

COMMENTAIRE DE MARCHÉ

Le feu de la crise bancaire s'éteint (pour le moment)

Après 3 semaines d'incendie, le feu de la crise bancaire semble avoir été circonscrit. Le nouveau brandon que semblait devoir représenter la spéculation sur Deutsche Bank il y a 8 jours s'est rapidement éteint lorsqu'il est apparu que le déclenchement des craintes sur la banque allemande avait été déclenché par **une opération de couverture du risque crédit pour un montant dérisoire (5M€)**.

Les autorités ont, il faut le dire, été assez efficaces, avec des discours clairs, rassurant et surtout sans fausse note. Le rappel du niveau élevé de supervision et de solvabilité a permis de repréciser les fondamentaux du secteur bancaire. Pour autant, les défis à relever pour les banques n'ont pas changé. **La course au dépôt va s'intensifier** dans un contexte de réduction de la liquidité bancaire, avec le remboursement progressif des TLTRO (2000 milliards d'euros de financements à 3 ans octroyés par la BCE pendant la crise Covid à des taux avantageux). Autre défi pour les banques, la gestion de leur portefeuille d'actifs. **La hausse rapide des taux d'intérêt a fait baisser les valorisations des titres en portefeuille** et pas uniquement la valeur des obligations mais également d'autres catégories d'actifs sensibles aux taux (immobilier, expositions aux financements à effet de levier). Le manque de visibilité sur la situation bilancielle des banques est encore une réalité qui alimentera les prochaines poussées de fièvre.

Les marchés actions ont profité de l'accalmie sur le front bancaire pour retrouver des couleurs. L'Euro Stoxx 50 a progressé de +4.46% la semaine dernière et retrouve **ainsi son sommet de début mars** (+14.2% depuis le début de l'année). Plus impressionnant peut-être, **le Nasdaq qui dépasse désormais les indices européens en progression de presque 17% depuis le début de l'année**. Les mesures de

restructurations parfois violentes des géants de la tech américaine (60K suppressions d'emplois chez les seuls Google, Amazon, Facebook et Microsoft) ont été bien perçues par les investisseurs qui apprécient la priorité donnée à la rentabilité. L'environnement sur les rendements obligataires a également favorisé les marchés actions. Déclenchée par le retour de la crise bancaire, la baisse des taux d'intérêt a ensuite été soutenue par **l'amélioration sur le front de l'inflation**. En Zone euro, l'inflation en mars, publiée vendredi, a confirmé le ralentissement de la hausse des prix. **Celle-ci atteint 6.9% sur un an contre 8.5% en février**. Aux Etats-Unis, l'indice d'inflation préféré de la FED (le déflateur du PIB) a confirmé la tendance avec une inflation en février sur un an de 5% contre 5.3% en janvier. Autre facteur de rassérèment pour la banque centrale américaine, l'inflation attendue par les ménages à un an (3.6%) **retombe à son niveau le plus faible depuis 2 ans**.

La baisse de l'inflation couplée à des déclarations de banquiers centraux ouvrant la porte à une politique monétaire plus flexible laisse entrevoir aux investisseurs la fin du resserrement monétaire comme l'illustre **la stabilisation des taux pivots de la FED** (légèrement en dessous de 5%) et de la BCE (3.50%).

Les investisseurs n'ont toutefois pas eu le temps de savourer bien longtemps ces bonnes nouvelles sur l'inflation que l'OPEP a surpris les marchés, ce dimanche, en annonçant **une baisse cumulée de 1.1Mbj de sa production à partir de mai jusqu'à la fin de l'année**. Le prix du baril de pétrole progresse de 4% à l'ouverture dès ce matin.

POINTS À SURVEILLER CETTE SEMAINE

Lundi 03 avril 2023

- Enquête d'activité ISM manufacturier pour mars (Etats-Unis)
- ISM prix payés en mars (Etats-Unis)

Mercredi 05 avril 2023

- Enquête d'activité IMS service pour mars (Etats-Unis)
- Création d'emplois (ADP) en mars (Etats-Unis)

Vendredi 07 avril 2023

- Rapport sur l'emploi pour mars (Etats-Unis)

Mardi 04 avril 2023

- Offre d'emploi (JOLTS) en février (Etats-Unis)

Jeudi 06 avril 2023

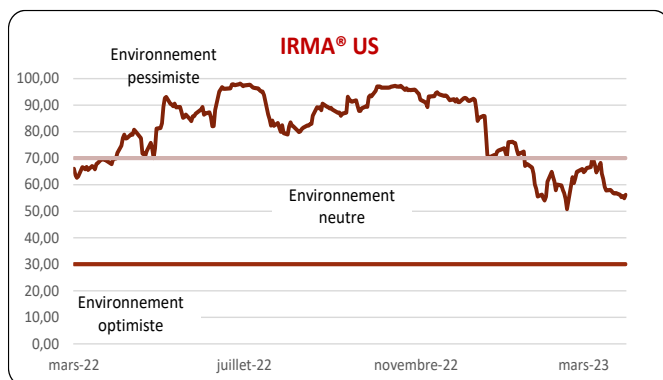
- Enquête d'activité PMI Caixin pour mars (Chine)
- Production industrielle en février (Allemagne)

PERFORMANCES DES MARCHÉS AU VENDREDI 31 MARS 2023

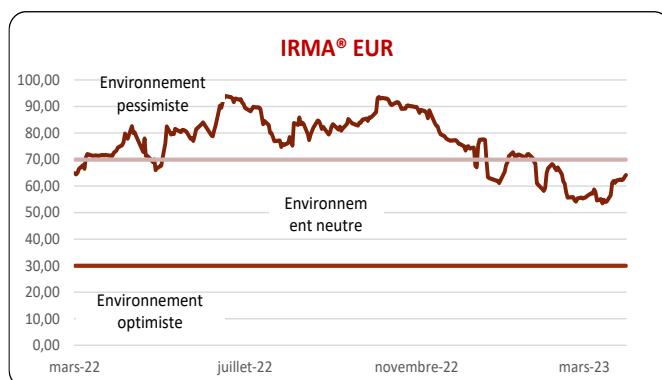
Classe d'actifs	Performances sur la semaine écoulée	Classe d'actifs	Performances sur 2023
Pétrole	9,3%	Nasdaq composite	17,0%
Euro Stoxx 50	4,5%	Euro Stoxx 50	14,2%
CAC 40	4,4%	CAC 40	13,4%
Actions Japon	3,7%	OR	8,0%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	3,5%	Actions Etats-Unis (S&P 500)	7,5%
Nasdaq composite	3,4%	Actions Japon	7,2%
Brésil	3,1%	Obligations long terme Italie	5,1%
Inde	2,4%	Obligations émergentes (devises locales)	4,8%
Euro - Yen	2,4%	Chine	4,6%
Crédit High Yield Etats-Unis	2,0%	Crédit Investment Grade Etats-Unis	4,5%
Russie	1,9%	Crédit High Yield Etats-Unis	3,6%
Obligations émergentes (devises locales)	1,5%	Obligations long terme Etats-Unis	3,5%
Crédit High Yield euro	0,9%	Crédit High Yield euro	3,0%
Euro - Dollar	0,7%	Obligations long terme France	2,8%
Chine	0,6%	Obligations long terme Allemagne	2,7%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	0,5%	Russie	2,7%
Euro - Livre sterling	-0,1%	Euro - Yen	2,6%
Crédit Investment Grade euro	-0,2%	Crédit Investment Grade euro	2,2%
OR	-0,5%	Euro - Dollar	1,3%
Obligations long terme Etats-Unis	-0,8%	Euro - Livre sterling	-0,7%
Obligations long terme Italie	-1,0%	Inde	-4,1%
Obligations long terme France	-1,3%	Pétrole	-5,9%
Obligations long terme Allemagne	-1,5%	Brésil	-7,2%

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE DE MARCHÉ (IRMA)

ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ NEUTRE AUX ETATS-UNIS



ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ NEUTRE EN ZONE EURO



Sources : Bloomberg, Apicil AM au 03 avril 2023. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 31 mars 2023.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et ne constituant pas une communication à caractère promotionnel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées que Apicil AM considère comme exactes ou fondées au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-1 5° du Code monétaire et financier.