



(UBS)

CIO Alert: Rebond des marchés sur fond d'atténuation des craintes de récession

09 aout 2024, 10:52 am CEST, écrit par UBS Editorial Team

Les actions américaines se sont ressaisies jeudi, la baisse des demandes d'allocations chômage ayant contribué à apaiser les craintes de récession. Les marchés attendent maintenant les chiffres de l'inflation et des ventes de détail, qui pourraient donner lieu à un nouvel accès de volatilité. Les risques politiques étant élevés et la liquidité restreinte en cette période estivale, nous recommandons aux investisseurs de se focaliser sur les fondamentaux de long terme et de miser sur une croissance de qualité, tout en se positionnant dans la perspective d'une baisse des taux au moyen d'obligations de qualité, et en diversifiant leurs portefeuilles au travers de placements alternatifs.

Rediffusion de la vidéo: [CIO Client Livestream – Fluctuations du marché: quid de la suite?](#) (28:00)

Regarder la rediffusion de notre CIO Client Livestream «Fluctuations du marché: quid de la suite?»

Que s'est-il passé?

Le S&P 500 a gagné 2,3% et les rendements des bons du Trésor ont augmenté après la publication des chiffres des demandes d'allocations chômage. Ces dernières se sont en effet inscrites en baisse, atténuant les craintes de récession aux États-Unis.

Les demandes initiales d'allocations chômage ont ainsi diminué de 17 000 pour s'établir à 233 000 sur la semaine qui s'est achevée le 3 août. Il s'agit là de leur plus forte baisse en près d'un an. Généralement, les demandes d'allocations chômage ne sont pas particulièrement dans la ligne de mire des marchés, mais dans le contexte actuel de craintes que

la Réserve fédérale (Fed) n'ait exposé l'économie à un risque de contraction en tardant à abaisser ses taux, elles ne sont pas passées inaperçues.

La volatilité du yen, à laquelle nombre de commentateurs attribuent les récentes turbulences qui ont secoué les marchés, s'est, elle aussi, atténuée, apaisant ainsi les inquiétudes suscitées par le dénouement d'opérations de portage sur le yen, une stratégie populaire consistant à emprunter la monnaie japonaise à des taux pratiquement nuls pour investir sur des marchés offrant des rendements plus élevés.

L'indice VIX de la volatilité implicite des actions américaines, un baromètre de l'incertitude des investisseurs, a également reculé, passant de 28,3 à 23,8 après avoir atteint un pic de 65,7 plus tôt dans la semaine. Le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a, quant à lui, grimpé de 4 points de base (pb) à 3,99%.

Notre point de vue

La volatilité pourrait rester élevée pendant un moment. La liquidité est généralement plus limitée en période estivale. Le dénouement des opérations de portage sur le yen pourrait se poursuivre et amener certains investisseurs à vendre les actifs risqués. L'incertitude demeure prononcée sur le plan économique après la publication, la semaine dernière, des chiffres de l'emploi de juillet. La campagne électorale américaine reste imprévisible. Et les tensions géopolitiques se sont intensifiées sur fond de craintes de nouvelle attaque de l'Iran sur Israël et de dégradation de la guerre entre la Russie et l'Ukraine après l'incursion ukrainienne dans la région russe de Koursk.

Le contexte reste néanmoins positif à bien des égards. Si l'économie américaine semble maintenant sur un rythme de croissance légèrement inférieur à la tendance, les craintes de récession ne paraissent guère justifiées. Les récentes données sur les dépenses de consommation pointent non pas vers une dégradation, mais plutôt vers une normalisation après des niveaux élevés. La situation financière des ménages reste solide et l'indice ISM du secteur des services a rebondi en juillet.

Même si elles n'attirent généralement pas vraiment l'attention des investisseurs, les dernières statistiques sur les demandes d'allocations chômage laissent penser que le pessimisme récent était probablement exagéré. Contrairement aux données basées sur des sondages, les demandes d'allocations chômage reflètent des faits bien réels, en l'occurrence les actions entreprises par les particuliers pour bénéficier d'allocations chômage.

Les fondamentaux des entreprises sont également robustes. Si les cours de certaines actions ont mal réagi aux résultats du secteur technologique, le marché a, selon nous, placé la barre trop haut. Alors que la saison des résultats du deuxième trimestre touche à sa fin, la croissance des bénéfices par action reste en ligne avec nos prévisions, à savoir une hausse de 11% sur l'ensemble de l'exercice 2024.

Enfin, la récente correction subie par les actions a rendu les valorisations du secteur technologique américain moins onéreuses. Le secteur présente désormais un ratio cours/bénéfices anticipés à 12 mois de 26,5, contre un plus haut de 32 le 10 juillet.

L'attention des investisseurs devrait maintenant se reporter sur les indicateurs économiques de la semaine prochaine, notamment l'indice des prix à la consommation de juillet et les ventes de détail. Les marchés espèrent y trouver des signes pointant vers un atterrissage en douceur, en particulier un retour progressif de l'inflation vers la cible de 2% de la Fed. S'agissant des dépenses de consommation, s'ils s'attendent à une modération, les marchés estiment qu'elle ne sera pas au point de faire redouter une contraction de l'économie.

Comment investir?

La récente poussée d'aversion au risque est due en partie aux craintes que la Fed n'ait mis l'économie américaine en péril en tardant à abaisser ses taux. Mais les fluctuations des marchés ont aussi été exacerbées par des facteurs techniques, tels que le dénouement d'opérations de portage sur le yen et les positionnements excessifs. Nous invitons les investisseurs à ne pas surréagir aux fluctuations du sentiment du marché. Les fondamentaux tant au niveau de l'économie que des bénéfices étant toujours solides et la Fed étant susceptible de réduire ses taux, notre scénario de référence reste celui d'un S&P 500 à 5900 en fin d'année et à 6200 d'ici à juin 2025, contre 5320 actuellement.

Dans le contexte actuel, plusieurs stratégies peuvent être envisagées:

Miser sur la croissance de qualité. La croissance de qualité est, selon nous, une stratégie actions intéressante, surtout dans les phases de forte volatilité. La récente hausse des bénéfices a été tirée, pour l'essentiel, par des entreprises jouissant d'avantages compétitifs et d'une exposition à des moteurs de croissance structurels qui leur ont permis d'accroître et de

réinvestir régulièrement leurs bénéfices. Cette tendance étant, selon nous, appelée à se poursuivre, la croissance de qualité devrait surperformer, d'autant plus si les craintes cycliques s'intensifient.

Se positionner dans la perspective d'une baisse des taux. En début de semaine, Austan Goolsbee, le président de la Fed de Chicago, s'est montré rassurant, affirmant que si la situation économique se détériorait, la Fed interviendrait pour y remédier. Nous anticipons des messages dans la même veine de la part d'autres responsables de la Fed. Avec la multiplication des signes indiquant que l'inflation est sous contrôle, la Fed devrait pouvoir **davantage se** concentrer sur l'emploi et la croissance. Dans le cadre de notre scénario de référence, nous tablons désormais sur des baisses de taux initiales plus importantes, avec un assouplissement de 100 pb en 2024. Ces réductions s'inscriraient dans le cycle mondial de baisse des taux auquel nous avons recommandé aux investisseurs de se préparer. La rémunération des liquidités s'amenuisant, nous conseillons aux investisseurs exposés aux liquidités et au marché monétaire de s'orienter vers des emprunts souverains et des obligations d'entreprises de haute qualité. Ces actifs ont récemment fait leur preuve en matière de protection contre la volatilité sur les marchés des actions.

Se diversifier au travers de placements alternatifs. Dans le contexte actuel d'agitation du marché et de possibles accès de volatilité au gré des publications économiques, les placements alternatifs peuvent, selon nous, constituer une source stratégique de diversification et de rendements ajustés du risque. Les hedge funds peuvent non seulement contribuer à stabiliser les portefeuilles en période de tension, mais aussi tirer parti des dislocations du marché et générer des rendements attrayants lorsque d'autres classes d'actifs sont en difficulté. À noter toutefois que les produits alternatifs ne sont pas sans risques, avec notamment un risque d'illiquidité et un manque de transparence.

Disclaimer

Le présent document est préparé et publié par la division Global Wealth Management d'UBS Switzerland AG (soumise à la réglementation de la FINMA en Suisse), ses filiales ou sociétés affiliées («UBS»), qui font partie d'UBS Group AG (le «Groupe UBS»). Le Groupe UBS comprend l'ancien Credit Suisse AG, ses filiales, ses succursales et ses sociétés affiliées. Aux États-Unis, UBS Financial Services Inc. est une filiale d'UBS AG et membre de la FINRA/SIPC. Un disclaimer supplémentaire relatif à Credit Suisse Wealth Management figure à la fin de cette section.

Le présent document et les informations qu'il contient vous sont communiqués uniquement **à des fins d'information** et de marketing d'UBS. Rien dans ce document ne constitue une recherche en placement, un conseil en placement, un prospectus de vente ou une offre ou une sollicitation vous incitant à entreprendre des opérations de placement. Ce document ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente de tout titre, instrument ou produit de placement ni ne recommande un programme ou un service d'investissement en particulier.

Les informations figurant dans le présent document n'ont pas été adaptées aux objectifs de placement, à la situation personnelle et financière, ou aux besoins d'un client en particulier. Certains placements mentionnés dans ce document peuvent ne pas convenir ou être adaptés à tous les investisseurs. De plus, certains services et produits qui y sont mentionnés peuvent être soumis à des clauses juridiques et/ou à des exigences de licence ou des autorisations, et ne peuvent donc pas être offerts librement dans tous les pays. Aucune offre d'un quelconque produit ne sera faite dans un pays interdisant une telle offre, sollicitation ou vente ou à une personne à qui il serait contraire à la loi de faire une telle offre, sollicitation ou vente.

Les informations et les opinions exprimées dans le présent document ont été obtenues de bonne foi auprès de sources jugées fiables. Cependant, aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant à l'exactitude, la suffisance, l'exhaustivité ou la fiabilité de ce document. Toutes les informations et les opinions exprimées dans le présent document peuvent être modifiées sans préavis et peuvent différer des opinions exprimées par d'autres départements ou divisions du Groupe UBS. UBS n'est pas tenue de mettre à jour ni d'actualiser les informations figurant dans ce document. **Les points de vue et opinions exprimés dans ce document par des tiers ne sont pas ceux d'UBS.** En conséquence, UBS décline toute responsabilité concernant le contenu communiqué par des tiers ou en cas de réclamation, perte ou dommage résultant de l'utilisation de tout ou partie de celui-ci.

Toutes les images contenues dans ce document ont été insérées uniquement à des fins d'illustration, d'information ou de documentation. Elles peuvent représenter des objets ou des éléments protégés par des droits d'auteur, des marques de commerce ou d'autres droits de propriété intellectuelle de tiers. Sauf mention expresse, aucun lien, aucune association, aucune promotion ni aucune recommandation ne sont suggérés ou signifiés entre UBS et ces tiers.

Les graphiques et les scénarios présentés dans ce document sont fournis à titre d'illustration uniquement. Certains graphiques et/ou chiffres de performance peuvent ne pas porter sur des périodes complètes de douze mois, ce qui peut limiter leur comparabilité et leur pertinence. La performance historique n'est ni une garantie ni un indicateur de performance future.

Rien dans ce document ne constitue un conseil juridique ou fiscal. UBS et ses collaborateurs ne fournissent pas de conseils juridiques ou fiscaux. Ce document ne doit pas être redistribué ou reproduit en tout ou partie sans l'autorisation écrite préalable d'UBS. Dans la limite permise par la loi, UBS, ses dirigeants, administrateurs, collaborateurs ou représentants déclinent toute responsabilité et tout devoir de diligence concernant d'éventuelles conséquences, y compris en cas de perte ou de préjudice, résultant du fait que vous ou toute autre personne auriez agi ou vous seriez abstenus d'agir sur la foi des informations figurant dans le présent document, ou concernant toute décision fondée sur ces informations.

Disclaimer supplémentaire relatif à Credit Suisse Wealth Management: Sauf mention spécifique dans le présent document et/ou selon l'entité Credit Suisse locale qui vous l'a envoyé, celui-ci est distribué par UBS Switzerland AG, une société autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Vos données personnelles seront traitées conformément à la déclaration de confidentialité de Credit Suisse, accessible depuis votre lieu de domicile sur le site Internet officiel de Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Pour vous fournir des supports marketing concernant leurs produits et services, UBS Group AG et ses filiales peuvent traiter vos données personnelles de base (coordonnées telles que nom, adresse e-mail) tant que vous ne demandez pas à ne plus les recevoir. Vous pouvez décider à tout moment de ne plus recevoir de tels supports en le demandant à votre relationship manager.

Le disclaimer complet applicable à ce document figure à l'adresse <https://www.ubs.com/global/fr/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>.

© UBS 2024. Le logo des trois clés et UBS font partie des marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.