



Tendance des marchés

Continuer à danser

Février 2020

Les derniers mois ont continué à nous procurer de bonnes surprises.

La décennie 2010, pourtant marquée par de nombreuses fractures, politiques, sociales ou financières, a terminé en beauté sur les marchés financiers. La plupart des indices actions ont dépassé dans les derniers jours de décembre leurs plus hauts de 2007 ou 2008, réalisant leur meilleure année boursière depuis 20 ans, et ont confirmé voire légèrement dépassé ces plus hauts depuis le début de l'année 2020.

Ceci s'explique en partie par le pessimisme exagéré atteint fin 2018, achevant un long cycle de désinvestissement des actions par les grands investisseurs institutionnels notamment.

Si le ralentissement économique s'est stabilisé en cours d'année 2019, notamment aux Etats-Unis et en Chine, 2020 s'annonce comme une année de croissance mondiale nettement plus modeste, quoi que largement positive, avec de probables révisions du fait de l'impact du coronavirus (-1 % en Chine par rapport à des attentes initiales d'environ 6% ; -0,3 % à ce stade pour l'ensemble du monde sur un chiffre estimé auparavant par le FMI à 2.6%, après 3% en 2019 et 3.7% en 2018).

Les révisions à la baisse induites sur les résultats de sociétés sont significatives pour certains secteurs (transports, loisirs, luxe, hôtellerie) ainsi que sur ceux sensibles à la croissance économique (automobile, chimie, construction, matières premières, technologie dans certains cas). La confirmation de l'accord commercial sino-américain de phase 1 et du

vote du Brexit, ainsi que la baisse des taux d'intérêt ont pourtant évité une véritable correction.

Les banques centrales ont en effet réaffirmé leur volonté d'apporter le soutien nécessaire pour éviter un ralentissement de la croissance, en poursuivant des assouplissements ou des achats d'actifs mesurés mais décisifs pour le retour de la confiance. La Chine a notamment injecté des liquidités importantes et dispose d'un éventail de mesures et d'un arsenal monétaire quasiment illimités. Les obligations d'Etat ont donc à nouveau quasiment retrouvé les plus hauts niveaux, soit des plus bas pour le rendement : 1.5% pour le 10 ans américain et -0.2% pour le 10 ans français. Les obligations d'entreprises ont partiellement bénéficié de cette détente et les « spreads » ne se sont tendus que d'environ 35 points de base sur l'ITRAXX Crossover depuis le début de l'année.

Les marchés sont donc rassurés par les résultats des entreprises pour 2019, souvent meilleurs que ce que l'on attendait en début d'année. Ils s'interrogent sur l'ampleur de leur éventuel ralentissement du fait du coronavirus, mais pensent que cela sera limité dans le temps et compensé par un rebond du même ordre. Ainsi l'impact sur la valorisation des actifs sera nettement moindre que l'effet à long terme de la baisse des taux d'actualisation qui en résulte.

Ceci s'est accompagné d'un changement de « leadership » sectoriel, qui avait déjà démarré fin 2019 : le rebond des secteurs en retard, financières, utilities et autres valeurs décotées est relativement significatif. Mais il n'est pas

totalement convaincant pour les tenants de la croissance qui sont généralement favorisés par les phases de ralentissement dans un environnement de taux d'intérêt toujours historiquement faibles. En outre, les multiples de ces valeurs, toujours plus élevés que ceux des autres secteurs, ne le sont actuellement pas plus qu'en moyenne historiquement.

Le comportement technique des indices, installés sur un palier historiquement élevé mais ne réussissant pas pour l'instant à le transformer en un plancher pour une nouvelle phase de hausse, amène également à s'interroger sur l'ampleur du potentiel. Il faudra que l'épidémie ait clairement atteint son pic et

commence à régresser pour envisager la prise en compte du rebond de la croissance.

Nous maintenons notre prudence et notre sélectivité, la possibilité de remontée des taux d'intérêt ou de corrections techniques du fait des risques géopolitiques ne pouvant être écartée, mais restons confiants dans le potentiel de revalorisation des actions et des obligations d'entreprises à moyen terme, en particulier celles que nous privilégions.

La fête n'est sans doute pas encore terminée.

Stéphanie de Carné
Achevé de rédiger le 11 février 2020

Les fonds BSO			BANQUE SAINT OLIVE				
12 février 2020			BANQUIERS PRIVES DEPUIS 1809				
Classe d'actifs	OPCVM	Code ISIN	VL	Date VL	Performance 2020	Performance Hebdo	Performance 2019
Actions France Large-Cap	BSO France Part P	FR0007478557	809,32	12/02/20	+1,04%	+0,76%	+25,93%
Actions France Large-Cap	BSO France Part I	FR0010386805	188 455,52	12/02/20	+1,11%	+0,77%	+26,68%
Actions France Small/Mid-Cap	BSO 3000	FR0007040712	196,88	12/02/20	+1,81%	+0,02%	+27,14%
Actions Euro Large-Cap	BSO Europe	FR0007472659	628,07	12/02/20	+1,74%	+1,15%	+27,62%
Actions Euro Small/Mid-Cap	BSO PME	FR0011833052	142,59	12/02/20	+1,97%	+1,60%	+15,69%
Actions Amérique Large-Cap	BSO Amérique	FR0007479316	597,57	12/02/20	+6,77%	+2,30%	+25,65%
Actions Asie Large-Cap	BSO Asie	FR0007000351	83,20	12/02/20	+2,92%	+2,14%	+7,09%
Actions Santé Monde	BSO Bio Santé Part C	FR0007005764	1066,29	12/02/20	+6,83%	+1,91%	+25,55%
Actions Santé Monde	BSO Bio Santé Part I	FR0013332962	128 732,61	12/02/20	+6,95%	+1,93%	+26,81%
Actions Monde	SEGIPA Avenir	FR0007005830	721,72	11/02/20	+2,21%	+1,10%	+31,21%
Actions Monde	BSO Multigestion	FR0010506071	149,14	12/02/20	+6,30%	+2,14%	+25,36%
Convertibles Europe	BSO Convertible	FR0007495460	34,66	12/02/20	+2,45%	+0,74%	+5,14%
Diversifié	BSO Patrimoine	FR0010080911	2 019,96	12/02/20	+1,05%	+0,37%	+9,43%
Diversifié euro	BSO Investissement Part P	FR0010461343	342,77	12/02/20	+1,85%	+0,60%	-1,08%
Diversifié euro	BSO Investissement Part I	FR0007486139	364,74	12/02/20	+1,88%	+0,60%	-0,80%
Obligations et autres TCN euro	BSO Court terme	FR0007451745	33,7668	12/02/20	+0,04%	+0,02%	+0,92%