

Commentaire mensuel des marchés

Août 2024



Résumé : Août, une panique de courte durée ?

Les actions mondiales ont progressé de 2,5 % en août (en USD), tandis que les obligations d'État mondiales ont affiché un rendement de 1,0 % (en USD, en termes couverts). Les principaux thèmes abordés ont été les suivants :

- Les actions rebondissent vers de nouveaux sommets après une vente brutale au début du mois ;
- Powell signale que la Fed commencera son cycle d'assouplissement en septembre ;
- L'instabilité géopolitique se détériore encore au Moyen-Orient et en Ukraine.

Marchés : une brève réapparition de la volatilité

La volatilité des actions a bondi au début du mois, l'étroitesse des échanges estivaux coïncidant avec les craintes relatives à la croissance américaine, le recul des « grandes entreprises technologiques » et le dénouement technique du carry trade japonais. L'indice VIX - une mesure de la volatilité implicite du S&P 500 - a presque triplé au cours de la journée, avant de revenir rapidement à des niveaux plus « normaux ». Les dégâts les plus importants ont été observés au Japon, où la forte hausse du yen a entraîné une baisse quotidienne de 12 % de l'indice MSCI Japan (en termes locaux). Toutefois, les actions mondiales ont rapidement effacé leurs pertes pour revenir à leurs plus hauts niveaux historiques, bien qu'une rotation sectorielle plus « défensive » ait été observée en août. Les valeurs refuges se sont redressées, les obligations d'État à court terme étant les plus visibles (et la courbe du Trésor américain à 2s10s s'est brièvement inversée). L'or a également progressé, atteignant de nouveaux sommets en dollars, alors que les principales devises - notamment l'euro, la livre sterling, le franc suisse et le yen - continuaient de se renforcer par rapport au billet vert. Le pétrole est resté dans la fourchette, malgré la situation tendue au Moyen-Orient.

Économie : signes de ralentissement aux États-Unis ?

Les données économiques américaines ont été plus mitigées au cours du mois dernier. Les ventes au détail ont témoigné de la poursuite de la dynamique de consommation en juillet, mais des fissures ont commencé à apparaître dans les données relatives au marché de l'emploi. Le taux de chômage a augmenté de manière inattendue pour atteindre 4,3 % - son niveau le plus élevé depuis près de trois ans - et le rythme des créations d'emplois s'est ralenti. Malgré cela, les enquêtes opportunes auprès des entreprises ont signalé une expansion en août, et les estimations en temps réel du PIB américain ont indiqué un nouveau trimestre de croissance économique. Dans le même temps, l'inflation a continué à ralentir : le taux global a légèrement baissé à 2,9 % (en glissement annuel), tout comme le taux de base, à 3,2 %. En Europe, le Royaume-Uni a été l'économie du G7 qui a connu la croissance la plus rapide au cours du premier semestre de l'année, et l'activité semble également saine au début du troisième trimestre. Les données de la zone euro étaient inégales : les enquêtes auprès des entreprises ont signalé une expansion générale, mais la production manufacturière est restée faible. L'inflation globale de la zone euro est tombée à 2,2 % en août, tandis que l'inflation globale du Royaume-Uni a augmenté pour atteindre le même taux en juillet, l'arithmétique des prix de l'énergie (effets de base) affectant les deux séries. L'inflation suisse est restée inchangée - et modérée - en juillet.

Synthèse des marchés (au 30.08.2024)

Actions (indices MSCI en USD)	Mois	Année
Monde	2,5%	16,0%
États-Unis	2,4%	18,8%
Europe continentale (hors Suisse)	0,8%	4,0%
Royaume-Uni	3,3%	15,1%
Suisse	4,8%	11,7%
Japon	0,5%	13,0%
Pacifique hors Japon	4,7%	7,2%
Asie émergente	1,6%	12,5%
Marchés émergents hors Asie	1,6%	-1,1%

Obligations	Rend.	Mois	Année
Souv monde (couv \$)	2,98%	1,0%	2,7%
IG monde (couv \$)	4,55%	1,2%	3,7%
HY monde (couv \$)	7,71%	1,8%	7,6%
US 10 ans	3,90%	1,4%	2,7%
Allemagne 10 ans (€)	2,30%	0,4%	-0,1%
UK 10 ans (£)	4,01%	0,3%	-0,4%
Suisse 10 ans (Fr)	0,48%	0,0%	2,3%

Devises (taux effectif nominal)	Mois	Année
Dollar américain	-1,2%	2,8%
Euro	0,5%	1,3%
Livre sterling	0,5%	4,1%
Franc suisse	1,8%	-0,6%

Matières premières (\$)	Niveau	Mois	Année
Or	2503	2,3%	21,3%
Pétrole Brent	79	-2,4%	2,3%
Gaz naturel (€)	40	11,0%	23,1%

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 : le pivot Powell - une géopolitique incertaine

Les inquiétudes concernant la croissance et la volatilité des marchés étant au centre des préoccupations, les marchés monétaires ont rapidement écarté une trajectoire plus pessimiste pour les réductions des taux d'intérêt américains cette année (actuellement près de 100 points de base d'assouplissement, même après le rebond des actions). Lors du sommet annuel de Jackson Hole, M. Powell a déclaré que « le temps est venu pour la politique de s'ajuster », ce qui indique clairement que la Réserve fédérale est prête à entamer son cycle d'assouplissement en septembre. Les responsables politiques des autres grandes banques centrales ont également laissé entendre que les taux d'intérêt continueraient à baisser, à l'exception de la Banque du Japon.

Le contexte géopolitique est resté tendu. Le conflit au Moyen-Orient s'est encore aggravé, malgré les pourparlers de cessez-le-feu en cours, et les forces ukrainiennes ont progressé dans la région russe de Kursk. Sur une note plus positive, le dialogue entre les États-Unis et la Chine s'est poursuivi, le conseiller à la sécurité nationale des États-Unis ayant rencontré Xi Jinping à Pékin. Sur le plan politique, Kamala Harris a confirmé Tim Walz comme son candidat à la vice-présidence lors de la convention nationale du parti démocrate. Des politiques favorables aux électeurs visant les familles de travailleurs ont été révélées, tandis que les derniers sondages ont montré une légère avance sur Trump. Ailleurs, le Premier ministre japonais Kishida a démissionné en raison de sa faible popularité, Macron n'a pas réussi à former un nouveau gouvernement en France et l'AfD, parti d'extrême droite, a remporté ses premières élections régionales dans l'est de l'Allemagne.

Graphique clé : La chute des marchés boursiers en contexte
Rendements depuis le début de l'année (indices MSCI, 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).