

Commentaire mensuel des marchés



Novembre 2022

Résumé : actions et obligations en forte hausse sur fond d'apaisement des craintes d'inflation

Les marchés financiers mondiaux ont poursuivi leur redressement en novembre : les actions ont gagné 7,8 %, tandis que les obligations d'État augmentaient de 4,8 % (en USD dans les deux cas). Les principaux thèmes abordés sont les suivants :

- Les taux d'inflation des États-Unis ont été plus faibles que prévus, tandis que la Fed a conservé un ton « hawkish » ;
- Il n'y a pas eu de signes manifestes d'une récession mondiale – les chiffres économiques américains restent particulièrement solides ;
- Les actions chinoises se sont redressées sur fond de rumeurs annonçant un assouplissement de la politique « zéro covid ».

L'appétence au risque s'est renforcée à la suite de chiffres d'inflation plus faibles que prévus aux États-Unis, ce qui a alimenté l'espoir que la Réserve fédérale américaine (Fed) ralentisse son cycle de resserrement, voire y mette fin. Plusieurs devises ont rebondi face au dollar américain, l'euro revenant à parité tandis que la livre sterling franchissait la barre des 1,20. Les matières premières ont été mitigées : les pétroles Brent et WTI ont chuté à 85 et 80 dollars le baril (respectivement), mais l'or a augmenté de 8 % (en USD). Les prix du gaz naturel européen ont également bondi, mais sont restés bien en deçà de leurs sommets estivaux. Les cryptoactifs ont quant à eux beaucoup souffert après le dépôt de bilan de FTX - le bitcoin a chuté de près de 20 %. Enfin, les entreprises américaines affichent un taux de croissance des bénéfices de 2,2 % pour le 3^e trimestre, soutenu par les bons chiffres du secteur de l'énergie (sur la base de 94 % des entreprises du S&P 500).

États-Unis : IPC surprise, Fed toujours hawkish, Congrès divisé

Les résultats économiques des États-Unis restent solides, malgré des données d'enquête plus mitigées : l'indice PMI manufacturier ISM, très surveillé, s'est par exemple légèrement contracté en novembre à 49,0. Le marché de l'emploi semble toujours sain : le taux de chômage a légèrement augmenté à 3,7 %, ce qui reste faible par rapport aux normes historiques. L'IPC américain a surpris à la baisse en octobre : le taux global est tombé à 7,7 % (contre 8,2 % précédemment en glissement annuel), tandis que l'IPC sous-jacent a légèrement baissé à 6,3 %. Pour la quatrième fois de suite, la Fed a relevé son taux cible de 75 points de base, le portant à 3,75 - 4,0 %. Il est important de noter qu'il n'a pas été question d'un changement de politique : M. Powell a indiqué que les taux pourraient finir par être plus élevés que prévus, mais que les hausses futures pourraient également être de moindre ampleur. Les élections de mi-mandat n'ont pas débouché sur une franche victoire des républicains : les démocrates conservent le contrôle du Sénat, même s'ils cèdent celui de la Chambre des Représentants.

Europe : l'inflation à son plus haut ? ; la Banque d'Angleterre relève ses taux ; déclaration d'automne du Royaume-Uni

Bien qu'il se situe légèrement en terrain récessionniste, le PMI composite de la zone euro a été meilleur que prévu en novembre, s'inscrivant en légère hausse. L'IPC global de la zone euro pourrait également avoir passé son pic, revenant à 10,0 % (contre 10,6 % précédemment en glissement annuel). Quelque peu en retard, l'inflation globale du Royaume-Uni a atteint 11,1 % (en octobre), bien que cela s'explique par le dernier relèvement du plafond des prix de l'énergie. La Banque d'Angleterre a relevé son taux directeur de 75 pb à 3,0 %, mais s'est malgré tout montrée hésitante, prévoyant un taux de croissance intérieure peu élevé alors que M. Bailey indiquait qu'il y aurait de nouvelles

Synthèse des marchés (au 30/11/2022 en monnaie locale)

Obligations	Rend.	1 m %	1 an %
US 10 ans	3,61 %	3,6 %	-13,9 %
UK 10 ans	3,16 %	3,1 %	-14,3 %
Suisse 10 ans	1,11 %	0,3 %	-8,2 %
Allemagne 10 ans	1,93 %	1,4 %	-15,1 %
IG monde (couv \$)	5,00 %	4,4 %	-13,6 %
HY monde (couv \$)	9,23 %	4,3 %	-11,1 %

Indices boursiers	Niveau	1 m %	1 an %
MSCI World (\$)	331	7,8 %	-15,0 %
S&P 500	4 080	5,6 %	-13,1 %
MSCI UK	14 014	7,1 %	8,7 %
SMI	11 128	2,8 %	-11,1 %
Eurostoxx 50	3 965	9,7 %	-4,7 %
DAX	14 397	8,6 %	-9,4 %
CAC	6 739	7,6 %	-3,0 %
Hang Seng	18 597	26,8 %	-17,8 %
MSCI EM (\$)	493	14,8 %	-19,0 %

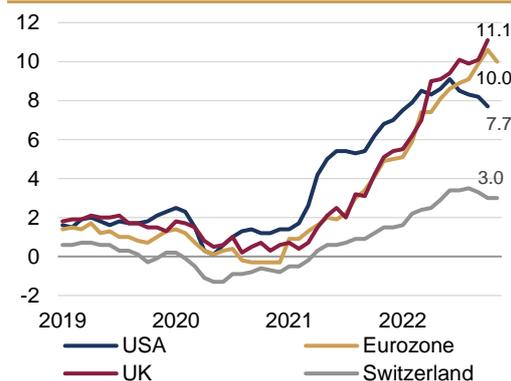
Devises (taux nominal pondéré)	1 m %	1 an %
Dollar américain	-3,3 %	8,4 %
Euro	1,0 %	-0,1 %
Yen	3,1 %	-12,2 %
Livre sterling	0,2 %	-3,3 %
Franc suisse	1,5 %	4,8 %
Yuan chinois	-0,8 %	-2,6 %

Autres	Niveau	1 m %	1 an %
Or (\$/once)	1 769	8,3 %	-3,3 %
Brent (\$/baril)	85,43	-9,9 %	9,8 %
Cuivre (\$/t)	8 227	9,4 %	-15,5 %

Source: Bloomberg, Rothschild & Co

Taux d'inflation

En glissement annuel en %



Source : Rothschild & Co., Bloomberg, 01.01.2019 – 30.11.2022



hausse de taux. La très attendue « déclaration d'automne du Royaume-Uni » a révélé un relâchement budgétaire à court terme - dû en grande partie au soutien du gouvernement pour le plafonnement des prix de l'énergie - avec des mesures d'augmentation des impôts plus progressives.

Reste du monde : politique zéro covid en Chine, inflation au Japon

Les rumeurs selon lesquelles Pékin serait en train de préparer une feuille de route pour la levée de ses mesures rigoureuses de lutte contre la covid ont provoqué une vive réaction des marchés : l'indice Hang Seng a bondi de plus d'un quart en novembre, faisant plus qu'effacer les pertes du mois d'octobre (en monnaie locale). Mais la recrudescence des cas de covid, les nouvelles mesures localisées de confinement et les manifestations dans l'ensemble du pays sont venues compliquer le processus de réouverture de la Chine. Par ailleurs, Xi et Biden se sont rencontrés pour la première fois en personne à l'occasion du sommet du G20, convenant de reprendre la coopération dans des domaines clés, malgré leur rivalité stratégique et les tensions persistantes au sujet de Taïwan. Au Japon, les pressions inflationnistes ont continué de s'intensifier : l'IPC global a atteint 3,7 %, son niveau le plus élevé depuis l'augmentation de la taxe sur les ventes en 2014.

Wealth Insights

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



Avertissement

Le présent document 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. Le contenu de ce document 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 performance 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 qu'ils génèrent 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 pour le reste du présent document, elles ne doivent pas être considérées comme une sollicitation ou une recommandation pour un investissement distinct.

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 quant à 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 utilisées 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 certaines juridictions. Ses destinataires doivent donc sur 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).