

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



60 %

La chute du titre de la banque SVB ce 8 mars

620 milliards
le montant en dollars des pertes latentes dans les portefeuilles obligataires des banques américaines

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs

Le fantôme d'une crise bancaire aux États-Unis refait surface



Coup de théâtre mercredi soir ! Silicon Valley Bank (SVB) annonce une importante augmentation de capital et une vente à perte de 21 milliards de dollars de son portefeuille obligataire pour faire face à la baisse de ses dépôts bancaires depuis plusieurs mois. La nouvelle a fait plonger le titre de plus de 60 % ce jeudi et a entraîné un vent de panique sur les valeurs bancaires américaines avec une chute de 6,85 % de l'indice sectoriel S&P 500 Banks Industry Group. Dans ce genre d'évènement, il est nécessaire de prendre du recul et d'en analyser les causes et les conséquences potentielles de façon factuelle et non sous le coup de l'émotion. Est-ce un épiphénomène ou le début d'un effet de domino qui pourrait aboutir à une nouvelle crise financière ?

Inconnue du grand public européen, SVB n'est pas une simple banque régionale comme il en existe beaucoup aux États-Unis avec une licence fédérale. Elle est réputée pour être la spécialiste du financement des entreprises innovantes et de sciences de la vie outre-Atlantique, via son activité auprès des fonds de capital-risque. Le total de ses crédits dépasse 70 milliards de dollars au 31 décembre 2022, en augmentation de plus de 20 %. Seulement voilà, le durcissement monétaire de la Fed et la forte hausse des taux depuis 2022 ont asséché la trésorerie des clients de la banque. Depuis fin 2021, SVB subit des retraits réguliers et importants, faisant baisser les dépôts de plus de 20 milliards de dollars. Pour y faire face, celle-ci doit rééquilibrer son bilan pour le rendre plus liquide, d'où la cession, même avec une perte de 1,8 milliards de dollars, rendue public mercredi.

Est-ce un cas isolé ? SVB se distingue de ses consœurs régionales par un bilan déséquilibré et apparaît effectivement comme une exception, puisque son ratio de titres détenus sur dépôts culminait à 70 %, pour une médiane à 27 %. Elle est donc beaucoup plus vulnérable à une hausse des taux et les pertes latentes du portefeuille s'élèveraient à 15 milliards de dollars.

Elle paye donc chèrement sa gestion actif-passif désastreuse. Si la fuite de capitaux se poursuit, l'augmentation de capital ne suffirait donc pas, d'où les rumeurs d'un plan de sauvetage imminent. Toutefois, en cas de faillite, l'impact systémique sur le système bancaire américain est négligeable puisque le total de ses emprunts à court et à moyen termes s'élève à moins de 10 milliards de dollars. La plupart de ses créances concernent les dépôts de ses clients. Ce serait donc un choc plutôt pour les épargnants et les entreprises ayant confié une partie de leur trésorerie.

L'article du Financial Times sur SVB a semé un froid à Wall Street avec le chiffre de 620 milliards de dollars de pertes non réalisées sur le portefeuille obligataires des banques américaines. 340 milliards de dollars de pertes se situent dans la classification « détenus à maturité » (Held to maturity) et 280 milliards dans la classification « disponible à la vente » (Available for sale). Seules les pertes logées dans cette dernière doivent être actualisées trimestriellement dans les comptes. Cette exigence n'est valable que pour les grandes banques et une exception est accordée aux banques régionales. Un mouvement de défiance envers ces institutions est fort à craindre et leur robinet de financement pourrait se tarir. La gestion des liquidités est cruciale pour une banque. Au-delà des rares pertes dans les comptes des autres banques américaines provoquées par la chute de SVB, le bon fonctionnement du système interbancaire est indispensable. En cas de crise de confiance, sa fermeture comme en 2008 et en 2012 en zone euro pourrait entraîner d'autres banques dans la tourmente. Il faut garder la tête froide, rappelons le chiffre colossal de 4 173 milliards de dollars d'excédents de liquidités communiqué quotidiennement par la BCE. Depuis la vente de sa filiale Bancwest, BNP Paribas et les autres banques françaises sont très peu exposées aux États-Unis. Par conséquent, ne paniquons pas et attendons sereinement l'évolution des évènements.

VOTRE CONTACT



Axelle RIESI

Responsable
des relations partenaires

✉ ariesi@financieredelarc.com

☎ 06 58 11 84 85



PERFORMANCE DES MARCHÉS

Nos analyses et convictions

MARCHÉS ACTIONS

CAC 40 Index	7 315,88	0,43%
Euro Stoxx 50	4 286,12	1,07%
S&P 500 Index	3 918,32	-1,58%
MSCI AC World	232,48	-1,81%
MSCI Emerging Markets	172,54	-0,86%

Source Bloomberg - Période du 02/03/2023 au 09/03/2023

Les marchés actions encaissent les mauvaises nouvelles aussi bien en provenance des banques centrales que des entreprises. Les indices américains continuent de sous-performer leurs homologues européens, car la nouvelle d'une augmentation de capital de SVB a fait chuter les valeurs bancaires. Les mauvais souvenirs de la crise financière refont surface. Même si le doute va persister, rappelons l'importance des fonds propres des banques et l'excédent de liquidités actuellement dans le système bancaire.



L'AVIS DU GÉRANT : Nous maintenons nos positions et gardons un part de nos liquidités. Nous avons allégé les financières, nous maintenons notre surpondération sur le luxe, la santé et l'énergie et avons initié en début d'année une exposition sur les technologiques américaines.

A. BENOIST-VIDAL

MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,64	-10,8 bp
Italie 10 ans	4,39	-22,7 bp
US T-Note 10 ans	3,90	-15,2 bp
Japon 10 ans	0,51	+0,1 bp
Gilt 10 ans	3,80	-8,5 bp

Source Bloomberg - Période du 02/03/2023 au 09/03/2023

La semaine a été marquée par les interventions haussières taux de M. Holzmann en Europe, puis de J. Powell aux États-Unis. Ce dernier a mis l'accent sur les hausses de prix dans les services hors logement, ce qui est à l'opposé du ton utilisé lors de la dernière réunion de la Fed. Mais c'est l'aversion au risque jeudi soir liée aux craintes relatives aux difficultés financières rencontrées par des banques américaines exposées aux nouvelles technologies, qui ont initié la tendance baissière sur les rendements obligataires.



L'AVIS DU GÉRANT : Nous ne sommes plus exposés sur les dettes périphériques européennes et renforçons le crédit *investment grade* de maturités intermédiaires. Nous avons ôté la protection sur le crédit *high yield* ainsi que notre exposition sur les titres indexés à l'inflation européenne. Nous restons sélectifs sur le crédit *high yield* européen et avons renforcé le crédit émergent.

Sunjay MULOT

MATIÈRES PREMIÈRES

WTI crude	75,72	-3,12%
Or	1 829,37	-0,24%
Cuivre	403,90	-0,91%
Argent	20,12	-3,25%
Soja	1 510,75	0,10%

Source Bloomberg - Période du 02/03/2023 au 09/03/2023

Les récentes nouvelles sur le front bancaire, avec les difficultés de la banque américaine SVB (Silicon Valley Bank) et le retard de publication des résultats de Crédit Suisse notamment, inquiètent les investisseurs. La baisse rapide des taux d'intérêt américains à partir de mercredi, corrélée avec un repli du dollar, a entraîné une baisse globale des matières premières, hormis l'once d'or qui retrouve de la vigueur.



L'AVIS DU GÉRANT : Nous sommes exposés sur les matières premières, notamment dans l'énergie, via les actifs financiers que nous détenons.

J-Baptiste COULM

TAUX DE CHANGE

EUR-USD	1,0577	-0,03%
EUR-GBP	0,8870	0,05%
EUR-JPY	144,09	-0,55%
EUR-CHF	0,9904	-0,79%
EUR-CAD	1,46	1,22%

Source Bloomberg - Période du 02/03/2023 au 09/03/2023

Le dollar américain, qui avait regagné du terrain à la suite du discours de Jerome Powell assez ferme dans ses propos, semble vouloir limiter son appréciation à l'approche du niveau de 1,05 face à l'euro. Les devises corrélées au pétrole (NOK, CAD, SEK) poursuivent leur repli face à la monnaie unique européenne. Cette dernière progresse de 14 % face au dollar canadien depuis la fin du mois d'août dernier.



L'AVIS DU GÉRANT : Nous avons une exposition modérée au dollar américain.

J-Baptiste COULM

Financière de l'Arc est une société de gestion **entrepreneuriale**, majoritairement détenue par ses dirigeants fondateurs. Les **compétences pluridisciplinaires** de notre équipe permettent de bâtir des solutions d'investissement adaptées pour une clientèle de professionnels et de particuliers.

NOS SOLUTIONS



GESTION COLLECTIVE

DES OBJECTIFS D'INVESTISSEMENT SPÉCIFIQUES

Une gamme de fonds complémentaires pour répondre aux principaux besoins de nos investisseurs : Obligations internationales, actions de l'Union Européenne, fonds diversifié,...



GESTION PILOTÉE

UNE VRAIE MULTIGESTION INDÉPENDANTE

Gagnez en réactivité pour la gestion de vos contrats d'assurance-vie ou de capitalisation et exploitez au mieux l'univers d'investissement disponible : nous agissons pour vous.



GESTION DÉDIÉE

DU SUR-MESURE POUR VOTRE INVESTISSEMENT

Une approche haut de gamme grâce à une large palette de supports d'investissement disponible. La stratégie est définie et évolue précisément en fonction de vos besoins.



www.financieredelarc.com



04 42 53 88 90



[Suivez-nous sur LinkedIn](#)

Avertissement

Ce document à caractère promotionnel est destiné à des clients professionnels et non professionnels au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de la Financière de l'Arc. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par la Financière de l'Arc à partir de sources qu'elle estime fiables. Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie. Le fonds mentionné dans le document a été agréé par l'AMF et est autorisé à la commercialisation en France. Préalablement à tout investissement, il convient de vérifier si l'investisseur est légalement autorisé à souscrire dans le fonds. Le DICI (Document d'Informations Clés pour l'Investisseur) doit être obligatoirement remis aux souscripteurs préalablement à la souscription. Les règles de fonctionnement, le profil de risque et de rendement et les frais relatifs à l'investissement dans un fonds sont décrits dans le DICI de ce dernier. Le DICI, le prospectus et les derniers documents périodiques sont disponibles sur demande auprès de la Financière de l'Arc ou sur son site Internet.

La Financière de l'Arc ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Dans l'hypothèse où un fonds fait l'objet d'un traitement fiscal particulier, il est précisé que ce traitement dépend de la situation individuelle de chaque client et qu'il est susceptible d'être modifié ultérieurement.

Financière de l'Arc - 260 rue Guillaume du Vair - 13090 Aix-en-Provence – S.A.S. au capital de 988 000 € – RCS 533 727 079 – Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n GP 11000027.