

Commentaire mensuel des marchés



Juillet 2020

Résumé: la reprise économique inégale se poursuit

Les marchés boursiers mondiaux ont fortement progressé en juillet, +5,3 % (en USD), ainsi que les obligations d'État mondiales, +0,8 % (en USD). Parmi les principaux événements, citons

- Les points chauds « COVID-19 » persistent, mais la dynamique de l'activité se poursuit ;
- Le fédéralisme européen et le plan de relance américain ;
- Détérioration des relations entre les États-Unis et la Chine, et entre les États-Unis et l'Union européenne.

Le sentiment du marché a fait preuve de résistance au cours du mois, malgré les nouveaux records d'infection quotidiens aux États-Unis, à Hong Kong et dans de nombreux pays en développement. Le leadership des États-Unis sur le marché boursier est de plus en plus évident - les cinq plus grandes actions représentent maintenant près d'un quart du S&P 500. La saison des résultats du deuxième trimestre - à moitié terminée - s'est avérée moins dramatique que ce que l'on craignait: États-Unis -35 %, et UE -23 % (a/a). L'or (1.976 \$/oz) a atteint son plus haut niveau historique et l'argent son plus haut niveau depuis 7 ans, parallèlement à la chute des rendements obligataires - le rendement réel à 10 ans aux États-Unis a atteint son plus bas niveau historique de -1,01 %. Pendant ce temps, la tendance baissière du dollar s'est poursuivie, et avec un euro fort, le taux de change a touché son plus haut niveau en deux ans, à 1,18.

ÉTATS-UNIS: Les cas surgissent, la Fed tient bon, la stratégie du « bord de l'abîme » du Congrès

Les ventes au détail (+7,5% m/m), les mises en chantier (+17,3% m/m) et les enquêtes régionales sur l'industrie manufacturière ont toutes montré un rebond continu. Cependant, le nombre élevé de demandes d'allocations chômage aux États-Unis suggère que la forme de cette reprise pourrait être de plus en plus inégale. Dans le même temps, les pressions déflationnistes à court terme se sont atténuées (IPC juin +0,6 % m/m, sa). La Réserve fédérale américaine a tenu bon lors de sa dernière réunion, le témoignage conciliant de M. Powell suggère que la politique monétaire accommodante va probablement perdurer. Les allocations de chômage prolongées aux États-Unis ont expiré après l'échec du Congrès à mettre en œuvre un nouveau plan de relance, ce qui a mis en évidence les objectifs divergents des démocrates et des républicains. Pendant ce temps, Joe Biden a adopté le "Green New Deal" dans tous les domaines sauf son nom et a maintenu une avance de 10 points dans les sondages.

Europe: Fédéralisme, redémarrage de l'économie, guerre commerciale

Le fonds de relance paneuropéen a finalement reçu l'approbation des "quatre frugaux", ouvrant la voie à une Union européenne plus fédéraliste. Le rapport entre les subventions et les prêts a été revu à la baisse, mais le montant global de 750 milliards d'euros (5 % du PIB) reste inchangé et est essentiellement financé par de nouveaux emprunts collectifs, et non par les impôts. Un deuxième trimestre historiquement faible (PIB réel -12,1 %, t/t) met en évidence les défis que posent ces données rétrospectives - les dernières enquêtes de conjoncture (PMI) indiquent toutes une reprise rapide dans les services (55,1), l'industrie manufacturière (51,1) étant à la traîne, en grande partie parce qu'elle a connu une baisse moins importante au départ. Les tensions entre les États-Unis et l'UE se sont enflammées après que les premiers ont introduit de nouveaux droits de douane sur 1,3 milliard de dollars d'exportations françaises, en réponse à leur proposition de taxer les

Synthèse des marchés (perf. totale en devise locale)

Obligations	Rendt	1 m %	1 an %
US 10 ans	0.53%	0.9%	13.8%
UK 10 ans	0.10%	0.5%	4.9%
Suisse 10 ans	-0.54%	0.7%	-2.4%
Allemagne 10 ans	-0.52%	0.4%	0.2%
IG monde (couv. \$)	1.57%	2.6%	9.0%
HY monde (couv. \$)	5.97%	3.6%	1.3%
	0.53%	0.9%	13.8%
Indices boursiers	Niveau	1 m %	1 an %
S&P 500	3,271	5.6%	11.9%
MSCI UK	9,762	-4.5%	-20.7%
SMI	10,006	-0.4%	4.3%
Eurostoxx 50	3,174	-1.5%	-5.9%
Nikkei	21,710	-2.6%	3.0%
Hang Seng	24,595	1.5%	-8.2%
MSCI World (Ici)	265	4.0%	6.2%
MSCI World (\$)	3,271	5.6%	11.9%

Devises (taux nominal pondéré par les échanges)

Dollar américain	-2.1%	1.6%
Euro	2.6%	5.5%
Yen	0.6%	2.1%
Livre sterling	2.9%	4.6%
Franc suisse	0.5%	4.2%
Yuan chinois	-1.4%	-1.7%

Autres

VIX	24.5	-19.6%	51.7%
Brent (\$/b)	43.3	5.2%	-33.6%
Or (\$/once)	1,976	10.8%	38.7%

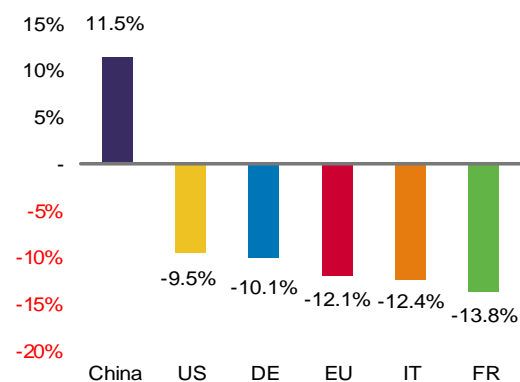


entreprises technologiques américaines.

Asie: la Chine se redresse, les tensions géopolitiques s'intensifient, le Japon est à la traîne

La Chine a confirmé son statut de "premier entré, premier sorti" de la crise économique, avec une croissance positive au deuxième trimestre qui a mis fin à la première contraction du pays en trois décennies. La nouvelle loi chinoise sur la sécurité de Hong Kong a sapé l'autonomie du territoire et son attrait en tant que centre financier international. Les différends en cours avec les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Europe ont révélé une position politique plus agressive de la Chine. Par ailleurs, le Japon - d'un point de vue économique - reste l'aberration des marchés développés : les données de l'enquête PMI de juillet n'ont pas rebondi, les services et l'industrie manufacturière restant décevants (45,2 chacun). Le pays a évité la première poussée de la Covid-19 en début d'année, l'impact s'étant surtout fait sentir au deuxième trimestre.

T2 PIB réel (q/q %, SA)



Sources: Bloomberg, Rothschild & Co



Informations importantes

Le présent document est produit par Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich et Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, New Court, St Swithin's Lane, London, EC4N 8AL, (ci-après dénommée « Rothschild & Co »), à titre d'information uniquement et à l'usage exclusif des destinataires. Sauf accord écrit spécifique délivré par Rothschild & Co, ce document ne doit pas être copié, reproduit, distribué ou transmis, intégralement ou partiellement, à une autre personne. Le présent document ne constitue pas une recommandation personnelle, une offre ou une invitation en vue d'acheter ou de vendre des valeurs mobilières ou tout autre produit bancaire ou d'investissement. Rien dans le présent document ne constitue un conseil juridique, comptable ou fiscal. Bien que les informations et les données figurant dans ce document proviennent de sources réputées fiables, aucune déclaration/garantie, expresse ou implicite, n'est ou ne sera faite/donnée et, sauf en cas de fraude, aucune responsabilité n'est ou ne sera acceptée par Rothschild & Co concernant l'équité, l'exactitude ou l'exhaustivité de ce document ou des informations sur lesquelles il repose, ou concernant la confiance accordée à ce document par quelque personne que ce soit. Plus particulièrement, aucune déclaration/garantie n'est faite/donnée quant à la réalisation ou au caractère raisonnable des projections, objectifs, estimations ou prévisions figurant dans ce document. En outre, toutes les opinions et données utilisées dans ce document sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. La distribution de ce document en Suisse, au Royaume-Uni ou dans d'autres juridictions peut être soumise à certaines restrictions en vertu de la loi ou d'autres réglementations. Par conséquent, les destinataires de ce document doivent s'informer de toutes les exigences légales et réglementaires applicables et les respecter. Il est interdit d'envoyer, d'apporter et de distribuer aux États-Unis, ou à un ressortissant américain (« US Person »), le présent document ou une copie de celui-ci. Rothschild & Co Bank AG est agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).