

Commentaire mensuel des marchés



Octobre 2023

Résumé : la résilience de l'économie ne parvient pas à soutenir les marchés

Au niveau mondial, les actions ont baissé de 3 % en octobre (en USD), tout comme les obligations d'État, qui ont perdu 0,6 % (en USD, après couverture). Principaux thèmes du mois :

- Bon troisième trimestre aux États-Unis, contraction dans la zone euro ;
- L'inflation sous-jacente a continué à baisser aux États-Unis et en Europe ;
- Les prix de l'énergie sont restés relativement stables malgré les tensions géopolitiques.

Les marchés boursiers ont baissé pour le troisième mois de suite, la faiblesse générale continuant de faire ressortir la concentration des performances : les « Sept magnifiques »^(*) représentent désormais la quasi-totalité de la progression de 7 % des actions internationales depuis le début de l'année. En ce qui concerne les obligations, les rendements des emprunts d'État ont continué à augmenter, les bons du Trésor américain à 10 ans dépassant brièvement la barre des 5 %. Le risque géopolitique a retrouvé le devant de la scène avec les événements tragiques qui se sont déroulés au Proche-Orient, mais la volatilité des marchés est restée limitée. Les prix du pétrole ont chuté de 8 % pour atteindre 87 USD/baril en octobre, tandis que l'or a augmenté de 7 %, franchissant même brièvement la barre des 2000 USD/once. Enfin, les résultats trimestriels se révèlent meilleurs que prévu aux États-Unis : à mi-parcours, le taux de croissance combiné était de +2,7 % (en glissement annuel).

États-Unis : forte croissance ; baisse de l'inflation sous-jacente ; nouveau président de la Chambre des représentants

L'économie américaine a affiché un taux de croissance supérieur à la tendance pour le troisième trimestre, à 1,2 % d'un trimestre sur l'autre – son niveau le plus élevé depuis fin 2021 – en raison principalement de la vigueur de la consommation. Les données d'enquête restent malgré tout fragiles : le PMI manufacturier ISM (46,7) et les nouvelles commandes (45,5) ont de nouveau baissé en octobre, s'enfonçant un peu plus en zone de contraction. Le marché de l'emploi américain est resté solide : le taux de chômage est resté inchangé à 3,8 % en septembre, tandis que les offres d'emploi ont légèrement augmenté pour le deuxième mois de suite. Les nouvelles demandes d'allocations chômage, un indicateur plus instantané de l'évolution du marché de l'emploi, ont atteint leur plus bas niveau depuis janvier. Sur le plan politique, le président de la Chambre des Représentants, Kevin McCarthy, a été destitué pour être remplacé après quelques semaines d'impasse par Mike Johnson, un partisan de D. Trump.

Europe : contraction du PIB ; baisse de l'inflation ; pause de la BCE

Le PIB de la zone euro s'est contracté de 0,1 % au troisième trimestre, bien que le trimestre précédent ait été révisé à la hausse à 0,2 %. Les indices PMI composites prospectifs sont restés en zone de contraction dans la zone euro (46,5) comme au Royaume-Uni (48,6), la faiblesse de l'activité industrielle se poursuivant en octobre. L'inflation globale de la zone euro a de nouveau fortement baissé en octobre, pour atteindre 2,9 % en glissement annuel, tandis que l'inflation sous-jacente a ralenti à 4,2 %. Au Royaume-Uni, l'inflation globale s'est maintenue à 6,7 % tandis que l'inflation sous-jacente baissait légèrement à 6,1 % en septembre. Après dix hausses consécutives, la BCE a laissé son taux de dépôt inchangé à 4 %, mais Mme Lagarde n'a pas exclu un nouveau resserrement. Enfin, l'Union

Synthèse des marchés

(au 31.10.2023 en monnaie locale)

Obligations	Rend.	1 m %	en 2023 %
US 10 ans	4,93%	-1,9%	-4,7%
UK 10 ans	4,51%	-0,2%	-2,2%
Suisse 10 ans	1,13%	-0,0%	4,7%
Allemagne 10 ans	2,80%	0,6%	0,7%
Souv monde (couv \$)	3,60%	-0,6%	0,6%
IG monde (couv \$)	5,86%	-1,0%	0,4%
HY monde (couv \$)	9,99%	-0,9%	4,6%

Actions	Niveau	1 m %	en 2023 %
MSCI ACWI (\$)	339	-3,0%	6,7%
S&P 500	4 194	-2,1%	10,7%
MSCI UK	14 016	-3,6%	1,4%
SMI	10 391	-5,2%	-0,1%
Euro Stoxx 50	4 061	-2,6%	10,4%
DAX	14 810	-3,7%	6,4%
CAC	6 886	-3,5%	9,4%
Hang Seng	17 112	-3,9%	-10,5%
MSCI EM (\$)	476	-3,9%	-2,1%

Devises (taux nominal pondéré)	1 m %	en 2023 %
Dollar US	1,0%	3,2%
Euro	0,4%	3,6%
Yen	-0,9%	-9,2%
Livre sterling	-0,6%	4,0%
Franc suisse	0,9%	3,7%
Yuan chinois	0,2%	-1,9%

Autres	Niveau	1 m %	en 2023 %
Or (\$/once)	1 984	7,3%	8,8%
Brent (\$/baril)	87,41	-8,3%	1,7%
Cuivre (\$/t)	8 029	-2,2%	-4,0%

Source : Bloomberg, Rothschild & Co

Rendements des classes d'actifs en 2023

Classées selon leur rendement total depuis le début de l'année (%)



Source : Bloomberg, Rothschild & Co., 01/01/2023 – 31/10/2023



démocratique du centre a consolidé sa position après avoir obtenu le plus grand nombre de voix (env. 28 %) lors des élections fédérales suisses.

Reste du monde : croissance stable en Chine ; soutien budgétaire de Pékin ; ajustement du contrôle de la courbe des taux au Japon

L'économie chinoise a enregistré une croissance plus forte que prévu au troisième trimestre, à 4,9% en glissement annuel, les ventes au détail et la production industrielle ayant de nouveau dépassé les prévisions en septembre. Les indices PMI NBS d'octobre ont été légèrement plus faibles que prévu, l'indice PMI manufacturier passant en zone de contraction à 49,5. L'inflation globale est retombée à 0% en septembre (en glissement annuel), bien que cela s'explique principalement par la baisse des prix alimentaires. Les difficultés persistantes du marché immobilier ont amené Pékin à offrir un soutien économique supplémentaire en augmentant son ratio de déficit budgétaire pour 2023. Au Japon, l'inflation globale et l'inflation de base ont toutes les deux ralenti à respectivement 3% et 4,2%. La Banque du Japon a « augmenté la flexibilité » de son programme de contrôle de la courbe des taux en adoptant un ton plus souple concernant le plafond de rendement précédemment rigide de 1% pour les emprunts d'État japonais à 10 ans, ce qui a entraîné de nouvelles pressions sur le yen.

(*) Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia et Tesla

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).