

## Le redressement s'annonce difficile

### Principales prévisions en matière de placements

**Dans un contexte de reprise timide et de risques structurels croissants pour l'économie mondiale, nous continuons de recommander la prudence aux investisseurs. Nous avons identifié les opportunités d'investissement qui devraient selon nous bénéficier de la solidité des fondamentaux sous-jacents à long terme ou qui restent à des niveaux de valorisation incompatibles avec la phase de reprise du cycle des affaires.**

#### Les obligations d'entreprises présentent toujours une valeur attrayante

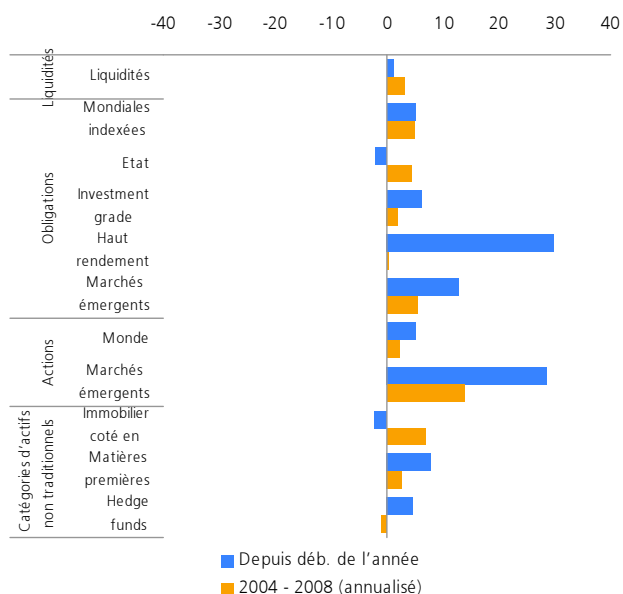
Les obligations d'entreprises investment grade (c'est à dire celles présentant la meilleure qualité de crédit) devraient selon nous dégager de solides rendements et surperformer les obligations d'Etat pendant le restant de l'année. Même s'il est peu probable que la reprise du marché du crédit se poursuive au récent rythme, nous conseillons toujours d'accroître l'exposition aux emprunts d'entreprises, mettant l'accent sur les titres investment grade de premier ordre. En effet, le potentiel des obligations d'entreprises à rendement élevé et de qualité moindre est plus limité en raison du risque de défaillance accru.

#### Un affaiblissement structurel du dollar US est à prévoir

Les Etats-Unis et le Japon ont tous deux créé de vastes programmes d'assouplissement quantitatif, qui accroissent le risque à long terme d'une inflation bien supérieure à celle des pays ayant mené des politiques monétaire et budgétaire plus modérées. A mesure que l'économie se redresse, les acteurs des marchés prêteront une attention accrue à la question du financement des mesures adoptées pour combattre la crise. A lui seul, ce fait devrait exercer des pressions structurelles au tassement sur le dollar américain et le yen japonais. En outre, ces monnaies devraient offrir de faibles rendements, car les banques centrales attendront probablement un bon moment avant de donner un tour de vis.

#### Performance des principales catégories d'actifs

Rendement total en %



Remarque: Informations jusqu'au 22 juin 2009. Les rendements sur cinq ans sont annualisés. Sources: Bloomberg, GPR, HFR, JP Morgan, Merrill Lynch, MSCI, Thomson Financial, UBS WMR

#### Le redressement sera mené par les marchés émergents

Le ralentissement des principales économies émergentes s'est avéré moins grave qu'on ne l'avait généralement craint. La demande intérieure résiste relativement bien, surtout au Brésil, en Chine et en Inde. De plus, le vaste plan de relance budgétaire adopté par la Chine soutiendra la croissance en Asie au second semestre 2009. Bien que les actions des marchés émergents ne présentent plus une décote notable par rapport aux actions mondiales, elles devraient continuer d'enregistrer une performance appréciable en raison de la forte dynamique du cycle d'affaires sous-jacent et du potentiel de croissance économique à long terme.

#### Ce rapport a été préparé par UBS SA.

Les performances passées ne présagent pas des performances futures. Les cours de marché mentionnés correspondent aux cours de clôture sur les marchés de cotation respectifs. Cette remarque vaut pour tous les graphiques et tableaux de performance figurant dans cette publication.

### **Les actions du secteur de l'énergie soutenues par le cours du pétrole**

Le secteur de l'énergie n'a quasiment pas réagi au doublement du prix pétrolier depuis le début de l'année. En outre, les prévisions bénéficiaires des analystes demeurent moroses pour le secteur, ne reflétant selon nous pas la récente hausse des cours de l'or noir. Du point de vue de la valorisation, les actions du secteur de l'énergie affichent une décote importante par rapport au reste du marché et de 25% à l'aune de leur moyenne historique. Nous pensons donc qu'elles surperformeront le marché au cours des prochains mois.

### **Une prise de bénéfices s'impose en cas de nouveaux gains des actions**

Nous chercherons à prendre les bénéfices sur les actions en cas de nouvelle hausse et prévoyons des niveaux d'entrée plus intéressants pour les investisseurs désirant accroître leur exposition à ce segment. Bien qu'aucun revers économique majeur ne soit attendu au cours des trois prochains mois, les indicateurs conjoncturels peineront davantage à améliorer le climat des affaires maintenant qu'une reprise est plus généralement anticipée. Des éventuels indicateurs suggérant une récession à double creux (parfois désignée sous le nom de reprise en W) ne commenceraient à apparaître qu'au début 2010, mais les actions pourraient escompter une telle évolution à l'avance.

---



UBS global outlook est une publication phare d'UBS Wealth Management Research qui présente une analyse exhaustive des perspectives macroéconomiques mondiales, des opportunités de placement clés ainsi que les risques importants pour les marchés financiers. Le rapport est publié sur une base trimestrielle.

Publié en anglais, allemand, français, italien, espagnol, chinois traditionnel, chinois simplifié, japonais et russe.

En tant que client UBS, vous pouvez télécharger le document "UBS global outlook - Troisième trimestre" ou souscrire à cette publication sur le site WMR ou en contactant votre conseiller à la clientèle.

Contact: [UBS-Research@ubs.com](mailto:UBS-Research@ubs.com)

Ce document a été préparé par Wealth Management Research, le Groupe d'analyse financière de Global Wealth Management & Business Banking, une division d'UBS AG (UBS) ou une société du Groupe. Dans certains pays, UBS AG se dénomme UBS SA. Ce document vous est adressé à titre d'information uniquement et ne constitue ni ne contient aucune incitation ou offre d'achat ou de cession de quelque valeur mobilière ou instrument financier que ce soit. L'analyse qu'il contient s'appuie sur de nombreuses hypothèses. Des hypothèses différentes peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Certains services et produits sont susceptibles de faire l'objet de restrictions juridiques et ne peuvent par conséquent pas être offerts dans tous les pays sans restriction aucune et/ou peuvent ne pas être offerts à la vente à tous les investisseurs. Bien que ce document ait été établi à partir de sources que nous estimons dignes de foi, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient. Toutes les informations, appréciations et indications de prix contenues dans ce document sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Ces appréciations peuvent s'avérer différentes ou contraires à celles formulées par d'autres départements ou divisions d'UBS en raison de l'application d'hypothèses et de critères différents. À tout moment, UBS AG, toutes les sociétés du groupe UBS et leurs employés peuvent détenir des positions longues ou courtes et exercer la fonction de teneur de marché ou d'agent sur les valeurs mobilières mentionnées dans ce document et conseiller ou fournir des services d'ingénierie financière soit à l'émetteur de ces valeurs soit à une société associée à cet émetteur. Dans le cas de certaines transactions complexes à réaliser pour cause de manque de liquidité de la valeur, il vous sera difficile d'évaluer les enjeux et de quantifier les risques auxquels vous vous exposez. UBS s'appuie sur certains dispositifs de contrôle de l'information pour contrôler le flux des informations contenues dans un ou plusieurs départements d'UBS, au sein d'autres départements, unités, divisions ou sociétés affiliées d'UBS. Les marchés des options, des produits dérivés et des valeurs à terme sont considérés comme risqués. Les performances historiques ne sont nullement représentatives des performances futures. Certains placements peuvent être sujets à des dépréciations soudaines et massives et le jour du dénouement, la somme vous revenant peut être inférieure à celle que vous avez investie ou vous pouvez être contraint d'apporter des fonds supplémentaires. Les taux de change peuvent avoir un impact très négatif sur le prix, la valeur ou le rendement d'un instrument financier. Sachant qu'il nous est impossible de tenir compte des objectifs spécifiques d'investissement de chacun de nos clients particuliers, ni de leur situation financière ou de leurs besoins personnels, nous recommandons aux particuliers désireux de réaliser une transaction sur l'une des valeurs mobilières mentionnées dans ce document de s'informer auprès de leur conseiller financier ou de leur fiscaliste sur les éventuelles conséquences de cette transaction, notamment sur le plan fiscal. Ni ce document, ni copie de ce document ne peuvent être distribués sans autorisation préalable d'UBS ou d'une filiale d'UBS. UBS interdit expressément la distribution et le transfert de ce document à un tiers quelle qu'en soit la raison. UBS ne pourra pas être tenu pour responsable en cas de réclamation ou de poursuite judiciaire de la part d'un tiers fondé sur l'utilisation ou la distribution de ce document. Ce document ne peut être distribué que dans les cas autorisés par la loi applicable.

**Allemagne:** l'émetteur au sens de la loi allemande est UBS Deutschland AG, Stephanstrasse 14 - 16, 60313 Frankfurt am Main. UBS Deutschland AG est agréée par et placée sous l'autorité de la «Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht». **Australie:** distribué par UBS Wealth Management Australia Ltd (détenteur de la licence australienne pour la fourniture de services financiers n 231127), Chifley Tower, 2 Chifley Square, Sydney, New South Wales, NSW 2000. **Bahamas:** cette publication est distribuée à la clientèle privée d'UBS (Bahamas) Ltd et n'est pas destinée à être distribuée aux personnes considérées comme des ressortissants ou des résidents des Bahamas conformément à la «Bahamas Exchange Control Regulations». **Canada:** cette publication est distribuée à la clientèle d'UBS Wealth Management Canada par UBS Investment Management Canada Inc. **EAU:** ce rapport n'entend pas constituer une offre, vente ou livraison d'actions ou d'autres titres conformément à la législation des Emirats Arabes Unis (EAU). Le teneur du présent rapport n'a pas été et ne sera pas approuvée par quelque autorité que ce soit aux Emirats Arabes Unis, y compris l'Autorité des matières premières et titres des Emirats ou la Banque centrale des EAU, le marché financier de Dubaï, le marché des titres d'Abu Dhabi ou toute autre place boursière des EAU. **Espagne:** cette publication est distribuée à la clientèle d'UBS Bank, S.A. par UBS Bank, S.A., banque enregistrée auprès de la «Banque d'Espagne». **Etats-Unis:** distribué aux ressortissants américains par UBS Financial Services Inc., une filiale d'UBS AG. UBS Securities LLC est une filiale d'UBS AG et une société affiliée d'UBS Financial Services Inc. UBS Financial Services Inc. accepte la responsabilité du contenu de rapports élaborés par une autre société affiliée non américaine lorsqu'elle distribue lesdits rapports à des ressortissants américains. Toute transaction d'un ressortissant américain concernant les titres mentionnés dans le présent rapport devrait être réalisée par l'intermédiaire d'une société de courtage enregistrée aux Etats-Unis et non par l'intermédiaire d'une société affiliée non américaine. **France:** cette publication est distribuée à la clientèle d'UBS (France) SA, 69, boulevard Haussmann F-75008 Paris, R.C.S. Paris B 421 255 670, prestataire de services d'investissement dûment agréé conformément au «Code Monétaire et Financier», relevant de l'autorité de la «Banque de France» et de «l'Autorité des Marchés Financiers». **Hong Kong:** cette publication est distribuée à la clientèle de la succursale UBS SA Hong Kong, banque au bénéfice d'une licence en vertu de la «Hong Kong Banking Ordinance» et établissement enregistré selon la «Securities and Futures Ordinance». **Indonésie:** ce document, ou cette publication, ne constitue pas une offre publique de titres conformément à la législation indonésienne applicable au marché des capitaux, notamment ses dispositions d'application. Les titres mentionnés ici n'ont pas été et ne seront pas enregistrés en vertu de la législation et des dispositions indonésiennes relatives au marché des capitaux. **Italie:** cette publication est distribuée à la clientèle d'UBS (Italia) S.p.A., via del vecchio politecnico 3 - Milan, banque italienne dûment agréée par la «Banque d'Italie» pour la fourniture de services financiers sous la surveillance de «Consob» et de la «Banque d'Italie». **Jersey:** la succursale UBS AG Jersey est soumise à la réglementation de la «Commission des Services Financiers» de Jersey dans le cadre de ses activités d'investissement et de compagnie de fiducie conformément à la loi sur les Services financiers de Jersey («Financial Services (Jersey) Law») de 1998 (telle qu'amendée) ainsi que de ses activités bancaires conformément à la loi sur les Activités bancaires de Jersey («Banking Business (Jersey) Law») de 1991 (telle qu'amendée). **Luxembourg/Autriche:** la présente publication n'a pas vocation à constituer une offre publique au sens du droit luxembourgeois/autrichien, mais de pouvoir être rendue accessible, à des fins d'information, à des clients d'UBS (Luxembourg) S.A./UBS (Luxembourg) S.A. Niederlassung Österreich, une banque agréée sous la surveillance de la «Commission de surveillance du secteur financier» (CSSF), à laquelle ladite publication n'a pas été soumise pour approbation. **Royaume-Uni:** approuvé par UBS AG, autorisé et réglementé au Royaume-Uni par la «Financial Services Authority». Membre de la bourse de Londres. Cette publication est distribuée à la clientèle privée d'UBS Londres au Royaume-Uni. Dans la mesure où des produits ou services sont fournis depuis l'extérieur du Royaume-Uni, ils ne seront pas soumis à la réglementation du Royaume-Uni ou au «Financial Services Compensation Scheme». **Singapour:** distribuée aux clients de la succursale UBS SA Singapour par la succursale UBS SA Singapour, conseiller financier exempté en vertu du «Singapore Financial Advisers Act» (Cap. 110) et une banque de commerce en gros autorisée par le «Singapore Banking Act» (Cap. 19) et régulée par la «Monetary Authority of Singapore».

Version Janvier 2009.