

Commentaire mensuel des marchés

Mai 2024



Résumé : les actions rattrapent leurs pertes subies en avril

Les actions mondiales ont augmenté de 4,1 % en mai (en USD), tandis que les obligations d'État mondiales ont progressé de 0,5 % (en USD, en termes couverts). Les principaux thèmes abordés sont les suivants :

- Les marchés boursiers se redressent, malgré des rendements obligataires élevés ;
- La Fed signale une approche plus prudente de l'assouplissement par rapport à ses pairs européens ;
- La toile de fond géopolitique reste incertaine au Moyen-Orient, en Ukraine et à Taïwan.

Marchés : un meilleur mois pour les actifs à risqué

Les actions mondiales ont fortement rebondi en mai, effaçant les pertes du mois précédent et atteignant brièvement des sommets historiques. La participation au marché boursier s'est légèrement élargie, bien que les grandes capitalisations américaines aient continué à tirer le marché vers le haut. Selon FactSet, le taux de croissance des bénéficiaires du premier trimestre aux États-Unis a été de 5,9 % (en glissement annuel), ce qui est supérieur aux attentes du consensus, avec des contributions significatives de ces mêmes valeurs à forte capitalisation. En ce qui concerne les titres à revenu fixe, les obligations d'État ont d'abord progressé au cours de la première quinzaine de mai, avant d'annuler une partie de ces gains plus tard dans le mois : Les rendements des obligations d'État à 10 ans ont atteint de nouveaux sommets depuis le début de l'année dans certaines régions d'Europe, comme en Allemagne (2,7 %) et au Royaume-Uni (4,4 %), sur fond de données inflationnistes peu encourageantes. Dans l'ensemble, les matières premières ont poursuivi leur progression, à l'exception notable du pétrole brut Brent, qui a chuté de 7 %.

Economie : croissance continue ; inflation stagnante

Alors que les données brutes américaines étaient généralement plus faibles en avril, les estimations en temps réel du PIB du deuxième trimestre ont continué à suggérer un nouveau trimestre de croissance économique. Les données de l'enquête sur l'industrie manufacturière ont été mitigées en mai : la série ISM a reculé à 48,7, tandis que la série S&P Global a continué à signaler une expansion. Des signes timides d'essoufflement du marché du travail sont apparus en avril : le taux de chômage est remonté à 3,9 % - ce qui reste faible par rapport aux normes historiques - tandis que la croissance de l'emploi et les offres d'emploi se sont ralenties. Il est encourageant de constater que l'inflation américaine a atteint (plutôt que dépassé) les attentes pour la première fois cette année lors de la publication du mois d'avril. L'inflation globale et l'inflation de base ont toutes deux diminué, pour atteindre respectivement 3,4 % et 3,6 % (en glissement annuel). En Europe, les indicateurs de croissance sont restés stables. L'indice PMI composite de la zone euro a signalé une accélération du taux de croissance en mai, tandis que l'indice équivalent au Royaume-Uni est resté en zone d'expansion. Les données du PIB britannique ont également confirmé que le pays était sorti de sa brève récession technique au début de l'année. Les données relatives à l'inflation ont toutefois été plus élevées que prévu : l'inflation globale s'est accélérée dans la zone euro (à 2,6 %) et en Suisse (1,4 %). Au Royaume-Uni, l'inflation globale a fortement chuté à 2,3 % à la suite d'une nouvelle baisse du plafond des prix de l'énergie fixé par l'Ofgem, mais l'inflation des services (et la croissance des salaires) est restée obstinément élevée. En Chine, les données économiques étaient solides - les estimations consensuelles du PIB pour 2024 avoisinaient les 5 % - mais les problèmes du secteur de l'immobilier n'ont pas été résolus, malgré de nouvelles mesures de soutien de la part du gouvernement.

Synthèse des marchés (au 31/05/2024)

Actions (indices MSCI en USD)	% 1 m	% 2024
Monde	4.1%	8.9%
États-Unis	4.7%	10.7%
Zone Euro	4.3%	9.2%
Royaume-Uni	3.6%	8.8%
Suisse	8.1%	1.7%
Japon	1.3%	7.0%
Pacifique ex Japon	3.4%	0.4%
Asie émergente	1.4%	5.8%
Marchés émergents hors Asie	-2.7%	-5.0%

Obligations	Rend.	% 1 m	% 2024
Souv monde (couv \$)	3.43%	0.5%	-1.0%
IG monde (couv \$)	5.10%	1.4%	-0.4%
HY monde (couv \$)	8.29%	1.2%	3.2%
US 10 ans	4.50%	1.8%	-2.8%
Allemagne 10 ans	2.66%	-0.2%	-3.8%
UK 10 ans	4.32%	0.8%	-3.8%
Suisse 10 ans	0.93%	-1.3%	-1.3%

Devises (taux effectif nominal)	% 1 m	% 2024
Dollar US	-0.7%	3.0%
Euro	0.5%	1.1%
Livre Sterling	0.8%	2.7%
Franc suisse	0.2%	-4.9%

Matières premières (\$)	Niveau	% 1 m	% 2024
OR.	2327	1.8%	12.8%
Brent Crude oil	82	-7.1%	5.9%
Gaz naturel (€)	34	17.5%	5.8%

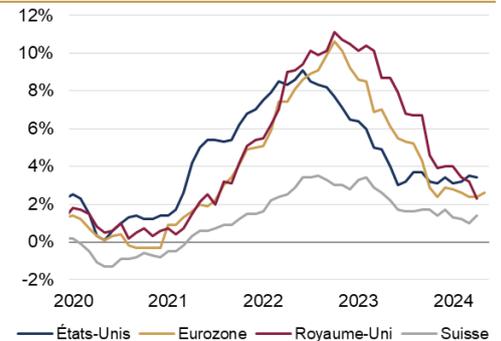
Note : les taux de change effectifs nominaux du tableau des devises sont les taux de change effectifs nominaux (NEER) pondérés en fonction des échanges commerciaux de JP Morgan.



Politique monétaire : les taux d'intérêt sont toujours enclins à la baisse

La Réserve fédérale a une nouvelle fois laissé ses taux d'intérêt inchangés en mai, M. Powell signalant que l'assouplissement était reporté, mais pas annulé. À l'inverse, en Europe, un discours plus dovish a émergé : La Riksbank suédoise a été la deuxième banque centrale d'un marché développé à entamer son cycle d'assouplissement (après la Banque nationale suisse), tandis que la Banque centrale européenne s'apprêtait à réduire ses taux en juin. La Banque d'Angleterre a adopté un ton plus équilibré, bien que divisé : les marchés monétaires s'orientent vers une réduction à l'automne. Entre-temps, le paysage géopolitique est resté tendu. Le conflit au Moyen-Orient a montré peu de signes de résolution, Poutine a mis en garde l'OTAN sur l'utilisation de ses armes fournies à l'Ukraine, et la Chine a organisé des exercices militaires autour de Taïwan. M. Biden a également annoncé l'imposition de nouveaux droits de douane à la Chine dans des domaines essentiels, notamment les semi-conducteurs et les véhicules électriques. Dans la sphère politique, Trump a été reconnu coupable de tous les chefs d'accusation dans l'affaire des pots-de-vin, ce qui fait de lui le premier ancien président à être condamné. Au Royaume-Uni, Sunak a annoncé de manière inattendue la tenue d'élections générales en juillet, malgré les faibles résultats des conservateurs aux élections locales.

Graphique clé : Taux d'inflation globale
En glissement annuel (%)



Sources : Rothschild & Co, Bloomberg

Informations importantes

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).