



Tendance des marchés

2023 : rechute ou rééquilibrage ?

Décembre 2022

Les dernières semaines ont apporté aux marchés une bouffée d'oxygène salubre, sans vraiment les convaincre de sa pérennité. En effet les prix du pétrole ont retrouvé leur niveau de début d'année et ceux du gaz, de l'électricité et des métaux ont significativement baissé également, tout en restant sur des niveaux supérieurs à ceux de l'an dernier. Il n'en a pas fallu plus pour que les discours des banques centrales soient un peu moins « hawkish » et que les taux d'intérêt des emprunts d'Etat à 10 ans se détendent de plus de 70 points de base par rapport au point haut.

Ceci s'est accompagné de publications toujours relativement bonnes des sociétés cotées en matière d'activité et de rentabilité, tandis que les statistiques macro-économiques s'affaiblissent moins fortement que prévu, à l'exception de la Chine toujours freinée par sa politique zéro covid. Les marchés actions sont donc de nouveau remontés, permettant aux principaux indices d'inscrire un rebond de l'ordre de 15% sur deux mois, tandis que les « spreads » de crédit se détendaient de plus de 200 points de base par rapport au point haut. La bonne qualité des bilans, issue de la période de covid, en est dans une majorité de cas le facteur explicatif majeur.

Néanmoins, au moment d'aborder les prévisions pour 2023, il semble que les facteurs de pessimisme n'aient pas disparu. Tout d'abord, si le pic d'inflation est très probablement derrière nous, ce qui est un réel soulagement, de nombreux facteurs structurels empêcheront de revenir en-

dessous du niveau de 2% recherché par les banques centrales : tensions sur les approvisionnements en énergie, investissements dans les énergies alternatives, marchés du travail peu efficaces, ... Les marchés financiers semblent avoir anticipé un objectif final de la hausse des taux directeurs de l'ordre de 5% aux Etats-Unis et 3% en zone euro, niveau qui n'a pas encore été atteint et pourrait être révisé, ce qui n'exclut donc pas de nouvelles tensions sur les taux d'intérêt longs après la belle détente récente.

En outre, les courbes des taux sont inversées quasiment sur toutes les zones géographiques et les indicateurs avancés dénotent un affaiblissement marqué de la croissance à venir ou déjà présent partout également, même s'il est plus tardif que prévu. Le scénario d'une récession en 2023, quoi que vraisemblablement modérée, est donc de plus en plus probable, ce qui entraînera de nouvelles révisions à la baisse des bénéfices des sociétés cotées, notamment sur les secteurs cycliques industriels.

De nouvelles corrections sur les marchés actions pourraient donc se produire, mais nous pensons qu'elles seront d'une ampleur inférieure à ce que nous avons connu cette année et ne devraient pas entraîner une rechute durable des marchés. En effet, les tensions sur les taux d'intérêt seront nettement moindres et les marchés obligataires pourraient bénéficier d'un rééquilibrage en leur faveur du fait de rendements devenus très attractifs, tout en procurant un plancher à la baisse des actions.

Ceci est cependant moins vrai pour le marché actions américain dont la valorisation reste relativement élevée.

En outre, de nombreuses valeurs dans certains secteurs resteront soit favorisées par l'environnement actuel (énergie, utilities, matériaux de construction), soit encore sur la lancée de la reprise post covid (transports, hôtellerie), soit défensives (santé, consommation courante), soit favorisées par leur positionnement unique et leur « pricing power » (luxe, chimie spécialisée, gaz industriels).

Nous pensons donc qu'il est temps de redevenir graduellement et sélectivement constructif sur les marchés actions dans les prochaines semaines dans une optique moyen-long terme. Plus que jamais, la gestion active et le « stock-picking » devraient prouver leur raison d'être.

Stéphanie de Carné

Achévé de rédiger le 12 décembre 2022

Les fonds BSO		BANQUE SAINT OLIVE								
9 décembre 2022		BANQUIERS PRIVES DEPUIS 1809								
Classe d'actifs	OPCVM	Code ISIN	VL	Date VL	Performance 2022	Performance Hebdo	Performance YTD	Performance 2021	Catégorie site internet	
Actions France Small/Mid-Cap	BSO 3000	FR0007040712	228,22	09/12/22	-13,43%	-1,71%	-12,656%	+35,86%	Actions	
Actions Amérique Large-Cap	BSO Amérique	FR0007479316	715,59	09/12/22	-10,79%	-3,33%	-9,377%	+36,34%	Actions	
Actions Asie Large-Cap	BSO Asie	FR0007000351	82,33	09/12/22	-13,14%	-0,77%	-14,409%	+5,69%	Actions	
Actions Santé Monde	BSO Bio Santé Part C	FR0007005764	1 188,85	09/12/22	-3,84%	-2,29%	-2,120%	+9,52%	Actions	
Actions Santé Monde	BSO Bio Santé Part I	FR0013332962	147 553,76	09/12/22	-2,95%	-2,27%	-1,153%	+10,60%	Actions	
Convertibles Europe	BSO Convertible C	FR0007495460	87,33	09/12/22	-8,26%	-0,15%	-8,228%	+0,84%	Obligations con	
Convertibles Europe	BSO Convertible D	FR0000424707	77,32	09/12/22	-8,26%	-0,14%	-8,226%	+0,84%	Obligations con	
Obligations et autres TCN euro	BSO Court Terme	FR0007451745	33,6061	11/12/22	-1,41%	+0,01%	-1,374%	+0,76%	Taux crédit	
Actions Santé Europe	BSO EURO SANTE Parts I	FR00140089F3	965,41	09/12/22	-3,46%	-2,47%	-	-	Actions	
Actions Santé Europe	BSO EURO SANTE Parts P	FR00140089H9	962,31	09/12/22	-3,77%	-2,49%	-	-	Actions	
Actions Euro Large-Cap	BSO Europe	FR0007472659	633,38	09/12/22	-11,76%	-1,52%	-10,680%	+22,53%	Actions	
Actions France Large-Cap	BSO France Part I	FR0010386805	210 944,82	09/12/22	-9,60%	-1,68%	-8,994%	+31,91%	Actions	
Actions France Large-Cap	BSO France Part P	FR0007478557	891,22	09/12/22	-10,10%	-1,69%	-9,525%	+31,14%	Actions	
Diversifié euro	BSO Investissement Obligataire	FR0007486139	338,13	09/12/22	-6,92%	-0,11%	-6,892%	+2,04%	Taux crédit	
Actions Monde	BSO Multigestion	FR0010506071	147,99	09/12/22	-21,11%	-1,98%	-20,683%	+15,56%	Actions	
Actions Amérique Large-Cap	BSO North America	FR0013250438	124,96	09/12/22	-9,98%	-3,41%	-8,861%	+20,43%	Actions	
Diversifié	BSO Patrimoine	FR0010080911	1 853,83	09/12/22	-8,19%	-0,46%	-7,991%	+6,66%	Gestion diversif	
Actions Euro Small/Mid-Cap	BSO PME	FR0011833052	157,02	09/12/22	-20,43%	-0,10%	-17,778%	+23,05%	Actions	
Actions Monde	BSO Prospectif	FR0012969608	218,83	09/12/22	-16,62%	-2,63%	-15,941%	+27,74%	Actions	
Actions Monde	Clindôme Monde	FR0013430394	113,93	09/12/22	-12,00%	-2,22%	-10,916%	+25,83%	Actions	
Actions Euro Large-Cap	PM Europe	FR0012522191	164,20	09/12/22	-11,70%	-1,78%	-10,887%	+27,10%	Actions	
Actions Monde	PM Monde	FR0013374980	136,94	09/12/22	-13,75%	-2,20%	-12,777%	+27,01%	Actions	
Actions Monde	SEGIPA Avenir	FR0007005830	795,91	06/12/22	-10,63%	+0,25%	-8,357%	+33,19%	Actions	