

# Commentaire mensuel des marchés



Février 2021



## Résumé : des rendements en hausse, les investisseurs se concentrent sur la croissance et l'inflation

Les actions mondiales ont terminé le mois de février en hausse, +2,3 % (en USD), résistant à la liquidation de fin de mois, tandis que les obligations d'État ont chuté, -1,8 % (en USD). Parmi les principaux événements, citons :

- Les taux plus élevés alimentent les craintes à la fin du mois, alors que l'emprunt d'État américain à 10 ans a atteint son plus haut niveau depuis 12 mois ;
- Aux Etats-Unis, la Chambre des Représentants adopte le plan d'aide COVID de Biden, d'un montant de 1 900 milliards de dollars, et le transmet au Sénat ;
- Les programmes mondiaux de vaccination ont continué à s'accélérer (voir graphique)

Une hausse rapide des rendements obligataires a affecté le sentiment des investisseurs en fin de mois, les actions et les obligations se vendant alors que le rendement américain à 10 ans a atteint son plus haut niveau sur 12 mois à 1,6 %, sous l'effet des prévisions d'inflation et de l'optimisme pour l'économie. Sur un ton conciliant, M. Powell de la Fed a qualifié l'inflation de faible (l'inflation de base était de 1,5 % en janvier). Pendant ce temps, l'énergie a surperformé pour un deuxième mois (+15,7 %), menée par le pétrole (Brent +18,3 %), alors que les économies étaient sur le point de rouvrir. Par ailleurs, les bénéfices des entreprises ont défié les attentes d'une contraction au quatrième trimestre, ce qui a contribué à renforcer le sentiment des investisseurs au cours du mois.

## ÉTATS-UNIS : Confiance dans les ventes au détail, rebond des services, Trump acquitté (à nouveau)

L'économie américaine a poursuivi sa reprise grâce à l'amélioration de la confiance des consommateurs et à la vigueur des dépenses -les ventes au détail ont augmenté de +6 % (m/m) en janvier-, aidées par le versement de 600 dollars de chèques de relance en janvier. L'activité dans le secteur des services a été la plus forte depuis près de six ans, avec un indice PMI instantané de 58,9, les autorités ayant réduit certaines contraintes en raison de la baisse des contaminations et des hospitalisations. Témoignant de cette dynamique, l'activité manufacturière (ISM PMI) est également restée en forte expansion à 60,8 malgré le gel de février et une pénurie mondiale de puces qui a nui à la production automobile. Entre-temps, M. Trump a été acquitté (pour la deuxième fois) par le Sénat, et le président Biden a remporté une victoire législative, la Chambre des Représentants des États-Unis ayant adopté un plan d'aide de 1 900 milliards de dollars US contre la Covid-19, ce plan devant maintenant être validé par le Sénat.

## Europe : La force de l'industrie manufacturière, le nouveau Premier Ministre italien Draghi, le plan de réouverture du Royaume-Uni

L'activité industrielle européenne s'est améliorée en février avec un indice PMI manufacturier de 57,9, son plus haut niveau depuis trois ans, soutenu par une forte demande à l'exportation, tandis que les services destinés aux consommateurs sont restés plus faibles et en contraction. Face à l'augmentation des taux des emprunts, la présidente de la BCE, Mme Lagarde, est intervenue verbalement, déclarant que les décideurs politiques surveillaient de près la hausse des taux. Mario Draghi, l'ancien président de la BCE, a prêté serment en tant que Premier Ministre italien, une évolution saluée par les investisseurs, l'écart de rendement à dix ans entre l'Italie et l'Allemagne étant tombé à son niveau le plus bas en cinq ans et les indices boursiers de référence

## Synthèse des marchés (perf. totale en devise locale)

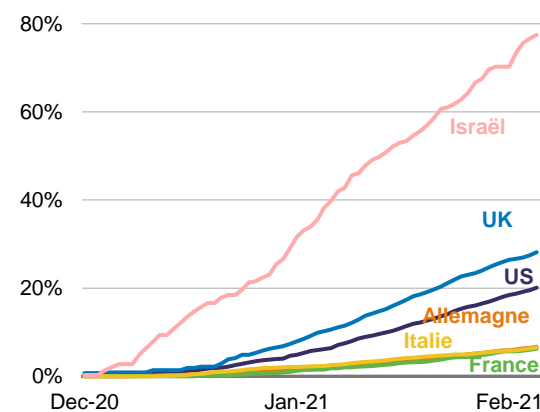
Obligations	Rendt	1 m %	1 an %
US 10 ans	1.41%	-2.3%	-0.2%
UK 10 ans	0.82%	-3.8%	-2.6%
Suisse 10 ans	-0.19%	-1.4%	-4.2%
Allemagne 10 ans	-0.26%	-2.0%	-2.6%
IG monde (couv. \$)	1.59%	-1.4%	2.9%
HY monde (couv. \$)	4.53%	0.1%	7.2%

Indices boursiers	Niveau	1 m %	1 an %
S&P 500	3,811	2.8%	31.3%
MSCI UK	10,897	1.8%	-0.2%
SMI	10,552	-0.6%	10.7%
Eurostoxx 50	3,636	4.6%	12.1%
Nikkei	28,966	4.8%	39.6%
Hang Seng	28,980	2.5%	14.5%
MSCI World (lcl)	314	2.4%	27.2%
MSCI World (\$)	334	2.3%	30.2%

Devises (taux nominal pondéré par les échanges)			
Dollar américain		0.9%	-4.1%
Euro		0.3%	6.0%
Yen		-1.3%	-3.8%
Livre sterling		2.1%	2.7%
Franc suisse		-1.5%	0.2%
Yuan chinois		-0.2%	4.1%

Autres	Niveau		
VIX	28.0	-15.5%	-30.3%
Brent (\$/b)	66.1	18.3%	30.9%
Or (\$/once)	1,734	-6.1%	9.4%

## Vaccinations cumulées (% de la population)



Source: Bloomberg, Rothschild & Co, valeurs au 26 février 2021.



ayant atteint leur plus haut niveau en un an. Dans le même temps, à la lumière de la lente amélioration du déploiement des vaccins et d'une certaine décroissance des contaminations, certains pays ont présenté des stratégies de réouverture progressive, comme le plan en quatre étapes du Royaume-Uni visant à assouplir les règles de confinement d'ici juin.

### **Asie : Le nouvel an lunaire en Chine, le rebond industriel au Japon, la campagne de vaccination en Inde**

Le rythme de la reprise en Chine s'est quelque peu ralenti en février, l'indice PMI manufacturier est tombé à 50,6 -son niveau le plus bas depuis mai 2020- sous l'effet des restrictions locales et des effets saisonniers (Nouvel An lunaire). Les ventes pour la période des fêtes ont augmenté de près d'un tiers par rapport à la même période de 2020, et les actions ont atteint un sommet historique au cours du mois grâce au retour des traders après cette trêve. Pendant ce temps, la production industrielle du Japon a augmenté de +4,2 % en janvier (m/m), et l'activité manufacturière (PMI) a progressé à son rythme le plus rapide en deux ans, à 51,4, tandis que les dépenses de consommation ont fléchi pour un deuxième mois consécutif en janvier, sous l'effet des mesures prises pour contenir le virus. L'Inde, qui est le deuxième pays au monde en nombre de cas, a élargi sa campagne de vaccination, certains États indiens ayant signalé une recrudescence des cas.

## **Informations importantes**

Le présent document est produit par Rothschild & Co Bank AG, Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich (la "Banque") à des fins d'information et de marketing uniquement et à l'usage exclusif du destinataire. Sauf accord écrit spécifique de la Banque, il ne doit pas être copié, reproduit, distribué ou transmis, en tout ou en partie, à une autre personne. Le contenu de ce document ne constitue pas une recommandation personnelle, ni une offre ou une invitation à acheter ou à vendre des instruments financiers. Rien dans ce document ne constitue un conseil juridique, comptable ou fiscal. Bien que les informations et les données contenues dans le présent document proviennent de sources considérées comme fiables, aucune déclaration ou garantie, explicite ou implicite, n'est ou ne sera faite et, sauf en cas de fraude, aucune responsabilité n'est ou ne sera acceptée par la Banque quant à l'équité, l'exactitude ou l'exhaustivité du présent document ou des informations qui en constituent la base ou quant à la confiance accordée au présent document par une quelconque personne. Aucune déclaration ou garantie n'est donnée quant à la réalisation ou au caractère raisonnable des projections, objectifs, estimations ou prévisions futurs contenus dans le présent document. En outre, toutes les opinions et données utilisées dans ce document sont sujettes à modification sans préavis. Des lois ou autres réglementations peuvent restreindre la distribution de ce document dans certaines juridictions. En conséquence, les destinataires doivent s'informer sur toutes les lois et réglementations applicables et les respecter. Ni le présent document ni aucune copie de celui-ci ne peuvent être envoyés ou emportés aux États-Unis ou distribués aux États-Unis ou à un ressortissant américain. Le siège social de Rothschild & Co Bank AG est situé à la Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich, Suisse. Elle est autorisée et réglementée par l'Autorité suisse de surveillance des marchés financiers (FINMA).