



Tendance des marchés

Fractures et divergences

Aout 2024

Après avoir réalisé de nouveaux records au printemps à la faveur de l'extension du cycle de croissance et de la stabilisation de l'inflation, les indices boursiers européens ont clairement subi une cassure de tendance et de confiance suite aux élections européennes et à la dissolution de l'Assemblée Nationale par le Président Macron.

Les résultats des élections législatives n'ont pas donné de ligne directrice claire quant à la future politique économique du pays mais n'excluent pas des mesures moins favorables à la croissance et une fiscalité plus pénalisante. A noter que la perception est assez différente de celle du parti travailliste britannique revenu au pouvoir au même moment après 14 ans d'absence et qui assure ne pas souhaiter augmenter les impôts. Tout ceci demeure à ce stade de l'ordre de la spéculation...mais le climat social français reste une spécificité.

Les actions américaines continuent à mieux se comporter grâce à la relativement bonne résistance du cycle économique et à la baisse des taux longs, malgré le maintien des taux de la Réserve Fédérale. Comme en Europe, la trajectoire d'inflation vers 2% en 2025 est tout-à-fait atteignable et la FED pourra probablement baisser ses taux prochainement, sans que le calendrier soit précisé, ce qui entretient l'espoir des marchés, à la suite de la baisse de 25 points de la Banque Centrale Européenne en juin.

Pour le moment, le CAC 40 s'est stabilisé à un niveau proche de celui de début d'année après une hausse de l'ordre de 10% jusqu'à la mi-mai. Il a clairement cassé sa moyenne mobile à 200 jours début août, dans la ligne de la baisse de Wall Street, suite aux craintes d'un ralentissement américain plus marqué. Mais il n'a pas retracé l'essentiel de la

baisse comme la plupart des autres marchés.

Les marchés obligataires constituent actuellement le principal facteur positif. Ils ont largement limité l'impact de l'élargissement du « spread » entre la France et l'Allemagne, avec des taux à 10 ans français revenus au-dessous de 3% à la mi-août.

Navigation en eaux troubles prolongée

Pour le moment, les marchés veulent donc plutôt se rassurer, considérant que la volatilité actuelle semble plutôt exagérer l'impact du risque potentiel et se concentrant sur le tableau des médailles. Il est vrai qu'habituellement les surprises électorales ont peu d'impact durable sur les tendances boursières, comme on l'a vu avec celle de Donald Trump, à l'exception du premier septennat de François Mitterrand, dont on peut espérer que les égarements initiaux nous seront épargnés...

Il n'en reste pas moins que les incertitudes se sont nettement accrues ces dernières semaines.

D'une part sur un plan domestique, il va être assez compliqué de constituer un nouveau gouvernement et le nouvel « équilibre » de l'Assemblée Nationale ne va pas non plus faciliter son fonctionnement. En outre, la dette française va probablement continuer à augmenter ce qui pourrait finalement avoir un impact plus important sur nos « spreads ». Cela peut aussi créer des dissensions au sein de l'Europe à un moment où la Chine et la Russie affichent leurs points communs.

D'autre part, sur un plan plus général, le ralentissement économique global qui se poursuit et qui pourrait s'accentuer particulièrement en France, après la parenthèse olympique pourtant très réussie, va continuer à amener des révisions à la baisse des prévisions de croissance d'activité et autres « profit-warnings », notamment dans les secteurs industriels cycliques.

Enfin, l'interrogation persistante concernant la Bourse américaine et sa valorisation, dans un contexte électoral qui n'est pas sans enjeu, est une autre source de volatilité qui s'est particulièrement illustrée début août. Le bien-fondé de la croissance et de la valorisation n'est pas en cause comme c'était le cas au début des années 2000, mais le P/E ajusté du cycle du S&P 500 est supérieur à 30 (plus de 40 en 2000), soit environ le double de sa moyenne à long terme. Ceci obérerait nécessairement le potentiel de hausse à moyen terme, comme on l'a vu sur le secteur du luxe cette année, et pourrait entraîner aussi un peu de volatilité en cas de ralentissement

des perspectives plus marquée, notamment si la Chine ne réaccélère pas. Les 6 premières capitalisations de la technologie du S&P 500 représentent les deux tiers de la hausse de cette année, dont un tiers pour Nvidia et Apple.

Nous pensons cependant que les valeurs de croissance resteront les moteurs de la performance à moyen terme, notamment aux Etats-Unis où le niveau des marges opérationnelles est très supérieur et continue à progresser, d'autant plus que les taux d'intérêt baissent. Mais nous renforçons les valeurs défensives et maintenons des liquidités disponibles sur un horizon plus court. Les points bas récents semblent clairement des niveaux d'achat sur de nombreux titres mais nous ne sommes pas à l'abri d'un nouvel épisode baissier lié à l'agenda politique chargé des prochains mois.

Stéphanie de Carné

Achévé de rédiger le 19 Août 2024

Performances gamme OPCVM au 27/08/2024

27.08.2024	Catégorie	Encours fin de mois	2024	Perf. 3 ans (ann.)	Perf. 5 ans (ann.)	Perf. 10 ans (ann.)	Morningstar Sustainability
ACTIONS							
BSO FRANCE FR0007478557	Actions France, Grandes capitalisations	275 M€	-0,95%	2,83%	6,46%	7,57%	★★★★
BSO 3000 FR0007040712	Actions France, Petites capitalisations	73 M€	0,19%	-0,22%	6,39%	7,60%	★★★★
BSO BIO SANTE FR0007005764	Actions Secteur Santé, Global	238 M€	14,50%	-0,58%	7,17%	7,35%	★★★
BSO EURO SANTE FR0007005764	Actions Secteur Santé, PEA	12 M€	14,06%	5,03% *			-
BSO EUROPE FR0007472659	Actions Zone Euro	117 M€	2,36%	2,19%	5,23%	5,87%	★★★
BSO AMERIQUE FR0007479316	Actions Amérique	98 M€	13,47%	8,23%	12,51%	9,90%	★★★
BSO ASIE FR0007000351	Actions Asie	4 M€	7,54%	-3,66%	2,59%	-0,13%	★
BSO PME FR0011833052	Actions Small Micro Caps	8 M€	-3,28%	-8,82%	1,97%		★★
PM EUROPE FR0012522191	Actions Europe	60 M€	-1,54%	-1,45%	3,19%		★
PM MONDE FR0013374980	Actions Global	33 M€	5,13%	0,27%			★★★
BSO MULTIGESTION FR0010506071	Actions Global	17 M€	9,39%	-0,88%	6,56%	6,08%	★★★
CREDIT ET CONVERTIBLES							
BSO INVESTISSEMENT OBLIGATAIRE FR0007486139	Fonds Obligataire Diversifié	101 M€	2,65%	-0,06%	0,97%		★★★
BSO CONVERTIBLE FR0007495460	Obligations Convertibles Zone Euro	66 M€	2,63%	-0,65%	0,40%	0,42%	★★★
BSO COURT TERME FR0007451745	Fonds Monétaire	82 M€	2,58%	1,57%	1,15%	0,74%	★★★★
DIVERSIFIE							
BSO PATRIMOINE FR0010080911	Fonds Diversifié	110 M€	2,11%	-0,35%	0,24%	1,22%	★★★

Source: Morningstar

* Depuis le 20/05/2022 (Création)

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs.