



Commentaire mensuel des marchés

Décembre 2022



Résumé : une année agitée qui se termine en baisse

Le mois a été difficile sur les marchés financiers mondiaux : les actions ont baissé de 3,9 % (en USD), tandis que les obligations d'État reculaient de 1,6 % (en USD après couverture de change, bien qu'elles s'inscrivent en légère hausse avant couverture). Les principaux thèmes abordés sont les suivants :

- Les chiffres d'inflation ont continué à ralentir aux États-Unis, tandis que la Fed a relevé ses taux de 50 points de base (pb) ;
- Les banques centrales en Europe ont poursuivi dans la voie du resserrement monétaire ;
- La Chine a assoupli les restrictions liées à la covid, ce qui marque la fin de sa politique « zéro covid ».

L'appétence au risque s'est réduite en décembre malgré des chiffres d'inflation meilleurs que prévu aux États-Unis. Les autorités monétaires ont continué de relever leurs taux directeurs respectifs en conservant un ton agressif. La Russie a montré peu de signes d'une volonté de mettre fin à son offensive en Ukraine, Poutine déclarant qu'il pourrait s'agir d'un « long processus ». En réponse, la Commission européenne a annoncé sa neuvième série de sanctions. Les ministres de l'énergie de l'UE se sont mis d'accord sur un plafonnement du prix du gaz naturel à 180 € par mégawattheure (le prix du marché s'est établi en moyenne à 116 € en décembre, soit bien en dessous de ce seuil). En ce qui concerne les matières premières, le Brent et le WTI sont restés à peu près inchangés à respectivement 86 \$ et 80 \$ le baril, tandis que l'or gagnait 3,1 % et le cuivre 1,7 %.

États-Unis : chiffres économiques mitigés ; nouvel IPC surprenant ; hausses de taux de la Fed

Les chiffres économiques américains du mois dernier ont été mitigés : les indices PMI S&P Global « flash » se sont de nouveau contractés en décembre, tant pour l'industrie (46,2) que pour les services (44,4). Sur une note plus positive, le marché de l'emploi est resté solide, avec un taux de chômage inchangé en novembre à 3,7 %, ce qui est proche de son plus bas niveau des cinquante dernières années. L'IPC américain a été plus bas que prévu pour le deuxième mois de suite, le taux global baissant à 7,1 % en novembre (contre 7,7 % en octobre, en glissement annuel) et le taux sous-jacent à 6 %. La Fed a poursuivi son cycle de resserrement, mais à un rythme plus lent, en relevant son taux cible de 50 pb à 4,25 - 4,50 %. Le dernier "Dot Plot" reflète une position plus restrictive (par rapport aux projections de septembre) : le taux directeur devrait continuer d'augmenter pour rester au-dessus de 5 % tout au long de 2023. Sur le plan politique, le second tour des élections dans l'État de Géorgie a confirmé la majorité des démocrates au Sénat (les républicains ayant repris le contrôle de la Chambre des Représentants).

Europe : l'inflation se calme ; la BCE, la Banque d'Angleterre et la BNS relèvent leurs taux

Les chiffres économiques de la zone euro ont dans l'ensemble été meilleurs que prévu en décembre : le PMI composite « flash » s'est de nouveau légèrement redressé (tout en restant en zone de contraction), tandis que l'indice Ifo allemand du climat des affaires a augmenté pour le troisième mois de suite. Les chiffres britanniques ont été plus disparates : le PIB mensuel estimé s'est affiché en hausse de 0,5 % en octobre, mais l'indice PMI manufacturier, qui est plus en phase avec l'activité économique récente, a chuté à 45,3 en décembre. L'inflation globale a ralenti en novembre dans la zone euro comme au Royaume-Uni, à respectivement 10,7 % et 10,1 %. La Banque centrale

Synthèse des marchés (au 30.12.2022 en monnaie locale)

Obligations	Rend.	1 m %	1 an %
US 10 ans	3,88%	-1,1%	-14,9%
UK 10 ans	3,66%	-3,2%	-17,1%
Suisse 10 ans	1,62%	-3,7%	-11,5%
Allemagne 10 ans	2,57%	-4,4%	-18,9%
IG monde (couv \$)	5,18%	-0,6%	-14,1%
HY monde (couv \$)	9,42%	0,0%	-11,0%

Indices actions	Niveau	1 m %	1 an %
MSCI World (\$)	318	-3,9%	-18,4%
S&P 500	3,840	-5,8%	-18,1%
MSCI UK	13,819	-1,4%	7,1%
SMI	10,729	-3,6%	-14,3%
Euro Stoxx 50	3,794	-4,0%	-8,5%
DAX	13,924	-3,3%	-12,3%
CAC	6,474	-3,8%	-6,7%
Hang Seng	19,781	6,4%	-12,6%
MSCI EM (\$)	486	-1,4%	-20,1%

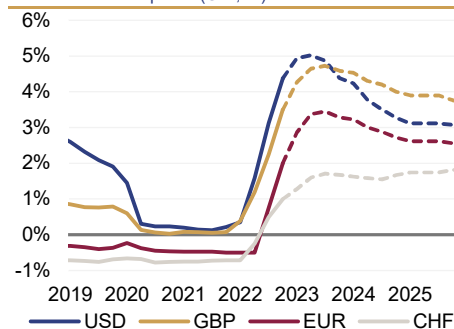
Devises (taux nominal pondéré)	1 m %	1 an %
Dollar américain	-1,9%	6,4%
Euro	1,6%	1,5%
Yen	3,9%	-8,7%
Livre sterling	-1,6%	-4,9%
Franc suisse	0,9%	5,7%
Yuan chinois	0,8%	-1,8%

Autres	Niveau	1 m %	1 an %
Or (\$/once)	1,824	3,1%	-0,3%
Brent (\$/baril)	85,91	0,6%	10,5%
Cuivre (\$/t)	8,365	1,7%	-14,1%

Source : Bloomberg, Rothschild & Co

Anticipations de marché relatives aux taux directeurs

Taux effectif et implicite (OIS, %)



Source : Rothschild & Co, Bloomberg 01.01.2019 – 31.12.2025



européenne a relevé son taux de dépôt de 50 pb pour le porter à 2 %, tandis que Mme Lagarde, très optimiste, a annoncé une réduction (passive) du bilan à partir de mars 2023. La Banque d'Angleterre et la Banque nationale suisse ont également relevé leurs taux de 50 pb, à respectivement 3,5 % et 1 %.

Reste du monde : allègement des restrictions en Chine ; inflation et décision surprenante de la banque centrale du Japon

L'activité économique est restée atone en Chine : les indices PMI NBS de décembre se sont contractés à un rythme plus rapide dans l'industrie, et encore plus dans les services. Pékin a toutefois annoncé un nouvel allègement des restrictions liées à la covid-19, tout en s'engageant à soutenir l'économie - et à assouplir éventuellement la réglementation relative aux sociétés de plateformes Internet - lors de la Conférence centrale sur l'Économie de décembre. Au Japon, les pressions inflationnistes ont continué de s'intensifier : l'inflation globale a légèrement augmenté à 3,8 %, tandis que l'inflation sous-jacente (hors énergie et produits alimentaires) atteignait 2,8 %. La Banque du Japon a maintenu son principal taux directeur inchangé à -0,1 %, mais elle a ajusté de manière inattendue sa politique de contrôle de la courbe des taux. La fourchette a été élargie à 50 pb (au lieu de 25 pb) autour de l'objectif de rendement de 0 % sur les obligations d'État à 10 ans.



Wealth Insights

Pour consulter nos dernières publications, visitez la page Wealth Insights [ici](#).



Avertissement

Ce contenu est produit par Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, Rothschild & Co Bank AG et Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH, uniquement à des fins d'information et de marketing. Il ne constitue pas une recommandation personnelle, ni une offre ou une invitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou de tout autre produit bancaire ou de placement.

Rien dans ce document ne constitue un conseil juridique, comptable ou fiscal. La valeur des investissements, ainsi que les revenus qu'ils génèrent, peuvent aussi bien baisser qu'augmenter, et vous pouvez ne pas récupérer le montant de votre investissement initial. Les performances passées ne doivent pas être considérées comme une indication des résultats futurs. Tout investissement en vue d'obtenir un rendement comporte des risques : les aspirations en matière de performances ne sont pas garanties et ne peuvent pas l'être. Si vous changez d'avis concernant vos objectifs d'investissement et/ou votre tolérance au risque et au rendement, veuillez contacter votre conseiller client. Lorsqu'un investissement implique une exposition à une devise étrangère, les variations des taux de change peuvent entraîner une hausse ou une baisse de la valeur de l'investissement et des revenus qu'il génère.

Les revenus peuvent être produits au détriment de l'appréciation du capital. Les rendements des portefeuilles seront considérés sur la base du « rendement total », ce qui signifie que les rendements proviennent à la fois de l'appréciation ou de la dépréciation du capital telle que reflétée par les cours des investissements de votre portefeuille et des revenus générés sous forme de dividendes et de coupons.

Les positions des portefeuilles discrétionnaires réels ou cités en exemple dans ce document sont présentées uniquement à titre indicatif et peuvent être modifiées sans préavis. Comme le reste du présent document, elles ne doivent pas être considérées comme une sollicitation ou une recommandation pour un investissement précis.

Bien que les informations et les données figurant dans ce 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 Rothschild & Co Bank AG concernant l'impartialité, l'exactitude ou l'exhaustivité de son contenu ou des informations qui en constituent la base ou quant à la confiance accordée au présent document par une quelconque personne. En particulier, aucune déclaration ou garantie n'est donnée quant à la réalisation ou au caractère raisonnable des projections, des objectifs, des estimations ou des prévisions qu'il contient. En outre, toutes les opinions et données figurant dans ce document sont sujettes à modification sans préavis.

Ce document est distribué en Suisse par Rothschild & Co Bank AG et au Royaume-Uni par Rothschild & Co Wealth Management UK Limited. Des lois ou autres réglementations peuvent restreindre la distribution de ce document dans certains pays. Ses destinataires doivent donc se renseigner sur les lois et réglementations applicables et les respecter. Pour éviter toute ambiguïté, il est interdit d'envoyer ou d'emporter le présent document ou des copies de celui-ci aux États-Unis, ou de le distribuer dans ce pays ou auprès de ressortissants américains. Les références à Rothschild & Co dans ce document font référence à l'une quelconque des différentes sociétés de Rothschild & Co Continuation Holdings AG exerçant son activité sous le nom de « Rothschild & Co » et pas nécessairement à l'une d'entre elles en particulier. Aucune des sociétés de Rothschild & Co en dehors du Royaume-Uni n'est agréée en vertu de la loi britannique sur les services et marchés financiers de 2000 (*Financial Services and Markets Act 2000*). Par conséquent, dans le cas de services fournis par l'une de ces sociétés, les protections prévues par le système réglementaire britannique pour les particuliers ne s'appliqueront pas, et aucune compensation ne sera disponible au titre du *Financial Services Compensation Scheme* britannique. Si vous avez des questions concernant ce document, votre portefeuille, ou un aspect quelconque de nos services, veuillez contacter votre conseiller client.

Le groupe Rothschild & Co comprend les entreprises de gestion de patrimoine suivantes (entre autres) : Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, immatriculée en Angleterre sous le numéro 04416252, siège social : New Court, St Swithin's Lane, Londres, EC4N 8AL, agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority ; Rothschild & Co Bank International Limited, siège social : St Julian's Court, St Julian's Avenue, St Peter Port, Guernesey, GY1 3BP, agréée et réglementée par la Commission des services financiers de Guernesey pour la fourniture de services bancaires et d'investissement ; Rothschild & Co Bank AG, siège social Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich (Suisse), agréée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers suisses (FINMA).