

Un monde en rotation



Perspectives d'investissement 2025

Document destiné aux investisseurs non professionnels au sens de la Directive Européenne MIF.

Fourni à titre d'information, le présent commentaire offre une vue globale de l'évolution récente de la conjoncture économique. Il s'agit d'un support marketing qui ne constitue ni un conseil d'investissement ni une recommandation d'achat ou de vente d'investissement à destination des lecteurs. Il n'a pas été préparé conformément aux obligations légales censées promouvoir l'indépendance en recherche en investissement et n'est soumis à aucune interdiction en matière de négociation préalablement à sa diffusion.

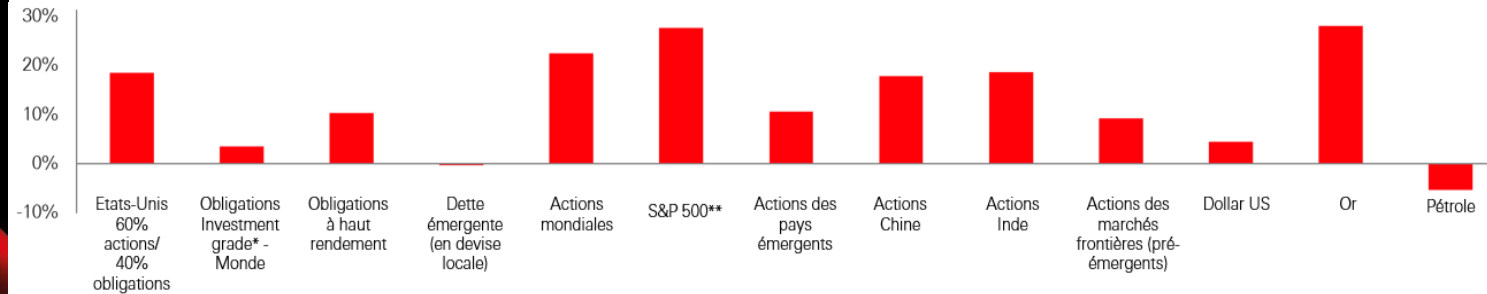


HSBC Asset Management | Opening up a world of opportunity

Que s'est-il passé en 2024 ?

L'année 2024 a été marquée par plusieurs tendances positives, notamment la baisse de l'inflation, la résilience de la croissance économique et l'amélioration des bénéfices des entreprises. Et grâce au recul de l'inflation - qui avait atteint des niveaux très élevés -, les banques centrales ont pu réorienter leurs politiques en initiant un cycle mondial de baisse des taux d'intérêt au second semestre. Tous ces facteurs ont permis aux investisseurs d'obtenir des performances relativement solides.

Performance du marché (performance totale en dollars)



*Investment Grade : Obligations privées de bonne qualité.

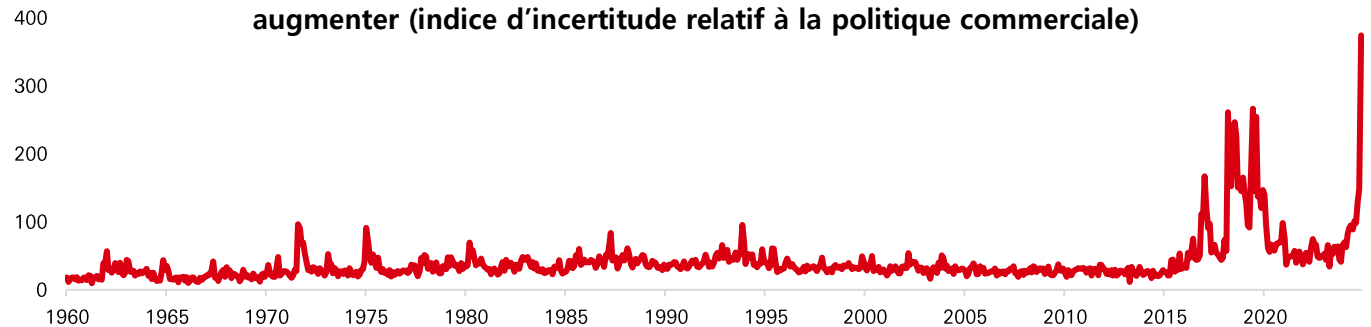
**S&P500 : Grandes capitalisations américaines.

Source : HSBC Asset Management, Bloomberg, décembre 2024.

Perspectives

Nous vivons aujourd'hui dans un « monde multipolaire » caractérisé par une fragmentation des économies et des blocs commerciaux concurrents. Dans ce contexte, il faut probablement s'attendre à une inflation plus élevée et plus imprévisible que lors de la dernière décennie. La réorientation des chaînes d'approvisionnement vers des régions où les coûts sont plus élevés a déjà commencé. De plus, les tensions géopolitiques pourraient très bien se répercuter sur les prix des matières premières. Ces défis, qui reflètent le caractère évolutif des économies, expliquent les rotations continues que nous observons parmi les moteurs du marché.

Les incertitudes commerciales sont au plus haut et pourraient encore augmenter (indice d'incertitude relatif à la politique commerciale)



Source : HSBC Asset Management, Macrobond, novembre 2024

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour.



Des économies en pleine mutation

Les trajectoires de croissance évoluent à l'échelle mondiale.

La croissance américaine ralentit et devrait encore se tasser en 2025, ce qui présage la fin potentielle de son « exceptionnalisme » post-pandémie.

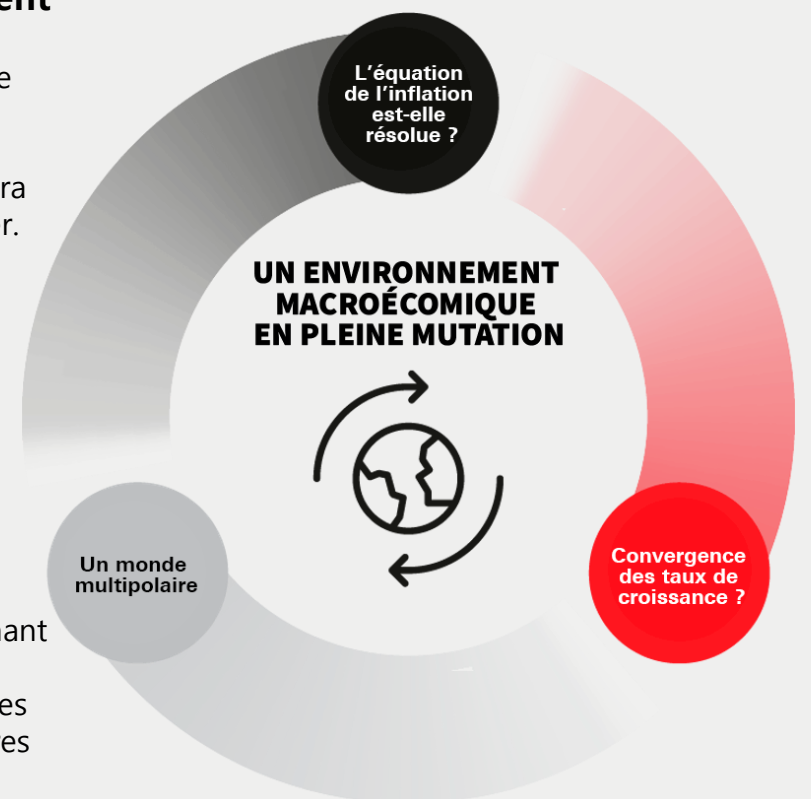
Parallèlement, la faiblesse de la croissance de la productivité et l'atonie du secteur manufacturier freinent le rebond de l'Europe, dont les économies continuent à tourner « au ralenti ».

L'Asie et les pays frontières (pré-émergents) devraient enregistrer des taux de croissance particulièrement élevés, sous l'effet des mesures de soutien des autorités chinoises et du rôle confirmé de l'Inde en tant que locomotive de la croissance mondiale.

A noter également que l'augmentation de la prime de croissance des marchés émergents (c'est-à-dire le surplus de croissance par rapport aux pays développés) entraîne généralement une surperformance des actifs de ces marchés émergents.

Des économies en mouvement

- Les États-Unis devraient connaître un atterrissage en douceur (la croissance ralentit mais reste positive et régulière) qui permettra à l'inflation de continuer à baisser.
- Sur fond de ralentissement de la croissance, l'exceptionnalisme américain devrait se dissiper par rapport au reste du monde.
- On observe toutefois une augmentation des incertitudes concernant les politiques économique et commerciale de nombreux pays. Le monde devenant de plus en plus « multipolaire », chaque économie aura ses propres opportunités à saisir et ses propres défis à relever.





De nouvelles opportunités à saisir

Nous anticipons une convergence de la croissance économique et des bénéfices dans les pays développés, ce qui devrait accroître le potentiel de performance des marchés financiers hors États-Unis.

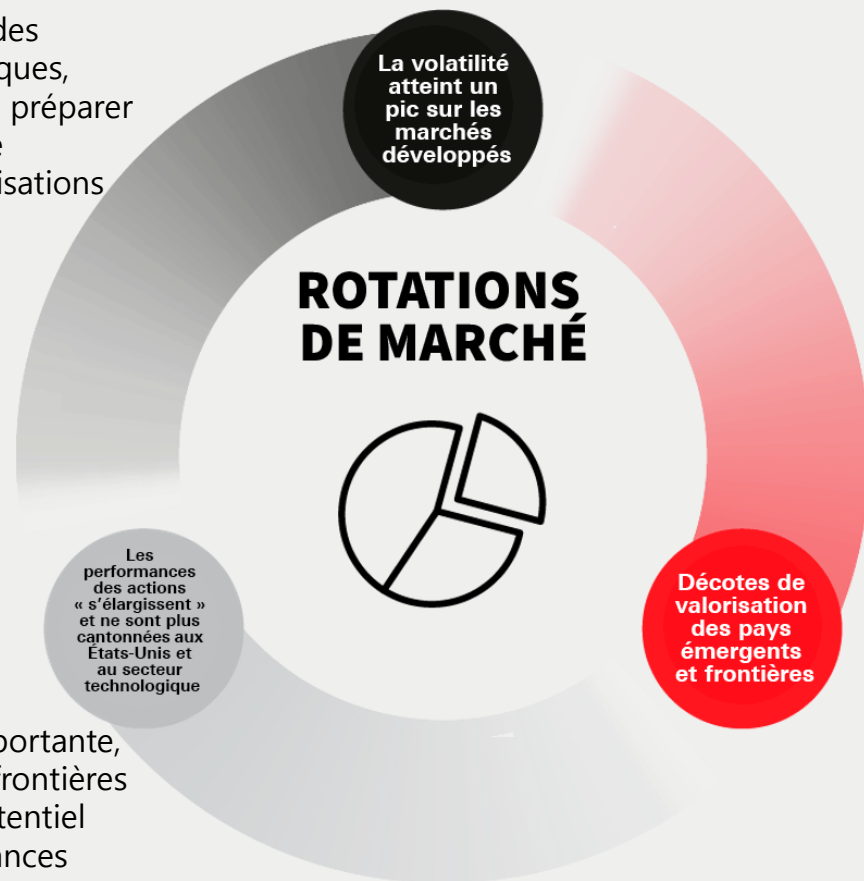
Les segments délaissés des marchés actions mondiaux, comme les actions décotées (« *value* »), auront donc l'occasion de rattraper leur retard. Les marchés émergents, dont la croissance est plus dynamique - en particulier ceux qui sont peu dépendants des exportations vers les États-Unis - pourraient profiter de leurs valorisations peu onéreuses et surperformer.

Aux États-Unis, la généralisation sectorielle de la croissance des bénéfices pourrait entraîner une rotation sur les marchés actions en faveur des secteurs délaissés ou défensifs (moins sensibles à la conjoncture économique) susceptibles de bénéficier des nouvelles politiques, comme les secteurs financier et industriel. Les valeurs financières pourraient notamment bénéficier d'une déréglementation et d'un rebond des fusions-acquisitions, tandis que certaines valeurs industrielles pourraient tirer parti des droits de douane, en dépit des coûts plus élevés des facteurs de production.

Par ailleurs, les entreprises ayant une moindre exposition à l'international pourraient être protégées des effets des politiques commerciales, ce qui pourrait continuer à soutenir la résilience récente des petites capitalisations.

Rotations du marché

- Compte tenu des incertitudes entourant les futures politiques, les investisseurs doivent se préparer à des épisodes de volatilité (fluctuations dans les valorisations des actifs financiers).
- Des rotations se profilent sur les marchés :
 - le niveau « durablement plus élevé » des taux d'intérêt pourrait avoir des répercussions
 - les valeurs à la traîne pourraient reprendre les commandes des marchés boursiers
- En raison d'une décote importante, les marchés émergents et frontières (pré-émergents) ont un potentiel pour générer des performances significatives.



Source : HSBC Asset Management, décembre 2024. Les anticipations, projections ou objectifs mentionnés dans ce document sont présentés à titre indicatif et ne sont en aucun cas garantis. HSBC Global Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne se réaliseraient pas.



De nouvelles pistes de diversification

L'environnement de taux durablement plus élevés remet en cause la construction traditionnelle des portefeuilles.

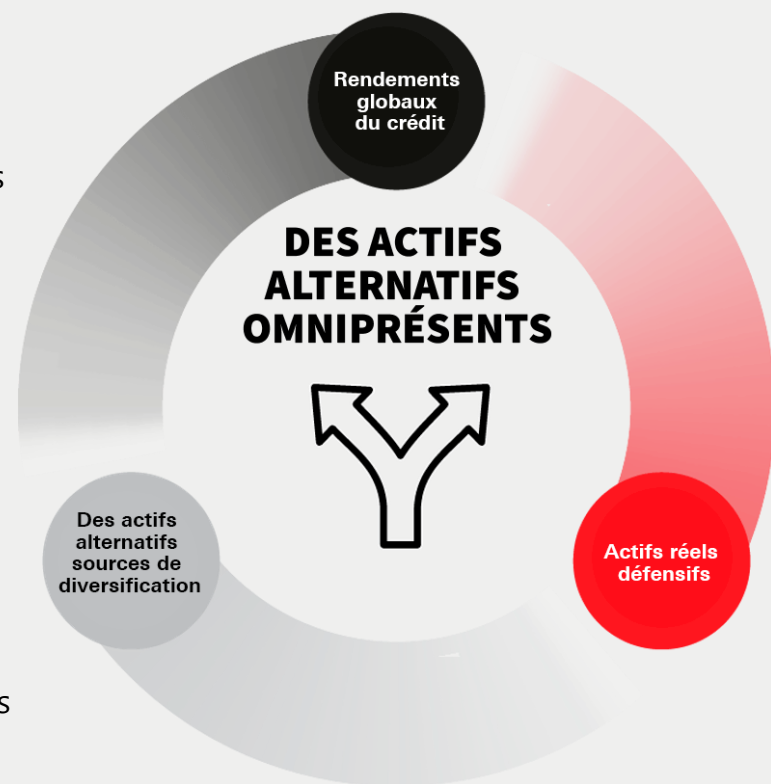
L'impact potentiellement disruptif des tensions géopolitiques sur les perspectives de croissance, de bénéfices des entreprises et d'inflation pourrait aisément accroître la volatilité des marchés (ampleur des variations de valorisations) et rendre vulnérables les segments du marché les plus onéreux.

Les emprunts d'État pourraient constituer une protection imparfaite contre les phases de baisse des marchés actions, dans un environnement marqué par des taux d'intérêt toujours élevés. Ces tendances confirment la nécessité d'intégrer dans les portefeuilles des actifs alternatifs, tels que la dette privée et les actifs réels (Immobilier, infrastructures, matières premières...), en complément des hedge funds (fonds alternatifs) qui présentent des performances décorrélées de celles des classes d'actifs traditionnelles.

Les titres adossés à des actifs (ABS) pourraient également se révéler très utiles. Ces titres à taux variable bénéficient logiquement d'un scénario de taux « durablement plus élevés » puisque les coupons versés augmenteront si les taux remontent. En outre, ils offrent des niveaux de revenus initiaux élevés et leur faible corrélation avec les actifs obligataires traditionnels en fait des instruments de diversification efficaces.

Des actifs alternatifs omniprésents

- Le cycle de baisse des taux, moins marqué que prévu, fait apparaître des opportunités sur certains titres à taux variable (notamment la dette privée et les titres adossés à des actifs), dont les rendements actuels sont attractifs
- Les stratégies actions axées sur les actifs réels (Immobilier, infrastructures, ...) constituent un moyen défensif (peu sensible à la conjoncture économique) de s'exposer au marché
- Les hedge funds (fonds alternatifs) et les autres actifs alternatifs deviennent des sources de diversification plus importantes dans cette nouvelle configuration de marché





Une gestion active sur les marchés émergents

Les baisses de taux de la Fed (banque centrale américaine), les mesures de relance de la Chine et les décotes importantes de certaines valorisations ont permis à de nombreuses classes d'actifs des pays émergents de connaître une année 2024 favorable.

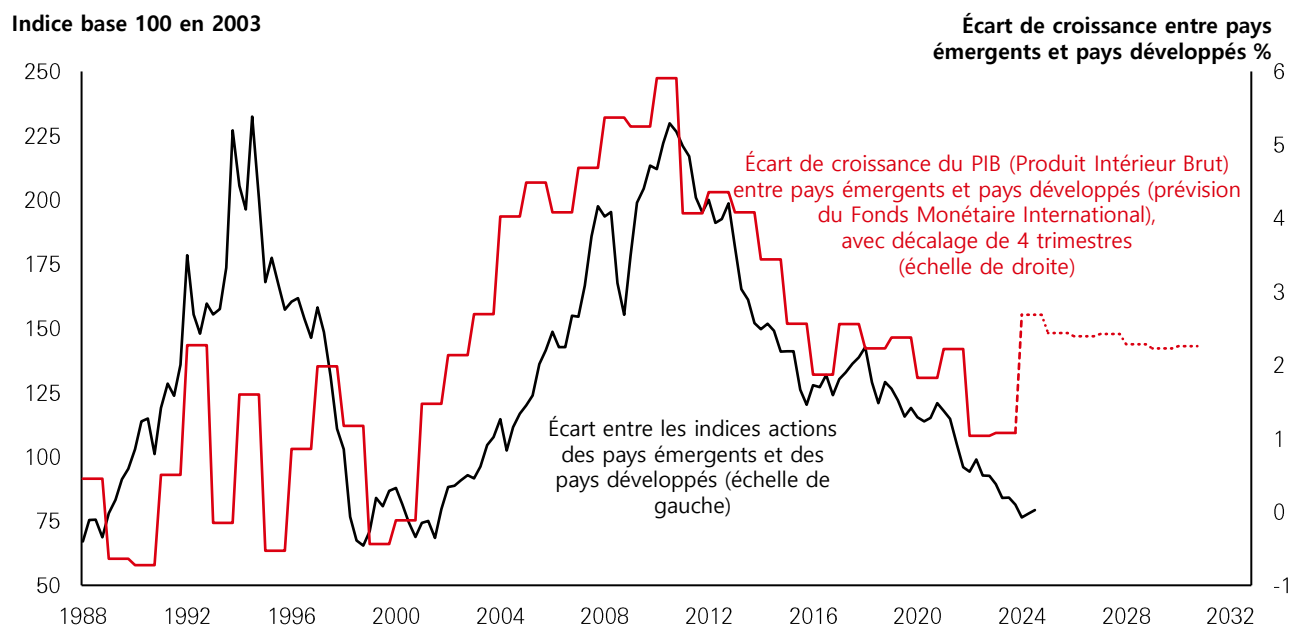
Pourtant, les marchés émergents restent mal aimés et sous-représentés dans les portefeuilles des investisseurs internationaux, ce qui se traduit dans leurs valorisations relativement bon marché. Concrètement, cela signifie que la moindre évolution positive pourrait faire réagir vivement les marchés, comme on l'a vu récemment en Chine.

Ainsi, les marchés émergents, avec leurs perspectives singulières, peuvent également être sources de diversification. Toutefois, compte tenu de leurs grandes divergences en termes de performance et de défis à relever, les investisseurs doivent mener des analyses approfondies avant de définir leur allocation à ces pays.

L'Inde devrait enregistrer le taux de croissance le plus rapide des grandes économies. Au-delà de l'Inde, le « monde multipolaire » permettra à de nombreuses économies asiatiques de tirer parti d'une réorganisation des voies commerciales mondiales sous l'effet de mesures de relocalisation de la production dans des pays « partenaires ».

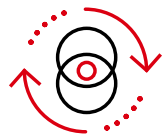
Si les marchés émergents ne doivent pas être considérés comme un seul et même bloc, ils seront tous plus ou moins affectés par les perspectives du dollar américain. Même en cas de simple ralentissement de la hausse de la devise américaine, le potentiel des actifs des marchés émergents s'en trouverait renforcé.

Les différentiels de croissance entre pays émergents et développés se répercutent généralement sur les performances boursières



Source : Bloomberg, HSBC Asset Management, novembre 2024.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les anticipations, projections ou objectifs mentionnés dans ce document sont présentés à titre indicatif et ne sont en aucun cas garantis. HSBC Global Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne se réaliseraient pas.



Constitution des portefeuilles

Exploiter les rendements

La diminution du nombre de baisses des taux d'intérêt de la part de la Réserve fédérale américaine et l'augmentation des émissions de bons du Trésor, sous l'effet de l'accroissement de la dette publique, exerceront des pressions haussières sur les rendements obligataires. En d'autres termes, les investisseurs obligataires peuvent encore profiter de rendements relativement élevés, mais la valeur des titres ne pourra augmenter que si la croissance économique est inférieure aux attentes et si les taux d'intérêt sont abaissés de manière agressive. Cependant, il ne s'agit pas de notre scénario central pour 2025.

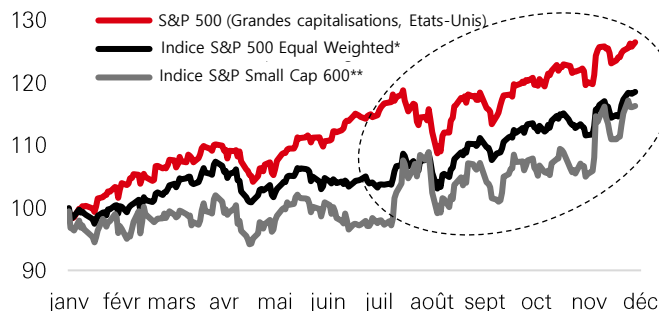
C'est pourquoi nous pensons que les segments obligataires moins sensibles aux taux d'intérêt, comme les titres adossés à des actifs, sont intéressants. Du fait de leurs taux variables et de leurs niveaux de revenus initiaux élevés, ces actifs pourraient constituer des options intéressantes pour les portefeuilles. Leur faible corrélation avec les titres obligataires traditionnels renforce par ailleurs leur potentiel de diversification.

Les obligations privées sont intéressantes grâce à leurs rendements élevés, avec des bilans d'entreprises solides et une économie mondiale résiliente, mais de nombreux segments fortement valorisés « n'ont pas le droit à l'erreur ». En cas de détérioration de la qualité du crédit et d'augmentation du risque de défaut, le degré de protection des obligations serait assez faible.

Rotations sur les marchés actions

En 2025, la croissance des bénéfices devrait être moins concentrée aux États-Unis. Cette tendance plaide en faveur des marchés développés (hors États-Unis) et émergents. Compte tenu de la faiblesse des valorisations actuelles, toute bonne nouvelle pourrait contribuer aux performances boursières.

Élargissement des performances sectorielles sur les marchés actions américains



*Grandes capitalisations, États-Unis, avec équipondération de chaque titre (neutralisation de l'effet « taille »).

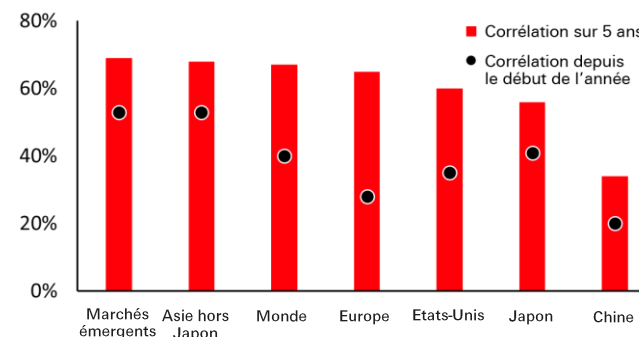
**Petites capitalisations, États-Unis.

Source : Macrobond, HSBC Asset Management. 1er décembre 2024.

Aux États-Unis, les performances ne sont plus générées seulement par les sociétés technologiques mais par un nombre accru de secteurs. Cet élargissement sectoriel des performances pourrait soutenir les marchés émergents, qui abritent des opportunités d'investissement convaincantes. Toutefois, certains risques, comme l'appréciation du dollar américain et les incertitudes géopolitiques, pourraient peser sur le sentiment du marché, ce qui nous incite à nous montrer sélectifs.

Les caractéristiques singulières de certains marchés constituent cependant des sources de diversification. C'est ce que montre le graphique ci-dessous, qui illustre le découplage actuel entre les marchés indiens et les autres grands marchés actions.

Corrélation des actions indiennes avec les grands marchés



Source : MSCI, HSBC Asset Management, au 16 septembre 2024

Des actifs alternatifs omniprésents

Les actifs alternatifs peuvent inoculer une solide capacité de résilience dans les portefeuilles multi-actifs. Les hedge funds (fonds alternatifs), par exemple, qui ont vocation à générer des performances décorrélées de celles des classes d'actifs traditionnelles, se révèlent particulièrement utiles pendant les périodes de baisse de du marché. La dette privée constitue une autre option possible. Grâce à ses taux variables, ce segment offre aux investisseurs des rendements élevés et contribue à la résilience des portefeuilles face aux incertitudes en matière de taux d'intérêt.

Information importante

Cette présentation est produite et diffusée par HSBC Asset Management et n'est destinée qu'à des investisseurs non professionnels au sens de la directive européenne MIF.

Les vues et opinions exprimées sont celles d'HSBC Asset Management, sur la base de données à fin novembre 2024.

L'ensemble des informations contenues dans ce document peut être amené à changer sans avertissement préalable. Toute reproduction ou utilisation (même partielle), sans autorisation, de ce document engagera la responsabilité de l'utilisateur et sera susceptible d'entraîner des poursuites. Ce document ne revêt aucun caractère contractuel et ne constitue en aucun cas ni une sollicitation d'achat ou de vente, ni une recommandation d'achat ou de vente de valeurs mobilières dans toute juridiction dans laquelle une telle offre n'est pas autorisée par la loi.

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Ils ne sauraient constituer un engagement de HSBC Asset Management.

En cas de besoin, les investisseurs peuvent se référer à la charte de traitement des réclamations disponible dans le bandeau de notre site internet et sur le lien suivant :

<https://www.assetmanagement.hsbc.fr/-/media/files/attachments/france/common/traitement-reclamation-amfr-vf.pdf>

En conséquence, HSBC Asset Management ne saurait être tenue responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ces commentaires et/ou analyses.

Toutes les données sont issues de HSBC Asset Management sauf avis contraire. Les informations fournies par des tiers proviennent de sources que nous pensons fiables mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude. Le capital n'est pas garanti.

HSBC Asset Management est la marque commerciale de l'activité de gestion d'actifs du Groupe HSBC, qui comprend les activités d'investissement fournies par nos entités locales réglementées.

HSBC Global Asset Management (France) - 421 345 489 RCS Nanterre. S.A au capital de 8.050.320 euros.

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (n° GP99026)

Adresse postale : 38 avenue Kléber 75116 PARIS

Siège social : Immeuble Coeur Défense | 110, esplanade du Général de Gaulle - La Défense 4 - 92400 Courbevoie - France

www.assetmanagement.hsbc.fr

Document non contractuel, mis à jour en décembre 2024

AMFR_2024_INSTIT_MA_0998. Expires: 30/06/2025

Copyright : Tous droits réservés © HSBC Global Asset Management (France), 2024.

