

# Commentaire mensuel des marchés



Mars 2021



## Résumé : Nouvelle hausse des rendements ; croissance synchronisée

Les actions mondiales ont progressé en mars, terminant le mois en hausse de +2,7 % (en USD), tandis que les obligations d'État ont baissé de -0,2 % (en USD). Les principaux événements sont les suivants :

- Les actions ne sont pas perturbées par la poursuite de la hausse des rendements obligataires ;
- Le plan d'aide américain est approuvé ; à suivre, le plan d'infrastructure de 2 trillions de dollars de Biden ;
- Les banques centrales font preuve de retenue ; les données prospectives restent résolument positives.

La forte reprise économique a continué à animer les marchés en mars, malgré une remontée des contaminations. La courbe des taux américains s'est encore pentifiée, le rendement des obligations à long terme ayant augmenté ; l'obligation de référence à 10 ans a dépassé 1,7 %, sous l'effet de la hausse des prévisions d'inflation et des rendements réels. Les marchés boursiers ont jusqu'à présent réagi positivement, malgré l'effondrement d'Archegos et le dénouement consécutif de ses positions, les actions mondiales atteignant de nouveaux sommets. L'or et le pétrole ont baissé (or -1,5 % et Brent -3,9 %).

## ÉTATS-UNIS : Des données solides, des mesures de relance importantes et une Fed conciliante

Malgré la vague de froid de février, l'économie américaine a conservé son élan. Les données sur la masse salariale indiquent une hausse des créations d'emplois et une baisse du chômage en février, tandis que l'enquête ISM sur l'industrie manufacturière - un indicateur de la santé économique - s'est encore renforcée en mars. Le déploiement accéléré des vaccins s'est poursuivi, 90 % des adultes devant se voir proposer une vaccination d'ici la fin avril. Entre-temps, la Fed a révisé les prévisions de croissance américaine pour 2021 à 6,5 % (contre 4,2 % en décembre). Le FOMC reste fermement conciliant : les taux d'intérêt restent inchangés et Powell a réaffirmé qu'une hausse temporaire de l'inflation n'entraînerait pas de changement de politique. Sur le plan budgétaire, le plan d'aide de 1,9 trillion de dollars de Biden (environ 10 % du PIB) a été adopté par le Sénat dans le cadre d'un plan de réconciliation budgétaire plus large. Dans l'avenir, M. Biden devrait dévoiler un programme d'infrastructure de 2 trillions de dollars. En géopolitique, M. Biden a fait part de son intention de sauver l'accord de 2015 sur le nucléaire iranien.

## Europe : Données surprises, rendements sous contrôle de la BCE, signaux verts

Une enquête IFO saisissante - la plus élevée depuis juin 2019 - fait suite à des enquêtes de conjoncture optimistes, la zone euro enregistrant une hausse potentielle de l'activité industrielle. Le déploiement des vaccins en Europe reste léthargique, jusqu'à présent ; des signes de nationalisme vaccinal sont apparus lorsque l'UE a menacé de restreindre les exportations. La BCE a signalé son engagement en faveur d'un contrôle souple de la courbe des taux - elle a l'intention d'augmenter l'achat d'obligations dans le cadre du programme PEPP au cours du trimestre, afin d'encadrer les rendements. Au Royaume-Uni, le PIB a baissé moins que prévu au quatrième trimestre de l'année dernière, malgré des données commerciales plus faibles. Contrairement à ses voisins européens, le Royaume-Uni a établi une feuille de route pour la réouverture de son économie après le succès de sa campagne de vaccination. Le soutien fiscal a été prolongé, mais le Chancelier britannique prévoit de rétablir à terme l'équilibre budgétaire : l'impôt sur les sociétés va augmenter, de même que des impôts "furtifs" sur les particuliers.

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

Obligations	Rendt	1 m %	1 an %
US 10 ans	1.74%	-2.4%	-5.9%
UK 10 ans	0.85%	-0.1%	-3.4%
Suisse 10 ans	-0.28%	0.5%	-0.2%
Allemagne 10 ans	-0.29%	0.40%	-1.2%
IG monde (couv. \$)	1.74%	-1.0%	9.2%
HY monde (couv. \$)	4.64%	-0.3%	23.4%

Indices boursiers	Niveau	1 m %	1 an %
MSCI World (\$)	343	2.7%	54.6%
S&P 500	3,973	4.4%	56.3%
MSCI UK	11,347	4.1%	20.0%
SMI	11,047	6.4%	22.6%
Eurostoxx 50	3,919	7.9%	44.4%
DAX	15,008	8.9%	51.1%
CAC	6,067	6.5%	41.0%
Hang Seng	28,378	-1.8%	24.3%
MSCI EM (\$)	638	-1.5%	58.4%

Devises (taux nominal pondéré par les échanges)			
Dollar américain		1.1%	-6.6%
Euro		-1.7%	-1.0%
Yen		-3.0%	-10.6%
Livre sterling		1.1%	4.2%
Franc suisse		-1.7%	-5.0%
Yuan chinois		0.9%	4.1%

Autres	Niveau		
Or (\$/once)	1,708	-1.5%	8.3%
Brent (\$/b)	64	-3.9%	179.4%
Cuivre (\$/lbs)	8,788	-3.8%	77.9%



## RdM : Distorsions saisonnières ; Japon conciliant ; problèmes de gouvernance en Turquie et au Brésil

Bien qu'encourageantes, les distorsions dues aux vacances et les effets de base de l'année dernière peuvent exagérer la force des données économiques de la Chine : les ventes au détail et la production industrielle ont bondi de plus de 30 % (en glissement annuel) et ont dépassé les attentes. Les données mitigées du commerce asiatique font écho au ralentissement saisonnier habituel de la Chine, ses voisins - la Corée, Taïwan et le Japon - faisant état de volumes d'exportation faibles en février. Dans le même temps, la première discussion de haut niveau entre l'administration Biden et les diplomates chinois s'est terminée en des termes peu amicaux, la porte des négociations restant entrouverte. La Banque du Japon, qui a adopté une attitude conciliante, a élargi la bande de contrôle de la courbe des taux. En Turquie, Erdogan a limogé son troisième gouverneur de banque centrale en deux ans - la Lire s'est dépréciée de 15 % par rapport au dollar. Le président brésilien, Jair Bolsonaro, a limogé plusieurs membres de son cabinet.

## Carte thermique du PMI : industrie et services

	2020												2021		
	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1	2	3			
<b>MANUFACTURING</b>															
<b>US</b>	36	40	50	51	53	53	53	57	57	59	59	59			
<b>UK</b>	33	41	50	53	55	54	54	56	58	54	55	58			
<b>Eurozone</b>	33	39	47	52	52	54	55	54	55	55	58	62			
<b>Japan</b>	42	38	40	45	47	48	49	49	50	50	51	52			
<b>SERVICES</b>															
<b>US</b>	27	38	48	50	55	55	57	58	55	58	60	60			
<b>UK</b>	13	29	47	57	59	56	51	48	49	40	50	57			
<b>Eurozone</b>	12	31	48	55	51	48	47	42	46	45	46	49			
<b>Japan</b>	22	27	45	45	45	47	48	48	48	46	46	47			

Source: Bloomberg, Rothschild & Co, valeurs au 31 mars 2021.

## Wealth Insights

Pour en savoir plus sur nos dernières perspectives, telles que nos récentes [Mosaïque Views](#), et nos Investment Views : [Israeli diaries](#) - dans lesquelles nous examinons comment les sociétés peuvent débloquer leur économie et quelles leçons nous pouvons tirer d'Israël alors que ses entreprises rouvrent leurs portes et que les consommateurs commencent à dépenser - veuillez consulter notre [page](#) Wealth Insights.



## 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).