

16 novembre 2023

Communiqué

UBS Year Ahead 2024 : Un nouveau monde

En 2024, le Chief Investment Office (CIO) d'UBS anticipe l'avènement d'un « nouveau monde ». L'incertitude aux plans économique et géopolitique étant vouée à persister, les investisseurs gagneront à privilégier la qualité, à assurer un bon équilibre et à conserver une approche rigoureuse, mais dans le même temps agile. La décennie à venir apportera l'opportunité d'exploiter la croissance des entreprises les plus disruptives, y compris dans le domaine de l'intelligence artificielle (IA) générative et des marchés privés.

Zurich, 16 novembre 2023 – Dans son étude *Year Ahead 2024*, le *Chief Investment Office* (CIO) primé¹ d'UBS Global Wealth Management (GWM) évoque ce qui attend les investisseurs à l'aube de ce qui est voué à être « un nouveau monde ». Selon l'étude, ce nouveau monde – caractérisé par l'incertitude économique et par l'instabilité géopolitique, mais aussi par un profond bouleversement technologique – suscite trois grandes conclusions pour l'année à venir.

Premièrement, la vigueur de l'économie américaine en 2023 est susceptible de céder le pas, en 2024, à une croissance plus faible, mais néanmoins encore positive. De son côté, la croissance européenne devrait rester atone. La Chine est, quant à elle, appelée à connaître une « nouvelle normalité », marquée par une croissance plus faible qui pourrait toutefois être de meilleure qualité. Deuxièmement, les banques centrales devraient entamer leur cycle de baisse des taux l'an prochain. Et, troisièmement, les enjeux politiques exerceront une forte influence en 2024, avec les élections américaines à venir, mais aussi du fait des tensions géopolitiques et des guerres qui devraient se poursuivre.

Dans cette optique, l'étude pour l'année à venir formule les recommandations suivantes :

- **Gérer les liquidités.** Compte tenu de la baisse attendue des taux d'intérêt en 2024, les investisseurs devraient envisager de limiter leur position globale en liquidités et saisir l'occasion d'optimiser le rendement au moyen de dépôts à terme, de l'échelonnement des échéances obligataires et de solutions structurées.
- **Privilégier la qualité.** Les obligations de qualité devraient procurer à la fois un rendement et une appréciation du capital, tandis que les actions d'entreprises bénéficiant d'un bilan stable et de marges bénéficiaires durables devraient être les mieux placées pour générer des profits, malgré le ralentissement de la croissance économique.
- **Exploiter les fluctuations limitées des devises et des matières premières.** Sachant que le dollar devrait rester bien soutenu aux alentours des niveaux actuels et que les cours du pétrole devraient évoluer dans une fourchette de 90 à 100 dollars le baril, les stratégies de génération de rendement ou celles qui permettent aux investisseurs d'acheter des devises systématiquement à un prix inférieur aux niveaux actuels, offrent des opportunités.

¹ Lauréat "Best Chief Investment Office in Private Banking" – PWM | The Banker Global Private Banking Awards 2023

- **Couvrir les risques de marché.** Compte tenu des incertitudes géopolitiques, les investisseurs doivent se préparer à affronter la volatilité qui s'annonce. Outre la diversification, ils peuvent également protéger leurs portefeuilles contre les risques particuliers au moyen de stratégies de préservation du capital, via des produits alternatifs ou des positions dans le pétrole et dans l'or.
- **Diversifier les portefeuilles via des stratégies de crédit alternatives.** Le contexte de baisse des taux d'intérêt, ainsi que de forte volatilité des prix et des spreads causé par un endettement élevé à l'échelle mondiale est propice à certaines stratégies de crédit telles que l'arbitrage de crédit et la dette en souffrance.

Mark Haefele, Chief Investment Officer d'UBS GWM, déclare : « 2024 devrait marquer l'avènement d'un nouveau monde. Bien qu'il soit compréhensible de ressentir une certaine appréhension à l'idée d'affronter de nouveaux défis, des années d'adversité renforcent trois aspects en ce qui concerne l'investissement : la valeur de la diversification globale, la vertu qu'est la patience et, surtout, la résilience de l'humanité. »

Les scénarios pour l'année à venir

Scénario de référence : atterrissage plus ou moins en douceur

Probabilité: 60%

S&P 500: 4,700 | US 10-year: 3.5% | EURUSD: 1.12

Les actions et les obligations enregistrent toutes deux des performances positives en 2024. Le ralentissement de la croissance économique américaine, le reflux de l'inflation et le recul des anticipations concernant les taux d'intérêt entraînent une baisse des rendements, soutenant les valorisations des obligations et des actions, tandis que l'absence de récession prononcée aux Etats-Unis suffit pour permettre aux bénéficiaires des entreprises de poursuivre leur progression.

Scénario baissier : atterrissage brutal

Probabilité: 15%

S&P 500: 3,500 | US 10-year: 2.75% | EURUSD: 1.00

Les actions sont susceptibles d'enregistrer des performances négatives et les obligations des performances positives. Un net ralentissement de la croissance – qui pourrait découler de l'effet cumulé du relèvement des taux d'intérêt mis en œuvre jusqu'à présent – provoque une récession modérée, voire prononcée. La faible confiance des investisseurs et la forte détérioration des prévisions de bénéfices se traduisent par une baisse des actions. Les obligations se distinguent alors que les anticipations concernant les taux d'intérêt s'effondrent et que les investisseurs cherchent des refuges.

Scénario haussier : décollage

Probabilité: 20%

S&P 500: 5,100 | US 10-year: 5% | EURUSD: 1.18

Les actions dégagent des performances positives et les obligations des performances neutres. La vigueur de la croissance économique dope la progression des bénéfices des entreprises, la confiance des investisseurs et, au final, les cours des actions. En revanche, la résilience de la croissance et la vigueur persistante de l'inflation font que les rendements restent élevés, voire connaissent une nouvelle hausse, amenant les obligations à enregistrer des performances neutres.

Scénario baissier alternatif : cerbères obligataires

Probabilité: 5%

S&P 500: 3,800 | US 10-year: 6% | EURUSD: 1.22

Les actions tout comme les obligations devraient souffrir. Les rendements obligataires continuent de grimper, potentiellement sous l'effet des craintes de déficits budgétaires excessifs, de la hausse des prix de l'énergie et d'une période prolongée d'inflation supérieure au niveau cible. La hausse des rendements obligataires pèse également sur les actions, la hausse des taux d'intérêt exerçant une pression baissière sur les justes valorisations estimées et certains investisseurs se détournant des actions en faveur des obligations.

Les « cinq D » à surveiller dans la décennie à venir

Les retombées économiques de la pandémie ont été de large portée et souvent inattendues. La combinaison économique inhabituelle composée d'une inflation durablement élevée et d'un niveau des taux d'intérêt inédit depuis plus de quinze ans, mais d'un taux de chômage étonnamment bas et d'une croissance vigoureuse, soulève la question de savoir si le « nouveau monde » s'accompagnera également d'un nouveau régime macroéconomique. La réponse à cette question dépendra de l'évolution des « cinq D » : démondialisation, démographie, digitalisation, décarbonation et dette.

Selon l'étude, un certain nombre d'opportunités d'investissement devraient permettre de saisir de la valeur et de la croissance au cours de la décennie à venir :

- **Identifier les entreprises les plus disruptives.** Certaines des meilleures performances boursières de la décennie à venir devraient concerner les entreprises à même d'exploiter les nouvelles technologies pour développer leurs marchés, pour déloger les acteurs historiques ou pour réduire les coûts. Parvenir à identifier ces entreprises les plus disruptives est essentiel pour accroître le potentiel des portefeuilles sur le long terme.
- **Capter la croissance des marchés privés.** Les gestionnaires axés sur les marchés privés devraient être bien placés pour apporter, au travers de placements en actions et en dette, les capitaux nécessaires pour soutenir des thèmes de croissance tels que la transition vers la neutralité carbone, la santé, les infrastructures, ainsi que l'IA et la digitalisation. Cette classe d'actifs offre ainsi aux investisseurs des possibilités attrayantes d'obtenir une exposition différenciée à des opportunités de long terme en échange d'une moindre liquidité.

Les scénarios pour la prochaine décennie

Les années folles

Inflation modérée, forte croissance

Les moteurs pourraient inclure les montants élevés d'investissement liés à la digitalisation (IA), à la décarbonation et à la défense. Ce scénario anticipe une forte croissance des bénéficiers et une bonne performance des actions, mais une performance initialement plus terne des obligations, alors que les investisseurs intègrent la perspective du maintien de taux d'intérêt élevés pour une période prolongée.

Retour d'une stagnation durable

Faible inflation, faible croissance

Les moteurs potentiels incluent le vieillissement de la population ou le risque que l'IA et les énergies renouvelables ne tiennent pas leurs promesses. Ce scénario devrait, dans un premier temps, être positif pour les obligations, les autorités ayant recours à la répression financière pour gérer le poids grandissant de la dette. Les multiples des actions pourraient être soutenus par les mesures de relance des banques

Le meilleur des mondes

Faible inflation, forte croissance

Parmi les moteurs potentiels de ce scénario, on peut citer le rôle prépondérant de l'intelligence artificielle ou un retour à la mondialisation. Ce scénario serait probablement favorable à la fois aux actions et aux obligations. On s'attend à ce qu'une solide croissance des bénéficiers soutienne les actions et à ce que des taux d'intérêt plus bas soutiennent les obligations.

Stagflation

Forte inflation, faible croissance

Les moteurs de cette tendance pourraient être la démondialisation, les tensions géopolitiques et le changement climatique. Dans ce scénario, les obligations tout comme les actions devraient souffrir (au moins en termes réels), la remontée des anticipations concernant les taux d'intérêt et les obstacles à la croissance réelle des bénéficiers pesant sur

centrales, mais les entreprises pourraient également peiner à enregistrer une croissance de leurs bénéfices.

les performances. La performance nominale des actions pourrait toutefois rester positive.

Lien

<https://www.ubs.com/global/fr/wealth-management/insights/chief-investment-office/a-new-world.html>

A propos d'UBS

UBS est le plus grand gestionnaire de fortune à l'échelle mondiale et la première banque universelle de Suisse. Elle propose également des solutions diversifiées de gestion d'actifs et des services bancaires d'investissement ciblés. Avec l'acquisition de Credit Suisse, UBS gère, au deuxième trimestre 2023, 5500 milliards de dollars d'actifs investis. UBS aide sa clientèle à atteindre ses objectifs financiers grâce à des conseils, des solutions et des produits personnalisés. Basé à Zurich, en Suisse, le Groupe opère dans plus de 50 pays à travers le monde. Ses actions sont cotées au SIX Swiss Exchange et au New York Stock Exchange (NYSE).

UBS Switzerland AG

Contacts

Suisse: +41-44-234 85 00
Royaume-Uni: +44-207-567 47 14
Continent américain: +1-212-882 58 58
Asie Pacifique: +852-297-1 82 00

www.ubs.com/media

Mention légale

This material has been prepared by UBS Switzerland AG ("UBS"). Information contained in it has not been tailored to the specific needs, investment objectives, personal and/or financial circumstances of any recipient. Although all pieces of information and opinions expressed herein were obtained from sources believed to be reliable and in good faith, no representation or warranty, express or implied, is provided in relation to the accuracy, completeness or reliability of the information contained herein. Source of all information is UBS unless otherwise stated. All information and opinions expressed in this material are subject to change without notice.

This material is provided **for your information only** and is not an offer, or a solicitation of an offer, to buy or sell any investment or other specific product or service. UBS retains the right to change the range of services, the products and the prices at any time without prior notice. Certain services and products are subject to legal restrictions and cannot therefore be offered worldwide on an unrestricted basis. Products and services mentioned may require agreements to be signed. Please note that the terms and conditions of such specific agreements apply to these products and services. Nothing herein shall limit or restrict the particular terms of any specific offering.

Except where explicitly stated, UBS does not provide investment, legal or tax advice and this material does not constitute such advice. UBS strongly recommends to all persons considering the information in this material to obtain appropriate independent legal, tax and other professional advice.

UBS specifically prohibits the redistribution and/or reproduction of this material in whole or in part without the prior written permission of UBS and UBS accepts no liability whatsoever for the actions of third parties in this respect. To the fullest extent permitted by law, neither UBS nor any of our directors, officers, employees or agents is liable for any loss (including indirect, special or consequential losses or damages, even if we have been advised of the possibility of such loss or damage) arising out of any person's use of, or reliance upon, all or any part of the information contained herein.

©UBS 2023. The key symbol and UBS are among the registered and unregistered trademarks of UBS. All rights reserved.