

LE CANARI AU FOND DE LA MINE

La semaine dernière, nous avons constaté une volatilité significative du secteur bancaire mondial du fait de l'effondrement de Silicon Valley Bank (SVB), la 16e banque des États-Unis, et, dans une moindre

mesure, de Signature Bank. Le secteur bancaire mondial a reculé de 9,2%¹ en cumulé mensuel au 13 mars 2023 face à un rendement du marché au sens large de -2,26%² alors que le secteur bancaire aux États-Unis chutait de 18,57%³.

Est-ce le signal d'un problème global de plus grande ampleur ?

Ces développements récents sont-ils le « Canari au fond de la mine » proverbial indiquant une crise financière mondiale ? Étant données les circonstances uniques de l'activité de SVB et les mesures immédiates prises afin de garantir les déposants, notamment le lancement d'un nouveau Programme de financement bancaire à terme, les pressions sur les liquidités et la contagion devraient être maîtrisées.

SVB était unique. Les déposants étaient concentrés dans les secteurs des start-up de la technologie et de la biotechnologie avec

une diversification économique très faible parmi les déposants.

De plus, le pourcentage de dépôts supérieurs à 250 000 USD (le montant assuré par la Federal Deposit Insurance Corporation - FDIC) chez SVB était élevé comparé aux autres banques américaines. En outre, les actifs sous-tendant ces dépôts habituellement à court terme étaient investis dans des placements de qualité supérieure avec des maturités à plus long terme. SVB ne s'est pas effondrée suite à une pénurie de crédit mais plutôt du fait de contraintes de bilan inhérentes au décalage



Les pressions sur les liquidités et la contagion devraient être maîtrisées.

¹Mesure selon les performances de classification du secteur bancaire GICS de l'indice MSCI ACWI.

²Mesure selon l'indice MSCI ACWI.

³Mesure selon les performances de classification du secteur bancaire GICS de l'indice Russell 1000.

Source : FactSet

entre les maturités de ses actifs et passifs, exacerbé par le niveau et la vélocité des hausses des taux d'intérêt au fil de l'an dernier. Une classique « panique bancaire ». Sans autre filet de sécurité financier, aucune banque régionale ou communautaire n'est à l'abri de l'insolvabilité si nombre de ses déposants exigent leurs fonds simultanément. SVB serait-elle aujourd'hui solvable sans la concentration de la base de ses déposants et les tentatives simultanées de retrait d'actifs ? Nul ne le saura.

Est-ce l'équivalent de Bear Stearns ou Lehman Brothers en 2008, signalant un risque systémique plus grand ?

Nous pourrions arguer du fait que nous sommes plus proches d'une défaillance non-systémique comme pour Orange County en 1994, soit un incident isolé résultant d'une mauvaise gestion du bilan et d'une exposition adossée à des taux d'intérêt plus élevés. Même lors de périodes échappant à une crise financière ou un retournement économique, les États-Unis constatent en moyenne au moins une faillite bancaire annuelle.



Cependant, pour que le système de réserves fractionnaires moderne fonctionne, la confiance envers la disponibilité des dépôts en cas de besoin est un impératif. Le Programme de financement bancaire à terme y réussit en mettant le financement à disposition de sorte que les institutions puissent faire face aux besoins des déposants, notamment pour les dépôts supérieurs à 250 000 USD. Au lieu de céder des actifs à perte et d'accuser une



La Réserve fédérale des États-Unis va-t-elle abandonner sa lutte contre l'inflation ?

érosion du capital, une institution éligible peut emprunter sur la valeur comptable d'un actif sur une année, évitant ainsi les contraintes de bilan rencontrées par SVB.

Outre la volatilité des titres bancaires, nous avons constaté une volatilité sur les marchés des taux d'intérêt. Les investisseurs ont cherché refuge et les attentes d'un ralentissement de la contrainte monétaire, voire une détente monétaire, ont envahi le marché. Par exemple, le rendement sur 2 ans du Trésor a chuté de 12,47% lundi 13 mars, la tendance s'inversant ensuite à +4,75% le 14 mars 2023.⁴

La question est donc soulevée : la Réserve fédérale des États-Unis va-t-elle abandonner sa lutte contre l'inflation du fait de la contrainte exercée sur SVB ? Ce n'est pas notre avis. Le Programme de financement bancaire à terme contribue à isoler les bilans bancaires des pertes non-constatées subies du fait de la hausse des taux d'intérêt. De la sorte, les taux d'intérêt peuvent augmenter à l'avenir sans affecter la capacité des banques à gérer leur liquidité.

La situation perdure et nous resterons vigilants à ce sujet. Nous envisageons des évolutions réglementaires pour se protéger de ce type d'événement à l'avenir. Ceci étant, nombre d'institutions financières affichant des bilans solides ont souffert du fait de la peur des marchés, engendrant des opportunités d'investissement potentielles.

⁴Rendement - 10/03/23 : 4,59 ; 11/03/2023 : 4,02 ; 14/03/2023 : 4,21.
Source : FactSet

Informations importantes

Tous les documents d'opinion reflètent le jugement actuel du conseiller et sont sujets à changement. Ces documents ne sont pas destinés à être une offre ou une sollicitation pour acheter, détenir ou vendre un instrument financier ou des services de conseil en investissement.

Les titres identifiés et décrits ne représentent pas tous les titres achetés, vendus ou recommandés pour CRI Funds, CBIS Global Funds et les Comptes gérés distincts. Le lecteur ne doit pas partir du principe qu'un investissement dans les titres identifiés était ou sera rentable. Visitez notre site Web pour une liste complète des titres offerts sur la période.

Contact

Nous sommes impatients d'avoir de vos nouvelles !

Pour toutes vos questions, veuillez contacter votre représentant CBIS.

 info@cbisonline.com ou  **(39) 006-601-7218**