



UNION BANCAIRE PRIVÉE

Communiqué de presse

Perspectives 2016: No growth, no gain?

Genève, le 24 novembre 2015

2016 s'annonce comme une année de croissance modeste, marquée par la première hausse des taux des Fed funds depuis 2007. Alors que les Etats-Unis sont les plus avancés dans le cycle de reprise, l'Europe et le Japon amorcent tout juste une phase d'expansion. De son côté, la Chine – qui poursuit sur la voie des réformes économiques et structurelles – devrait croître à un rythme moins soutenu que ces dernières années. Au final, la croissance mondiale restera donc probablement modérée, et les bonnes surprises devraient se faire rares – qu'il s'agisse de chiffres économiques supérieurs aux attentes ou de hausses de salaires plus fortes que prévu.

Par ailleurs, même si l'année s'annonce positive en termes de perspectives bénéficiaires du côté des entreprises, nous pourrions assister à des crises de confiance ponctuelles. En effet, le relèvement des taux aux Etats-Unis pourrait affecter les secteurs et régions déjà vulnérables, comme les marchés émergents, et la volatilité risque donc de rester relativement élevée.

Taux d'intérêt: hausse programmée

Avec la remontée des Fed funds qui se profile aux Etats-Unis, l'année 2016 devrait marquer la fin de la tendance baissière observée sur les taux d'intérêt à long terme au cours des 35 dernières années. Malgré les incertitudes qui subsistent, la probabilité d'un premier relèvement en décembre s'est accrue, et les anticipations du marché ont significativement évolué. «Cela dit, la Fed devrait se montrer encore prudente – soucieuse de gérer à la fois les risques extérieurs (Chine, instabilité des marchés financiers) et les risques domestiques (faible taux de chômage et pressions haussières potentielles sur les salaires)», précise Patrice Gautry, Chef économiste.

Dans ce contexte, la gestion de l'exposition aux taux d'intérêt demeure primordiale. Une attention particulière devrait ainsi être portée aux classes d'actifs moins sensibles à l'évolution des taux, comme les obligations «high yield» et les convertibles. Sur les marchés du crédit, l'accent devrait être mis sur les spreads (la composante taux d'intérêt étant réduite à zéro), ainsi que sur les durations courtes. Enfin, les marchés actions seraient également à privilégier: ils ne devraient guère être affectés tant que la Fed veillera à piloter au mieux ses taux d'intérêt – dans le passé, les cycles de hausse de taux ont en l'occurrence eu une incidence positive sur les marchés boursiers –, et nous tablons sur une stabilisation des multiples cours/bénéfices.

Une Europe en bonne voie

Selon nous, les perspectives paraissent plus favorables pour les pays développés que pour les pays émergents. Cela vaut particulièrement pour la zone euro, qui bénéficie de plusieurs facteurs positifs, comme des valorisations raisonnables, la politique accommodante de la BCE, et une accélération de l'économie réelle. En termes de cycle économique, l'Europe semble se situer là où les Etats-Unis se trouvaient il y a trois ans, au moment de lancer leur programme d'assouplissement quantitatif (QE). Les bénéfices des sociétés européennes devraient ainsi réserver quelques surprises positives en 2016, ce qui est de bon augure pour la consommation discrétionnaire et les secteurs liés à la reprise domestique.

La technologie comme moteur de croissance

«Dans cet environnement de croissance modérée, la technologie reste notre thème de prédilection. La digitalisation du monde continuera en effet à transformer nos vies et, bien entendu, nos économies, d'où notre préférence évidente pour ce secteur», souligne Jean-Sylvain Perrig, CIO. Au-delà des atouts liés à son rapport coût-efficacité et à sa capacité de redimensionnement rapide, il est aussi de moins en moins sujet à la volatilité à mesure que l'innovation technologique s'imprègne dans notre vie quotidienne. Par ailleurs, les valorisations demeurent attrayantes, notamment en comparaison du potentiel de croissance. Et cela vaut également pour la santé, qui pourrait ainsi regagner de sa dynamique, étant donné que les fondamentaux du secteur semblent intacts.



UNION BANCAIRE PRIVÉE

D'une manière plus générale, nous apprécions les titres de croissance, que se trouvent aussi dans la consommation discrétionnaire. Globalement, une progression des bénéfiques pérenne et supérieure à la moyenne sera encore récompensée par une prime substantielle sur les marchés.

Une sélection géographique rigoureuse sur les marchés émergents

Même si nous continuons clairement de privilégier les marchés développés, une sélection rigoureuse – sur le plan géographique et sectoriel – au sein des marchés émergents pourrait offrir de réelles opportunités de performance.

«Les marchés émergents ont été mis à rude épreuve en 2015, l'actualité ayant été dominée par les inquiétudes sur la Chine. Ces craintes devraient toutefois s'atténuer progressivement, grâce notamment aux nombreuses mesures de relance mises en place dans différents secteurs, et alors que la consommation domestique et l'investissement semblent avoir déjà atteint leur point le plus bas», explique Patrice Gautry. La hausse des taux d'intérêt et le raffermissement du dollar continueront selon toute vraisemblance à peser sur la performance des marchés émergents, et un événement de crédit ou un risque de faillites bancaires n'auraient donc rien de surprenant. En revanche, il paraît peu probable d'assister à un effondrement généralisé des économies émergentes ou à une crise systémique.

L'expérience montre par ailleurs que les périodes de crise peuvent être propices au lancement de réformes économiques. Ainsi, les réformes structurelles amorcées au lendemain de la crise asiatique de 1997 avaient profité à bon nombre d'économies d'Asie de l'Est, notamment en termes d'efficacité. Dans un pays comme l'Inde, le changement de gouvernement a permis d'atteindre d'excellentes performances, comparables à celles de pays plus développés. L'Inde reste, selon nous, une économie qui devrait bien se comporter, à l'instar du Mexique. Nous sommes toutefois moins optimistes à l'égard du Brésil.

Adapter son portefeuille à un contexte de croissance modérée

Alors que la croissance mondiale affiche un rythme modéré, les investisseurs vont devoir adapter leur stratégie de portefeuille et rechercher des sources de gain de manière sélective.

«En 2016, la performance des portefeuilles devrait, selon nous, dépendre (une fois de plus!) de l'allocation en actions, les marchés boursiers développés surperformant encore les émergents. A nouveau, une grande rigueur sera de mise dans la sélection des titres: nous restons haussiers sur les actions, mais le rally approche de sa fin», conclut Jean-Sylvain Perrig.

D'un autre côté, les marchés des matières premières constituent toujours un facteur de risque déflationniste, ce qui pourrait empêcher les banques centrales d'atteindre leurs objectifs d'inflation et pénaliser les économies et les entreprises liées à ces secteurs.

En résumé, 2016 s'annonce certes comme une année de défis, mais les investisseurs qui sauront tenir le cap sur une sélection de secteurs et de classes d'actifs devraient être à même de générer des performances attrayantes.

Pour toute information complémentaire

Bernard Schuster – Responsable Group Communications: Tél. +41 58 819 24 70, E-mail bsc@ubp.ch

A propos de l'Union Bancaire Privée (UBP)

L'UBP figure parmi les plus grandes banques privées de Suisse et est l'une des banques les mieux capitalisées, avec un ratio Tier 1 de 30,5%. La Banque est spécialisée dans la gestion de fortune au service de clients privés et institutionnels. Basée à Genève et présente dans vingt-cinq implantations dans le monde, l'UBP emploie quelque 1'300 collaborateurs et dispose de CHF 93,1 milliards (EUR 89,4 milliards) d'actifs sous gestion au 30 juin 2015.

www.ubp.com