisons le modèle GARCH basé sur des copules multivariées de vine. Les résultats montrent que l'or est l'actif de couverture et de refuge le plus fort, sur presque tous les marchés boursiers du G-7. Pour l'argent et le platine, les résultats montrent qu'ils peuvent jouer un rôle de couverture mais plus faible que l'or. En plus, contrairement à la littérature existante, l'argent ne peut jouer un rôle de valeur refuge que sur les marchés boursiers Allemands et Italiens. Alors que, le platine joue un faible rôle de valeur refuge pour la plupart des marchés boursiers développés. En nous proposons une nouvelle mesure de risque, appelée la Value at Risk bivariée (BiVaR), pour analyser la propriété de diversification des métaux précieux. Les résultats ont prouvé que les métaux précieux peuvent dans tous les cas offrir des avantages de diversification sur les marchés boursiers du G-7.

Finalement, le troisième chapitre traite l'impact de l'incertitude des politiques économiques (EPU) sur la dépendance en quantile entre les métaux précieux et les marchés boursiers des BRICS en appliquant l'approche des quantiles croisés (« cross-quantilogram »). Nos résultats conduisent aux mêmes conclusions, que l'on contrôle ou pas l'EPU. En effet, nous avons montré que l'or est un actif de couverture parfait en Russie et en Inde. Alors que l'argent et le platine ne peuvent être considérés comme des actifs de couverture que pour le marché boursier Chinois. En outre, sur l'ensemble de la période d'étude, nous constatons que les rendements boursiers extrêmement négatifs ont été suivis par des rendements positifs extrêmes pour l'or sur tous les marchés boursiers, à l'exception du Brésil et de la Chine. Par conséquent, l'or n'est pas une valeur refuge sur ces marchés boursiers. Toutefois, l'argent n'est une valeur refuge qu'en Chine et le platine en Chine et en Afrique du Sud.

Mots-clés : Métaux précieux, marchés boursiers, copules, propriétés d'investissement, incertitude économique, causalité, structure de dépendance