

mercredi 15 mars 2023

La crise bancaire est finie !

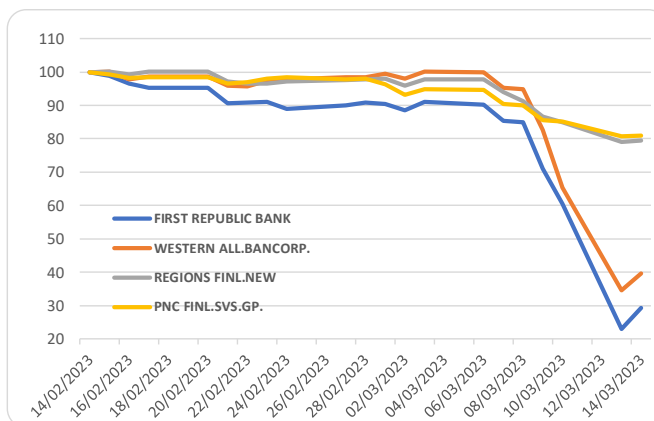
- S&P 500 : 3 919 (+ 1,7%) / VIX : 23,73 (- 10,5%)
- Dow Jones : 32 155 (+ 1,1%) / Nasdaq : 11 428 (+ 2,1%)
- Nikkei : 27 108 (- 0,4%) / Hang Seng : 19 469 (+ 1,2%) / Asia Dow : + 0,8%
- Pétrole (WTI) : 72,09 \$ (+ 1,0%)
- 10 ans US : 3,673% / €/€ : 1,0741 \$ / S&P F : - 0,03%

(À 7h10 heure de Paris, Source : Marketwatch)

Systeme bancaire américain : le soulagement...

Les anticipations sur la décision de la banque centrale, la semaine prochaine, ont fortement fluctué sur la journée d'hier, entre l'absence de mouvement et une hausse de 25 pb. La majorité des acteurs du marché monétaire table sur une hausse de 25 pb ce matin, selon l'évaluation de CME Group. Une hausse qui serait alors identique à celle annoncée le 1^{er} février à l'issue de la précédente réunion. Ces anticipations marquent un revirement rapide et spectaculaire par rapport à la semaine dernière, quand ils anticipaient 50 pb suite à l'intervention de M. Powell devant le Congrès. Les turbulences du secteur bancaire ne devraient pas empêcher une hausse des taux directeurs, surtout avec une inflation encore à 6,0% sur un an, mais elles militent pour une remontée plus prudente et graduelle. « **Le système bancaire américain reste résilient et repose sur des bases saines, avec un capital solide et des liquidités dans tout le système** » a assuré une gouverneure de la Fed, **Michelle Bowman**. Elle ne peut s'exprimer actuellement sur les perspectives de politique monétaire.

Wall Street, violente correction des banques régionales



Source : Datastream, Base 100 : début de période

First Republic Bank (+ 27,0%) s'est offert un rebond au lendemain des déclarations de son président exécutif Jim Herbert selon lesquelles la banque

régionale est en mesure de satisfaire les demandes de retrait de fonds grâce à un nouveau financement de JP Morgan Chase.

Apollo (+ 2,2%) et Blackstone (+ 3,3%) ont exprimé leur intérêt pour un portefeuille de prêts détenus par la banque américaine Silicon Valley Bank selon *Bloomberg*.

Buzzfeed (- 26,0%), le groupe de média en ligne, a annoncé que la plupart de ses liquidités ou équivalents sont détenus par la banque SVB.

Fitch Ratings continue de surveiller l'évolution rapide de l'environnement de financement et de liquidité pour les banques américaines, à la lumière des récentes faillites de la Silicon Valley Bank et de la Signature Bank et de la volatilité du marché qui en découle. L'agence de notation estime le financement et la liquidité constitueront un défi pour les banques américaines, étant donné les prévisions d'une période prolongée de taux plus élevés. Le resserrement quantitatif entraînera en outre une diminution des dépôts du secteur par rapport aux sommets atteints lors de la pandémie, ce qui exercera une pression supplémentaire sur les profils de financement et de liquidité des banques. Pour Fitch Ratings, les mesures prises dimanche par la Fed et la FDIC soutiendront la liquidité du système et réduiront le risque que les banques. Toutefois, il reste à voir si ces mesures seront suffisantes pour stabiliser la confiance des investisseurs et des déposants.

L'agence de notation Moody's a modifié sa perspective sur le système bancaire américain, la faisant passer de « stable » à « négative », après que l'effondrement de trois grandes banques a alimenté les craintes d'une contagion.

Les banques françaises ne sont pas exposées après la faillite de la banque américaine Silicon Valley Bank (SVB), a affirmé une porte-parole de la Banque de France.

Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)

Sur 5 jours



(Source : Marketwatch)

Etats-Unis

Les marchés actions américains s'offrent un rebond, rassurés par l'absence de mauvaise surprise sur les chiffres d'inflation du mois de février du *BLS* et par l'absence de contagion de la faillite de SVB sur d'autre banque. Les annonces des autorités américaines ont évité les effets contagions et le marché interbancaire américain continu de fonctionner. SVB ne sera pas à l'origine d'une nouvelle crise bancaire majeure. L'indice S&P 500 a ouvert la séance en hausse, au-dessus des 3 900 points (+ 1,5%) et fluctué ensuite autour de ce seuil, sans grande tendance. L'indice clôture à 3 919 (+ 64 points), en hausse de 1,7%. Le Dow Jones gagne 1,1% à 32 155 (+ 336 points) et le Nasdaq rebondi de 2,1% à 11 428 (+ 239 points), malgré le rebond des taux longs mais profitant d'un « effet Meta ». Les fabricants de semi-conducteurs AMD (+ 6,6%), Broadcom (+ 2,6%) et Intel (+ 3,9%) clôture en forte hausse. Le VIX chute de 10,5% à 23,73%. violemment délaissées la veille, les banques régionales et de taille moyenne ont rebondi, emmenée par First Republic, qui a repris 27,0% mais après avoir chuté de 62% la veille. KeyCorp (+ 18,5%), maison mère de la banque de Cleveland (Ohio), KeyBank l'enseigne de Phoenix (Arizona) Western Alliance (+14,4%) et la Californienne Pac West (+ 33,9%) ont profité de ce retour de la confiance des investisseurs. Moins chahutées que les plus petits établissements, les grandes banques américaines sont dans le vert, à l'image de Wells Fargo (+ 4,6%) ou Citigroup (+ 6,0%). Tous les secteurs majeurs du S&P 500 ont terminé la séance dans le vert, au premier rang desquels les services de communication (effet Meta).

Meta (+ 7,3%) a entrepris de réduire ses effectifs de près de 25% en moins de six mois ! Dans un courrier envoyé aux salariés et publié sur le site du groupe, Mark Zuckerberg a ainsi annoncé la suppression de 10 000 postes, ainsi que la

disparition de 5 000 postes actuellement non occupés et pour lesquels il n'y aura finalement pas de recrutement. Cette nouvelle vague intervient après une annonce similaire début novembre, qui avait affecté 11 000 salariés du groupe, soit une baisse totale de 24% des effectifs. C'est une première pour une entreprise qui n'avait jusqu'ici jamais lancé de plan social en 20 ans d'existence. Cette réduction d'effectif devrait permettre à Meta de réduire ses dépenses de 3 Mds \$. Pour Mark Zuckerberg, la décision est justifiée par la nécessité « d'améliorer nos performances financières dans un environnement difficile, afin que nous puissions mener à bien notre vision de long terme (...) Meta a conscience qu'il faut revoir à la baisse ses ambitions dans le métavers, très coûteuses, et se reconcentrer sur l'amélioration de ses activités centrales, en particulier face aux menaces qui apparaissent, comme l'intelligence artificielle ». Le groupe a toujours des difficultés à valoriser les immenses investissements réalisés dans le métavers, présenté par M. Zuckerberg comme l'avenir d'internet.

Uber (+ 5,0%) a profité de la décision d'une cour d'appel californienne qui a annulé une décision de première instance qui avait jugé illégale la Proposition 22, mesure votée en novembre 2020 qui classait les chauffeurs d'Uber et de son concurrent Lyft (+ 0,6%) dans la catégorie des entrepreneurs indépendants plutôt que dans celle des salariés. United Airlines (- 5,4%) a annoncé anticiper une perte pour le premier trimestre en raison de l'augmentation des frais de personnel et de carburant, et signale que la demande pendant les mois creux de la saison hivernale diminuait.

Asie

Les actions asiatiques connaissent aussi un rebond, ce matin, dans le sillage de Wall Street, renforcé par l'espoir que la banque centrale américaine optera pour une hausse des taux plus modérée lors de sa réunion de la semaine prochaine. Les craintes de contagion dans le secteur bancaire suite à l'effondrement de la Silicon Valley Bank (SVB) la semaine dernière se sont apaisées. L'indice australien S&P/ASX 200 progresse de 0,9%, le Kospi de 1,1% mais le Nikkei japonais est en baisse de 0,3%.

La bourse nipponne est freinée par la publication des minutes de la dernière réunion de la *BoJ* : les membres ont débattu de la faisabilité d'une modification de la politique monétaire de contrôle de la courbe des taux (YCC), l'un de ses membres estimant que la banque devait « garder plusieurs options à l'esprit ». Les neuf membres du conseil d'administration ont conclu qu'il était prématuré d'abandonner la politique monétaire ultra-accommodante de la *BoJ*, alors que l'inflation doit encore atteindre durablement l'objectif de 2% fixé par la banque. Mais, plusieurs membres ont toutefois déclaré que les déséquilibres de la courbe des taux, causés en partie par les achats massifs d'obligations, n'ont pas encore été corrigés et ont fait part de leur inquiétude quant au coût croissant d'un assouplissement monétaire prolongé. « La *BoJ* doit garder plusieurs options à l'esprit en matière de politique monétaire. Il est toutefois - alors que les économies étrangères ralentissent - inapproprié de se précipiter vers une sortie » indique les minutes. La *BoJ* a laissé en janvier sa politique monétaire inchangée, y compris le plafond de rendement des emprunts d'Etat japonais (JGB) à dix ans. Mais, la politique monétaire japonaise pourrait évoluer cette année... Les grandes banques japonaises, martyrisées la veille, profitent, à l'image des banques américaines, du retour de la confiance des investisseurs. Mitsubishi UFJ Financial Group, qui avait chuté de près de 9%, reprend 3,75%, Sumitomo Mitsui Financial Group remonte de 2,7% et Mizuho de 2,7%.

Les actions chinoises sont en hausse : + 1,2% pour le Hang Seng de Hong Kong et + 0,6% pour Shanghai. Les données du *NBS* chinois ont montré que la

production industrielle de la Chine au cours des deux premiers mois de 2023 a augmenté de 2,4% contre 1,3% observée en décembre.

Change €/€



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)

Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

Changes et Taux

Les indices boursiers remontent, mais les marchés obligataires corrigent. Fin du *flight to quality*, prise de bénéfice, révision à la hausse des anticipations de hausse des taux directeurs aux Etats-Unis ou une lecture des chiffres d'inflation américain moins positive de la part des investisseurs obligataires... les raisons pour expliquer la remontée des taux longs ne manquent pas. Les taux longs se retendent de 12 à 15 pb sur le vieux continent, de 10 pb outre-Atlantique avec des T-Bonds qui reviennent vers les 3,61%. Les taux à 1 an et 2 ans se retendent de 20 pb, respectivement à 4,50% et 4,245%, aux Etats-Unis. En Europe, les taux à 10 ans rebondissent, après une chute de 50 pb en trois séances : + 12 pb sur les OAT à 2,925%, + 14 pb sur les Bunds à 2,422%, + 10 pb sur les Bonos espagnols, à 3,48%. Les *Gilts* britanniques remontent de 15,5 pb à 3,534%.

Sur les changes, le dollar se stabilise. Les investisseurs ont réduit leurs attentes de réduction des taux américains dans les prochains mois et la crainte d'une crise bancaire s'estompe. L'inflation résiliente dans les services aux Etats-Unis est aussi un soutien. Le billet vert progresse d'environ 0,2% par rapport à l'euro et au yen. Il a ainsi atteint 132,52 yens et 1,0729 \$ face à l'euro. Les hausses de la livre sterling, des monnaies scandinaves, du dollar australien et du dollar néo-zélandais ont également semblé s'essouffler. La livre sterling, en hausse d'environ 1 % sur la semaine, s'est stabilisée à 1,2149 \$. Le dollar néo-zélandais a reculé de 0,2% à 0,6225 \$ et le dollar australien, en hausse de 1,5% depuis le début de la semaine, est resté stable à 0,6682 \$, les investisseurs reprenant leur souffle. La forte performance cette semaine du franc suisse, valeur refuge, qui a augmenté de plus de 3 % en cinq jours, montre les niveaux élevés d'inquiétude sur les marchés.

Pétrole

Les cours du pétrole ont fini en forte baisse la séance d'hier, sur un plus bas depuis quatre mois. Les opérateurs sont toujours préoccupés par une possible récession consécutive aux resserrements monétaires. Le prix du baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en mai, a perdu 4,1%, pour clôturer à 77,45 \$. Le WTI américain, avec échéance en avril, a lui abandonné 4,6%, à 71,33 \$. Dans les échanges électroniques postérieurs à la clôture, les cours poursuivaient même leur glissade, le Brent tombant sous 77 \$ et le WTI sous 71 \$, pour la première fois depuis début décembre. Malgré une forme de stabilisation à Wall Street, la confiance des investisseurs est affectée dans la solidité de l'économie en général.

La demande mondiale de pétrole va s'accroître de 2,3 millions de baril par jour en moyenne en 2023, a indiqué l'OPEP dans son rapport mensuel. L'essentiel de la croissance de la demande de pétrole proviendra des pays non-membres de l'OCDE et tout particulièrement de l'Asie-Pacifique où elle devrait augmenter de 2,1 millions de barils par jour (mb/j) cette année, contre 0,2 million dans l'OCDE. La demande totale de pétrole devrait atteindre en moyenne 101,9 millions de barils par jour en 2023. La demande dans les Amériques et en Europe est toutefois légèrement révisée à la baisse aux premiers et seconds trimestres, en raison de perspectives économiques incertaines. Pour 2023, la croissance de la production hors OPEP reste inchangée par rapport au mois dernier et devrait croître de 1,4 mb/j, alimentée par les Etats-Unis, le Brésil, la Norvège, le Canada, le Kazakhstan et la Guyane. La production de brut dans les 13 pays de l'OPEP

a augmenté de 117 000 barils par jour en février par rapport au mois précédent pour atteindre 28,92 millions par jour.



en collaboration avec

Ce document est un extrait du Morning Economics d'Aurel BGC/Altair Economics et peut être considéré comme un avantage non-matériel mineur. Il ne contient aucune recommandation d'analyste mais a pour but de résumer des informations publiques. Il est également disponible gratuitement et sans limitation sur le site internet d'Aurel BGC.

Disclaimer

Ce document d'information s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels et d'investisseurs qualifiés. Bien que les informations exposées dans ce document proviennent de sources considérées comme dignes de foi, Aurel-BGC et ses filiales n'en garantissent ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité. Les opinions et appréciations peuvent être modifiées ou abandonnées sans avis préalable. Aurel-BGC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document.

Les calculs et évaluations présentés ont pour but de servir de base à nos discussions. Vous vous engagez à effectuer de façon indépendante votre propre évaluation de l'opportunité et de l'adaptation à vos besoins des opérations proposées, notamment en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux et comptables. En outre, ce document ne peut être considéré comme une offre ou une sollicitation de souscription, d'achat, de vente ou de prêt de valeurs mobilières ou autres instruments financiers et n'a pas vocation à servir de base à un quelconque contrat. La responsabilité d'Aurel-BGC ne saurait être engagée, en cas d'erreur ou d'omission de la part de la Recherche crédit d'Aurel-BGC, ou en cas d'investissement inopportun de votre part. Aurel-BGC peut entretenir ou avoir entretenu des rapports avec les entreprises concernées par le présent document ou leur avoir fourni des services d'investissement. Occasionnellement, Aurel-BGC, ainsi que ses collaborateurs (autres que les auteurs de ce document) peuvent détenir des positions sur les instruments mentionnés dans le présent document. Aurel-BGC et ses filiales ou les personnes qui y sont associées peuvent avoir une position acheteuse ou vendeuse sur des valeurs mobilières ou autres instruments financiers auxquels il est fait référence ici. Aurel-BGC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document.

Aurel-BGC dispose et gère des procédures de « barrières à l'information » pour prévenir et éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissement. Ces procédures peuvent être détaillées sur demande auprès du Responsable de la conformité des services d'investissement.

Ce document étant la propriété d'Aurel-BGC et/ou d'une de ses filiales, toute reproduction même partielle ou divulgation à des tiers est interdite sans l'autorisation préalable d'Aurel-BGC. Le présent document n'est pas destiné à une clientèle privée.

Ce document ne peut pas être diffusé en dehors de l'Union Européenne. Ce document ne peut être distribué dans cette forme à quiconque aux Etats-Unis. BGC Financial L.P., société de droit américain du groupe BGC Partners assure la distribution de la recherche d'Aurel BGC auprès des « major US institutional investors ».

Aurel BGC, filiale du groupe BGC Partners, est une entreprise d'investissement réglementée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, ainsi que par l'Autorité des Marchés Financiers.

Un avertissement complet sur les activités de recherche d'Aurel BGC se trouve sur www.aurel-bgc.com

Copyright © Aurel-BGC, 2023, Tous droits réservés.