



(UBS)

CIO Alert: Repli des actions face à des résultats peu inspirants.

29 juillet 2024, 07:10 am CEST, écrit par UBS Editorial Team

Le S&P 500 a cédé 2,3%, les investisseurs ayant été plutôt déçus par les résultats de plusieurs grandes entreprises technologiques et de croissance. Le profil risque/rendement des obligations de qualité nous semble toujours plus intéressant. Nous restons par ailleurs neutres sur les actions mondiales. Les bénéfiques par action (BPA) semblent néanmoins bien partis pour signer leur croissance la plus rapide en plus de deux ans et les baisses des taux se profilent, si bien que le S&P 500 devrait, selon nous, s'inscrire en hausse d'ici à la fin de l'année.

Que s'est-il passé?

Le S&P 500 a cédé 2,3% mercredi, les investisseurs n'ayant guère été impressionnés par les résultats de plusieurs grandes entreprises américaines. Alphabet, la société mère de Google, a perdu 5%, les craintes des investisseurs quant à l'augmentation des dépenses liées à l'intelligence artificielle (IA) l'ayant emporté sur des résultats du deuxième trimestre meilleurs que prévu. La réaction du marché face à des résultats pourtant solides est le signe que l'optimisme à l'égard des perspectives de la technologie a mis la barre très haute pour les entreprises du secteur. Le constructeur de véhicules électriques, Tesla, a accusé une baisse plus marquée encore après avoir annoncé sa marge bénéficiaire la plus faible depuis plus de cinq ans sur fond de diminution de la demande et d'incitations croissantes pour attirer les clients. Enfin, les résultats de Visa ont mis en évidence la décélération modeste mais continue des dépenses de consommation, notamment de la part des ménages les moins aisés.

La contraction de l'indice est imputable, pour l'essentiel, aux grandes entreprises technologiques et de croissance. L'indice FANG+, qui suit les dix valeurs technologiques les plus échangées sur le marché américain, a ainsi cédé 5,5%. Le Nasdaq Composite, fortement axé sur les valeurs technologiques, a, quant à lui, perdu 3,6%. À noter que, dans sa version

équi pondérée, l'indice S&P 500 n'a baissé que de 1,2%. En d'autres termes, les pertes ont concerné un nombre moins important de valeurs que ne le laisse apparaître l'indice pondéré selon la capitalisation boursière.

Par ailleurs, l'incertitude politique reste élevée alors que la vice-présidente Kamala Harris a officiellement lancé sa campagne électorale après le retrait de Joe Biden de la course à la Maison Blanche ce week-end. La baisse subie mercredi par le S&P 500 est intervenue après celle de 2% de la semaine dernière, qui avait marqué la plus mauvaise performance de l'indice depuis avril.

Notre point de vue

Après l'envolée de quelque 20% enregistrée depuis le début de l'année, un repli n'a rien d'étonnant. Une progression aussi continue que celle qu'a connue dernièrement le S&P 500 est plutôt inhabituelle. L'indice a en effet enregistré 350 séances sans correction de plus de 2%, du jamais-vu depuis 17 ans. Avant la semaine dernière, le marché avait gagné du terrain sur 28 des 37 dernières semaines, avec une augmentation 75% du temps, signant ainsi sa séquence haussière la plus longue en 35 ans. Et les replis du marché n'ont rien d'inhabituel. L'analyse des données depuis 1927 montre en effet que 8% des séances quotidiennes se sont soldées par des reculs de 1% à 2%.

De plus, les investisseurs ont déjà intégré nombre de bonnes nouvelles relatives à la commercialisation de l'IA, plaçant la barre plus haut pour les entreprises technologiques. Le premier fournisseur mondial de puces a récemment indiqué qu'il s'attendait désormais à ce que la demande de puces dédiées à l'IA dépasse l'offre jusqu'en 2026, au lieu de 2025 auparavant, et l'un des numéros un mondiaux des équipements de semi-conducteurs a fait état d'une forte demande jusqu'en 2025.

En dépit du récent repli du marché, nous sommes d'avis que la saison des résultats, qui n'en est encore qu'à ses débuts, soutiendra la confiance des marchés. Si nous attendons de nouveaux signes d'essoufflement de la dynamique bénéficiaire, les résultats annoncés jusqu'ici restent cohérents avec nos prévisions, à savoir une croissance du BPA du S&P 500 de 10% à 12%, soit la plus élevée en plus de deux ans.

Nous misons également sur un élargissement de la croissance des bénéfices au-delà des 7 Magnifiques, autrement dit les plus grandes entreprises technologiques et de croissance qui ont tiré la récente progression des actions. La saison des résultats en cours devrait en effet marquer la première croissance positive du BPA du S&P 493 depuis 2022. Cet élargissement devrait, selon nous, valoir au marché une hausse plus durable. Le marché devrait également être soutenu par l'assouplissement de la politique monétaire, le ralentissement de l'inflation laissant présager une baisse des taux de la Réserve fédérale (Fed) à l'issue de sa réunion de septembre. À cet égard, les investisseurs devraient particulièrement s'intéresser aux chiffres de l'inflation attendus en fin de semaine, en quête d'une nouvelle confirmation d'un repli de cette dernière vers la cible de 2% de la Fed.

Comment investir?

Les investisseurs doivent se préparer à des reculs périodiques des marchés. Les actions ont beaucoup gagné de terrain, et le positionnement tout comme le sentiment nous semblent aujourd'hui exagérés. Nous continuons cependant de tabler sur une hausse du S&P 500, qui devrait, selon nos estimations, terminer l'année à 5900, contre 5427 actuellement. L'assouplissement de la politique monétaire ainsi que la poursuite du développement des infrastructures et des applications d'IA sont autant de facteurs qui devraient soutenir la performance. Dans ce contexte, les investisseurs peuvent envisager plusieurs stratégies:

Saisir l'opportunité que représente l'IA. Le potentiel de marché de l'IA est considérable et cette technologie devrait s'imposer comme un moteur clé de la performance des actions dans les années à venir. Il est donc essentiel que les investisseurs y soient suffisamment exposés sur le long terme. Pour l'heure, les meilleures opportunités se trouvent, selon nous, au niveau de la «couche habilitante» de la chaîne de valeur de l'IA (laquelle bénéficie des investissements massifs dans les infrastructures d'IA) ainsi qu'au niveau des méga-capitalisations verticalement intégrées bien positionnées sur la chaîne de valeur. Par ailleurs, les investisseurs ne doivent pas se limiter aux États-Unis. D'autres marchés, notamment la Chine et ses géants technologiques, permettent aussi de s'exposer à l'essor de l'IA.

Miser sur la croissance de qualité. Nous recommandons aux investisseurs de jouer la croissance de qualité pour l'ensemble de leurs positions en actions. 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 appelée à se poursuivre, les investisseurs ont intérêt à mettre l'accent sur la croissance de qualité pour en bénéficier.

Se positionner dans la perspective d'une baisse des taux. Le ralentissement de la croissance et de l'inflation, et le début de la baisse des taux des banques centrales s'accompagnent, selon nous, d'opportunités intéressantes au niveau du revenu fixe. Les investisseurs exposés aux liquidités et au marché monétaire ont tout intérêt à s'orienter vers des emprunts souverains et des obligations d'entreprises de haute qualité, dont les prix devraient s'apprécier lorsque les marchés commenceront à anticiper un cycle de baisse des taux plus musclé. Les stratégies obligataires largement diversifiées devraient, elles aussi, bien se comporter dans les mois à venir. Nous avons par ailleurs identifié certaines idées qui pourraient être porteuses dans un contexte de baisse des taux en Europe.

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.