

# Commentaire mensuel des marchés



Août 2023

## Résumé : un mois en demi-teinte

Au niveau mondial, les actions ont chuté de 2,8 % en août (en USD), tandis que les obligations d'État s'inscrivent en légère baisse de 0,1 % (en USD, couvertes). Principaux thèmes du mois :

- L'activité économique reste solide aux États-Unis, mais ralentit encore en Europe ;
- L'inflation continue de baisser, mais l'inflation sous-jacente reste élevée ;
- La morosité du marché immobilier chinois suscite des craintes de contagion.

Les tensions sino-américaines ont continué à s'apaiser le mois dernier, avec la visite de la secrétaire américaine au commerce qui est la dernière d'une série de hauts responsables américains à se rendre à Pékin. En Russie, le chef du groupe Wagner, Evgueni Prigojine, est décédé dans un accident d'avion, bien que le Kremlin nie toute implication. Concernant les obligations, les rendements des emprunts d'État à 10 ans ont brièvement atteint de nouveaux sommets cycliques aux États-Unis et au Royaume-Uni, avant de se replier en grande partie. Les cours des matières premières ont été mitigés en août : le pétrole a augmenté de 1,5 %, le cuivre et l'or ont baissé de respectivement 4,5 % et 1,3 %. Le gaz naturel européen a augmenté de 23 %, poussé par les risques de grève en Australie.

## États-Unis : activité solide, recul de l'inflation sous-jacente, révision à la baisse de la notation Fitch

L'activité économique est restée solide le mois dernier : les ventes au détail de base comme la production industrielle ont augmenté de 1 % en juillet - les estimations du PIB en temps réel pour le troisième trimestre s'établissent à un niveau élevé de 1,4 % (en glissement trimestriel). Les données d'enquête sont restées plus faibles - l'indice PMI ISM manufacturier a tout juste atteint 47,6 en août (l'indice subsidiaire des nouvelles commandes, scruté de près, a baissé à 46,8) - et le taux de chômage a augmenté de manière inattendue à 3,8 % en août. L'inflation globale a augmenté en juillet pour atteindre 3,2 % (en glissement annuel), mais l'inflation de base a légèrement baissé pour s'établir à 4,7 %. L'agence de notation Fitch a abaissé la note de crédit à long terme des États-Unis à AA+, citant une détérioration des conditions budgétaires et des normes de gouvernance. Parallèlement, lors du symposium annuel de Jackson Hole, M. Powell a mis l'accent sur la thématique « *higher for longer* » (des taux plus élevés pendant plus longtemps) et n'a pas exclu de nouvelles hausses de taux.

## Europe : baisse des enquêtes de conjoncture, l'inflation se modère, la Banque d'Angleterre relève ses taux

L'économie britannique a enregistré une modeste croissance de 0,2 % au deuxième trimestre, un chiffre légèrement supérieur à ce qui était prévu. L'indice PMI composite est toutefois passé en zone de « contraction » au mois d'août (à 47,9), tandis que l'indice PMI de la zone euro reculait plus fortement (à 47,0). L'inflation a globalement continué de ralentir dans la zone euro, l'inflation globale comme l'inflation sous-jacente s'établissant à 5,3 % en août (inchangée pour la première, en baisse pour la seconde). Au Royaume-Uni, l'inflation globale a fortement diminué pour s'établir à 6,8 % en juillet - reflétant la réduction du plafond des prix de l'énergie - tandis que l'inflation sous-jacente s'est maintenue à 6,9 %. Comme prévu, la Banque d'Angleterre a augmenté son taux de base de 25 points de base (pb) à 5,25 %, avec d'autres hausses en perspective - la croissance des salaires nominaux n'a pas encore atteint son maximum, malgré une légère hausse du chômage.

## Synthèse des marchés (au 31.08.2023 en monnaie locale)

Obligations	Rend.	1 m %	en 2023
US 10 ans	4,11%	-0,7%	0,2%
UK 10 ans	4,36%	-0,1%	-2,1%
Suisse 10 ans	0,93%	0,6%	5,9%
Allemagne 10 ans	2,46%	0,4%	2,6%
Souv monde (couv \$)	3,24%	-0,1%	2,8%
IG monde (couv \$)	5,31%	-0,4%	3,4%
HY monde (couv \$)	9,09%	-0,2%	6,6%

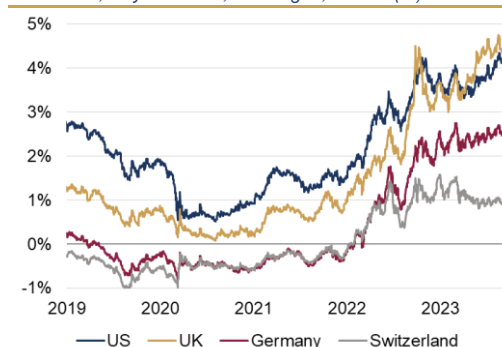
Actions	Niveau	1 m %	en 2023
MSCI ACWI (\$)	365	-2,8%	14,8%
S&P 500	4 508	-1,6%	18,7%
MSCI UK	14 124	-2,5%	2,2%
SMI	11 126	-1,6%	6,8%
Euro Stoxx 50	4 297	-3,8%	16,7%
DAX	15 947	-3,0%	14,5%
CAC	7 317	-2,4%	16,1%
Hang Seng	18 382	-8,2%	-4,4%
MSCI EM (\$)	508	-6,2%	4,6%

Devises (taux nominal pondéré)	1 m %	en 2023
Dollar US	1,8%	0,5%
Euro	-0,7%	3,8%
Yen	-0,6%	-7,5%
Livre sterling	1,2%	6,6%
Franc suisse	-0,8%	4,3%
Yuan chinois	0,7%	-3,0%

Autres	Niveau	1 m %	en 2023
Or (\$/once)	1 940	-1,3%	6,4%
Brent (\$/baril)	86,86	1,5%	1,1%
Cuivre (\$/t)	8 405	-4,5%	0,5%

Source : Bloomberg, Rothschild & Co

## Rendement des obligations d'État à 10 ans États-Unis, Royaume-Uni, Allemagne, Suisse (%)



Source : Bloomberg, Rothschild & Co., 01/01/2019 - 31/08/2023



## Reste du monde : difficultés de l'immobilier en Chine, déflation modeste ; PIB du Japon

Le ralentissement économique chinois s'est poursuivi en juillet : les ventes au détail et la production industrielle ont enregistré une décélération inattendue, à respectivement 2,5 % et 3,7 % (en glissement annuel). L'indice PMI NBS manufacturier a augmenté de manière inattendue à 49,7 en août, mais l'indice PMI non manufacturier a baissé à 51,0 (ce qui reste en zone « expansionniste »). La « crise » immobilière s'est aggravée, Country Garden (l'un des principaux promoteurs immobiliers privés chinois) flirtant avec le défaut de paiement. Il s'en est ensuivi des craintes de contagion, le groupe Zhongzhi (un acteur majeur du secteur bancaire parallèle) ayant également manqué à ses obligations de paiement pour certains de ses produits d'investissement. L'inflation globale est passée en déflation au mois de juillet à -0,3 %, mais l'inflation sous-jacente s'est accélérée pour atteindre 0,8 %. La BPC a réduit son taux de facilité de prêt à moyen terme de 15 pb, à 2,5 % - sa deuxième réduction en deux mois. Au Japon, le PIB du deuxième trimestre a été plus élevé que prévu, affichant une hausse de 1,5 % (en glissement trimestriel) qui est entièrement due au dynamisme des exportations, tandis que l'inflation sous-jacente a légèrement augmenté pour atteindre 4,3 % en juillet.

## 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).