



Source: UBS

Un bond en avant

12 septembre 2025, 11:21 UTC, écrit par Michael Bolliger

La durabilité de la politique budgétaire est de plus en plus au centre des préoccupations des investisseurs, en particulier dans les pays où il n'y a pas de majorité politique stable. À moyen terme, les investisseurs ayant des stratégies plus tolérantes au risque devraient mieux s'en sortir que ceux qui s'appuient sur des instruments du marché monétaire dans un environnement de taux d'intérêt bas.

Les dernières données sur le marché du travail américain ont confirmé le ralentissement de la plus grande économie du monde, et nous prévoyons une série de baisses de taux de la Réserve fédérale. Nous prévoyons quatre baisses au cours des deux prochains trimestres, marquant un rythme d'assouplissement beaucoup plus rapide que dans d'autres pays. La Banque nationale suisse, par exemple, devrait maintenir son taux directeur inchangé pour l'instant, et nous prévoyons seulement une autre baisse de taux de la Banque centrale européenne cette année.

Nous pensons que le dollar continuera de s'affaiblir dans cet environnement. Nos prévisions de taux de change pour le franc suisse et l'euro reflètent cette opinion: nous prévoyons que l'USDCHF se dirigera vers 0,76 au cours des 12 prochains mois et l'EURUSD vers 1,23. Cela représente une dépréciation d'environ 5% pour chaque paire de devises, ce qui est supérieur aux coûts de couverture actuels.

Cependant, cela pourrait également n'être qu'une phase temporaire. Des facteurs tels que les prochaines baisses de taux de la Fed, la réforme fiscale américaine légèrement pro-cyclique et la diminution de l'incertitude concernant les tarifs d'importation américains devraient soutenir l'économie américaine et pourraient conduire à une accélération de la croissance en 2026. Cela devrait être positif pour les marchés boursiers américains: le S&P 500 a historiquement réagi positivement aux baisses de taux de la Fed en l'absence de récession. Au cours des dernières décennies, l'indice a augmenté de près de 20% en moyenne un an après la première baisse de taux.

En comparaison, nos prévisions boursières sont plus prudentes. Elles suggèrent que les investisseurs devraient maintenir leurs positions en actions et utiliser tout recul des prix pour augmenter leur allocation en actions si elle est inférieure à l'objectif stratégique. Si les préoccupations concernant une correction potentielle semblent trop élevées, des produits

structurés appropriés pourraient fournir la sécurité nécessaire pour gérer une volatilité accrue tout en permettant aux investisseurs de participer aux gains de prix ultérieurs.

Les perspectives pour les marchés obligataires sont moins encourageantes. Alors que les anticipations de baisse des taux augmentent, les obligations à duration plus courte ont bien performé. En même temps, les obligations à long terme ont perdu de la valeur dans de nombreux pays: au Royaume-Uni, les rendements des obligations d'État à 30 ans sont désormais d'environ 5,7%, le niveau le plus élevé depuis 1998. En France, en Italie, en Allemagne, au Japon et aux États-Unis, les rendements des obligations à long terme sont également bien au-dessus des niveaux observés ces dernières années.

Les préoccupations concernant la durabilité de la politique budgétaire sont souvent au premier plan, combinées à une incertitude politique accrue. Les crises politiques en France, au Royaume-Uni et au Japon en sont des exemples. Après des décennies de tendance baissière séculaire des taux d'intérêt, les besoins d'émission élevés et les paiements d'intérêts élevés sont de plus en plus au centre de l'attention pour ces marchés. Dans les pays où l'absence de majorité politique empêche des solutions durables aux défis budgétaires, les taux d'intérêt à long terme pourraient rester sous pression. Cela augmente le risque d'implications négatives pour les marchés boursiers.

Dans ce contexte, il est remarquable que le prix de l'or ait récemment franchi la barre des 3600 USD l'once pour la première fois. Nous y voyons une confirmation de notre point de vue selon lequel, compte tenu de ces problèmes budgétaires, monétaires et (géo)politiques, les investisseurs cherchent de plus en plus à diversifier leurs portefeuilles.

Ce n'est pas un environnement facile pour les investisseurs: les instruments du marché monétaire offrent une protection contre la volatilité, mais dans un environnement de taux d'intérêt bas, ils entraînent presque certainement une perte de pouvoir d'achat. À moyen terme, les investisseurs qui préfèrent des stratégies plus tolérantes au risque sont susceptibles d'être récompensés en restant investis dans les actions et en utilisant les reculs de prix pour optimiser les allocations d'actions, en couvrant partiellement leur exposition au dollar américain et en utilisant des investissements alternatifs ou des produits structurés pour diversifier de manière optimale ou couvrir sélectivement le portefeuille. Une « fuite en avant » n'est pas toujours l'approche la plus intuitive ou la plus simple, mais elle a historiquement bien fonctionné et devrait continuer à le faire, selon nous.

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 (bouleversements politiques, économiques ou réglementaires, par exemple) dont un investisseur américain n'a pas nécessairement connaissance.

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 2025. Le logo des trois clés et UBS font partie des marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.