



Tendance des marchés

2024 : encore des surprises à attendre

Décembre 2023

L'année 2023 se termine beaucoup mieux sur les marchés financiers qu'on ne pouvait le craindre.

Le ralentissement s'est manifesté de façon plus ou moins marquée sur les différentes zones géographiques à un moment de l'année, mais la récession ne s'est pas vraiment produite. Globalement la résistance de la croissance à des politiques monétaires moins favorables et à un maintien de l'inflation sur des niveaux relativement élevés a été bien meilleure que prévu.

Si la politique quantitative est restée créatrice de liquidités, la remontée des taux directeurs de plus de 5 % aux Etats-Unis et de 4.5% en zone euro en 2 ans pouvait générer une réaction beaucoup plus forte et des difficultés pour un plus grand nombre d'intervenants. Le chômage reste sur des niveaux très modérés, la consommation n'a été que peu touchée à ce stade et seul le secteur immobilier et quelques sociétés industrielles ou de services très endettées, souvent de taille moyenne, ont connu un réel coup d'arrêt.

L'inflation quant à elle semble connaître un véritable point d'inflexion depuis la rentrée, ce qui a été un facteur de soulagement déterminant pour les taux d'intérêt longs qui se sont détendus de près de 100 points de base depuis la mi-octobre. Ceci a permis une hausse des indices actions qui ont dépassé leurs plus hauts de l'année aux Etats-Unis, voire leurs records historiques dans certains pays d'Europe, notamment le CAC 40.

A noter que tout en restant inférieures à celles du marché américain, les valorisations des marchés actions européens se sont sensiblement renchériées, puisque les bénéficiaires sont restés quasiment stables sur l'année alors que les taux d'intérêt s'inscrivent largement en hausse. Une fois encore cette année, ce sont les valeurs de croissance, technologiques notamment, qui ont permis cette très belle résistance des indices, mais avec une hausse concentrée sur un nombre restreint de valeurs pesant de plus en plus lourd.

Que nous réserve alors 2024 ?

La volatilité sera probablement largement aussi importante que cette année sur les marchés actions, peut-être un peu moins forte quoi que toujours significative sur les marchés obligataires, pour plusieurs raisons :

- Si la baisse de l'inflation se confirme, le retournement des politiques monétaires pourrait effectivement se produire et amener une plus grande stabilité de taux d'intérêt dans une tendance globalement baissière, d'autant que la croissance devrait continuer à ralentir. Cela est cependant déjà en partie anticipé avec le rebond des dernières semaines (les stratégestes commencent à envisager 2 baisses des taux de la Réserve fédérale en 2024 et 2 en 2025) et il y aura sans doute des phases de déception.

- L'instabilité géopolitique en revanche ne va pas disparaître, entraînant potentiellement des ruptures de chaînes logistiques et des à-coups sur la croissance, voire sur le prix des matières premières, ce qui aura un impact sur les actions et peut-être sur certaines obligations d'entreprises ; là encore l'apparence de réalisme et d'ouverture manifestée par les grands dirigeants mondiaux ces dernières semaines pourrait être suivie de quelques déceptions et les élections à venir (USA, Russie, européennes...) créeront sûrement divers rebondissements. Quant à la Chine, elle n'est pas encore sortie de ses difficultés ; son volontarisme politique, nécessaire certes, ne sera pas forcément suffisant.
- La poursuite du ralentissement économique devrait amener de nouvelles révisions à la baisse des prévisions de résultats, facteur négatif pour les actions ; à noter toujours que ce facteur est dorénavant atténué par la gestion très rigoureuse des entreprises tant en matière de coûts que de bilan depuis la crise du COVID et que le nombre de sociétés en difficulté devrait être plus limité que dans les crises précédentes.
- Le sentiment des investisseurs restera sans doute oscillant entre un optimisme et un pessimisme

parfois excessifs face aux différents facteurs souvent contradictoires où la subjectivité peut entrer en ligne de compte. Un premier exemple est la capacité des investisseurs à accepter le niveau d'endettement des pays les plus enclins à accroître leur déficit budgétaire. Un second exemple est la mise en œuvre des politiques de transition énergétique dont il est encore difficile de prévoir à la fois l'ampleur à l'échelle nationale et mondiale et l'impact sur la croissance et sur l'inflation.

Le potentiel de hausse nous semble donc limité par l'avance prise en cette fin d'année sur l'impact favorable du retournement des politiques monétaires à venir, qui a pris le pas sur une croissance des bénéfices atone.

Nous ne voyons cependant pas de facteur de retournement cyclique majeur des marchés. Le ralentissement voire la récession temporaire pourra être compensé par la baisse des taux d'intérêt qui en résultera logiquement. Il faudra toujours plus se concentrer sur des sociétés bien gérées, au modèle de croissance résilient, avec un bilan solide. Et sans doute y aura-t-il matière à un peu de mobilité en fonction du niveau des indices.

Stéphanie de Carné

Achévé de rédiger le 14 décembre 2023

Les fonds BSO		BANQUE SAINT OLIVE							
14 décembre 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	BSO 3000	FR0007040712	246,32	14/12/23	+9,20%	+2,20%	+6,259%	-14,44%	Actions
Actions Amérique Large-Cap	BSO Amérique	FR0007479316	804,47	14/12/23	+16,05%	+1,05%	+11,102%	-13,57%	Actions
Actions Asie Large-Cap	BSO Asie	FR0007000351	77,55	14/12/23	-2,23%	+1,29%	-4,259%	-16,32%	Actions
Actions Santé Monde	BSO Bio Santé Part C	FR0007005764	1 093,28	14/12/23	-5,98%	+2,12%	-9,648%	-5,95%	Actions
Actions Santé Monde	BSO Bio Santé Part I	FR0013332962	137 055,12	14/12/23	-5,09%	+2,14%	-8,753%	-5,02%	Actions
Convertibles Europe	BSO Convertible C	FR0007495460	90,93	14/12/23	+4,70%	+0,30%	+3,861%	-8,76%	Obligations con
Convertibles Europe	BSO Convertible D	FR0000424707	80,51	14/12/23	+4,71%	+0,30%	+3,870%	-8,77%	Obligations con
Obligations et autres TCN euro	BSO Court Terme	FR0007451745	34,7176	14/12/23	+3,24%	+0,11%	+3,268%	-1,35%	Taux crédit
Actions Santé Europe	BSO EURO SANTE Parts I	FR00140089F3	966,10	14/12/23	+1,14%	+4,38%	-1,486%	-4,48%	Actions
Actions Santé Europe	BSO EURO SANTE Parts P	FR00140089H9	955,42	14/12/23	+0,39%	+4,36%	-2,251%	-4,83%	Actions
Actions Euro Large-Cap	BSO Europe	FR0007472659	735,90	14/12/23	+20,32%	+1,68%	+14,948%	-14,80%	Actions
Actions France Large-Cap	BSO France Part I	FR0010386805	244 585,92	14/12/23	+20,12%	+2,63%	+14,466%	-12,74%	Actions
Actions France Large-Cap	BSO France Part P	FR0007478557	1 027,30	14/12/23	+19,46%	+2,62%	+13,804%	-13,25%	Actions
Diversifié euro	BSO Investissement Obligataire	FR0007486139	353,20	14/12/23	+4,98%	+0,25%	+4,100%	-7,39%	Taux crédit
Actions Monde	BSO Multigestion	FR0010506071	161,52	14/12/23	+12,53%	+1,50%	+7,975%	-23,49%	Actions
Actions Amérique Large-Cap	BSO North America	FR0013250438	136,00	14/12/23	+12,04%	+2,78%	+9,766%	-12,56%	Actions
Diversifié	BSO Patrimoine	FR0010080911	1 931,08	14/12/23	+5,17%	+0,91%	+3,514%	-9,06%	Gestion diversif
Actions Euro Small/Mid-Cap	BSO PME	FR0011833052	147,22	14/12/23	-5,48%	+0,75%	-6,414%	-21,07%	Actions
Actions Monde	BSO Prospectif	FR0012969608	238,84	14/12/23	+12,52%	+1,00%	+7,542%	-19,12%	Actions
Actions Monde	Clindôme Monde	FR0013430394	122,16	14/12/23	+10,09%	+1,22%	+5,510%	-14,30%	Actions
Actions Euro Large-Cap	PM Europe	FR0012522191	173,46	14/12/23	+10,19%	+2,10%	+4,230%	-15,34%	Actions
Actions Monde	PM Monde	FR0013374980	144,87	14/12/23	+8,78%	+1,06%	+3,946%	-16,12%	Actions
Actions Monde	SEGIPA Avenir	FR0007005830	881,40	12/12/23	+15,41%	+1,58%	+10,741%	-14,24%	Actions

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