

Commentaire mensuel des marchés



Novembre 2023

Résumé : les actions et les obligations rebondissent fortement en novembre

Au niveau mondial, les actions ont rebondi de 9,2% en novembre (en USD), comme les obligations d'État, qui ont gagné 3,0% (en USD, après couverture). Principaux thèmes du mois :

- La résilience économique se poursuit, en parallèle de la désinflation en cours ;
- Les principales banques centrales ont (de nouveau) marqué une pause, tout en continuant d'annoncer le maintien de taux élevés ;
- Les tensions entre les États-Unis et la Chine ont semblé s'atténuer après la rencontre entre Biden et Xi.

Les actions internationales ont enregistré leur meilleur mois depuis trois ans, effaçant presque les pertes de l'été, dans le cadre d'un mouvement généralisé de hausse qui a vu les secteurs cycliques surperformer. Dans le même temps, les rendements obligataires ont fortement baissé : le rendement des obligations américaines à 10 ans a chuté de 60 points de base, offrant le meilleur rendement mensuel depuis plus de 10 ans. Sur le plan géopolitique, les tensions entre les États-Unis et la Chine ont semblé s'apaiser : une reprise des communications militaires de haut niveau a été convenue lors de la réunion entre Biden et Xi. Par ailleurs, le cessez-le-feu temporaire au Proche-Orient a permis l'échange d'otages. En ce qui concerne les matières premières, les prix du pétrole brut Brent ont baissé pour le deuxième mois consécutif - malgré de nouvelles réductions de la production de l'OPEP+ - pour atteindre 82,83 \$/baril, tandis que l'or est resté au-dessus de 2 000 \$ l'once.

États-Unis : ralentissement de l'activité ; pause de la Fed ; "shutdown" évité

L'activité américaine a ralenti en octobre : les ventes au détail n'ont progressé que de 0,1% et la production industrielle a reculé de 0,6%. Dans le même temps, le PMI manufacturier ISM est resté à 46,7 en novembre, bien que l'indice des nouvelles commandes, très surveillé, soit passé à 48,3. Les chiffres d'inflation ont été meilleurs que prévu : l'inflation globale a baissé à 3,2%, tandis que l'inflation sous-jacente s'est légèrement réduite à 4%. Pour la deuxième fois de suite, la Réserve fédérale a laissé sa fourchette de taux cible inchangée à 5,25 - 5,50%, mais M. Powell a pris soin de ne pas exclure de nouvelles hausses de taux. Enfin, le *shutdown* du gouvernement a été temporairement évité - son financement ayant été prolongé au moins jusqu'à la mi-janvier -, mais Moody's a placé la principale note de crédit des États-Unis sous perspective « négative ».

Europe : stagnation au Royaume-Uni ; inflation en baisse ; la politique en ligne de mire

L'économie britannique a stagné au troisième trimestre, défiant les prévisions de contraction. La dynamique du 4^e trimestre a été mitigée, les ventes au détail baissant (une nouvelle fois) de manière inattendue en octobre. En revanche, les indices PMI composites, plus récents, se sont améliorés en novembre dans la zone euro (47,1) comme au Royaume-Uni (50,1), ce dernier revenant en zone d'expansion. L'inflation globale et l'inflation de base de la zone euro ont encore baissé en novembre, à 2,4% et 3,6% (respectivement), tandis que le taux d'inflation globale du Royaume-Uni a chuté de plus de deux points de pourcentage à 4,6% en octobre, à la suite de la réduction du plafond des prix de l'énergie par l'Ofgem. La Banque d'Angleterre a de nouveau maintenu son taux de

Synthèse des marchés (au 30.11.2023 en monnaie locale)

Obligations	Rend.	1 m %	en 2023 %
US 10 ans	4,33%	4,5%	-0,4%
UK 10 ans	4,17%	2,7%	0,5%
Suisse 10 ans	0,87%	1,8%	6,6%
Allemagne 10 ans	2,45%	2,7%	3,4%
Souv monde (couv \$)	3,27%	3,0%	3,7%
IG monde (couv \$)	5,23%	4,7%	5,1%
HY monde (couv \$)	9,01%	4,7%	9,5%

Actions	Niveau	1 m %	en 2023 %
MSCI ACWI (\$)	370	9,2%	16,6%
S&P 500	4 568	9,1%	20,8%
MSCI UK	14 334	2,3%	3,7%
SMI	10 854	4,5%	4,3%
Euro Stoxx 50	4 382	8,1%	19,4%
DAX	16 215	9,5%	16,5%
CAC	7 311	6,3%	16,3%
Hang Seng	17 043	-0,2%	-10,6%
MSCI EM (\$)	514	8,0%	5,7%

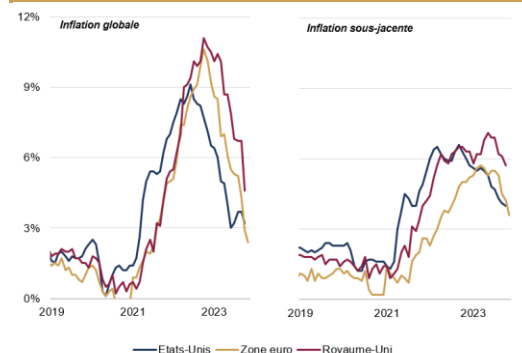
Devises (taux nominal pondéré)	1 m %	en 2023 %
Dollar US	-2,6%	0,5%
Euro	0,3%	3,9%
Yen	-0,4%	-9,6%
Livre sterling	1,5%	5,6%
Franc suisse	1,1%	4,8%
Yuan chinois	0,3%	-1,6%

Autres	Niveau	1 m %	en 2023 %
Or (\$/once)	2 036	2,6%	11,6%
Brent (\$/baril)	82,83	-5,2%	-3,6%
Cuivre (\$/t)	8 388	4,5%	0,3%

Source : Bloomberg, Rothschild & Co

Inflation globale et inflation sous-jacente

En glissement annuel (%)



Source : Bloomberg, Rothschild & Co., 01/01/2019 - 30/11/2023



base à 5,25 %. Sur le plan politique, Pedro Sánchez a conservé son poste de premier ministre en Espagne après un accord d'amnistie en Catalogne, tandis que le PVV, parti d'extrême droite, est devenu de manière inattendue le premier parti aux élections néerlandaises. En ce qui concerne la politique budgétaire, le budget d'automne du Royaume-Uni a révélé des mesures de relance modestes, tandis que l'Allemagne a été contrainte de suspendre son frein à l'endettement pour la quatrième année de suite.

Reste du monde : reprise en Chine ; légère déflation (une nouvelle fois) ; soutien budgétaire au Japon

Les données chiffrées de la Chine ont dépassé les attentes pour le troisième mois de suite : les ventes au détail ont progressé de 7,6 % en octobre (en glissement annuel), tandis que la production industrielle a augmenté de 4,6 %. Les données d'enquête ont toutefois été un peu plus faibles que prévu en novembre : l'indice PMI manufacturier du NBS a légèrement baissé à 49,4, bien que l'activité non manufacturière soit restée en zone d'expansion à 50,2. Alors que le secteur de l'immobilier continue de peser sur la production, Pékin envisagerait un plan permettant aux banques d'offrir pour la première fois des prêts non garantis aux promoteurs immobiliers. L'inflation globale a de nouveau chuté en territoire déflationniste, à -0,2 % (en glissement annuel), reflétant de nouvelles baisses des prix alimentaires. De son côté, l'économie japonaise s'est contractée de 0,5 % (t/t) au troisième trimestre, après un bon deuxième trimestre. Le premier ministre japonais, M. Kishida, a dévoilé un plan de relance comprenant des réductions d'impôts temporaires, des versements aux ménages à faibles revenus et des subventions liées à l'énergie.

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).