

FLASH MENSUEL | MARCHÉS FINANCIERS | 4 AVRIL 2023

La première quinzaine de mars a été marquée par des tensions importantes au sein du secteur bancaire, qui se sont traduites par une correction marquée des principaux indices sur cette période (environ -5 % pour le CAC40 par exemple).

Le soutien des autorités, des banques centrales en premier lieu, a permis de dissiper les craintes.

Ainsi, les marchés ont progressé lors des deux dernières semaines et ont terminé le mois en territoire positif (+0,75 % pour le CAC40).

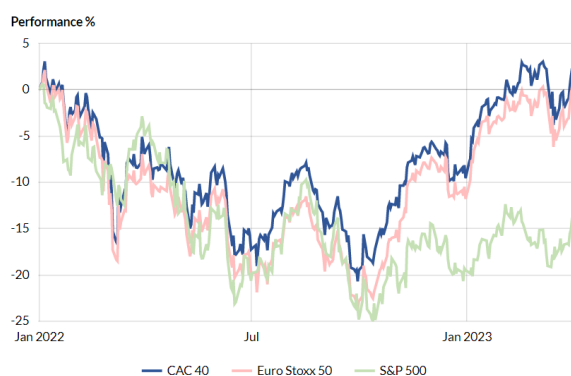
Les banques centrales ont donc dû intégrer une nouvelle variable dans l'équation qui est la leur, celle du risque d'une déstabilisation du système bancaire. Il s'agit désormais, pour elles, de manœuvrer entre la lutte contre l'inflation et la préservation d'un environnement de taux soutenable pour les banques.

La Fed a été au premier plan pour rassurer après la faillite de trois banques américaines. Elle a ainsi vu la taille de son bilan augmenter de 392 milliards de dollars à la suite des avances octroyées aux institutions financières. Les autorités européennes ont aussi été au rendez-vous, permettant la reprise de Crédit Suisse par UBS dans un temps record. Malgré quelques tensions autour de la Deutsche Bank, les craintes d'une crise systémique semblent désormais s'être éloignées.

Sur le front de la lutte contre l'inflation, les signaux qui nous parviennent peuvent paraître contradictoires et donnent assez peu de visibilité, d'après nous, sur la trajectoire de taux qui sera adoptée par la Fed, en premier lieu, et par la BCE, dans une moindre mesure, dans les prochains mois :

- En effet, l'inflation semble ralentir aussi bien dans la zone euro qu'aux États-Unis. Mais, cette baisse peut être un trompe-l'œil dans la mesure où elle s'explique par un effet de base ainsi que par l'évolution des prix de l'énergie (6,90 % en rythme annualisé après 8,50 % le mois précédent). Aussi, l'inflation sous-jacente, qui exclut l'évolution des prix de l'énergie et des produits alimentaires, reste positionnée sur des niveaux élevés et continue de progresser légèrement, notamment en Europe (5,70 % après 5,60 % le mois précédent).
- D'un point de vue de l'activité économique, aucune tendance claire ne se dégage malgré des indicateurs avancés (ISM manufacturier) qui ralentissent de part et d'autre de l'Atlantique. Ce type d'information est interprété de façon positive par les marchés qui y voient une raison pour la Fed d'infléchir sa politique monétaire et de procéder à de premières baisses de taux dès cette année.

Progression des principaux indices depuis janvier 2022



Progression des principaux indices depuis début 2023



Source : Irbis Finance

Ce consensus nous paraît donc relativement optimiste, d'autant plus que des facteurs exogènes, comme la décision inattendue de l'Opep+ de réduire sa production à partir de mai de 1,16 million de barils par jour, pourraient relancer les cours du pétrole et alimenter l'inflation que les banques centrales s'emploient à juguler.

Le rebond des marchés ces deux dernières semaines a d'abord été permis par la levée des inquiétudes sur le risque d'une crise systémique du secteur bancaire. L'indice de volatilité VIX se situe ainsi à environ 19 % aujourd'hui après avoir atteint un pic d'environ 30 % le 13 mars.

Les marchés ont aussi été portés par la poursuite de la baisse des tensions inflationnistes et par la perspective de politiques monétaires plus accommodantes dans le courant de l'année. Le manque de visibilité sur ce dernier point et sur l'ampleur de la récession à venir incitent selon nous à la prudence.

FLASH MENSUEL | REPÈRES FINANCIERS | 4 AVRIL 2023

Indices boursiers

	Valeur au 31/03/2023	2023	2022	2021
CAC40	7 322	13,11%	-9,50%	28,85%
S&P 500	4 109	7,03%	-19,44%	26,89%
Nasdaq Composite	12 222	16,77%	-33,10%	21,40%
Eurostoxx 50	4 315	13,74%	-11,74%	20,99%
Nikkei 225	28 041	7,46%	-9,37%	4,91%
Shanghai Composite	3 273	5,94%	-15,13%	4,80%
MSCI World	2 791	7,25%	-19,46%	20,14%

Or et pétrole

	Valeur au 31/03/2023	2023	2022	2021
Or	1 970	8,01%	0,11%	-3,68%
Pétrole (Brent)	83,66	-2,71%	10,33%	36,45%

Devises

	Valeur au 31/03/2023	2023	2022	2021
Euro / Dollar	1,0871	1,57%	-5,89%	-7,08%
Dollar / Yuan	6,8688	-0,43%	8,53%	-2,63%
Livre / Dollar	1,2339	1,98%	-10,68%	-0,93%

Taux

	Valeur au 31/03/2023	2023	2022	2021
OAT 10 ans français	2,783	-10,43%	1 445,77%	105,04%
OAT 10 ans allemand	2,245	-12,54%	1 510,44%	69,87%
Euribor 12 mois	3,622	10,06%	756,89%	-0,40%
OAT 10 ans USA	3,473	-10,45%	156,56%	64,95%
OAT 2 ans USA	4,038	-8,81%	503,17%	496,83%
OAT 3 mois USA	4,802	9,01%	8 211,32%	-32,91%