

LES CHIFFRES DE LA SEMAINE



15,8 milliards
la perte en dollars de la
FDIC sur les dépôts non
assurés aux USA

4,9 %
l'inflation aux États-
Unis en glissement
annuel en avril

L'ÉDITO D'ARNAUD

par Arnaud BENOIST-VIDAL, gérant d'actifs

« Tous les coûts sont dans la facture » (Jacques Pater)



« On juge un homme aux factures qu'il reçoit ». Cette citation du siècle passé, émanant d'un des membres des Marx Brothers, célèbre duo comique de l'époque, redevient d'actualité. En intervenant avec le Trésor américain dès le 12 mars dernier dans l'annonce du plan de sauvetage de Silicon Valley Bank et de Signature Bank, la FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) nous a rappelé son rôle essentiel dans la stabilité du système financier américain. À cette occasion, cet organisme fédéral a pris une décision cruciale pour calmer la crise, à savoir l'extension de garantie à tous les dépôts actuellement non assurés. Les épargnants et les institutions bancaires ont salué cette mesure, visant à résoudre le cœur du problème : ce sont les retraits massifs sur ces comptes qui ont provoqué la chute des deux banques régionales. Dans un communiqué du 11 mai, la FDIC a présenté la facture non réglée de ce double sauvetage : 15,8 Mds de dollars.

Rappelons qu'aux États-Unis, l'argent déposé à la banque est totalement assuré, en cas de faillite de celle-ci, jusqu'à 250 000 dollars. Au-delà de cette somme, la perte est totale. Cette garantie existe depuis 1933, instaurée sous la présidence de Franklin Roosevelt, pour restaurer la confiance après la crise financière de 1929. Le plafond de 2 500 dollars de l'époque a été régulièrement relevé au fil du temps, surtout après la crise de 2008 pour atteindre le nouveau seuil précité. Donc, seuls en théorie les riches ou les entreprises ayant une certaine trésorerie sont concernés. La faille est qu'en cas de rumeur de faillite, les clients concernés retirent massivement leur argent. Dans une note publiée hier, la banque britannique Barclays soulignait que SVB (Silicon Valley Bank) a perdu 25 % de ses dépôts dans la seule journée du 9 mars. Les réseaux sociaux accélèrent et créent des flux massifs inédits. L'autre caractéristique qui a été fatale est la concentration des épargnants. Chez SVB, 10 clients détenaient 13,3 Mds de dollars tandis que 60

chez First Republic totalisaient 40 % des dépôts. Avec ses différents programmes d'actifs depuis deux décennies, la Fed a fortement augmenté les liquidités dans le système bancaire et de facto les dépôts bancaires, particulièrement ceux non assurés. Ceux-ci représentaient 40 % du montant total et les dépôts à vue ont atteint le chiffre colossal de 1 600 milliards de dollars début 2022, avant le début du durcissement monétaire. En augmentant rapidement son taux directeur de plus de 5 % pour contrer l'inflation, la Fed a certainement sous-estimé ces flux, à la recherche d'une rémunération meilleure vers des fonds monétaires et également le potentiel de pertes dans les bons du Trésor dans les livres de banques. C'est l'origine de la crise actuelle, dont l'onde de choc est accentuée en cas de rumeur de faillite d'une institution.

Qui va payer ces 15,8 milliards de dollars ?

Hier, la FDIC a annoncé que ce trou serait comblé par 113 institutions et que les plus grosses (celles avec plus de 50 milliards d'actifs) en paieraient 95 %, sous forme de cotisations supplémentaires pendant 8 trimestres. Les résultats de 2024 et de 2025 vont donc être impactés. Le problème est que la crise n'est pas terminée et que d'autres banques régionales comme PacWest sont au bord de la rupture. Cela milite en faveur de notre position de défiance à l'égard du secteur bancaire surtout américain. Néanmoins, les marchés financiers digèrent bien toutes ces mauvaises nouvelles. Le dernier chiffre de l'inflation outre-Atlantique en avril a continué sa régression à 4,9 % sur un an. Le mouvement de désinflation, qui stagnait depuis deux mois se prolonge, malgré un indice de base toujours élevé (5,5 %). Cela explique la bonne tenue des actions.

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	7 381,78	0,56%
Euro Stoxx 50	4 309,75	0,53%
S&P 500 Index	4 130,62	1,71%
MSCI AC World	233,20	0,39%
MSCI Emerging Markets	176,50	0,44%

Source Bloomberg - Période du 04/05/2023 au 11/05/2023

Le marché a bien digéré les hausses de taux de la Fed et de la BCE de la semaine dernière. Même des nouvelles très inquiétantes, en provenance des banques américaines régionales, font à peine broncher les indices actions. Une inflation plus faible aux États-Unis, avec de bons résultats de sociétés sont des facteurs incontestable de soutien dans cet environnement perturbé. Toutefois, les mauvais résultats sont lourdement sanctionnés, ce qui milite pour toujours plus de sélectivité.



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	2,23	+3,5 bp
Italie 10 ans	4,12	-0,6 bp
US T-Note 10 ans	3,38	+0,6 bp
Japon 10 ans	0,40	-2,3 bp
Gilt 10 ans	3,71	+5,4 bp

Source Bloomberg - Période du 04/05/2023 au 11/05/2023

Une fois n'est pas coutume, les marchés de taux internationaux n'auront pas su trouver de direction claire au cours de la semaine écoulée. L'inflation américaine est ressortie à 4,9 % en glissement annuel en avril, ce qui rassure concernant la transmission du resserrement monétaire. Mais la prudence reste de mise, car le niveau absolu reste élevé. Les données sur la croissance renforcent quant à elle le scénario d'un ralentissement graduel sans effondrement. Mais les craintes autour du plafond de la dette américaine et du risque d'une nouvelle faillite bancaire persistent...



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	70,87	3,37%
Or	2 015,05	-1,72%
Cuivre	371,00	-3,96%
Argent	24,18	-7,17%
Soja	1 405,50	-0,86%

Source Bloomberg - Période du 04/05/2023 au 11/05/2023

Le prix du cuivre connaît sa plus forte baisse hebdomadaire depuis novembre, en raison des inquiétudes concernant la faiblesse de l'économie mondiale qui a un impact sur la demande de métaux, en dépit d'une augmentation de l'offre. Le principal moteur de cette baisse est la faible consommation de métaux industriels en Chine, qui est confrontée à une reprise économique lente et à une faible demande d'exportation.



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	1,0916	-0,87%
EUR-GBP	0,8725	-0,39%
EUR-JPY	146,88	-0,69%
EUR-CHF	0,9761	0,05%
EUR-CAD	1,47	-1,22%

Source Bloomberg - Période du 04/05/2023 au 11/05/2023

Le livre sterling a baissé jeudi, après que la Banque d'Angleterre ait relevé son taux directeur de 25 pb. La BOE a tenté de rassurer en révisant à la hausse ses prévisions de croissance, avec la possibilité d'échapper à une récession. Rappelons que le Royaume-Uni affiche le taux d'inflation le plus élevé et le taux de croissance le plus faible des pays du G7.

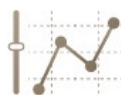


L'AVIS DU GÉRANT : Nous avons une exposition modérée au dollar américain.

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.