

MyStratWeekly

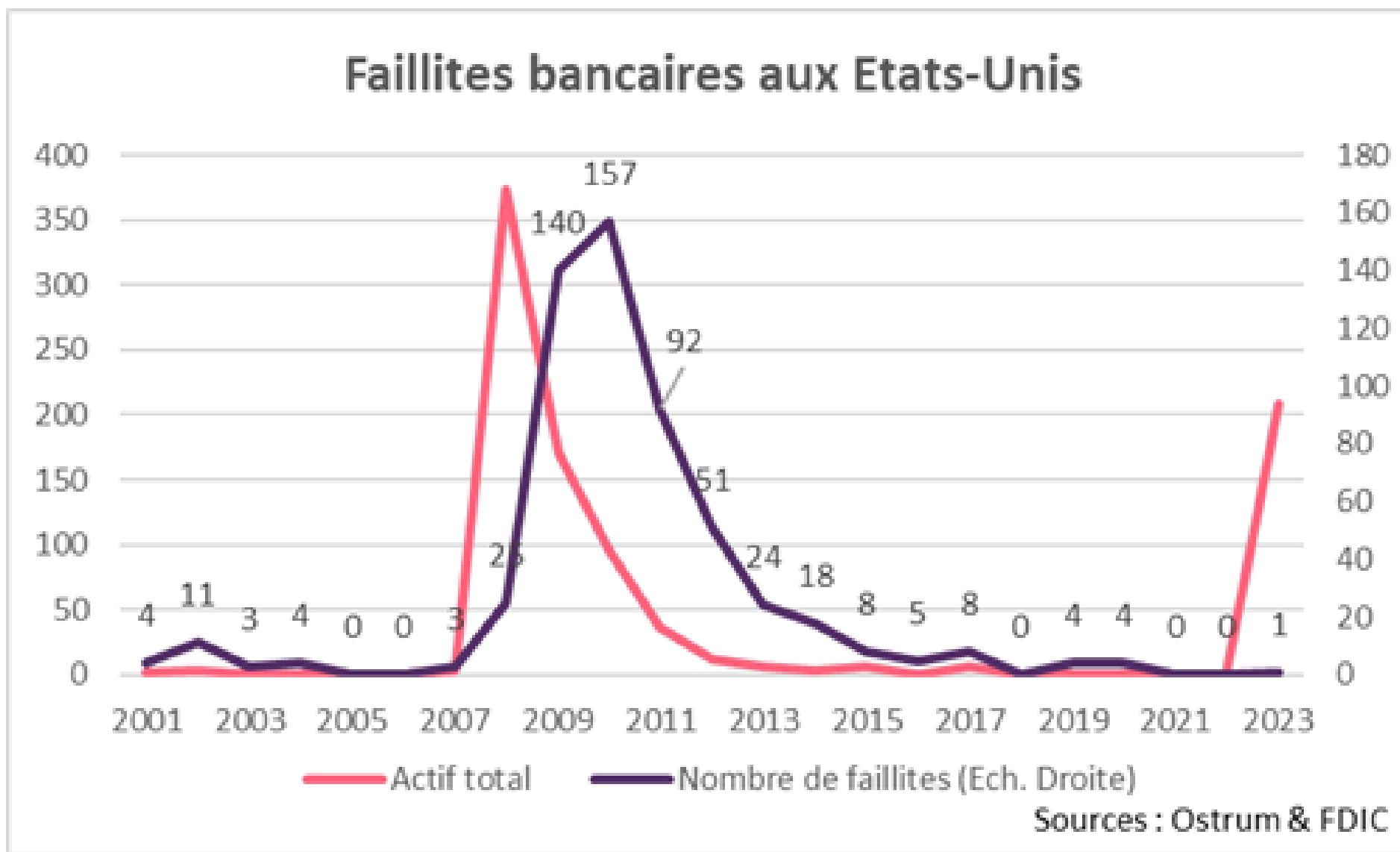
14 mars 2023

Amplifier votre
pouvoir d'agir

Sommaire

- SVB

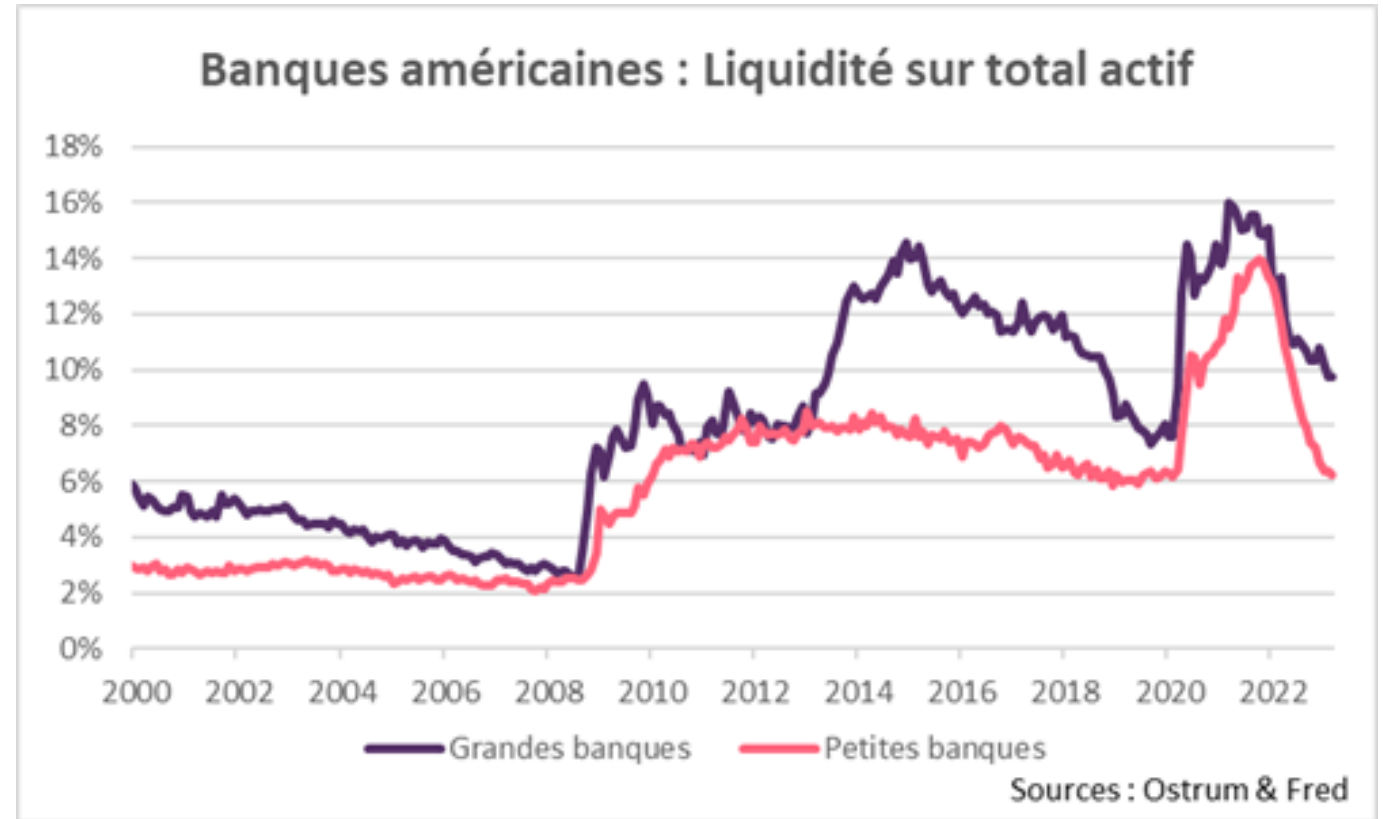




RÉACTION DES AUTORITÉS : LES DÉPÔTS

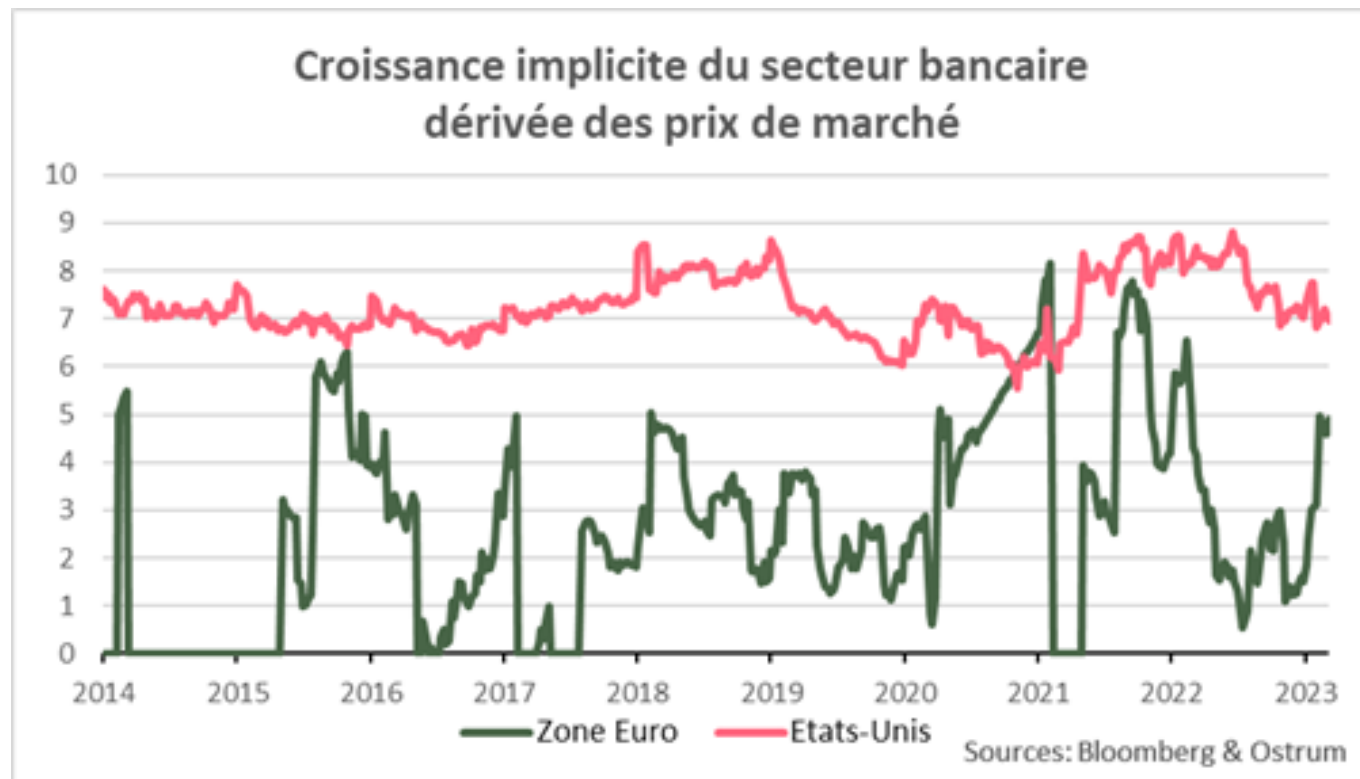
4

- Protection des dépôts de SVB et Signature
- Limite les raisons de « Bank-run »
- D'où une protection de la liquidité des banques
- MAIS : arbitrage réglementaire en cours
- MAIS : pas de protection de l'actionnaire ni du créiteur



GARANTIE DES DÉPÔTS ... ET RISQUE DE PROFITABILITÉ

5



Comment ça marche ?

Pour construire le graphique ci-dessous, nous partons d'un modèle d'actualisation classique :

$$P = \frac{DpA}{k - g}$$

où le prix de l'action (P) est calculé comme le dividende par action l'année prochaine (DpA) divisé par la différence entre coût du capital (k) et croissance anticipée des bénéfices (g).

En écrivant, d'une part, que le DpA est le produit des bénéfices par actions (BpA) et du payout ratio. Et en écrivant, d'autre part, que le RoE est le ratio entre les BpA et la valeur comptable des actifs, on obtient :

$$P = \frac{(Valeur\ comptable\ des\ actifs)(ROE)(payout\ ratio)}{k - g}$$

Et donc le price to book :

$$PtB = \frac{(ROE)(payout\ ratio)}{k - g}$$

In fine, cela donne le taux de croissance des bénéfices implicite attendu par le marché :

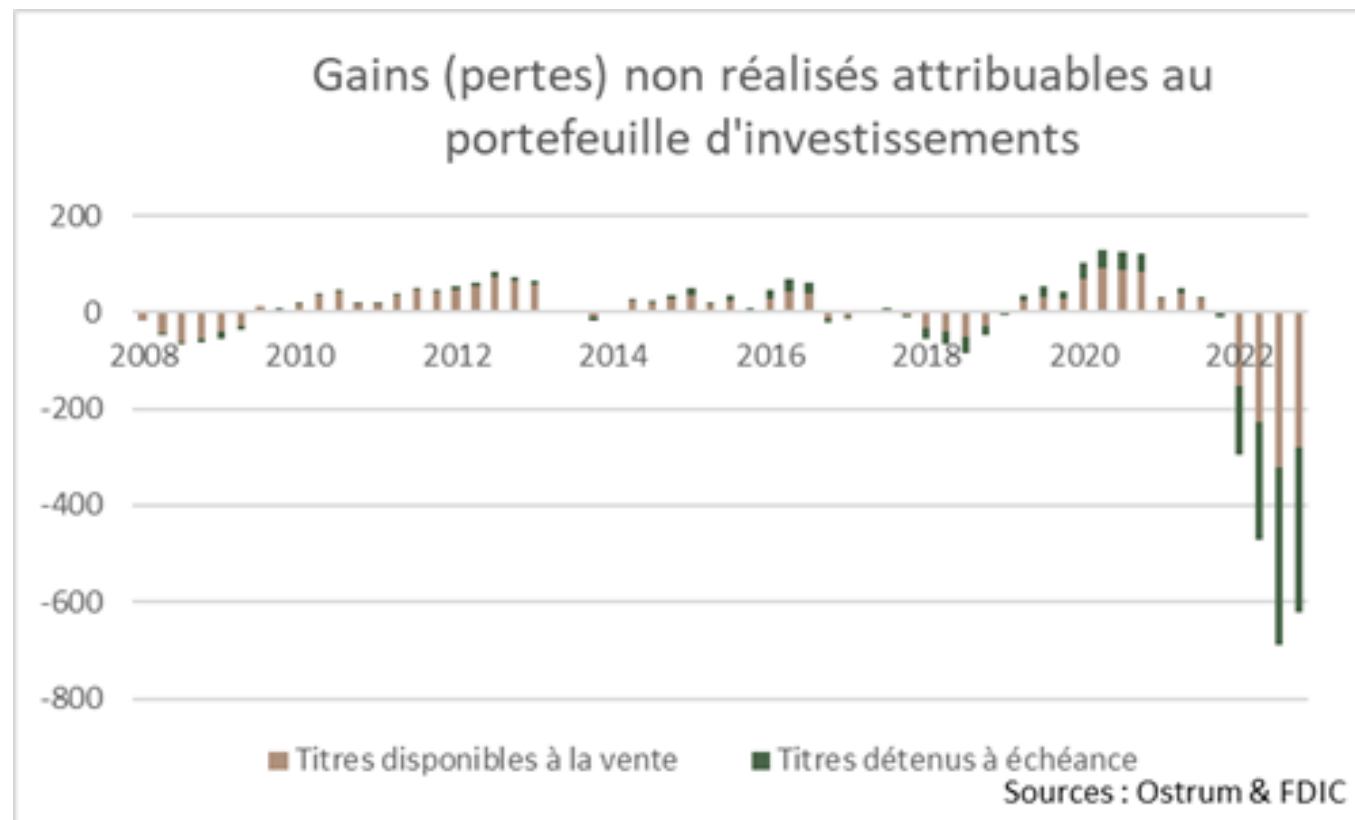
$$g = k - \frac{(ROE)(payout\ ratio)}{PtB}$$

RÉACTION DES AUTORITÉS : LES LIQUIDITÉS

6

"Bank Funding Term Program"

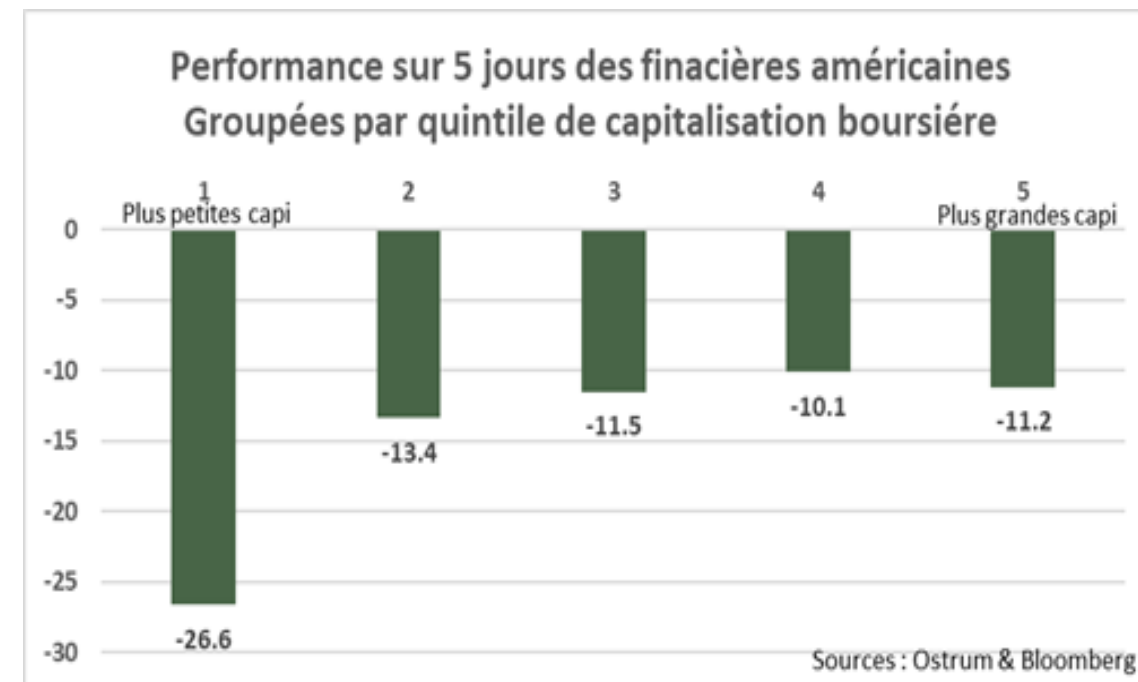
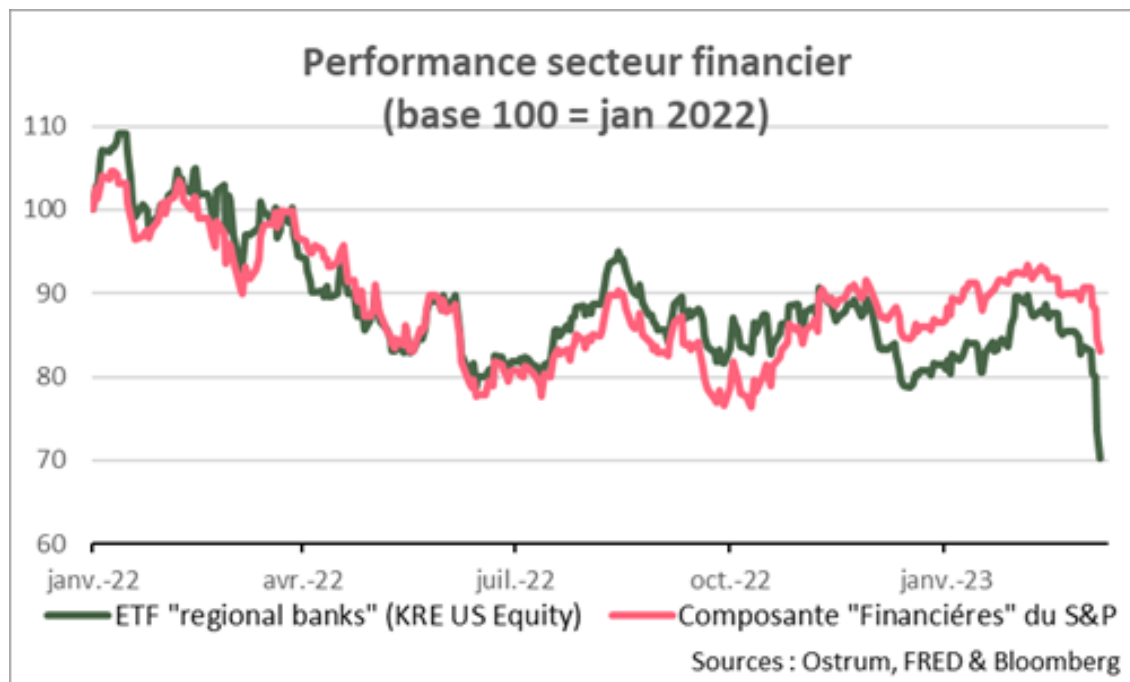
- Les banques peuvent recevoir des liquidités de la Fed jusqu'à un an, par le biais d'une opération de repo
- Les conditions sont généreuses : OIS 12 mois, plus un petit spread de seulement 10 pdb.
- Le point fondamental est que ces Treasuries seront valorisés « au pair ».



RÉACTION DU MARCHÉ

Les petites banques pénalisées

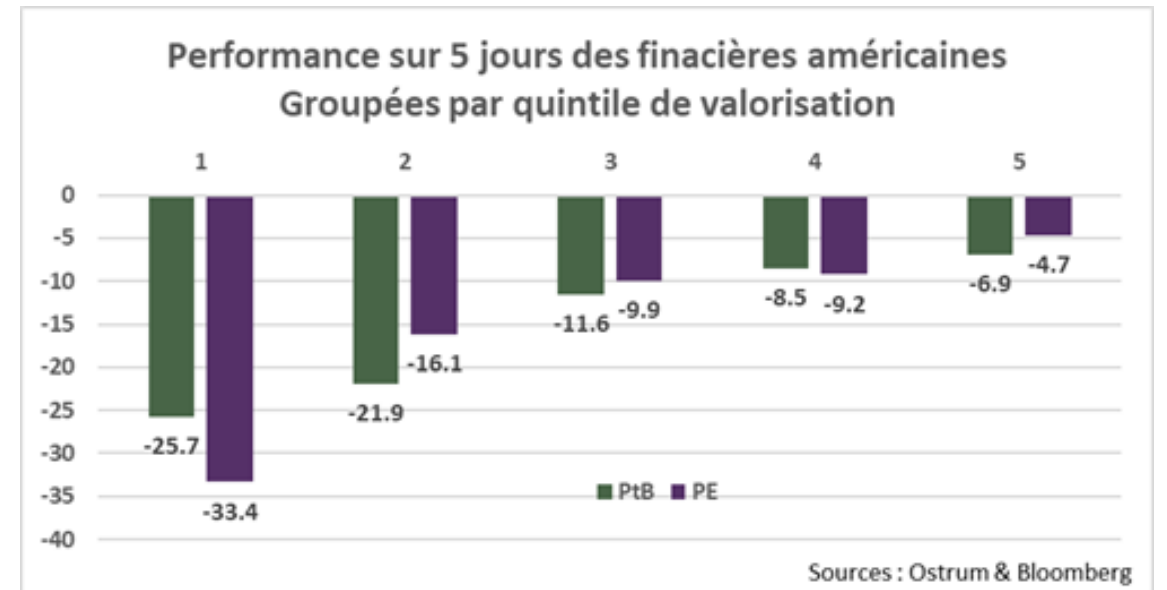
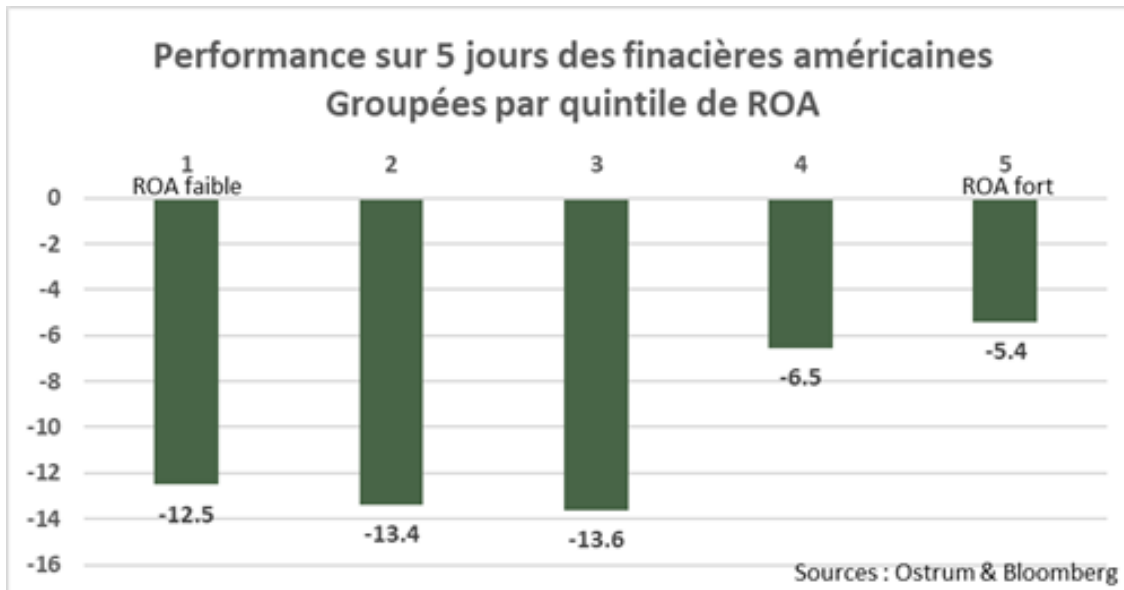
7



RÉACTION DU MARCHÉ

8

Les banques de mauvaise qualité pénalisées



SVB, RÉACTION À CHAUD

MyStratWeekly
Analyse et stratégie des marchés

Document destiné exclusivement aux clients professionnels
N° 104 // 13 mars 2023

● **Le thème de la semaine : SVB, réaction à chaud**

- Sur les deux dernières années il n'y a pas eu de faillite bancaire aux États-Unis. Sur la dernière semaine il y a eu deux faillites ;
- La réaction des autorités – régulateur et Banque centrale – a été très ambitieuse et devrait contribuer à éviter un effet de contamination à l'ensemble du secteur ;
- Le marché, lui, reste extrêmement dubitatif.

● **La revue des marchés : La Fed entre inflation et risque bancaire**

- Powell change sa communication sur l'inflation ;
- Fed : hausse de 50 pb possible en mars...
- ... malgré une panique bancaire sur SVB aux États-Unis ;
- Fortes variations des taux sur la semaine, écartement des spreads.

● **Le graphique de la semaine**

Zone Euro : effet trimestriel des prix énergétiques sur le revenu disponible des ménages

Après leur hausse vertigineuse, l'année dernière, les prix de l'énergie baissent. Même si l'on entend beaucoup parler, à juste titre, de persistance de l'inflation et de hausse des prix, ce n'est plus le cas pour l'énergie.

On arrive donc à ce paradoxe que le budget énergie des ménages européens leur permet d'augmenter leur pouvoir d'achat. Les baisses des prix de l'énergie sur les trois derniers mois représentent l'équivalent d'une hausse de salaire de 0,7 %.

Malheureusement, les autres composantes de l'inflation continuent, elles, de progresser et pèsent toujours sur la consommation.

● **Le chiffre de la semaine**

6

Le rang de la France sur les 29 pays de l'OCDE dans l'indice d'influence des femmes au travail.

Source : Ostrum AM

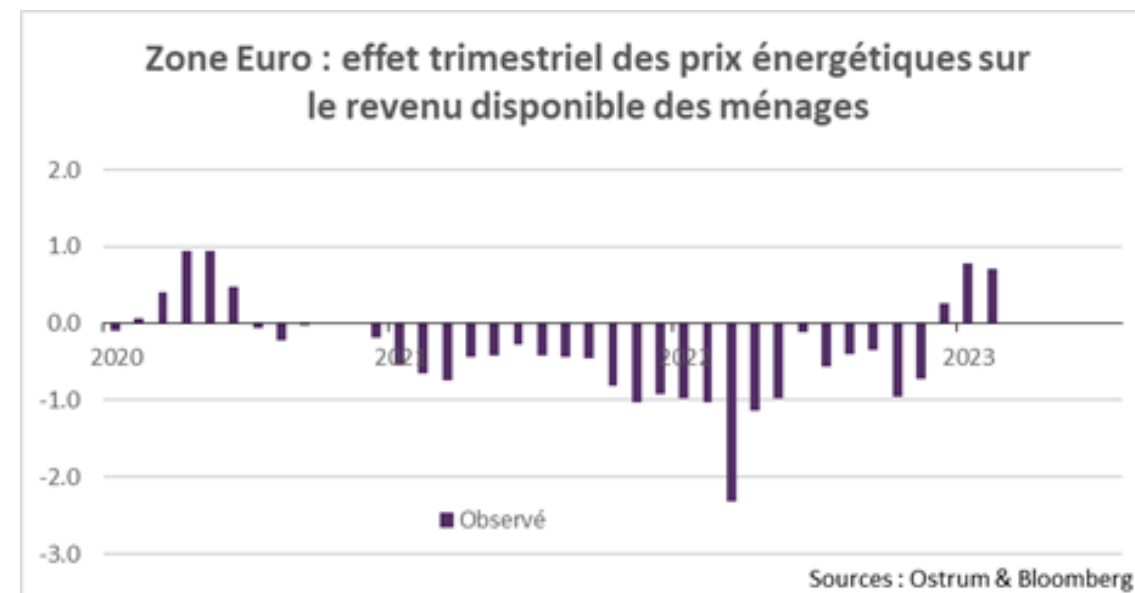
Stéphane Déo
Directeur stratégie marchés
stephane.deo@ostrum.com

Axel Botte
Stratège international
axel.botte@ostrum.com

Zouhoure Bousbih
Stratège pays émergents
zouhoure.bousbih@ostrum.com

Aline Goupil-Raguénès
Stratège pays développés
aline.goupil-raguenes@ostrum.com

MyStratWeekly – 13/03/23 - 1



MENTIONS LÉGALES

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018 – Société anonyme au capital de 48 518 602 € – 525 192 753 RCS Paris - TVA : FR 93 525 192 753 – Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France - 75013 Paris - www.ostrum.com

Ce document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite d'Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis, et notamment en ce qui concerne la description des processus de gestion qui ne constitue en aucun cas un engagement de la part d'Ostrum Asset Management.

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Les perspectives mentionnées sont susceptibles d'évolution et ne constituent pas un engagement ou une garantie.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et, conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous-munitions.



• 48 585 279 euros

Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018 –

Société anonyme au capital de 48 518 602 €

525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753 –

Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – www.ostrum.com

