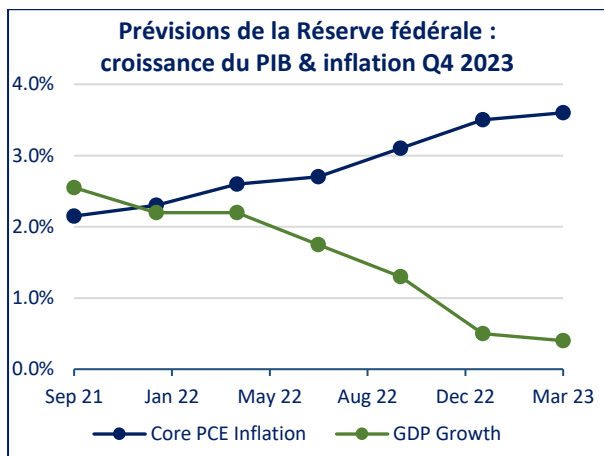


Luxemburg – 12 mai 2023. Maintenant que l'inflation semble maîtrisée, une autre crise bancaire modeste se profile à l'horizon américain. L'impact sur l'Europe semble pour l'instant limité, mais la combinaison de ces problèmes bancaires et du ralentissement de la croissance économique pourrait bien signifier que nous nous dirigeons vers une récession.

Les indicateurs macroéconomiques sont encore assez positifs pour le moment. Les efforts soutenus des banques centrales pour remonter les taux d'intérêt semblent enfin porter leurs fruits. L'inflation générale s'affaiblit progressivement, mais en raison des taux d'intérêt élevés, nous assistons maintenant aussi à un ralentissement progressif de la croissance économique. De plus, l'inflation sous-jacente restera pour l'instant à un niveau élevé, voire augmentera très légèrement. Cela peut prendre un moment avant qu'il ne commence à baisser aussi.

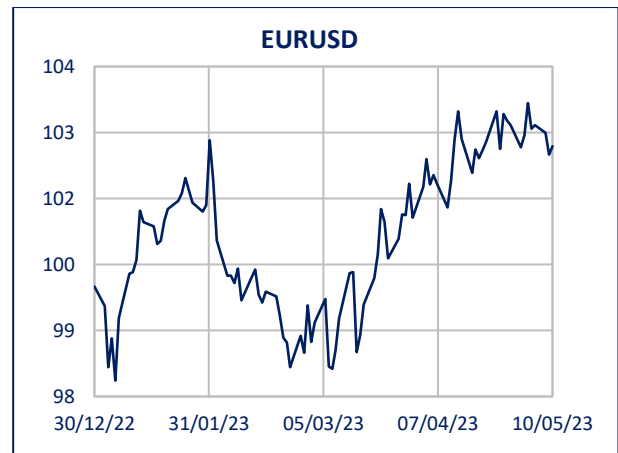


En combinaison avec la croissance atone, il y a donc un risque réel qu'une récession soit imminente, en particulier aux États-Unis. Les déboires des banques américaines y contribueront sans doute aussi. Les banques seront plus prudentes et moins enclines à prêter, ce qui pourrait avoir un effet de ralentissement sur l'économie.

L'euro se renforce

La FED a récemment révisé ses taux d'intérêt, mais il semble très probable qu'il s'agisse de la dernière hausse avant un certain temps. Les taux d'intérêt à court terme aux États-Unis sont déjà supérieurs à 5 %, tandis que l'inflation sous-jacente se situe toujours juste au-dessus de 4 %. Cela signifie que les taux d'intérêt aux États-Unis

sont maintenant bien au-dessus de l'inflation. Les choses ne vont pas si vite en Europe pour le moment, mais on s'attend ici à quelques hausses de taux d'intérêt. Tout cela garantira sans aucun doute que l'euro continuera à renforcer sa position face au dollar dans les mois à venir.



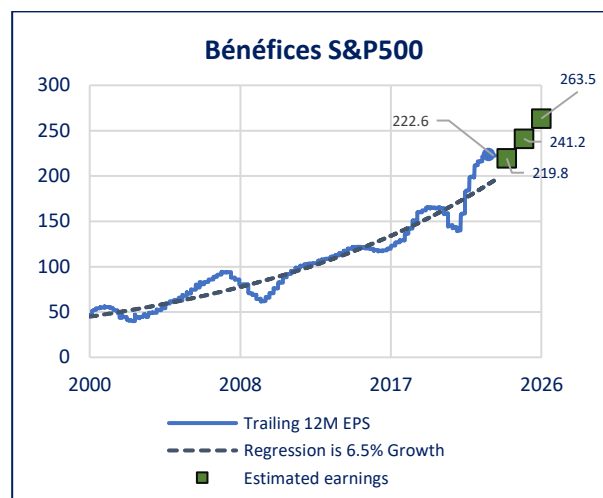
La crise bancaire américaine

Après que la Silicon Valley Bank américaine ait chaviré en mars et que le Crédit Suisse suisse ait dû être repris par UBS, la First Republic est une autre banque régionale américaine qui s'est effondrée le mois dernier. Le fait qu'un certain nombre de petites banques américaines se retrouvent soudainement en difficulté est en partie le résultat de la politique de taux d'intérêt de la FED ces dernières années. Après tout, les hausses successives des taux d'intérêt ont permis aux investisseurs en USD de bénéficier d'un taux d'intérêt de 5 % sur les fonds du marché monétaire et les obligations d'État à court terme. Ce rendement contraste fortement avec les intérêts encore très faibles qu'ils perçoivent sur leurs dépôts. Les déposants retirent donc leur épargne de ces banques au compte-gouttes, non pas en courant mais plutôt en marchant. Dans un tel scénario, ce sont bien sûr les banques les moins bien gérées qui sont les premières à entrer dans la ligne de mire et à basculer. Il y a de fortes chances que d'autres banques régionales américaines suivent dans les semaines à venir. Maintenant, il est bien sûr vrai que le gouvernement américain est intervenu rapidement pour limiter au maximum les dégâts chez First Republic, après quoi JP Morgan a finalement pris le relais. Seulement pour cela - même avant l'intervention du gouvernement - la valeur totale des actions et des obligations de cette banque devait d'abord tomber à zéro. Par la suite, les épargnants ont reçu une garantie de dépôt et un acheteur a été recherché et trouvé. Le risque

pour les investisseurs dans les actions des petites banques américaines est donc très clair : si les choses tournent mal, l'actionnaire sera d'abord ramené à zéro, après quoi une prise de contrôle sera visée. C'est ainsi que cela devrait être, mais les investisseurs n'aiment évidemment pas que cela se produise. Heureusement, la situation en Europe n'est pas simplement comparable à celle des États-Unis : les banques européennes sont réglementées beaucoup plus strictement, et ont donc aujourd'hui des bilans plus solides. De plus, les dépôts d'épargne dans la plupart des pays européens sont principalement concentrés dans les grandes banques. En outre, le taux d'intérêt de la BCE est aujourd'hui également beaucoup plus bas qu'aux États-Unis et il est également beaucoup plus difficile en Europe d'accéder à des alternatives telles que les fonds monétaires susmentionnés. Cela dit, nous offrons à nos clients l'accès à cette catégorie de fonds, où l'on trouve actuellement des rendements de l'ordre de 3. La morale de cette histoire : le risque que la crise bancaire américaine se propage à terme à l'Europe est encore relativement faible.

Greedflation

Les entreprises utilisent-elles aujourd'hui l'inflation pour faire passer de fortes hausses de prix, un phénomène connu sous le nom de greedflation ? De plus en plus d'indices vont dans ce sens. Par exemple, les prévisions de bénéfices pour le premier trimestre ont généralement été quelque peu révisées à la baisse. Entre-temps, il est devenu évident que les résultats des entreprises pour les premiers mois de cette année se sont avérés bien meilleurs que prévu. Les grandes entreprises réussissent donc à maintenir leur chiffre d'affaires grâce à des hausses de prix. Quiconque achète aujourd'hui une action aux États-Unis peut s'attendre à une croissance des bénéfices de 6,5 % à long terme. En ce sens, investir dans de grandes entreprises solides est toujours recommandé.



Immobilier logistique

Nous l'écrivions déjà dans notre newsletter précédente : l'immobilier commercial (bureau) est actuellement accablé. Etant donné que le secteur immobilier en général est également fortement dépendant du crédit – tant pour l'immobilier de bureaux que pour l'immobilier résidentiel – les difficultés rencontrées par les banques américaines risquent de se faire sentir également dans ce secteur. Néanmoins, il ne faut pas jeter le bébé avec l'eau du bain : nous voyons aussi des opportunités ici et là dans le secteur immobilier au sens large. Pensez, par exemple aux projets résidentiels, mais certainement aussi à l'immobilier logistique. La demande pour cela continue, et il y a sans aucun doute encore des opportunités pour ceux qui recherchent des rendements à plus long terme.

Cette newsletter est publiée par Shelter Investment Management avec l'éditeur responsable Benedict Peeters, Rue de l'Industrie 22, Windhof, Luxembourg. Sous réserve des exceptions expresses prévues par la loi, rien de cette publication ne peut être reproduit, stocké dans une base de données automatisée ou rendu public, de quelque manière que ce soit, sans l'autorisation écrite expresse et préalable de l'éditeur. Ce document fournit des informations commerciales et ne doit en aucun cas être assimilé à un conseil en investissement. Les informations fournies ne constituent pas une offre de produits ou services financiers, bancaires, d'assurance ou autres. Les informations contenues dans ce document proviennent de sources soigneusement sélectionnées. Cependant, Shelter Investment Management ne donne aucune garantie quant à l'actualité, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'actualité des informations, données ou publications. L'éditeur ne peut être tenu responsable de la non réalisation des attentes.