



Source: Shutterstock

Monthly Letter: Rattrapage

26 août 2024, 07:21 am CEST, écrit par UBS Editorial Team

La volatilité qui a marqué le début du mois d'août amène à se demander si un changement de cap important ne s'annonce pas au niveau des marchés, des économies et des politiques. Dans notre dernière Monthly Letter, nous nous penchons sur les changements intervenus au cours du mois écoulé et sur la manière dont les investisseurs doivent désormais se positionner.

À leur retour de vacances, les investisseurs pourraient avoir l'impression que rien n'a vraiment changé sur les marchés financiers au cours du mois. Et pourtant, le mois d'août a été le théâtre de la plus forte baisse sur une seule séance de l'histoire du marché japonais et l'indice VIX de la volatilité a atteint des niveaux inédits depuis le début de la pandémie. Août a également été marqué par des changements importants dans les sondages relatifs à l'élection américaine.

Toutes ces évolutions amènent à se demander si les marchés, les économies, les politiques et les taux d'intérêt ne sont pas à l'aube d'un changement de cap de grande envergure. Notre dernière Monthly Letter est consacrée à trois questions, à savoir ce qui a changé au cours du mois écoulé et les implications en termes de perspectives, ce qu'il faut retenir de la récente phase de volatilité et comment faire face aux turbulences des marchés à l'avenir et, au regard de ces éléments, quelle stratégie d'investissement mettre en œuvre dans le contexte actuel:

Une baisse des taux de la Réserve fédérale (Fed) semble de plus en plus probable. Après les chiffres mitigés de l'emploi, la banque centrale américaine a désormais non seulement de bonnes raisons, mais aussi suffisamment de marge de manœuvre pour réduire les taux d'intérêt. Le taux de chômage a en effet grimpé à 4,3% en juillet, et la hausse des prix à la consommation est revenue à 2,9% en glissement annuel. Nous nous attendons désormais à une réduction des taux lors de chacune des trois dernières réunions de 2024 de la Fed. Les craintes de récession nous paraissent, en revanche, exagérées. La rémunération des liquidités ayant diminué, les investisseurs doivent, selon nous, se tourner maintenant vers des stratégies obligataires diversifiées ou des stratégies misant sur des actions porteuses de revenus.

La probabilité d'une victoire de la vice-présidente Kamala Harris augmente. Les sondages nationaux (compilés par FiveThirtyEight.com) donnent désormais à Kamala Harris une avance de trois points sur l'ex-président Donald Trump.

Aussi avons-nous revu nos prévisions concernant l'élection présidentielle américaine. Nous attribuons maintenant une probabilité de 40% à une victoire de Harris avec un Congrès divisé et de 15% à une «vague bleue». Si les investisseurs doivent éviter d'apporter des modifications majeures à leurs portefeuilles en anticipation d'un résultat donné de l'élection américaine, ils peuvent néanmoins envisager des stratégies de couverture, renforcer leur exposition à l'or et au franc suisse pour leurs qualités défensives dans les périodes d'incertitude, et éviter toute surexposition aux secteurs et monnaies (comme le yuan) sensibles à l'élection.

L'incertitude sur la croissance, les risques géopolitiques et le trading quantitatif pourraient générer de nouvelles turbulences. L'essor du trading quantitatif a compliqué les choses en amplifiant les mouvements du marché. L'incertitude sur les trois derniers mois de l'année laisse présager de nouvelles turbulences sur le marché. Dans cette perspective, les investisseurs doivent, selon nous, se focaliser sur le long terme, rester investis et veiller à équilibrer et à diversifier leurs portefeuilles. Nous recommandons aussi aux investisseurs de tenir des listes d'achats et de ventes, à l'image des listes de courses. De telles listes aident en effet à maintenir la discipline lorsque les marchés sont agités. Elles permettent aussi de se préparer à des prises de positions stratégiques à des prix plus avantageux dans les périodes de volatilité.

Ce mois-ci, nous avons apporté plusieurs modifications à nos préférences au niveau des différentes classes d'actifs. Après la belle performance des obligations de qualité, nous avons ainsi mis fin à notre préférence pour le revenu fixe, et à celle pour les obligations (souveraines) de haute qualité au sein de la classe d'actifs. Nous continuons néanmoins de conseiller aux investisseurs d'orienter leurs liquidités excédentaires vers des produits à revenu fixe de qualité (y compris des obligations d'entreprises investment grade) dans la perspective de la baisse des taux d'intérêt. Les stratégies obligataires diversifiées peuvent aussi contribuer à améliorer le rendement du portefeuille.

Au niveau des actions, nous recommandons de mettre l'accent sur des entreprises de qualité. Les entreprises qui affichent des bilans solides et dont les revenus sont portés par des moteurs de croissance structurels devraient en effet bien se comporter dans un contexte d'incertitudes économiques.

Par ailleurs, l'or et le franc suisse devraient gagner du terrain et peuvent contribuer tous deux à diversifier les portefeuilles et à atténuer les risques. Nous sommes désormais négatifs sur le dollar américain (opinion «least preferred»), mais positifs sur l'euro, la livre sterling et le dollar australien (opinion «most preferred»).

Les turbulences qui ont secoué le marché en août montrent bien que l'attention peut rapidement se détourner des fondamentaux. Les investisseurs diversifiés, axés sur le long terme et ayant une idée claire de ce qu'ils souhaitent acheter et vendre sont mieux armés pour affronter et tirer parti des épisodes de volatilité.

Pour en savoir plus, nous vous invitons à consulter notre dernière Monthly Letter, intitulée [Rattrapage](#)

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.

Actifs non traditionnels

Les actifs non traditionnels sont des investissements alternatifs qui englobent les hedge funds, le private equity, l'immobilier et les opérations à terme (collectivement désignés par l'expression «investissements alternatifs»). Les parts de fonds d'investissements alternatifs (FIA) sont vendues aux seuls investisseurs qualifiés et uniquement à l'aide de documents comportant des informations sur les risques, la performance et les frais des FIA. Les clients sont invités à lire attentivement ces documents avant de souscrire et conserver des parts. Un investissement dans un FIA est de nature spéculative et comporte des risques substantiels. En particulier, ces instruments d'investissement (1) ne sont pas des organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) et ne sont pas soumis aux mêmes exigences réglementaires que les OPCVM; (2) peuvent avoir une performance volatile; les investisseurs sont susceptibles de perdre une part substantielle, voire la totalité des sommes investies; (3) peuvent avoir recours à l'effet de levier et à d'autres pratiques d'investissement spéculatives pouvant accroître le risque de perdre les sommes investies; (4) sont des investissements illiquides réalisés sur le long terme; en général, il n'existe pas de marché secondaire pour les parts de tels fonds et il n'est pas prévu qu'un tel marché voie le jour; (5) les parts de FIA sont généralement illiquides et leur transfert est soumis à des restrictions; (6) ne sont pas toujours tenus de communiquer régulièrement aux investisseurs les informations relatives aux prix et à la valorisation; (7) impliquent en général des stratégies fiscales complexes; il se peut que les informations fiscales parviennent tardivement aux investisseurs; (8) comportent des frais élevés, dont les frais de gestion et autres débours qui réduisent d'autant les bénéfices.

Les parts de FIA ne constituent pas des dépôts ou des obligations et ne sont pas garantis ni avalisés par une quelconque banque ou autre institution dépositaire assurée et ne sont pas assurées au niveau fédéral par la Federal Deposit Insurance Corporation, le Federal Reserve Board ou tout autre organisme gouvernemental. Avant d'investir dans un FIA, les investisseurs intéressés doivent comprendre ces risques et avoir les moyens et la volonté de les endurer pendant une longue période. Les parts de FIA sont un placement qu'il convient d'envisager en complément d'un plan d'investissement global.

Outre les risques liés aux investissements alternatifs en général, il existe d'autres risques liés à un investissement dans ces stratégies:

- **Risque lié aux hedge funds:** investir dans des hedge funds comporte des risques spécifiques, dont les risques inhérents à la vente à découvert, à l'investissement dans les options, les petites capitalisations, les obligations spéculatives, les instruments dérivés, les titres en difficulté, les actions émises ailleurs qu'aux Etats-Unis et les investissements illiquides.
- **Gestion d'opérations à terme:** investir dans des contrats à terme comporte des risques spécifiques. Par exemple, tous les gérants ne se concentrent pas en permanence sur toutes les stratégies et les stratégies de contrats à terme peuvent comporter des éléments directionnels substantiels.
- **Immobilier:** investir dans l'immobilier et les fonds de placements immobiliers comporte des risques spécifiques: risqués associés aux titres de créance, à une dégradation de la conjoncture économique ou des conditions de marché locales, aux modifications du droit fiscal et immobilier ou des règles de zonage, aux appels de fonds et, pour certains produits, des risques associés à un éventuel traitement favorable en vertu du droit fiscal fédéral.
- **Private equity:** il existe des risques propres au private equity. Les appels de fonds peuvent être effectués moyennant un préavis court et l'incapacité à les honorer peut avoir des conséquences négatives importantes, ne se limitant pas à la perte de la totalité du capital investi.
- **Risque de change:** les investisseurs qui acquièrent des titres d'émetteurs situés en dehors des Etats-Unis doivent garder à l'esprit que les fluctuations de taux de change entre le dollar américain et la monnaie du pays de domicile de l'émetteur peuvent avoir des effets imprévus sur le cours boursier et la liquidité de ces titres, même s'ils sont libellés en dollars américains. Par ailleurs, ces titres impliquent d'autres risques (bouversements politiques, économiques ou réglementaires, par exemple) dont un investisseur américain n'a pas nécessairement connaissance.