

# Commentaire mensuel des marchés



Décembre 2023

## Résumé : une fin d'année festive pour les actions et les obligations

Au niveau mondial, les actions ont de nouveau augmenté en décembre (+4,8% en USD), tout comme les obligations d'État (+2,9% en USD, après couverture). Principaux thèmes du mois :

- La désinflation s'est poursuivie sur fond de résilience économique ;
- La Fed s'est montrée plus conciliante que ses homologues européennes ;
- Les incertitudes géopolitiques ont persisté, mais les marchés sont restés sereins.

Le changement de ton en matière de politique monétaire a dominé le mois de décembre, les marchés monétaires anticipant des baisses de taux plus marquées pour 2024. Les actions internationales ont atteint un nouveau sommet pour l'année et la participation aux performances s'est élargie en fin d'année, tandis que les rendements à 10 ans des emprunts d'État de référence ont continué de baisser, terminant l'année au même niveau qu'ils l'avaient commencée, voire plus bas. Sur le plan géopolitique, la Hongrie a opposé son veto à un programme d'aide financière à l'Ukraine lors du sommet de l'UE, tandis que le conflit du Proche-Orient a provoqué des interruptions dans le commerce maritime en mer Rouge. L'or a augmenté de 1,3% (en USD), mais le prix du pétrole brut Brent a chuté de 7,0% et les prix de gros du gaz naturel ont baissé de 23% en Europe (en EUR). Enfin, la COP 28 s'est achevée sur un accord appelant à «transitionner hors des énergies fossiles».

## États-Unis : vigueur de l'économie, ton conciliant de la Fed, déboires politiques

L'activité économique américaine s'est accélérée en novembre : la consommation a été solide – les ventes au détail hors alimentation et énergie ont augmenté de 0,4% (m/m) – tandis que la production industrielle a augmenté de 0,2%. Le marché de l'emploi est resté tendu : le taux de chômage a baissé de manière inattendue à 3,7% et les demandes initiales d'allocations chômage sont restées modérées. Les estimations en temps réel du PIB ont suivi un rythme tendanciel de 0,6% (t/t) au quatrième trimestre. L'inflation globale a légèrement baissé à 3,1% en novembre (en glissement annuel) tandis que l'inflation sous-jacente est restée inchangée à 4%. La Fed a maintenu sa fourchette de taux cible à 5,25 - 5,50% pour sa troisième réunion de suite, mais M. Powell a laissé entrevoir la possibilité d'une baisse des taux pour l'an prochain. Sur le plan politique, la Cour suprême du Colorado a disqualifié l'ancien président Trump des élections primaires de l'an prochain dans l'État - comme l'a fait le Maine – tandis que la Chambre des Représentants a apporté son soutien à une enquête en destitution à l'encontre du président Biden.

## Europe : activité mitigée, inflation en baisse, attentisme des banques centrales

L'activité de la zone euro a faibli en octobre, la production industrielle baissant de 0,7% (m/m) et les ventes au détail stagnant à +0,1%. Le PIB du Royaume-Uni a quant à lui reculé de 0,3% en octobre - le PIB du 3<sup>e</sup> trimestre a été révisé à la baisse à -0,1% (t/t) - bien que les ventes au détail hors alimentation et énergie aient augmenté de 1,3% (m/m) en novembre. Les indices PMI composites ont également divergé en décembre : la zone euro s'est enfoncée en zone de contraction (à 47,0), tandis que le Royaume-Uni affiche une croissance plus forte (à 51,7). La baisse de l'inflation y a été plus forte que prévu en novembre : l'inflation globale est tombée à 3,9% et l'inflation sous-jacente à 5,1% (en glissement annuel). La BCE a laissé son taux directeur inchangé (à 4%), tout comme la

## Synthèse des marchés (au 29.12.2023 en monnaie locale)

Obligations	Rend.	1 m %	en 2023 %
US 10 ans	3,88%	4,0%	3,6%
UK 10 ans	3,53%	5,1%	5,6%
Suisse 10 ans	0,70%	1,3%	8,0%
Allemagne 10 ans	2,02%	3,5%	7,0%
Souv monde (couv \$)	2,92%	2,9%	6,7%
IG monde (couv \$)	4,68%	3,8%	9,1%
HY monde (couv \$)	8,20%	3,8%	13,7%

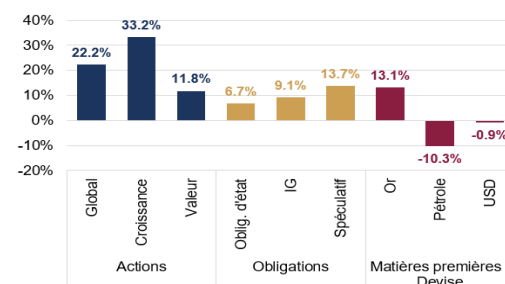
Actions	Niveau	1 m %	en 2023 %
MSCI ACWI (\$)	388	4,8%	22,2%
S&P 500	4 770	4,5%	26,3%
MSCI UK	14 877	3,8%	7,7%
SMI	11 138	2,6%	7,1%
Euro Stoxx 50	4 522	3,2%	23,2%
DAX	16 752	3,3%	20,3%
CAC	7 543	3,3%	20,1%
Hang Seng	17 047	0,2%	-10,5%
MSCI EM (\$)	534	3,9%	9,8%

Devises (taux nominal pondéré)	1 m %	en 2023 %
Dollar US	-1,4%	-0,9%
Euro	0,4%	4,3%
Yen	3,8%	-6,1%
Livre sterling	-0,4%	5,2%
Franc suisse	3,2%	8,2%
Yuan chinois	-0,7%	-2,3%

Autres	Niveau	1 m %	en 2023 %
Or (\$/once)	2 063	1,3%	13,1%
Brent (\$/baril)	77,04	-7,0%	-10,3%
Cuivre (\$/t)	8 464	0,9%	1,2%

Source : Bloomberg, Rothschild & Co

## Rendement des différentes classes d'actifs en 2023 (en USD)



Source : Bloomberg, Rothschild & Co., 31/12/2022 – 29/12/2023



Banque d'Angleterre (à 5,25 %) et la BNS (à 1,75 %), mais Mme Lagarde et M. Bailey ont conservé un ton « *hawkish* » lors de leurs réunions respectives.

Note : indices MSCI pour les actions, indices Bloomberg en USD avec couverture pour les obligations, taux de change nominal effectif du dollar des États-Unis par rapport aux autres monnaies publié par JP Morgan pour l'USD.

## Reste du monde : résilience de l'économie chinoise, déflation (encore), la Banque du Japon ne bouge pas

L'activité économique chinoise a continué de s'améliorer en novembre : la production industrielle a augmenté de 6,6 % (en glissement annuel) et les ventes au détail de 10,1 %. Les indices PMI du NBS ont été mitigés en décembre, le secteur manufacturier restant en zone de contraction (à 49,0) et les services en zone d'expansion (à 50,4). La déflation a continué en novembre – l'inflation globale tombant à -0,5 % (en glissement annuel) – mais elle s'explique encore largement par la baisse des prix alimentaires, l'inflation sous-jacente restant inchangée à 0,6 %. Pékin a annoncé que la politique industrielle prendrait le pas sur la stimulation de la demande intérieure en tant que principale priorité économique pour l'année prochaine. Au Japon, l'enquête de conjoncture Tankan semble annoncer un quatrième trimestre plus solide pour l'industrie comme pour les services. L'inflation globale et l'inflation sous-jacente ont toutes les deux baissé en novembre, atteignant respectivement 2,8 % et 3,8 %. La Banque du Japon n'a pas modifié sa politique monétaire, même si certains s'attendent à une fin prochaine des taux négatifs.

## 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).