

Commentaire mensuel des marchés



Juin 2023

Résumé : la géopolitique et les banques centrales en ligne de mire

Les cours mondiaux des actions ont augmenté de 5,8 % (en USD) en juin, tandis que les obligations d'État mondiales ont reculé de 0,1 % (en USD, non couvertes). Les thèmes clés du mois ont été les suivants :

- L'activité économique semble globalement se ralentir, mais les chiffres américains manifestent une certaine résilience ;
- Les principales banques centrales affichent leur volonté de poursuivre le resserrement monétaire face à la persistance de l'inflation sous-jacente ;
- La Chine réduit plusieurs de ses taux directeurs, car son rebond économique s'essouffle.

À la suite de la contre-offensive ukrainienne attendue de longue date, le pouvoir de Poutine a semblé être remis en question sur le plan intérieur. Le groupe Wagner – une organisation paramilitaire russe qui avait exprimé son mécontentement à l'égard des chefs militaires du pays – s'est mis en marche en direction de Moscou, mais ce mouvement de protestation a été de courte durée. Les tensions entre les États-Unis et la Chine ont semblé s'apaiser après la rencontre inattendue entre Antony Blinken et Xi lors du voyage du secrétaire d'État américain à Pékin. La participation au marché boursier s'est élargie en juin, tous les secteurs étant en territoire positif après un mois de mai très déséquilibré. En outre, l'Arabie saoudite a annoncé de nouvelles réductions de la production de pétrole lors de la réunion de l'OPEP+. Les prix du pétrole brut n'ont augmenté que de 3,1 % en juin, malgré la réunion de l'OPEP+. Les prix du gaz naturel en Europe ont fortement augmenté le mois dernier (+38 %), mais restent inférieurs d'environ 90 % aux sommets atteints l'année dernière.

États-Unis : la croissance résiste, l'inflation se modère, la Fed fait une pause mais annonce de nouvelles hausses de taux

Les statistiques économiques américaines sont restées solides en mai : les ventes au détail et les commandes de biens durables ont été plus fortes que prévu (à respectivement +0,4 % et +0,7 %), pendant que l'activité se redressait également dans le secteur du logement (ventes de logements, permis de construire et mises en chantier). Le PMI manufacturier de l'ISM a reculé à 46 en juin, bien que le sous-indice des nouvelles commandes, très surveillé, ait augmenté à 45,6 (toujours en contraction). Des signes timides de relâchement du marché de l'emploi sont apparus : le taux de chômage a augmenté pour atteindre 3,7 %, tandis que les demandes d'inscription au chômage ont brièvement atteint les niveaux de fin 2021. L'inflation globale s'est nettement ralentie à 4 % (en glissement annuel) tandis que l'inflation sous-jacente n'a que légèrement baissé à 5,3 %. La Fed a marqué une pause pour la première fois en 15 mois - avec une fourchette de taux cible de 5-5,25 % - bien que la mise à jour du « Dot Plot » annonce encore deux hausses de taux d'ici à la fin de l'année.

Europe : l'activité ralentit, les prix à la consommation continuent d'augmenter au Royaume-Uni, le resserrement monétaire se poursuit

Les enquêtes de conjoncture ont continué à s'infléchir au mois de juin, même si les indices PMI composites se trouvent encore en zone d'expansion au Royaume-Uni et dans la zone euro. Les chiffres de PIB révisés à la baisse montrent que la zone euro est entrée en récession technique au premier trimestre, tandis que les chiffres mensuels du PIB britannique font ressortir une modeste expansion en avril (+0,2 %). Les chiffres d'inflation ont déçu au Royaume-Uni, l'inflation globale se maintenant à 8,7 % en mai (en glissement annuel) tandis que l'inflation sous-jacente s'est accélérée pour atteindre 7,1 %, son plus

Synthèse des marchés (au 30.06.2023 en monnaie locale)

Obligations	Rend.	1 m %	1 an %
US 10 ans	3,84%	-1,3%	1,6%
UK 10 ans	4,38%	-1,7%	-3,3%
Suisse 10 ans	0,96%	-0,8%	5,4%
Allemagne 10 ans	2,39%	-1,1%	2,3%
Souv monde (couv \$)	3,16%	-0,1%	3,1%
IG monde (couv \$)	5,28%	0,1%	3,1%
HY monde (couv \$)	9,20%	2,1%	4,9%

Indices boursiers	Niveau	1 m %	1 an %
MSCI ACWI (\$)	362	5,8%	13,9%
S&P 500	4 450	6,6%	16,9%
MSCI UK	14 178	1,2%	2,6%
SMI	11 280	0,6%	8,3%
Euro Stoxx 50	4 399	4,4%	19,2%
DAX	16 148	3,1%	16,0%
CAC	7 400	4,5%	17,4%
Hang Seng	18 916	4,5%	-2,8%
MSCI EM (\$)	510	3,8%	4,9%

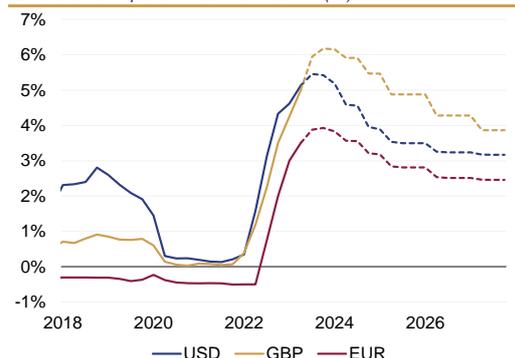
Devises (taux nominal pondéré)	1 m %	1 an %
Dollar américain	-0,3%	0,0%
Euro	2,4%	4,2%
Yen	-3,0%	-7,3%
Livre sterling	1,7%	4,6%
Franc suisse	0,9%	3,1%
Yuan chinois	-1,9%	-4,0%

Autres	Niveau	1 m %	1 an %
Or (\$/once)	1 919	-2,2%	5,2%
Brent (\$/baril)	74,90	3,1%	-12,8%
Cuivre (\$/t)	8 322	3,1%	-0,5%

Source : Bloomberg, Rothschild & Co

Taux directeurs implicites

Estimations à partir des courbes OIS (%)



Note : taux sur 3 mois ; USD - SOFR ; GBP - SONIA ; EUR - ESTR
Source : Bloomberg, Rothschild & Co., 01.01.2018 – 31.12.2027



haut niveau depuis 1992. L'inflation globale de la zone euro a baissé à 5,5 % en juin tandis que l'inflation sous-jacente a légèrement augmenté à 5,4 %. Les banques centrales ont continué à relever leurs taux directeurs, notamment la BCE (+25 points de base à 3,5 %), la Banque d'Angleterre (+50 points de base à 5 %), la BNS (+25 points de base à 1,75 %) et même la Banque centrale de Turquie (+650 points de base à 15 %). Sur le plan politique, M. Sunak et M. Biden ont signé la « Déclaration atlantique », qui a pour objectif de développer les échanges commerciaux et la coopération entre le Royaume-Uni et les États-Unis dans le domaine des métaux stratégiques, de la défense et d'autres secteurs.

Reste du monde : la BPC baisse ses taux, l'inflation augmente au Japon, mais la banque centrale japonaise reste conciliante

Le rebond de l'économie chinoise s'est ralenti en mai : les ventes au détail ont décéléré à 12,7 % (en glissement annuel), tout comme la production industrielle à 3,5 %. Les indices PMI NBS ont continué à annoncer une expansion dans le secteur non manufacturier (53,2) et une légère contraction dans le secteur manufacturier (49,0) pour le mois de juin. La Banque populaire de Chine a également annoncé une légère réduction de plusieurs taux directeurs. Au Japon, les enquêtes Tankan sur les conditions de l'activité économique ont fait état d'une amélioration au deuxième trimestre, tant dans le secteur manufacturier que dans le secteur non manufacturier. L'inflation sous-jacente a légèrement augmenté pour atteindre 4,3 %, son plus haut niveau depuis 1981, mais la banque centrale n'a pas pour autant modifié sa politique de contrôle de la courbe des taux.

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).