

Commentaire mensuel des marchés

Février 2024



Résumé : les actions atteignent de nouveaux sommets

Au niveau mondial, les actions ont bondi de 4,3 % en février (en USD), tandis que les obligations d'État ont à nouveau reculé, perdant 0,5 % (en USD, après couverture). Principaux thèmes du mois :

- Les indices boursiers atteignent de nouveaux sommets malgré la hausse des rendements obligataires ;
- La résilience économique et la désinflation continuent ;
- Le contexte géopolitique reste incertain au Proche-Orient et en Ukraine.

Marchés : de nouveaux records pour les actions

Les indices boursiers ont atteint des niveaux records dans le monde entier, en particulier le S&P 500, l'Euro Stoxx 600 et le Nikkei 225. Les performances régionales et sectorielles ont concerné un éventail plus large de valeurs en février, même si ce sont encore les valeurs de croissance qui ont tiré le marché vers le haut. Les performances des « Sept Magnifiques » (M7) apparaissent toutefois disparates : la hausse de 60 % de Nvidia en 2024 contraste fortement avec Tesla, qui a perdu un cinquième de sa valeur. Les résultats des entreprises américaines pour le 4^e trimestre 2023 ont été meilleurs que prévu : le taux de croissance des bénéfices s'établit à 4 %, portant le chiffre annuel à un modeste 0,9 %. Concernant les obligations, les rendements des emprunts d'État à 10 ans des États-Unis, du Royaume-Uni et de l'Allemagne ont atteint leur plus haut niveau depuis le début de l'année, à respectivement 4,3 %, 4,2 % et 2,5 %. Les cours du pétrole sont restés dans une fourchette relativement étroite, mais l'indice de référence européen des prix de gros du gaz naturel est tombé à son plus bas niveau depuis presque trois ans. On notera également que le bitcoin s'est envolé à plus de 60 000 USD, proche de ses niveaux record.

Économie : résilience du « mix » croissance-inflation

Les chiffres économiques des États-Unis avaient donné l'impression de s'affaiblir en début d'année, avec une baisse des ventes au détail et de la production industrielle en janvier. Malgré cela, les premières estimations du PIB trimestriel annonçaient encore une croissance soutenue. Les données d'enquête plus récentes restent incertaines : le PMI manufacturier de l'ISM, suivi de près, ressort en baisse à 47,8 en février. Le marché de l'emploi reste tendu, avec un taux de chômage toujours stable à 3,7 %, mais l'inflation globale a poursuivi sa décrue, atteignant 3,1 % en janvier. En Europe, le Royaume-Uni était entré en récession technique à la fin de l'année dernière, mais les ventes au détail ont rebondi de manière encourageante en janvier, s'inscrivant en hausse de 3,2 %. Les PMI composites se sont également améliorées en février : la série de la zone euro s'est orientée à la hausse (bien qu'elle reste en dessous de la barre des 50 qui marque le niveau neutre) et celle du Royaume-Uni a augmenté de manière encore plus nette. L'inflation globale et l'inflation sous-jacente ont baissé dans la zone euro, atteignant respectivement 2,6 % et 3,1 % en février. Les chiffres du Royaume-Uni sont restés inchangés, à respectivement 4 % et 5,1 % en janvier, mais la nouvelle baisse du plafond des prix de l'énergie de l'Ofgem (à partir d'avril) laisse présager une nouvelle diminution de l'inflation pour l'avenir. L'économie suisse a progressé de 0,3 % au dernier trimestre, ce qui porte son taux de croissance à 0,7 % pour l'ensemble de l'année. L'inflation est restée modérée, le taux global baissant à 1,3 %. Ailleurs, le Japon est entré en récession technique. Les indices PMI NBS de la Chine ont été sans éclat, faisant ressortir à nouveau une légère contraction du secteur manufacturier en février (les services apparaissant plus dynamiques). Son taux d'inflation globale s'est également enfoncé en terrain déflationniste, s'inscrivant à -0,8 % (en glissement annuel) pour janvier.

Synthèse des marchés (au 29.02.2024 en monnaie locale)

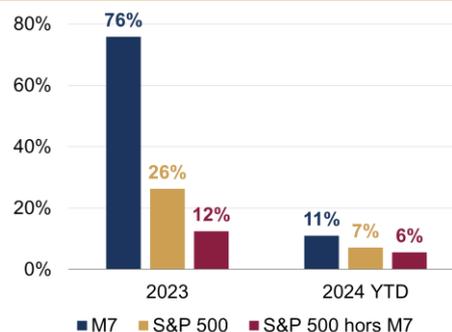
Actions (indices MSCI en USD)	% 1 mois	% 2024
Monde	4,3%	4,9%
États-Unis	5,3%	6,9%
Zone euro	2,9%	3,4%
Royaume-Uni	0,0%	-1,3%
Suisse	-2,2%	-2,5%
Japon	3,0%	7,8%
Pacifique hors Japon	0,5%	-3,0%
Asie émergente	5,9%	0,3%
Marchés émergents hors Asie	1,0%	-1,6%

Obligations	Rend.	% 1 mois	% 2024
Souv monde (couv \$)	3,19%	-0,5%	-0,8%
IG monde (couv \$)	5,01%	-1,1%	-1,1%
HY monde (couv \$)	8,31%	0,9%	1,0%
US 10 ans	4,25%	-2,1%	-2,2%
Allemagne 10 ans	2,41%	-2,0%	-2,6%
UK 10 ans	4,12%	-1,8%	-3,5%
Suisse 10 ans	0,80%	0,0%	-0,7%

Devises (taux effectif nominal)	% 1 mois	% 2024
Dollar US	0,7%	2,2%
Euro	0,5%	0,1%
Livre sterling	0,0%	1,6%
Franc suisse	-2,1%	-2,7%

Matières premières (\$)	Niveau	% 1 mois	% 2024
Or	2 044	0,2%	-0,9%
Brent	84	2,3%	8,5%
Gaz naturel (€)	25	-17,8%	-23,1%

Graphique clé : performances des « Sept Magnifiques » (rendement total en USD)



Remarque concernant le graphique : le terme « Sept Magnifiques » (M7) désigne les valeurs suivantes : Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia et Tesla



Politique monétaire : pas de précipitation pour réduire les taux

Plusieurs membres du comité du FOMC ont réitéré le message « *plus hauts pour plus longtemps* ». Les marchés monétaires ont revu à la baisse leurs anticipations de baisses de taux pour 2024, abaissant de plus de moitié le nombre de réductions prévues pour l'année sur certains marchés. Trois baisses de taux sont ainsi prévues pour la Réserve fédérale, la Banque nationale suisse et la Banque d'Angleterre, et quatre pour la Banque centrale européenne. Les inquiétudes relatives aux banques régionales américaines ont brièvement réapparu (et se sont rapidement dissipées) à la suite des résultats trimestriels étonnamment faibles publiés par la New York Community Bancorp. En Chine, le taux de référence des prêts à cinq ans (un taux utilisé pour les prêts immobiliers) a été réduit de 25 points de base à 3,95 % pour lutter contre les difficultés actuelles du secteur immobilier. Pékin a également mis en place de nouvelles mesures de soutien pour le marché boursier. Au Proche-Orient, les perturbations ont persisté en mer Rouge, même si le niveau du fret maritime a légèrement baissé en février au niveau mondial. Sur le plan budgétaire, l'UE a voté une enveloppe de 50 milliards d'euros en faveur de l'Ukraine, mais le soutien américain reste bloqué au niveau du Congrès. En parallèle, un projet de loi de dépenses a été approuvé à la dernière minute, permettant d'éviter à titre provisoire une fermeture du gouvernement américain. À l'approche du Super Tuesday, M. Trump a continué de consolider son avance sur Mme Haley dans les primaires républicaines.

Source : Rothschild & Co, Bloomberg
Remarque : 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.

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).