

# Commentaire mensuel des marchés

Juillet 2024



## Résumé : Le commerce de l'IA perd un peu de sa vigueur

Les actions mondiales ont progressé de 1,6 % en juillet (en USD), tandis que les obligations d'État mondiales ont affiché un rendement de 1,8 % (en USD, en termes couverts). Les principaux thèmes abordés sont les suivants :

- Les rendements modestes des marchés boursiers masquent une forte rotation en milieu de mois ;
- La Réserve fédérale américaine maintient le cap d'une baisse des taux en septembre ;
- Biden met fin à sa campagne de réélection, avec le VP Harris en lice pour l'investiture.

## Marchés : Rotation des marchés boursiers

Après avoir atteint de nouveaux sommets, les actions mondiales ont perdu une partie de leurs gains mensuels au cours de la deuxième quinzaine de juillet, entraînées à la baisse par les "Sept Magnifiques". La rhétorique protectionniste et une nouvelle publication favorable sur l'inflation américaine - qui renforce les chances d'un assouplissement de la Réserve fédérale à partir de septembre - peuvent expliquer en partie la forte rotation des méga-capitalisations et des noms liés à la technologie vers les petites capitalisations. Entre-temps, la saison des bénéfices du deuxième trimestre aux États-Unis a démarré en force : le taux de croissance mixte des bénéfices s'est rapproché de 10 % (en glissement annuel), après que les deux cinquièmes des entreprises du S&P 500 ont publié leurs résultats. Sur le marché des titres à revenu fixe, les rendements des emprunts d'État ont continué à baisser, les obligations à court terme étant celles qui ont le plus progressé. Sur les marchés des changes, certaines des principales devises se sont renforcées par rapport au dollar américain : le yen japonais a attiré l'attention (une fois de plus), s'appréciant cette fois de près de 7 % par rapport au billet vert. Les matières premières ont poursuivi leur baisse généralisée, y compris le pétrole brut Brent, malgré l'escalade du conflit au Moyen-Orient. Les métaux précieux ont contré la tendance, l'or atteignant un nouveau sommet en dollars américains.

## Économie : Résistance économique continue

L'économie américaine a progressé de 0,7 % (t/t) au deuxième trimestre, ce qui représente le huitième trimestre consécutif de croissance. Les enquêtes auprès des entreprises ont été mitigées en juillet, mais la faiblesse de l'activité manufacturière a été compensée par l'amélioration de l'activité du secteur des services. Les données relatives à l'inflation selon l'IPC ont été meilleures que prévu pour le deuxième mois consécutif : le taux global est tombé à 3 % (a/a), tandis que le taux de base a légèrement baissé, à 3,3 %. La croissance économique européenne s'est poursuivie, bien qu'à un rythme plus lent qu'aux États-Unis. Le PIB du deuxième trimestre a augmenté de 0,3 % dans la zone euro, tandis que l'indice PMI composite prospectif a signalé une expansion modeste en juillet (l'activité allemande est restée particulièrement faible). La production britannique est restée stable, le PIB mensuel ayant augmenté de 0,4 % (m/m) en mai, et les enquêtes de conjoncture ont laissé entrevoir un bon début de troisième trimestre. L'inflation est également restée plus modérée qu'aux États-Unis, bien que l'inflation globale de la zone euro ait légèrement augmenté pour atteindre 2,6 % en juillet. L'inflation globale au Royaume-Uni est restée à 2 % en juin - l'inflation de base est restée élevée à 3,5 % - tandis que l'inflation s'est rapprochée de 1 % en Suisse. Ailleurs, en Chine, l'activité du deuxième trimestre a été plus faible que prévu, mais elle est toujours en bonne voie pour atteindre l'objectif du gouvernement d'un PIB d' "environ 5 %" en 2024.

## Synthèse des marchés (au 31.07.2024)

Actions (indices MSCI en USD)	Mois	Année
Monde	1,6%	13,1%
États-Unis	1,2%	16,1%
Europe continentale (hors Suisse)	0,8%	7,2%
Royaume-Uni	4,2%	11,4%
Suisse	4,8%	6,7%
Japon	5,8%	12,4%
Pacifique hors Japon	1,6%	2,3%
Asie émergente	-0,3%	10,7%
Marchés émergents hors Asie	2,7%	-2,6%

Obligations	Rend.	Mois	Année
Souv monde (couv \$)	3,11%	1,8%	1,7%
IG monde (couv \$)	4,70%	2,2%	2,5%
HY monde (couv \$)	8,00%	1,8%	5,7%
US 10 ans	4,03%	2,9%	1,3%
Allemagne 10 ans (€)	2,30%	1,8%	-0,6%
UK 10 ans (£)	3,97%	1,9%	-0,7%
Suisse 10 ans (Fr)	0,45%	1,0%	2,4%

Devises (taux effectif nominal)	Mois	Année
Dollar américain	-0,6%	4,1%
Euro	0,4%	0,8%
Livre sterling	0,6%	3,6%
Franc suisse	1,2%	-2,3%

Matières premières (\$)	Niveau	Mois	Année
Or	2448	5,2%	18,6%
Pétrole Brent	81	-6,6%	4,8%
Gaz naturel (€)	36	4,0%	10,9%

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 et autre : Un cycle d'assouplissement progressif ; Harris vs Trump ?

La Réserve fédérale américaine n'a pas modifié son taux directeur, mais M. Powell a laissé entendre que l'assouplissement pourrait commencer en septembre. La Banque centrale européenne a également laissé son taux de dépôt inchangé - elle l'avait déjà réduit en juin - bien que la Banque d'Angleterre ait abaissé son taux de base de 25 points de base (pb), à 5,00 %. En Asie, la Banque du Japon a légèrement relevé son objectif de taux directeur d'une fourchette de 0,00-0,10 % à environ 0,25 %, tandis que la Banque populaire de Chine a abaissé ses taux d'intérêt sur fond de problèmes persistants dans le secteur de l'immobilier (l'inflation est restée modérée dans ce pays).

Un autre mois turbulent dans l'arène politique a vu la popularité de Trump augmenter brièvement après la tentative d'assassinat en Pennsylvanie. Mais l'écart dans les sondages s'est rapidement inversé après le retrait de Biden et le soutien du vice-président Harris. De l'autre côté de l'Atlantique, le Rassemblement national, parti d'extrême droite, est tombé en troisième position lors du second tour des élections législatives françaises. Aucun parti n'a obtenu la majorité absolue, ce qui a donné lieu à un parlement sans majorité. Sans surprise, le parti travailliste est revenu au pouvoir au Royaume-Uni pour la première fois depuis 2010.

### Graphique clé : Rendement du marché boursier américain

Depuis le début de l'année (indices MSCI, USD, %)



Source : Rothschild & Co, Bloomberg, MSCI

Note : les « Sept Magnifiques » désignent Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia et Tesla (indice pondéré en fonction de la capitalisation).

## 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).