

## LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



### 3 700 points

Le coût de couverture  
du contrat CDS à un an  
du **Crédit Suisse**, soit  
**37 % du nominal**

### 550

En milliards de dollars  
le montant emprunté  
par les banques  
américaines en une  
semaine

### 4 064

En milliards d'euros  
l'excès de liquidités en  
zone euro

## L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs



### D'une faillite au Far-West à celle évitée du Crédit Suisse

C'est une toute autre ambiance sur les marchés depuis une semaine. Le scénario central est passé d'une reprise économique dans un contexte de désinflation, à une possible récession liée au stress généralisé sur le secteur bancaire couplé à une inflation persistante et trop élevée. Ce genre de revirement provoque de forts mouvements sur les actifs financiers. Les premières victimes sont évidemment les banques. Depuis une semaine, nous nous réveillons quasi quotidiennement avec l'annonce d'une faillite ou d'un sauvetage d'une institution financière. Cantonnée au début aux États-Unis, voilà que l'onde de choc traverse l'Atlantique et touche le pays des Helvètes et concerne le Crédit Suisse. La banque avait déjà connu des déboires l'année dernière et avait dû être recapitalisée à hauteur de 4 milliards de francs suisses en deux volets, l'un réservé aux actionnaires existants et l'autre souscrit par des investisseurs institutionnels dont la Saudi National Bank (SNB). Celle-ci détient actuellement 9,98 % du capital devant le Qatar Investment Authority, en deuxième position à 6,80 %.

Voilà que le Crédit Suisse annonce que les comptes de 2021 et de 2022 comportent des « fragilités ». Une nouvelle peu appréciée dans cet environnement chahuté et surtout de mauvais goût pour la banque saoudienne. Son président a fait maladroitement plonger le titre mercredi 15 mars, en déclarant qu'il ne participerait pas à un nouveau tour de table. Les craintes d'une faillite ont resurgi et le contrat CDS à un an, couvrant le créancier sur le risque de défaut, a bondi de 800 à 3 700 points de base. Cela signifie, en d'autres termes, que l'investisseur anticipe une probabilité de défaut de 37% dans les douze prochains mois. Le spectre d'une faillite d'une banque systémique de type Lehman Brothers refait surface. Fort heureusement, l'expérience de 2008 a fait comprendre aux autorités, que ce genre d'évènement ne dépendait pas du niveau des fonds propres de l'institution en question, mais de ses liquidités dans un contexte de fuite des dépôts et d'explosion du coût de financement. Cela explique

toutes les interventions des banques centrales pour ouvrir des facilités de crédit aux plus fragiles, dont celle spécifiquement mise en place pour le Crédit Suisse par la Banque Nationale Suisse, à hauteur de 50 milliards de francs suisses. Ces mesures viennent en complément de la décision du Trésor américain de garantir aux États-Unis, via le fonds de garantie FDIC, tous les dépôts de la Silicon Valley Bank (SVB) sans aucune limite.

Le côté positif est la forte réactivité des autorités avec des outils efficaces qui permettent d'éteindre l'incendie avant qu'il ne se propage davantage. Néanmoins, la mémoire collective de 2008 reste bien ancrée chez les investisseurs et ceux-ci réclament une opération vérité auprès de chaque établissement bancaire. Cela va prendre plusieurs semaines, au minimum, pour connaître le montant exact des pertes et des expositions aux sinistrés. De plus, il est encore trop tôt pour évaluer la réaction des déposants et les sommes transférées vers des banques jugées plus sûres. Les premiers chiffres sont assez éloquentes. Selon les données recueillies, les banques américaines auraient emprunté pour 550 milliards de dollars auprès des différentes facilités de crédit mises en place. Cela semble indiquer un début de mouvement vers des bons du trésor. Nous ne manquerons pas de suivre l'évolution de cet indicateur crucial.

En zone euro, l'excédent de liquidités est toujours gigantesque à plus de 4 064 milliards d'euros. Même s'il a baissé de 108 milliards d'euros en une semaine, la situation n'a pas empêché la BCE de relever son taux de dépôts de 0,50 % à 3 %. La détermination de la banque centrale à lutter contre l'inflation est restée intacte car jugée trop élevée. Après tout, la crise concerne des banques en-dehors de la zone euro. Dans ce contexte volatil et agité, nous jugeons préférable d'avoir une approche défensive vers plus de valeurs de santé et de croissance et moins de financières et de secteurs cycliques.

## VOTRE CONTACT



**Axelle RIESI**

Responsable  
des relations partenaires

✉ [ariesi@financieredelarc.com](mailto:ariesi@financieredelarc.com)

☎ 06 58 11 84 85



## PERFORMANCE DES MARCHÉS

Nos analyses et convictions

### MARCHÉS ACTIONS

CAC 40 Index	7 025,72	-3,97%
Euro Stoxx 50	4 116,98	-3,95%
S&P 500 Index	3 960,28	1,07%
MSCI AC World	225,90	-2,83%
MSCI Emerging Markets	167,15	-3,12%

Source Bloomberg - Période du 09/03/2023 au 16/03/2023

Fort décrochage cette semaine des bourses européennes, dans le sillage des valeurs bancaires qui n'épargne pas le titre BNP Paribas (-15 %), ni celui de Société Générale (-20 %). Seul le Crédit Agricole fait mieux en bourse (-10 %), car moins exposé à la finance de marchés. Les stratégies ont retourné leurs vestes et sont devenues plus prudentes, avec davantage de valeurs de croissance et défensives et moins de cycliques.



**L'AVIS DU GÉRANT :** Nous gardons une part importante de liquidités. Nous maintenons une sous-pondération dans les financières et notre surpondération sur le luxe, la santé et l'énergie et une exposition sur les technologiques américaines.

A. BENOIST-VIDAL

### MARCHÉS DE TAUX

Bund 10 ans	2,29	-35,3 bp
Italie 10 ans	4,19	-20,1 bp
US T-Note 10 ans	3,58	-32,6 bp
Japon 10 ans	0,32	-19,1 bp
Gilt 10 ans	3,43	-37,1 bp

Source Bloomberg - Période du 09/03/2023 au 16/03/2023

La semaine a été placée sous le signe de l'aversion au risque. En effet, la faillite de la banque SVB aux États-Unis a fait craindre une possible contagion à l'ensemble du système bancaire américain. Mais les différentes entités, dont la Fed, sont intervenues pour éviter cela. En Europe, la banque Credit Suisse a fait face à la défiance des investisseurs, obligeant la Banque nationale suisse à voler à son secours. Ces événements ont ainsi précipité la chute des rendements obligataires internationaux malgré la hausse de 50pb de la BCE.



**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	68,35	-9,73%
Or	1 916,33	4,75%
Cuivre	386,45	-4,32%
Argent	21,59	7,29%
Soja	1 491,50	-1,27%

Source Bloomberg - Période du 09/03/2023 au 16/03/2023

Au cours d'une semaine marquée par les inquiétudes des investisseurs concernant les difficultés de certaines banques de part et d'autre de l'Atlantique, les corrélations se sont remises en place de manière classique, avec un appétit particulier pour l'once d'or qui progresse d'une centaine de dollars sur la semaine. Le baril de pétrole cède près de 10 % et repasse sous les 70\$ (West Texas Intermediate), son niveau de fin 2021.



**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	1,0592	0,14%
EUR-GBP	0,8750	-1,36%
EUR-JPY	141,59	-1,74%
EUR-CHF	0,9869	-0,35%
EUR-CAD	1,45	-0,35%

Source Bloomberg - Période du 09/03/2023 au 16/03/2023

Le yen reprend son statut de valeur refuge et progresse de 2 % face au dollar US. Le dollar Index a fortement progressé sur la journée de mercredi, avant de se replier après les interventions de différentes institutions (Trésor américain, Banque Nationale suisse) tentant d'endiguer une potentielle crise de liquidités. La volatilité du change s'est envolée mercredi, avec un eurodollar passant de 1,0750 à 1,0520 en quelques heures.



**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](http://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.