



Tendance des marchés

Persévérer dans cette « année folle »

Décembre 2020

S'il est trop tôt pour qualifier cette décennie à l'image des années 1920, force est de constater que nous venons de traverser une année « de folie »...

Démarrée dans l'optimisme, elle nous a entraînés dans des abysses inconnus avant de nous faire atteindre récemment de nouveaux records dans de nombreux secteurs : santé, technologie, certains segments de la consommation (luxe ou internet), de l'automobile (électrique ou équipements afférents) ou de l'énergie (renouvelable) notamment.

Les marchés ont en effet écarté un bon nombre d'incertitudes au cours de ces dernières semaines:

-l'élection de Joe Biden a été confirmée dans un délai plus court que prévu;

-les annonces successives d'un vaccin efficace par Pfizer-BioNTech, puis Moderna et Astrazeneca permettent d'envisager un début de vaccination dès la fin de l'année;

-les discussions concernant les plans de relance semblent pouvoir aboutir prochainement;

-l'arrivée à échéance des négociations sur le Brexit réduit la marge d'incertitude;

-le discours toujours rassurant des banques centrales sur la poursuite d'une politique

accommodante au-delà de la pandémie rassure les marchés.

Ceci a replacé les investisseurs dans un mode "prise de risque" qui a accentué les flux acheteurs déjà entrevus depuis la rentrée, avec une perspective de reprise économique durable en 2021 et 2022. Les indices actions sont donc remontés de façon spectaculaire, d'autant plus qu'ils étaient en retard, comme le CAC 40 en hausse de 20%, ou le style « value », notamment les valeurs de rendement ou les banques.

Parallèlement, les spreads de rendement des obligations ont continué à baisser jusqu'aux niveaux de février et les taux des emprunts d'Etat se sont stabilisés sur leur plus bas.

Alors que l'effondrement de février-mars s'expliquait bien par une entrée en récession mémorable par son ampleur et sa rapidité, le rebond s'explique par des facteurs moins satisfaisants à ce stade.

D'une part, le rebond des économies a été très rapide également et l'anticipation de sa poursuite en 2021 et 2022 permet d'attendre des bénéfices par action supérieurs à ceux de 2019 à cet horizon pour de nombreuses valeurs. Si l'arrivée des vaccins rend plausible ce scénario, les marchés n'ont pas attendu ces échéances pour le refléter dans les cours de Bourse dès 2020, ce qui laisse présager quelques corrections ultérieures même si cela se réalise. Et pour l'instant la deuxième branche du V que forme le profil

de la croissance économique est toute petite, interrompue par le reconfinement récent.

D'autre part, la hausse s'explique en grande partie par les achats des banques centrales sur les marchés obligataires et les injections de liquidités venant des plans de relance et autres mesures de stabilisation monétaire et budgétaire. Ceci a pour conséquence une forte hausse de l'endettement de l'ensemble des acteurs, qui ne pose pas de problème au niveau actuel des taux d'intérêt, mais rendra doublement douloureuse leur éventuelle remontée ultérieure, sans parler de l'inconnue de son remboursement.

Enfin, le leadership sectoriel de la dernière phase de hausse laisse une place, à notre avis, exagérée aux secteurs les plus en difficulté qui ne seront pas ceux qui retrouveront le

plus rapidement les précédents plus hauts en matière d'activité et de rentabilité.

Nous partageons le scénario optimiste pour les actions à horizon 2021- 2022, mais persévérons dans notre souhait de rester à l'écart des secteurs particulièrement éprouvés par la crise récente (hôtellerie, transports, industries cycliques,...) ou de ceux dont les perspectives sont structurellement peu attractives (banques, assurances,...), même si elles paraissent peu chères et si la rotation les favorise à court terme. Nous préférons nous concentrer sur les valeurs de qualité et les secteurs cités plus hauts qui continueront le mieux à tirer leur épingle du jeu dans la durée, ce qui devrait justifier leur valorisation élevée actuelle. Et nous maintenons des volants de liquidités pour saisir des opportunités dans les corrections.

Stéphanie de Carné

Achevé de rédiger le 8 décembre 2020

Les fonds BSO		BANQUE SAINT OLIVE								
30 novembre 2020		BANQUIERS PRIVES DEPUIS 1809								
Classe d'actifs	OPCVM	Code ISIN	VL	Date VL	Performance 2020	Performance Hebdo	Performance YTD	Performance 2019	Catégorie site internet	
Actions France Large-Cap	BSO France Part P	FR0007478557	744,21	30/11/20	-7,09%	+0,87%	-6,480%	+25,93%	Actions	
Actions France Large-Cap	BSO France Part I	FR0010386805	174 082,61	30/11/20	-6,60%	+0,89%	-5,944%	+26,68%	Actions	
Actions France Small/Mid-Cap	BSO 3000	FR0007040712	190,39	30/11/20	-1,55%	+1,31%	-0,538%	+27,14%	Actions	
Actions Euro Large-Cap	BSO Europe	FR0007472659	579,00	30/11/20	-6,21%	+0,57%	-5,919%	+27,62%	Actions	
Actions Euro Small/Mid-Cap	BSO PME	FR0011833052	152,20	30/11/20	+8,85%	+1,55%	+9,686%	+15,69%	Actions	
Actions Amérique Large-Cap	BSO Amérique	FR0007479316	586,82	30/11/20	+4,85%	+0,65%	+5,225%	+25,65%	Actions	
Actions Asie Large-Cap	BSO Asie	FR0007000351	85,38	30/11/20	+5,62%	-1,69%	+9,056%	+7,09%	Actions	
Actions Santé Monde	BSO Bio Santé Part C	FR0007005764	1 111,78	30/11/20	+11,38%	+2,95%	+10,906%	+25,55%	Actions	
Actions Santé Monde	BSO Bio Santé Part I	FR0013332962	135 277,87	30/11/20	+12,39%	+2,97%	+12,003%	+26,81%	Actions	
Actions Monde	SEGIPA Avenir	FR0007005830	650,64	24/11/20	-7,85%	-0,61%	-6,030%	+31,21%	Actions	
Actions Monde	BSO Multigestion	FR0010506071	158,67	30/11/20	+13,09%	+0,81%	+14,020%	+25,36%	Actions	
Convertibles Europe	BSO Convertible C	FR0007495460	93,74	30/11/20	+1,45%	+0,77%	+2,136%	+5,14%	Obligations con	
Convertibles Europe	BSO Convertible D	FR0000424707	83,00	30/11/20	+1,47%	+0,78%	+2,141%	+5,13%	Obligations con	
Diversifié	BSO Patrimoine	FR0010080911	1 881,24	30/11/20	-5,89%	+0,35%	-5,459%	+9,43%	Gestion diversif	
Diversifié euro	BSO Investissement Oblig. Part P	FR0010461343	332,23	30/11/20	-1,28%	+0,35%	-0,886%	-1,08%	Taux crédit	
Diversifié euro	BSO Investissement Oblig. Part I	FR0007486139	353,85	30/11/20	-1,16%	+0,35%	-0,743%	-0,80%	Taux crédit	
Obligations et autres TCN euro	BSO Court terme	FR0007451745	33,6984	30/11/20	-0,16%	+0,02%	-0,105%	+0,92%	Taux crédit	
Actions Amérique Large-Cap	BSO North America	FR0013250438	113,08	30/11/20	-4,46%	+0,27%	-4,847%	+27,43%	Actions	
Actions Monde	BSO Prospectif	FR0012969608	207,05	30/11/20	+7,17%	+0,49%	+7,447%	+28,44%	Actions	
Actions Euro Large-Cap	PM Europe	FR0012522191	145,30	30/11/20	-2,72%	+0,39%	-3,198%	+23,07%	Actions	
Actions Monde	PM Monde	FR0013374980	126,05	30/11/20	+6,86%	+0,24%	+7,094%	+24,94%	Actions	

Les performances passées sont présentées à titre indicatif et ne sauraient en aucun cas constituer une garantie de performance future.