

# Commentaire mensuel des marchés

Mars 2024



## Résumé : l'optimisme prévaut sur les marchés d'actions

Au niveau mondial, les actions ont poursuivi leur trajectoire haussière, gagnant 3,1 % en mars (en USD). Les obligations d'État ont également progressé, gagnant 0,7 % (en USD après couverture). Principaux thèmes du mois :

- Les actions mondiales ont progressé pour le cinquième mois consécutif, la volatilité restant limitée ;
- Les banques centrales ont indiqué que les baisses de taux se produiraient probablement plus tard dans l'année ;
- Le match retour Biden-Trump est confirmé pour l'élection présidentielle américaine.

## Marchés : la base des performances s'élargit

Les indices boursiers ont poursuivi leur ascension, les actions mondiales enregistrant leur plus longue série de performances positives depuis 2021. Ces performances concernent l'ensemble des secteurs et des régions, avec une progression de 3 % en mars pour les actions américaines comme pour les actions non américaines (en USD). Au niveau sectoriel, l'énergie et les matériaux affichent les meilleures performances dans un contexte de remontée des prix des matières premières. Le pétrole a gagné presque 5 % à 87 dollars le baril (Brent). Sur les marchés obligataires, les rendements des emprunts d'État à plus longue échéance ont reculé, mais la plupart des obligations souveraines étaient toujours dans le rouge en fin de trimestre. Le marché des changes a été calme dans son ensemble, à l'exception du franc suisse, qui s'est de nouveau affaibli à la suite d'un assouplissement de la Banque nationale suisse. L'or a atteint un nouveau record en dollars américains, dépassant la barre des 2 200 dollars, tout comme le bitcoin qui a brièvement dépassé les 70 000 dollars.

## Économie : la résilience économique se poursuit

Aux États-Unis, les ventes au détail et la production industrielle ont légèrement rebondi en février après un mois de janvier morose, tandis que le PMI manufacturier de l'ISM, un indice plus prospectif, est expansionniste pour la première fois depuis 2022. Le taux de chômage a légèrement augmenté en février, mais il reste peu élevé par rapport à ses niveaux historiques. Dans l'ensemble, les estimations du PIB américain pour le premier trimestre font ressortir une croissance supérieure à son niveau tendanciel, de l'ordre de 3 % (t/t, annualisée). Les chiffres de l'IPC américain ont été mitigés : l'inflation globale a légèrement augmenté pour atteindre 3,2 % (en glissement annuel), en raison uniquement des services, tandis que l'inflation sous-jacente a poursuivi sa décrue pour atteindre 3,8 %. En Europe, l'activité économique est restée atone. Les indices PMI du secteur manufacturier et des services ont continué à diverger au mois de mars dans la zone euro, le premier se montrant particulièrement faible. Au Royaume-Uni, les chiffres ont été meilleurs : le PIB a légèrement augmenté en janvier, tandis que l'indice PMI composite est resté en terrain « expansionniste » pendant tout le premier trimestre. L'inflation a continué à baisser en Europe, malgré un marché de l'emploi toujours tendu. Au Japon, la récession technique a disparu après la révision à la hausse du PIB du 4<sup>e</sup> trimestre ; l'enquête Tankan laisse également entrevoir un premier trimestre solide. Malgré la faiblesse persistante du secteur immobilier, la Chine affiche des chiffres solides pour le début de l'année ; l'inflation globale y est redevenue positive en raison de la forte demande liée au Nouvel An lunaire.

## Politique monétaire : dans l'attente du pivot des banques centrales

La Réserve fédérale a maintenu sa fourchette cible du taux des fonds fédéraux inchangée à 5,25 % - 5,50 % pour sa cinquième réunion consécutive, ses projections actualisées prévoyant toujours trois baisses de taux pour 2024. En Europe, la Banque centrale européenne a maintenu son taux de dépôt à 4,00 %, Mme Lagarde laissant

## Synthèse des marchés (au 29.03.2024 en monnaie locale)

Actions (indices MSCI en USD)	% 1 m	% 2024
Monde	3,1%	8,2%
États-Unis	3,1%	10,3%
Zone euro	4,2%	7,8%
Royaume-Uni	4,5%	3,1%
Suisse	1,3%	-1,3%
Japon	3,0%	11,0%
Pacifique hors Japon	1,3%	-1,7%
Asie émergente	3,0%	3,4%
Marchés émergents hors Asie	0,5%	-1,1%

Obligations	Rend.	% 1 m	% 2024
Souv monde (couv \$)	3,16%	0,7%	0,0%
IG monde (couv \$)	4,88%	1,3%	0,1%
HY monde (couv \$)	8,09%	1,6%	2,6%
US 10 ans	4,20%	0,8%	-1,4%
Allemagne 10 ans	2,30%	1,1%	-1,6%
UK 10 ans	3,93%	1,8%	-1,7%
Suisse 10 ans	0,69%	1,2%	0,5%

Devises (taux effectif nominal)	% 1 m	% 2024
Dollar US	0,2%	2,2%
Euro	0,4%	0,4%
Livre sterling	0,2%	1,8%
Franc suisse	-1,9%	-4,6%

Matières premières (\$)	Niveau	% 1 m	% 2024
Or	2 230	9,1%	8,1%
Brent	87	4,6%	13,6%
Gaz naturel (€)	27	10,0%	-15,5%

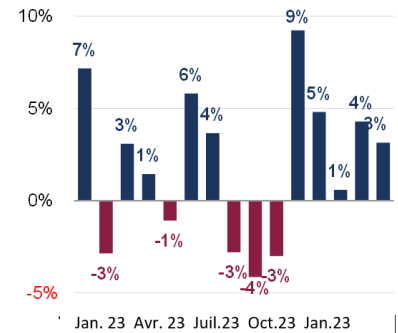
Note : les taux de change effectifs nominaux du tableau des devises sont les taux de change effectifs nominaux (NEER) pondérés en fonction des échanges commerciaux de JP Morgan.



entendre que le cycle d'assouplissement pourrait commencer en juin. Le taux de base de la Banque d'Angleterre est resté à 5,25 %. De manière inattendue, la Banque nationale suisse a été la première banque centrale des pays développés à abaisser ses taux, avec une réduction de 25 points de base à 1,50 %. La Banque du Japon s'est elle aussi démarquée de la tendance, mettant fin à huit ans de taux d'intérêt négatifs face à la forte croissance des salaires. Sur le plan politique, les primaires américaines en grande partie terminées confirment désormais un match retour entre Biden et Trump pour le 5 novembre. Lors de son discours sur l'état de l'Union, Joe Biden a annoncé de nouvelles augmentations de l'impôt sur les sociétés et un impôt sur les « milliardaires » s'il remportait l'élection présidentielle.

Au Royaume-Uni, le budget de printemps a levé le rideau sur une modeste relance nette, par le biais principalement de réductions d'impôts (réduction des cotisations sociales salariales et prolongation de la baisse de la taxe sur le carburant). La Chine a annoncé un objectif de croissance du PIB de 5 % pour 2024 lors de l'Assemblée nationale populaire annuelle.

**Graphique clé : performances des actions mondiales**  
Rendements mensuels en % (USD)



Source : Rothschild & Co, Bloomberg

## Avertissement

Ce document 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 sociétés 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).