



Point Marchés T1 2023

Préambule

Il est d'usage de dessiner la tendance annuelle à partir des premiers jours de cotation. Si la prophétie est véridique, 2023 serait ainsi une année en or... Les marchés anticipent une baisse des taux de la Reserve Fédéral à la fin de l'année et les tensions géopolitiques apparaissent lointaines à la vue de la réaction des opérateurs. Pourtant, si le spectre de la hausse des taux perpétuelle se dissipe, les fondamentaux des économies mondiales ne se sont guère améliorés.

Ce trimestre a mis en lumière le secteur bancaire. Celui qui a provoqué la faillite de SVB et l'absorption de Crédit Suisse par son rival UBS. Le début d'une concentration majeure dans le secteur ?



Franck Lacorre
Head of Wealth Management

Sommaire

Vue Macroéconomique	3
Vue Microéconomique	5
Point thématique : Intelligence artificielle, entre révolution et régulation	7
Point Marchés : Tableau de bord	9
Conclusion	11

Vue Macroéconomique

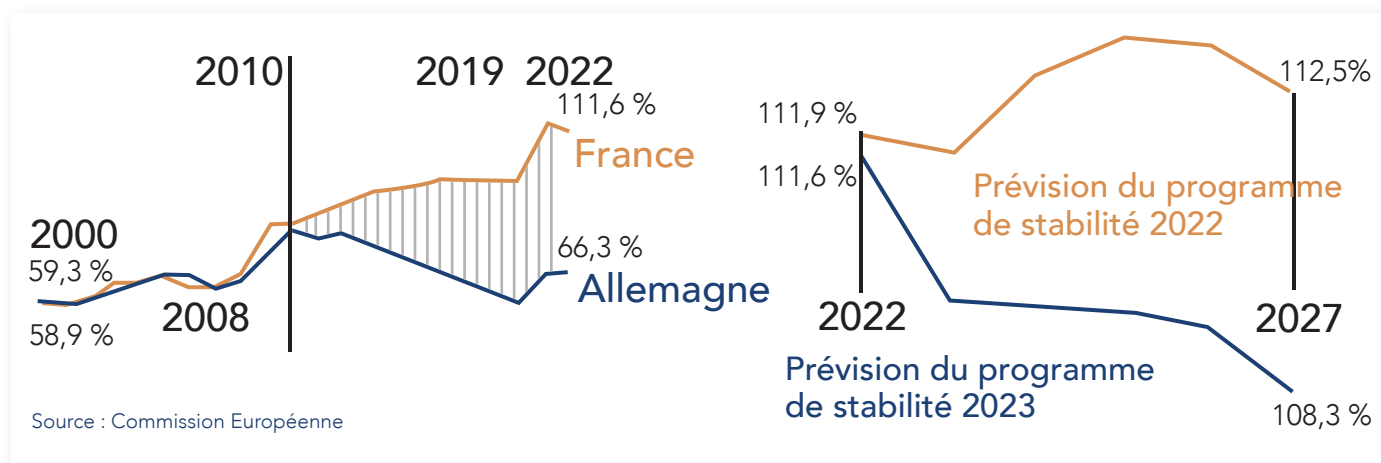
25 points de base. Ceci est l'objectif des analystes quant à la prochaine hausse de taux lors de la réunion de début mai de la FED. Le cycle de hausse de 50 bp semble loin. Un nouveau pas vers un assouplissement monétaire à venir ou, au moins, interprété comme tel par les marchés qui brisent des plafonds de verre chaque semaine. De cette manière, le CAC 40 s'est adjugé une performance de 11% sur le premier trimestre. Un début d'année en fanfare où certains pensent déjà percer le seuil des 8 000 points !

Toutefois, la vue globale reste terne. Au-delà des tensions géopolitiques, la consommation des ménages est attendue en baisse au second semestre 2023 et la vivacité de la production est principalement due au cumul des commandes des mois précédents. Les politiques de relances américaines et européennes effectuées afin d'éviter un « hard landing » provoquent un schisme au sein des économies développées. L'Allemagne disposant d'une dette publique bien inférieure à la moyenne de l'OCDE peut ainsi envisager un dispositif d'aides à long terme lorsque les autres pays, la France en tête, ont une marge de manœuvre limitée.

La France ne peut plus se voiler la face

La France décroche par rapport à l'Allemagne.
Dette publique, en % du PIB.

Trajectoire prévue de la dette publique de 2022 à 2027. En % de PIB.



En 2023, le taux d'inflation a varié considérablement entre les différents pays de l'OCDE. Les taux les plus bas, inférieurs à 4%, ont été enregistrés en Espagne, au Japon, au Luxembourg et en Suisse. À l'autre extrémité du spectre, l'inflation est restée supérieure à 20% en Hongrie et en Turquie.

La réouverture de la Chine post Covid est un espoir vif mais si le démarrage est présent, la réelle question est la pérennité du mouvement. En parallèle, l'Empire du Milieu souhaite développer le Yuan et ainsi déstabiliser l'hégémonie du dollar. La dédollarisation du monde est un processus de réduction de

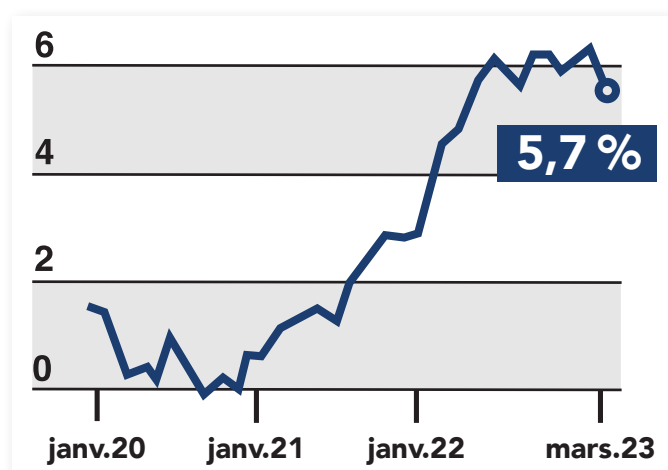
la prédominance du dollar américain dans plusieurs aspects économiques et financiers à l'échelle mondiale. La volonté chinoise tente de peser davantage sur le commerce du pétrole et des matières premières et affirmer le yuan comme une des monnaies de référence.

Idem au niveau des réserves de change : Certains pays cherchent à réduire leur dépendance au dollar américain en diversifiant leurs réserves de change, en achetant d'autres devises où Pékin est un allié de choix.

À ce jour, la proportion du yuan dans les échanges mondiaux reste minime en comparaison du dollar mais la tendance est lancée. Tout comme la présence en Afrique, la Chine sait compter sur le temps long et qu'une telle stratégie nécessitera quelques décennies.

Evolution de l'inflation

Indice des prix à la consommation, glissement annuel pour l'ensemble des ménages en France.



Vue Microéconomique

L'annonce de la faillite de la Silicon Valley Bank (SVB) en mars a détonné dans le paysage financier. Ce qui a provoqué des craintes quant à la solidité du système bancaire et soulevé la menace d'un «bank run» qui se produit lorsque de nombreux clients d'une banque tentent de retirer simultanément leurs dépôts en raison de préoccupations concernant la solvabilité de la banque.

Ces événements ont entraîné des préoccupations quant à la stabilité et à la confiance dans le système bancaire et peut entraîner un risque accru sur les banques systémiques pour plusieurs raisons :

- **Interconnexion** : Les banques systémiques sont souvent interconnectées avec d'autres institutions financières, tant au niveau national qu'international. Si une banque systémique est touchée par un bank run, cela peut créer un effet boule de neige où d'autres banques et institutions financières subissent également des pressions et des retraits massifs de dépôts, amplifiant ainsi les risques pour le système financier dans son ensemble.
- **Contagion** : Une banque touchée peut créer une contagion de la panique et de la méfiance dans le système bancaire. Les clients d'autres banques pourraient également craindre que leur propre banque ne soit pas solvable et chercher à retirer leurs fonds par précaution. Cela peut rapidement se propager à d'autres banques, augmentant ainsi les risques pour les banques systémiques.
- **Liquidité** : Lors d'un bank run, une banque peut éprouver des difficultés à fournir suffisamment de liquidités pour satisfaire les demandes de retrait massives de ses clients. Si une banque systémique se trouve dans cette situation, elle pourrait avoir du mal à obtenir des liquidités sur le marché interbancaire ou auprès d'autres institutions, ce qui pourrait compromettre son fonctionnement normal et sa capacité à répondre aux besoins financiers des entreprises et des particuliers.
- **Confiance et réputation** : Un bank run remet en question la confiance des clients dans le système bancaire et peut entraîner des conséquences négatives sur l'économie et la stabilité financière globale.

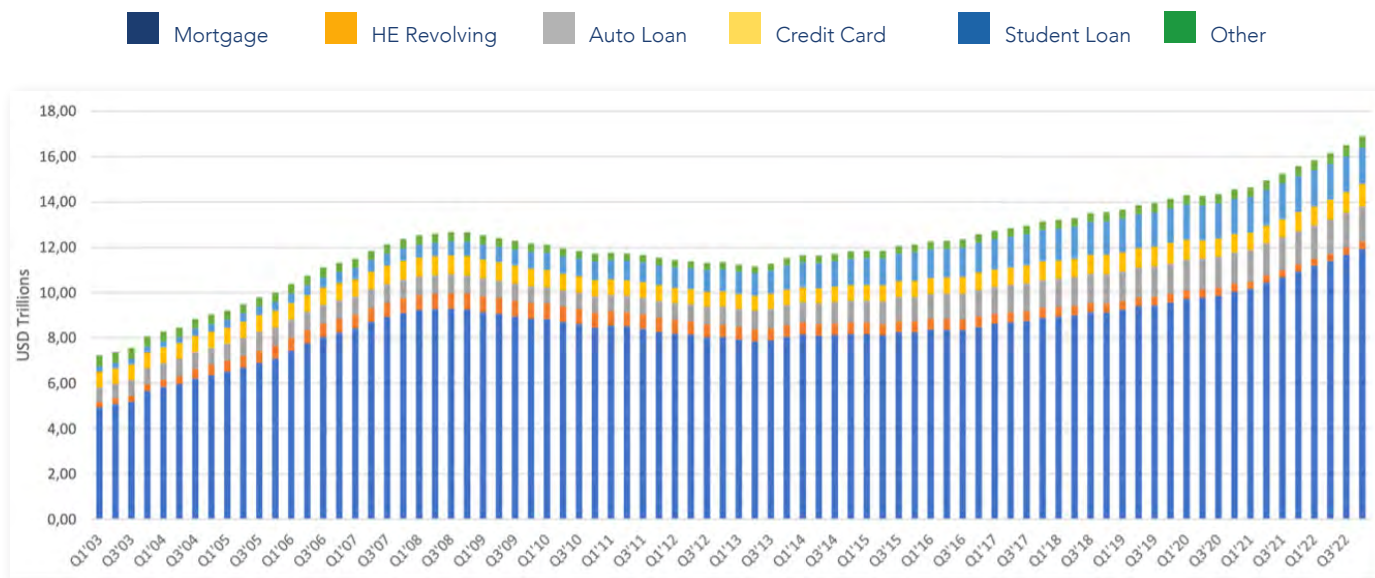
Heureusement SVB est aujourd'hui une banque régionale et non systémique. Toutefois, la situation pousse les Américains à se diriger inexorablement vers des banques systémiques et mettra en difficulté davantage de banques régionales. Pourtant ces mêmes banques régionales agissent majoritairement sur les prêts immobiliers et cartes de crédit où les graphiques ci-dessous démontrent une accélération prononcée des engagements des ménages américains depuis 2021 et pourrait provoquer un accroissement des défauts aux États-Unis du fait des augmentations des taux de la FED en cours.

Credit Card Debt



Source : Aurora Investment Solutions

Total Household Debt by Type



Source : Aurora Investment Solutions

Point thématique

Intelligence Artificielle, entre révolution et régulation.

Google se souvient encore de son lancement raté de février. Son IA dénommé « Bard » a magistralement échoué lors de la promotion du géant américain afin de contrer ChatGPT intégré au moteur de recherche de Microsoft, Bing. Et son cours de bourse en a pâti. Google a connu une perte significative de près de 7% au Nasdaq après une erreur commise par son nouveau robot conversationnel.

Le glissement de l'action a continué lors de la séance suivante, s'ouvrant à -2,70%. Au total, la baisse a représenté une perte de près de 100 milliards de dollars en termes de capitalisation boursière pour Alphabet, la maison-mère de Google. En cause, l'intégration de Chat GPT au sein du moteur de recherche BING du concurrent éternel : Microsoft. Un coup de maître et le lancement d'une âpre bataille.

Au-delà des marchés financiers, une volonté est affichée de réguler le potentiel hors norme du projet. Un Frankenstein des temps modernes considéré comme une révolution industrielle. Cette fois, les métiers manuels sont les grands gagnants de l'émergence de cette technologie. L'automatisation de leurs tâches n'est pas possible et les maçons, jar-

diniers ou artisans possèdent un savoir-faire précieux que l'IA n'a pas (encore ?) les moyens de remplacer.

La régulation de l'intelligence artificielle comporte de nombreux enjeux majeurs. En effet, l'IA va profondément transformer la façon de produire, de consommer, de s'informer, de se divertir, de se déplacer ou de se soigner et la régulation joue un rôle essentiel pour garantir que l'IA est utilisée de manière éthique et respecte la souveraineté technologique de chaque pays. La Commission Européenne est ainsi pionnière sur le sujet

Dans le domaine du Wealth Management, l'intelligence artificielle permettra une plus grande personnalisation des gestions, une amélioration des délais administratifs et des analyses financières plus rapides pour une meilleure aide à la gestion.

Bien entendu, des algorithmes et l'IA provoqueront quelques coups d'éclats dans les prochaines années et d'aucuns ne souhaitent être responsable du drame financier.

Les déclarations des fondateurs d'Open AI, Elon Musk ou la Commission Européenne sont d'ores et déjà révélatrices des potentielles dérives attendues. Dans cette attente, Chat GPT a dépassé les 100 millions d'utilisateurs fin janvier 2023...

Les gagnants et les perdants

Société (mnémo)	Variation depuis la sortie de ChatGPT le 30-11-2022	Chiffre d'affaires 2023 est., en millions	Capitalisation, en millions	PER 2023 est.
LES 7 ACTEURS QUI PEUVENT PROFITER DE L'IA				
ASML HOLDING (ASML)	+ 14 %	26.498	258.250	34,2
ASM INTERNATIONAL (ASM)	+ 38 %	2.623	17.478	29,4
BE SEMICONDUCTEUR INDUSTRIES (BESI)	+ 51 %	620	7.427	39,4
DASSAULT SYSTÈMES (DSY)	+ 8 %	5.989	50.039	31,9
NVIDIA CORPORATION (NVDA)	+ 103 %	30.122	782.447	68,9
PALANTIR TECHNOLOGIES (PLTR)	+ 66 %	2.208	23.453	54,7
MICROSOFT CORPORATION (MFST)	+ 33 %	211.434	2.368.351	33,1
LES 7 ACTEURS QUI PEUVENT ÊTRE CONCURRENCÉS PAR L'IA				
ATOS (ATO)	+ 27 %	10.999	1.443	6
BELIEVE (BLV)	+ 9 %	921	1.190	NS
CAPGEMINI (CAP)	- 6 %	22.942	28.077	14,5
PUBLICIS GROUPE (PUB)	+ 14 %	13.043	18.183	11
TELEPERFORMANCE (TEP)	- 26 %	8.631	9.309	10,7
UNIVERSAL MUSIC GROUP (UMG)	- 14 %	10.830	34.712	23,3
WOLTERS KLUVER (WKL)	+ 5 %	5.628	28.095	25

les chiffres sont en monnaie locale. NS : non significatif.

Source : Investir

Point Marchés : Tableau de bord

Marché Actions

En continuité du T4 2022, toutes les places boursières ont connu un démarrage 2023 explosif hormis le Dow Jones. Le VIX décroche démontrant l'assurance des marchés malgré les soubresauts du secteur bancaire.

Marché Actions	Ouverture au 1/1/2023	Clôture au 31/03/2023	Perf T1	YTD
Dax 30	14069	15628	11.08%	11.08%
CAC 40	6594	7322	11.04%	11.04%
Dow Jones	33136	33274	0.41%	0.41%
Nasdaq Composite	10386	12221	17.66%	17.66%
Nikkei 225	25716	28041	9.04%	9.04%
Volatilités (VIX)	22.90	18.70	-18.34%	-18.34%

Matières Premières

L'or a connu un record historique en euro. Mi-Mars, le métal précieux a su tirer profit des craintes de ralentissement des économies développées.

Matières premières	Ouverture au 1/1/2023	Clôture au 31/03/2023	Perf T1	YTD
Crude Oil (Brent)	82.37	79.77	-3.15%	-3.15%
Gold	1837	1969	9.68%	1.84%
Platinum	1066	999	-6.28%	-6.28%

Cryptos

Après une année 2022 délicate, les cryptos ont débuté 2023 de manière magistrale. La volatilité accrue des valeurs a permis aux investisseurs de retrouver une partie de leur capital amoindrie fin 2022.

Aussi, la régulation du secteur se fait attendre.

CRYPTO	Ouverture au 1/1/2023	Clôture au 31/03/2023	Perf T1	YTD
BITCOIN	16605	28476	71.49%	71.49%
ETHER	1199	1822	51.96%	51.96%

Devises

Le marché du Forex est resté atone au premier trimestre. La décision de hausse de taux de la FED devrait observer une baisse légère de l'USD face à l'EUR.

Devises	Ouverture au 1/1/2023	Clôture au 31/03/2023	Perf T1	YTD
EUR/USD	1.08	1.09	0.93%	0.93%
USD/JPY	130.92	132.78	1.42%	1.42%
EUR/GBP	0.89	0.88	-1.12%	-1.12%
EUR/CHF	0.99	1.01	2.02%	2.02%

Marchés de Taux

La hausse des taux se poursuit de par le monde. Toutefois le pic d'inflation dépassé devrait permettre de retrouver une base de taux plus faible en fin d'année.

Rendement obligatoire 10 ans et taux monétaires	Ouverture au 1/1/2023	Clôture au 31/03/2023
ESTER	1.90%	2.89%
Euribor 3 Mois	2.16%	3.05%
Taux 10 ans Allemagne	2.52%	2.28%
Taux 10 ans JAPON	0.24%	0.41%
Taux 10 ans US	3.26%	3.87%
Taux 10 ans France	2.97%	2.78%
Taux 10 ans Italie	4.55%	4.09%

Conclusion

Les opérateurs de marché souscrivent à la fin de la hausse des taux de la FED mais les fondamentaux économiques révèlent le manque de potentiel haussier du marché. Évidemment les entreprises ont utilisé la pandémie afin de répercuter la hausse des coûts sur le consommateur qui avait thésaurisé durant la Covid 19.

Cependant, le niveau de dette des ménages américain se tend, la consommation se stabilise par crainte d'un potentiel ralentissement voire une récession.

La valorisation des entreprises du CAC 40 sont bonnes ou élevées. Nous n'avons ainsi pas d'attente sur des hausses drastiques des cours des entreprises françaises au second semestre. Seule la hausse équivalente à celle des bénéfices des entreprises est possible à quantifier.

Ainsi nous conservons une stratégie inchangée que le trimestre précédent et investissons au cas par cas dans des stratégies de couverture de portefeuille.

ANANTA CONSERVATEUR	Allocation
Cash 10%	Monétaires, Fonds FX
70% Obligataire	Échéance 5 ans maximum, rating BBB minimum, 5% d'exposition corporate bonds maximum
20% Actions/Fonds/or	Blue chips, indices Europe, US, Asie, Fonds diversifiées, produits structurés dédiés, or

ANANTA EQUILIBRE	Allocation
Cash 10%	Monétaires, Fonds FX
60% Obligataire	Échéance 5 ans maximum, rating BBB minimum, 5% d'exposition corporate bonds maximum
30% Actions/Fonds/or	Blue chips, indices Europe, US, Asie, Fonds diversifiées, produits structurés dédiés, or

ANANTA DYNAMIQUE	Allocation
Cash 20%	Monétaires, Fonds FX
45% Obligataire	Échéance 5 ans maximum, rating BBB minimum, 5% d'exposition corporate bonds maximum
35% Actions/Fonds/or	Blue chips, indices Europe, US, Asie, Fonds diversifiées, produits structurés dédiés, or



Ananta Asset Management LTD

6^e étage, GM Tower Broadway 7,
Rue Maupin, 230, Port-Louis, Ile Maurice

(+230) 26 00 700

contact@ananta-am.com

Cette lettre d'informations Point marchés rédigée par Ananta AM Ltd ne peut être reproduite en tout ou partie sans autorisation préalable. Elle ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil en investissement et en aucun cas un élément contractuel. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les informations contenues dans ce Points marchés ont un caractère purement informatif
DOCUMENT NON CONTRACTUEL DIFFUSION RESTREINTE A DES INVESTISSEURS PROFESSIONNELS OU AVERTIS