

Commentaire mensuel des marchés



Juillet 2023

Résumé : Nouveaux sommets pour les actions mondiales en 2023

Au niveau mondial, les actions ont encore progressé de 3,7 % en juillet (en USD) alors que les obligations d'État ont encore perdu 0,3 % (en USD, en termes couverts). Principaux thèmes :

- L'activité économique aux États-Unis est restée robuste mais a faibli en Europe ;
- Les principales banques centrales arrivent à la fin de leur cycle de resserrement ;
- La reprise chinoise reste inégale, mais les autorités ont annoncé un soutien.

La participation aux marchés boursiers a continué à se développer, alors qu'un rallye cyclique plus large a poussé les actions mondiales vers de nouveaux sommets jusqu'ici. Les risques géopolitiques se sont apaisés le mois dernier après la reprise du dialogue sino-américain à l'occasion de la visite à Pékin du secrétaire au Trésor Yellen. Au sommet de l'OTAN, la demande d'adhésion de l'Ukraine est restée sans suite, mais la Turquie a abandonné ses objections à l'adhésion de la Suède. Entretemps, les prix des matières premières ont augmenté en juillet, notamment à cause de l'amélioration des perspectives de croissance (pétrole +14,2 %, cuivre +5,7 %) alors que l'augmentation du prix du blé (+4,6 %) reflète l'échec de la Russie à prolonger l'accord céréalier en Mer Noire. Enfin, la saison des résultats des entreprises américaines au deuxième trimestre a globalement correspondu aux attentes, avec une baisse de 7,3 %.

États-Unis : Économie résiliente ; recul de l'inflation ; dernière hausse de la Fed ?

Le PIB américain a progressé de 0,6 % au deuxième trimestre (en glissement trimestriel), au-delà des prévisions. L'indice PMI ISM Manufacturing est passé à 46,4 en juillet et l'indice subsidiaire des nouvelles commandes, scruté de près, à 47,3 (les deux restent en zone de « contraction »). De façon étonnante, le marché du travail est resté serré : le taux de chômage a de nouveau baissé à 3,6 % en juin tandis que les demandes hebdomadaires d'allocations de chômage initial ont baissé tout au long du mois de juillet. Le taux d'inflation globale a fortement reculé en juin, à 3 %, et l'inflation de base s'est réduite à 4,8 %. La Fed a encore relevé sa gamme de taux de 25 pb, à 5,25-5,50 %, et Powell a déclaré qu'il adopterait désormais une approche basée sur les données.

Europe : Activité mitigée ; déflation inégale ; nouvelle hausse de la BCE

Au deuxième trimestre, l'économie de la zone euro a progressé de 0,3 % (en glissement trimestriel). Les données mensuelles du PIB du Royaume-Uni indiquent une modeste contraction en mai malgré une augmentation de 0,8 % des ventes de détail en juin. Les PMI composites de la zone euro et du Royaume-Uni ont poursuivi leur légère baisse en juillet : le premier ne se trouve plus en zone « expansion » après le nouveau faible score de l'industrie manufacturière (42,7). L'évolution inégale de l'inflation a débouché sur une légère baisse de l'inflation globale de la zone euro, à 5,3 %, mais l'inflation de base est restée inchangée à 5,5 %. L'inflation au Royaume-Uni est restée à un niveau élevé inconfortable, l'inflation globale et l'inflation de base atteignant respectivement 7,9 % et 6,9 %. La BCE a encore relevé son taux de dépôt de 25 pb, à 3,75 %, et Lagarde a déclaré qu'elle aborderait les futures décisions de taux dans un « esprit d'ouverture ». En politique, les élections générales en Espagne ont abouti à une impasse après que le PP d'extrême droite a raté la majorité. Aux Pays-Bas, le premier ministre Rutte a démissionné et des élections anticipées sont prévues en novembre.

Synthèse des marchés (au 31/07/2023, en monnaie locale)

Obligations	Rend.	1 m %	1 an %
US 10 ans	3,96 %	-0,6 %	1,0 %
UK 10 ans	4,31 %	1,3 %	-2,0 %
Suisse 10 ans	1,01 %	-0,1 %	5,3 %
Allemagne 10 ans	2,49 %	-0,1 %	2,2 %
Publiques monde (couv. \$)	3,20 %	-0,3 %	2,9 %
IG monde (couv. \$)	5,19 %	0,6 %	3,8 %
HY monde (couv. \$)	8,93 %	1,8 %	6,8 %

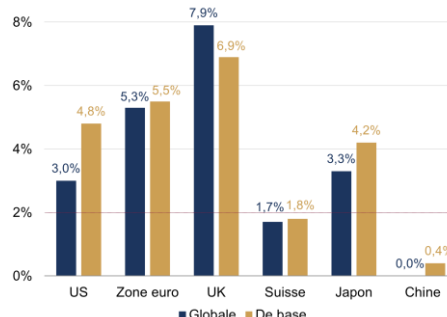
Indices boursiers	Niveau	1 m %	1 an %
MSCI ACWI (\$)	375	3,7 %	18,1 %
S&P 500	4 589	3,2 %	20,6 %
MSCI UK	14 491	2,2 %	4,9 %
SMI	11 309	0,3 %	8,6 %
Euro Stoxx 50	4 471	1,8 %	21,3 %
DAX	16 447	1,9 %	18,1 %
CAC	7 498	1,4 %	19,0 %
Hang Seng	20 079	7,2 %	4,2 %
MSCI EM (\$)	542	6,2 %	11,4 %

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

Autres	Niveau	1 m %	1 an %
Or (\$/once)	1 965	2,4 %	7,7 %
Brent (\$/baril)	85,56	14,2 %	-0,4 %
Cuivre (\$/t)	8 800	5,7 %	5,2 %

Source : Bloomberg, Rothschild & Co

Derniers taux d'inflation globale et de base (Glissement annuel, %)



Note : tous les taux d'inflation fin juin ; zone euro estimation juillet
Source : Bloomberg, Rothschild & Co



Reste du monde : PIB chinois décevant ; réunion du Politburo ; surprise de la BoJ

Au deuxième trimestre, l'expansion de l'économie chinoise a été inférieure aux 6,3 % attendus (en glissement annuel). La croissance des ventes de détail a ralenti, les restrictions de l'activité du secteur immobilier perdurent et l'inflation globale est tombée à 0 % en juin. Les plus précoces PMI NBS indiquent la poursuite de la contraction de l'industrie manufacturière (49,3) et le ralentissement de l'expansion dans le secteur non manufacturier (51,5) en juillet. Le Politburo a pointé d'autres mesures de soutien du secteur immobilier lors de sa réunion de juin, mais n'a pas été capable d'annoncer des mesures de relance largement répandues. Pékin a exhorté les gouvernements locaux à mieux soutenir les sociétés de l'Internet, signe provisoire que la surveillance des autorités pourrait finalement se relâcher, ce qui est prometteur. Au Japon, l'inflation de base s'est établie en-dessous de 4,2 % en juin. La BoJ a créé la surprise en adaptant sa politique de contrôle de la courbe des taux : elle a étendu la fourchette à 100 pb (au lieu de 50 pb) autour de son objectif de rendement de 0 % des obligations d'État à dix 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).