



## Tendance des marchés

### Incertitudes de rentrée

Septembre 2023

Après 6 mois où la volatilité est un peu remontée au gré des mouvements de taux directeurs des banques centrales, mais où les indices boursiers sont finalement revenus quasiment au point de départ en Europe, l'automne s'annonce un peu plus agité.

Le ralentissement économique attendu s'est bien produit, dans une ampleur même un peu plus élevée que prévu, car la Chine n'a pas connu le redémarrage espéré et la croissance globale devrait être plus proche de 2.5% que de 3% en 2023. La consommation américaine a cependant bien résisté malgré la hausse des taux d'intérêt et une épargne déjà faible en début d'année, grâce notamment à un marché de l'emploi toujours solide. Ceci explique en partie le rattrapage du marché américain au deuxième trimestre, tiré également par les bonnes performances de la technologie et les gains de productivité attendus de l'intelligence artificielle.

Les facteurs de ralentissement ne vont pas disparaître dans l'immédiat et seront même sans doute accrus par la faiblesse du secteur immobilier un peu sur tous les continents et un début de remontée du chômage. En outre, l'inflation a certes commencé à refluer, mais pas de façon suffisante pour les compenser, alors que le prolongement de la guerre en Ukraine et l'attitude de l'OPEP peuvent accroître à nouveau les tensions sur le prix du pétrole et du gaz dans les semaines à venir.

Les taux d'intérêt obligataires qui plafonnaient également depuis plusieurs mois ont d'ailleurs dépassé de quelques centimes

leur plus haut à l'annonce de la dégradation de la note de l'Etat américain par Fitch fin août, ce qui a entraîné le début d'une nouvelle phase de correction.

Enfin, la tendance favorable sur les résultats de sociétés, qui avaient particulièrement bien résisté au premier semestre grâce à la conjonction d'une bonne maîtrise des coûts à la capacité de les refléter dans les prix, semble s'infléchir au 3<sup>ème</sup> trimestre. Il en résulte un changement de leadership sectoriel ces dernières semaines et une faiblesse brutale de certains segments de croissance (luxe, technologie, cycliques,...) affectés à la fois par l'absence de reprise chinoise et des multiples élevés.

A noter que certaines valeurs ont cassé leur moyenne mobile à 200 jours ce qui semble indiquer que la correction n'est pas terminée et qu'il vaut mieux attendre une stabilisation de la tendance pour effectuer des achats.

Nous sommes donc prudents à court terme en attendant la réaction des marchés obligataires à la poursuite de la diminution des bilans des banques centrales et à leurs prochaines annonces. Après la hausse de la BCE hier, les marchés semblent attendre une pause des banques centrales, ce qui ne nous paraît pas totalement acquis. Il n'est pas certain non plus que les dernières hausses ne pèseront pas de façon plus marquée sur le secteur de l'immobilier et le rythme de croissance en 2024. Les publications des sociétés pour le 3<sup>ème</sup> trimestre donneront probablement des

indications plus précises sur la fin de l'année et le début de 2024.

A ce stade, nous n'attendons pas de retournement de tendance long terme d'ici à la fin de l'année, car toute déception sur la croissance devrait être suivie d'une baisse des taux d'intérêt longs qui aura au minimum un effet stabilisateur, voire reconstituera un potentiel de hausse sur les actifs risqués à horizon 2024-2025. A l'inverse, les bonnes nouvelles sur la croissance sont aussi des facteurs de hausse des taux d'intérêt pénalisants pour la valorisation de certains secteurs. Le sommet de Jackson Hole, à défaut de donner des indications précises, a rassuré sur le fait que les banques centrales

seront pragmatiques et adapteront leur politique monétaire en fonction des statistiques publiées.

Les obligations d'entreprises sont dans l'intervalle toujours attractives, procurant un rendement de 4 à 5% pour des maturités de l'ordre de 2 ans, peu sensibles à d'éventuelles tensions donc peu volatiles, et pour des signatures BBB ou BB+ dont le remboursement final est plus que probable.

Stéphanie de Carné

Achévé de rédiger le 15 septembre 2023

<b>Les fonds BSO</b>		BANQUE SAINT OLIVE							
15 septembre 2023		BANQUIERS PRIVES DEPUIS 1809							
Classe d'actifs	OPCVM	Code ISIN	VL	Date VL	Performance 2023	Performance Hebdo	Performance YTD	Performance 2022	Catégorie site internet
Actions France Small/Mid-Cap	<b>BSO 3000</b>	FR0007040712	243,34	15/09/23	<b>+7,88%</b>	+0,18%	+10,514%	-14,44%	Actions
Actions Amérique Large-Cap	<b>BSO Amérique</b>	FR0007479316	786,05	15/09/23	<b>+13,39%</b>	-0,32%	+6,751%	-13,57%	Actions
Actions Asie Large-Cap	<b>BSO Asie</b>	FR0007000351	79,91	15/09/23	<b>+0,74%</b>	+0,86%	-5,988%	-16,32%	Actions
Actions Santé Monde	<b>BSO Bio Santé Part C</b>	FR0007005764	1 124,25	15/09/23	<b>-3,32%</b>	+0,38%	-3,417%	-5,95%	Actions
Actions Santé Monde	<b>BSO Bio Santé Part I</b>	FR0013332962	140 591,80	15/09/23	<b>-2,64%</b>	+0,40%	-2,460%	-5,02%	Actions
Convertibles Europe	<b>BSO Convertible C</b>	FR0007495460	89,73	15/09/23	<b>+3,32%</b>	+0,16%	+3,209%	-8,76%	Obligations con
Convertibles Europe	<b>BSO Convertible D</b>	FR0000424707	79,44	15/09/23	<b>+3,32%</b>	+0,15%	+3,196%	-8,77%	Obligations con
Obligations et autres TCN euro	<b>BSO Court Terme</b>	FR0007451745	34,4039	17/09/23	<b>+2,31%</b>	+0,06%	+1,926%	-1,35%	Taux crédit
Actions Santé Europe	<b>BSO EURO SANTE Parts I</b>	FR00140089F3	1 011,05	15/09/23	<b>+5,85%</b>	+1,39%	+4,159%	-4,48%	Actions
Actions Santé Europe	<b>BSO EURO SANTE Parts P</b>	FR00140089H9	1 001,83	15/09/23	<b>+5,26%</b>	+1,37%	+3,367%	-4,83%	Actions
Actions Euro Large-Cap	<b>BSO Europe</b>	FR0007472659	703,15	15/09/23	<b>+14,97%</b>	+0,60%	+17,696%	-14,80%	Actions
Actions France Large-Cap	<b>BSO France Part I</b>	FR0010386805	231 733,02	15/09/23	<b>+13,81%</b>	+0,77%	+17,978%	-12,74%	Actions
Actions France Large-Cap	<b>BSO France Part P</b>	FR0007478557	974,70	15/09/23	<b>+13,34%</b>	+0,76%	+17,294%	-13,25%	Actions
Diversifié euro	<b>BSO Investissement Obligataire</b>	FR0007486139	348,24	15/09/23	<b>+3,51%</b>	+0,11%	+4,139%	-7,39%	Taux crédit
Actions Monde	<b>BSO Multigestion</b>	FR0010506071	158,04	15/09/23	<b>+10,11%</b>	+0,25%	+5,437%	-23,49%	Actions
Actions Amérique Large-Cap	<b>BSO North America</b>	FR0013250438	128,03	15/09/23	<b>+5,48%</b>	+1,14%	-2,163%	-12,56%	Actions
Diversifié	<b>BSO Patrimoine</b>	FR0010080911	1 901,44	15/09/23	<b>+3,56%</b>	+0,33%	+4,187%	-9,06%	Gestion diversif
Actions Euro Small/Mid-Cap	<b>BSO PME</b>	FR0011833052	150,65	15/09/23	<b>-3,27%</b>	-0,92%	-2,950%	-21,07%	Actions
Actions Monde	<b>BSO Prospectif</b>	FR0012969608	234,42	15/09/23	<b>+10,43%</b>	+0,12%	+4,750%	-19,12%	Actions
Actions Monde	<b>Clindôme Monde</b>	FR0013430394	120,73	15/09/23	<b>+8,80%</b>	+0,77%	+7,144%	-14,30%	Actions
Actions Euro Large-Cap	<b>PM Europe</b>	FR0012522191	169,54	15/09/23	<b>+7,70%</b>	+0,52%	+8,111%	-15,34%	Actions
Actions Monde	<b>PM Monde</b>	FR0013374980	143,17	15/09/23	<b>+7,50%</b>	+0,43%	+4,733%	-16,12%	Actions
Actions Monde	<b>SEGIPA Avenir</b>	FR0007005830	841,25	12/09/23	<b>+10,15%</b>	-0,93%	+9,983%	-14,24%	Actions