

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



FAILLITE SVB : NOUVEAU PARADIGME EN MATIÈRE DE POLITIQUE MONÉTAIRE ?

La faillite de la SVB a des conséquences diverses. Le risque systémique semble écarté par les banques centrales. Le CS est une banque systémique mondiale. Le support de la BNS était escompté. Un nouveau paradigme probable pour les taux.

Points clés



- La faillite de la Silicon Valley Bank (SVB) aura des effets sur la politique monétaire américaine
- La prochaine hausse de taux US pourrait être la dernière
- La banque centrale européenne garde le cap et rassure
- Le risque systémique est écarté par les banques centrales
- La solvabilité du CS semble assurée malgré ses performances et sa stratégie de repositionnement
- La FINMA et la BNS rassurent et supportent le CS
- Un nouveau paradigme s'installe à court terme plus favorable en matière de taux d'intérêt

La faillite de la Silicon Valley Bank (SVB) aura des effets sur la politique monétaire américaine

La faillite de la Silicon Valley Bank a déjà poussé les autorités américaines ainsi que la Fed à agir très vite pour éviter une panique. Les premières, par la voix du Président Biden, se sont voulues rassurantes en relevant que le système bancaire était solide, alors que la seconde rassurait aussi par la mise à disposition de liquidités aux institutions qui en auraient besoin.

Mais pour les prochaines semaines, la faillite de la SVB pourrait avoir des effets plus significatifs en modifiant sensiblement les anticipations des investisseurs en matière de politique monétaire. S'il n'y a que quelques jours, la probabilité d'une hausse de taux directeurs de la Fed de 50 pnb, au lieu de 25 pnb initialement escomptée, était devenue très élevée en raison du développement du scénario de « no landing » de plus en plus consensuel, celle-ci est pratiquement devenue nulle après cet événement.

Il est en effet probable désormais que la Réserve fédérale américaine remette au premier plan son rôle de stabilisateur

du système financier dans son analyse des risques et sa pesée d'intérêt face à sa volonté affirmée jusqu'à ce jour de lutter contre l'inflation en priorité.

En un week-end, les anticipations de taux terminaux se sont ainsi déjà ajustées à la baisse à l'image des taux des Fed Funds de septembre 2023 qui ont ainsi chuté de 5.6% à 4.2%.

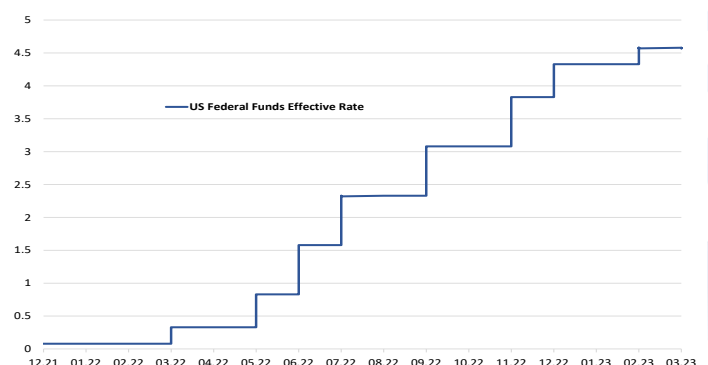
Un tel ajustement suggère même désormais qu'une baisse des taux directeurs pourrait déjà intervenir pendant l'été, les Fed Funds de septembre et de décembre étant désormais inférieurs à ceux de mars, constituant peut-être la première phase d'assouplissement monétaire après le cycle enclenché en mars 2022.

Ce virage à 180 degrés de politique pour les taux directeurs pourrait ouvrir de nouvelles perspectives pour les actifs financiers et notamment ceux très affectés en février et début mars par le rebond des coûts de financement portés par le scénario de « no landing » inflationniste.

Après avoir souffert du durcissement des conditions monétaires pendant une bonne partie de l'année 2022, un assouplissement inattendu offrirait des conditions totalement différentes pour la valorisation des actifs financiers.

La chute historique des rendements ce week-end pourrait contribuer à relancer l'intérêt pour les actifs risqués et notamment pour les banques, les sociétés immobilières et les valeurs de la technologie ou du numérique.

Evolution des taux des Fed Funds



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA