

Actualité Marchés Mensuel

Vers un atterrissage en douceur ?

Février 2024



Perspectives macroéconomiques

- ♦ **L'inflation continue de se rapprocher des objectifs des banques centrales américaine et européenne.** Avec la vigueur de l'économie américaine et les craintes d'une inflation persistante, la Fed (Banque centrale des Etats-Unis) voudra probablement constater de nouveaux signes manifestes de ralentissement avant d'assouplir sa politique.
 - ♦ Les **conditions financières sur les marchés développés, actuellement tendues, pourraient remettre en cause un « atterrissage en douceur* »,** a fortiori si les marchés du travail commencent à fléchir et si la consommation diminue. Les économies européennes ont déjà commencé à stagner, voire à se contracter.
- *Ralentissement progressif de l'économie permettant d'éviter la récession.
- ♦ **De nombreux marchés émergents enregistrent toujours une croissance atone,** mais certains sont sources d'optimisme, en particulier en Asie, comme l'Inde, qui bénéficient d'une croissance structurelle.

Notre opinion

- ♦ **Nous préférons adopter un positionnement défensif (prudent) dans les portefeuilles d'investissement.** Malgré la progression des marchés d'actions, les tendances économiques défavorables et la désinflation devraient être favorables aux emprunts d'État et plus difficiles pour les bénéfices des entreprises.
- ♦ **Certains segments du marché obligataire mondial offrent selon nous de bonnes opportunités.** Selon nous, les « **obligations font leur grand retour** » et, grâce à l'augmentation de la prime de terme*, le risque de duration (lié à la sensibilité d'une obligation aux variations de taux d'intérêts) est à nouveau rémunéré.

*Supplément de rémunération attendu des investisseurs lorsqu'ils prêtent de l'argent à long terme.

- ♦ **Les pressions économiques et l'incertitude entourant les perspectives de croissance des bénéfices des entreprises** nous incitent à privilégier la qualité et à la sélectivité vis-à-vis des actions et du crédit ; certains segments du crédit IG (Investment Grade : obligations privées de bonne qualité) offrent en effet des performances équivalentes à celles des actions pour un risque correspondant à celui des obligations.

Perspectives d'évolution des politiques

- ♦ **La Fed (banque centrale américaine) a refroidi les prévisions de baisse des taux à court terme** et les responsables des politiques monétaires de la zone euro et du Royaume-Uni se disent également prudents. Nous pensons toutefois que la désinflation (réduction de l'inflation qui reste néanmoins positive), qui se poursuit, finira par entraîner une baisse des taux à partir du deuxième trimestre.
- ♦ Nous pensons que la **trajectoire vers un atterrissage en douceur sans conséquence reste semée d'embûches.** Les autorités des pays développés et émergents devront notamment composer avec les tensions géopolitiques, les conflits régionaux et les perturbations des échanges commerciaux.
- ♦ Nous entrons dans un nouveau régime économique dans lequel **une inflation de 2 % ne sera plus un plafond mais un palier,** avec une politique budgétaire qui jouera un rôle accru dans les économies, et qui sera source d'une inflation et de taux d'intérêt plus élevés.

Scénarios possibles

INFLATION PERSISTANTE

La persistance de l'inflation impose des politiques « durablement plus restrictives », ce qui pèse sur la croissance et les actifs risqués

LES TAUX D'INTÉRÊT AU CENTRE DU JEU

Le recul des PIB (Produits intérieurs bruts) et des bénéfices entraîne un assouplissement des politiques des banques centrales, ce qui plaide en faveur d'une exposition prudente à certaines obligations et à des valeurs de croissance défensives (entreprises à fort taux de croissance et peu dépendantes de la conjoncture)

TRAJECTOIRE IDÉALE

Les économies se stabilisent et la croissance repart de l'avant grâce à l'augmentation de la productivité et à la solidité des bilans

Source : HSBC Asset Management, février 2024.

La valeur d'un investissement et ses revenus peuvent fluctuer à la hausse comme à la baisse et il est possible qu'un investisseur ne récupère pas le montant qu'il a investi à l'origine. Les informations sont fournies à titre d'indication uniquement et ne doivent être considérées ni comme une sollicitation ni comme une recommandation en faveur de stratégies ou produits d'investissement, ou de titres appartenant aux secteurs/pays mentionnés. Les opinions exprimées ci-dessus datent de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis. 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. Toute prévision, projection ou objectif contenu(e) dans le présent document est fourni(e) à titre d'information uniquement et n'est aucunement garanti(e). HSBC Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne seraient pas réalisés. En cas de détention d'investissements étrangers, le taux de change peut entraîner une baisse ou une hausse de la valeur de ces investissements.



Source : HSBC Asset Management, janvier 2024. Les informations sont fournies à titre d'indication uniquement et ne doivent être considérées ni comme une sollicitation ni comme une recommandation en faveur de stratégies ou produits d'investissement, ou de titres appartenant aux secteurs/pays mentionnés. Les opinions exprimées ci-dessus datent de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis. 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. Toute prévision, projection ou objectif contenu(e) dans le présent document est fourni(e) à titre d'information uniquement et n'est aucunement garanti(e). HSBC Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne seraient pas réalisés. En cas de détention d'investissements étrangers, le taux de change peut entraîner une baisse ou une hausse de la valeur de ces investissements.

Notre opinion

Les **marchés actions mondiaux continuent à anticiper un atterrissage en douceur***, mais les risques restent baissiers car les politiques monétaires restrictives pèsent sur les économies. Nous préférons adopter une approche de « croissance défensive** » en privilégiant la qualité et en faisant preuve de sélectivité vis-à-vis des actions et des obligations, grâce à une « diversification intelligente ».

*Ralentissement progressif de l'économie permettant d'éviter la récession.

**Les valeurs de « croissance défensive » désignent les entreprises à fort taux de croissance et peu dépendantes de la conjoncture.

- ◆ **Actions** - Nous restons défensifs (prudents) vis-à-vis des actions mondiales, en raison de l'impact probable de la dégradation de l'économie sur les bénéficiaires. Certains marchés sont mieux armés pour résister aux tensions, notamment le Japon et les marchés émergents asiatiques, comme l'Inde.
- ◆ **Emprunts d'État** - L'univers obligataire mondial recèle de bonnes opportunités, notamment dans le domaine des bons du Trésor américain et certains segments des principaux marchés obligataires européens. Nous pensons que les obligations sont de retour en grâce, avec un risque de duration (lié à la sensibilité d'une obligation aux variations de taux d'intérêts) à nouveau récompensé.
- ◆ **Obligations privées** - Les écarts de rendement (spreads) avec les emprunts d'État sont assez faibles mais pourraient s'élargir en cas de dégradation des conditions économiques à l'échelle mondiale. Le crédit de bonne qualité (IG) offre de bonnes opportunités de revenus du fait de la solidité des bilans des entreprises.

Actions			Emprunts d'État			Obligations privées			Devises et actifs alternatifs			Actifs asiatiques		
Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution
Monde	▼	-	Marchés développés	↔	-	Marchés internationaux des obligations Investment Grade* (IG)	↔	-	Or	▲	-	Obligations asiatiques en devises locales	▲	-
États-Unis	▼	-	États-Unis	▲	-	IG USD	↔	-	Autres matières premières	↔	-	Obligations en RMB (devise chinoise)	↔	-
Royaume-Uni	▼	-	Royaume-Uni	▲	-	IG EUR & GBP	▲	-	Immobilier	▲	-	Actions asiatiques (hors Japon)	▲	-
Zone euro	▼	-	Zone euro	↔	-	Oblig. IG - Asie	↔	-	Infrastructures	▲	-	Chine	▲	-
Japon	▲	-	Japon	▼	-	Obligations à haut rendement Monde	↔	-	Hedge funds (fonds alternatifs)	▲	-	Inde	▲	-
Marchés émergents	▲	-	Obligations indexées sur l'inflation	▲	-	Haut rendement USA	↔	-	Capital-investissement (entreprises non cotées)	↔	-	ASEAN (Asie du Sud-Est)	▲	-
Pays d'Europe Centrale et Orientale et Amérique latine	↔	-	Marchés émergents (en devise locale)	▲	-	Haut rendement Europe	↔	-	Dollar américain	▼	-	Hong Kong	▲	-
Pays frontières (pré-émergents)	▲	-				Haut rendement Asie	↔	-				Devises - Asie	▲	-
						Crédit titrisé	▲	-						
						Obligations privées et souveraines émergentes (USD)	▲	-						

Notre opinion correspond à une vue au-delà de 12 mois sur les investissements dans les grandes classes d'actifs au sein de nos portefeuilles

▲ Positionnement offensif
↔ Positionnement neutre
▼ Positionnement défensif

Évolution :
- Pas de changement
↑ Opinion révisée à la hausse par rapport au mois dernier
↓ Opinion révisée à la baisse par rapport au mois dernier

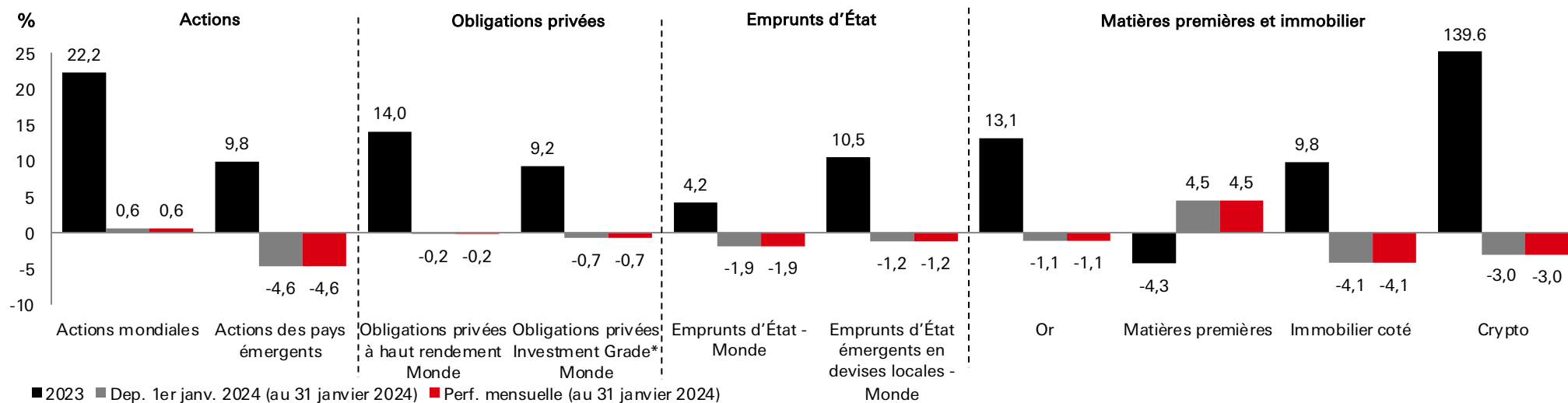
Source : HSBC Asset Management, février 2024.

* Catégorie d'obligations dont le risque de non-remboursement est faible, correspondant aux emprunteurs dont les notations par les agences de rating sont situées entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's. 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. Toute prévision, projection ou objectif contenu(e) dans le présent document est fourni(e) à titre d'information uniquement et n'est aucunement garanti(e). HSBC Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne seraient pas réalisés. En cas de détention d'investissements étrangers, le taux de change peut entraîner une baisse ou une hausse de la valeur de ces investissements.

Performances des classes d'actifs : aperçu

Après une fin d'année 2023 en fanfare, les **marchés actions des pays développés ont encore grappillé quelques gains en janvier**. L'indice S&P 500 (grandes capitalisations aux Etats-Unis) a signé de nouveaux records, tandis que les actions des pays émergents ont plutôt reculé. Les emprunts d'État ont souffert des incertitudes des investisseurs quant au timing des baisses de taux et ont cédé un peu de terrain.

- ◆ **Emprunts d'État** - Les rendements des bons du Trésor américain à longue durée (forte sensibilité aux variations de taux d'intérêt) ont augmenté en janvier (impact négatif sur les prix). Les banques centrales se sont en effet employées à calmer les anticipations de baisses de taux à court terme, alors que la croissance économique demeure étonnamment dynamique.
- ◆ **Actions** - En janvier, les actions des pays développés ont profité de l'espoir persistant d'un atterrissage en douceur (ralentissement progressif de l'économie permettant d'éviter la récession), sur fond de données économiques résilientes et d'engouement pour l'IA (Intelligence artificielle). Les actions émergentes ont sous-performé, en particulier le marché chinois.
- ◆ **Actifs alternatifs** - Les prix du pétrole se sont inscrits en légère hausse en janvier. Le marché a dû composer avec les incertitudes concernant les futurs catalyseurs de l'offre et de la demande, mais aussi avec l'impact potentiel des tensions géopolitiques sur les différents secteurs d'activité.



Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

*Investment Grade : Catégorie d'obligations dont le risque de non-remboursement est faible, correspondant aux emprunteurs dont les notations par les agences de rating sont situées entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.

Source : Bloomberg ; toutes les statistiques ci-dessus sont datées du 31 janvier 2024 en USD (performance totale entre le 1^{er} et le 31 janvier). Remarque : les performances indiquées des classes d'actifs sont celles de différents indices. **Actions mondiales** : Indice MSCI ACWI Net Total Return USD. **Actions des marchés émergents mondiaux** : Indice MSCI Emerging Net Total Return USD. **Obligations privées** : Indice Bloomberg Barclays Global HY Total Return unhedged. Bloomberg Barclays Global IG Total Return Index unhedged. **Emprunts d'État** : Indice Bloomberg Barclays Global Aggregate Treasuries Total Return. Indice JP Morgan EMBI Global Total Return local currency. **Matières premières et immobilier** : Prix de l'once d'or au comptant / Autres matières premières : indice S&P GSCI Total Return CME. **Immobilier** : indice FTSE EPRA/NAREIT Global Index TR USD.

Analyse mensuelle des statistiques macroéconomiques

États-Unis

- ◆ Aux États-Unis, la croissance trimestrielle du PIB (Produit Intérieur Brut) du 4^e trimestre 2023 a été plus soutenue que prévu, à 3,3 % en rythme annuel, la poursuite de la désinflation et la vigueur du marché de l'emploi ayant soutenu les dépenses de consommation. Au total, l'économie américaine a progressé de 2,5 % en 2023
- ◆ Aux États-Unis, l'indice PCE (indice des prix à la consommation), qui englobe des indicateurs volatils comme l'alimentation et l'énergie, est resté stable à 2,6 % en glissement annuel en décembre 2023. Sa composante sous-jacente (hors énergie, produits frais, tabac) est retombée à 2,9 %, contre 3,2 % le mois précédent. Les données flash de l'indice des directeurs d'achat (PMI) de janvier ont conforté le ralentissement des pressions inflationnistes

Europe

- ◆ La croissance économique de la **zone euro** a stagné au quatrième trimestre 2023 et a donc évité une récession technique, après une contraction modeste de 0,1 % au troisième trimestre. La BCE (Banque centrale européenne) s'est abstenue de procéder à des baisses de taux « prématurées », alors que la croissance des salaires reste soutenue
- ◆ La **banque d'Angleterre** a prévenu qu'il était « prématuré » d'envisager une baisse des taux (actuellement à 5,25 %), l'inflation de l'IPC (Indice des prix à la consommation) étant ressorti à 4 % en décembre, après 3,9 % en novembre. Les données de l'indice PMI montrent que la croissance de l'activité s'est accélérée pour le troisième mois consécutif en janvier

Asie

- ◆ **La Chine** a atteint son objectif de croissance pour 2023 (5 %) et les données présagent une forme de stabilisation (hors secteur immobilier). Une politique budgétaire plus proactive et des mesures de soutien à la liquidité devraient permettre d'atténuer les difficultés macroéconomiques, en mettant l'accent sur l'efficacité et la transmission des politiques
- ◆ L'expansion économique de **l'Inde** reste soutenue (même si la dynamique séquentielle devrait s'atténuer), grâce aux dépenses d'infrastructure et aux dépenses d'investissement, à tel point que le gouvernement a revu à la hausse ses prévisions de croissance. La poursuite de la désinflation devrait permettre à la RBI (banque centrale indienne) d'assouplir sa politique en 2024
- ◆ Malgré ses difficultés extérieures, le **Japon** devrait profiter de la croissance de certains secteurs, comme les semi-conducteurs. La BoJ (Banque centrale du Japon) devrait bientôt mettre fin à sa politique de taux d'intérêt négatifs, sous réserve de l'issue du prochain cycle de négociations salariales (« Shunto ») ; elle devrait néanmoins maintenir une politique accommodante pendant encore un certain temps

Autres pays émergents

- ◆ L'inflation tend à diminuer dans toute **l'Amérique latine**, mais elle persiste dans certains pays et les pressions sur la croissance subsistent. Le FMI (Fonds Monétaire International) a revu à la baisse ses prévisions de croissance de la production pour cette année
- ◆ L'inflation reflue également en **Europe de l'Est**, en particulier en Hongrie, en Pologne et en République tchèque. Grâce à l'impact progressif de l'assouplissement des conditions monétaires, la dynamique de croissance devrait continuer à s'accélérer dans la région en 2024
- ◆ Les pressions subies par le secteur pétrolier en matière de production et d'éventuelles tensions géopolitiques régionales devraient freiner la croissance économique dans la région **MENA** (Moyen Orient et Afrique du Nord) cette année. Les tendances défavorables de l'économie mondiale et le niveau élevé de l'inflation sont également négatifs

Scénario central et implications

- ◆ **Les actions américaines** bénéficient toujours de l'élan impulsé par quelques grandes capitalisations technologiques. Puisque l'anticipation d'un atterrissage en douceur de l'économie (ralentissement progressif sans récession) est intégrée dans les prix, les valorisations sont parfois tendues dans certaines régions et les cours pourraient pâtir d'éventuelles déceptions en matière de bénéfices et de PIB
- ◆ **Les rendements obligataires** restent relativement élevés mais évoluent dans une fourchette étroite. Les marchés continuent de fait à évaluer les anticipations de baisse des taux d'intérêt, le caractère persistant de l'inflation et les perspectives de croissance économique

- ◆ **Les actions européennes** ont encore progressé en janvier 2024, malgré la perspective d'une récession dans certains pays et l'incertitude quant au timing des baisses de taux. La dynamique des cours pourrait s'essouffler en cas de détérioration des perspectives
- ◆ Une récession en zone euro pourrait permettre aux **emprunts d'État européens** de surperformer à moyen terme, notamment lorsque la BCE (banque centrale européenne) commencera à assouplir sa politique courant 2024

- ◆ Les valorisations des **actions chinoises** restent attractives. Les mesures de soutien aux marchés financiers et d'éventuelles initiatives budgétaires pourraient restaurer en partie la confiance des investisseurs, même si les craintes macroéconomiques vont probablement encore peser sur le sentiment
- ◆ **Les actions indiennes** profitent de la croissance soutenue des bénéfices des entreprises, qui bénéficie de facteurs structurels favorables. Le niveau élevé des valorisations pourrait toutefois limiter le potentiel de hausse
- ◆ **Les actions de l'ASEAN (Asie du Sud-Est)** sont soutenues par la résilience de la région sur le plan macroéconomique et par le pic des taux de la Fed. Leurs qualités défensives (peu sensibles à la conjoncture économique) demeurent attractives, mais des divergences entre marchés sont probables sous l'effet des incertitudes venant de l'extérieur

- ◆ En ce qui concerne les **actions des marchés émergents**, certaines régions d'Asie restent sensibles aux craintes suscitées par la croissance chinoise, mais des mesures de soutien massives de la part des autorités chinoises pourraient leur permettre de repartir de l'avant. Les valorisations sont attractives et la résilience macroéconomique relative des pays émergents est bénéfique.
- ◆ Les tendances désinflationnistes se poursuivent et les banques centrales de nombreux pays émergents devraient commencer ou continuer à réduire leurs taux en 2024. Ce scénario serait favorable aux perspectives des **obligations des pays émergents**. Deux risques majeurs : la persistance de l'inflation et les craintes entourant la croissance

Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Source : HSBC Asset Management, février 2024. Les informations sont fournies à titre d'indication uniquement et ne doivent être considérées ni comme une sollicitation ni comme une recommandation en faveur de stratégies ou produits d'investissement, ou de titres appartenant aux secteurs/pays mentionnés. Les opinions exprimées ci-dessus datent de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis. 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. Toute prévision, projection ou objectif contenu(e) dans le présent document est fourni(e) à titre d'information uniquement et n'est aucunement garanti(e). HSBC Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne seraient pas réalisés. En cas de détention d'investissements étrangers, le taux de change peut entraîner une baisse ou une hausse de la valeur de ces investissements.

Notre positionnement par classe d'actifs

Notre opinion correspond à une vue au-delà de 12 mois sur les investissements dans les grandes classes d'actifs au sein de nos portefeuilles

- ▲ Positionnement offensif
- ↔ Positionnement neutre
- ▼ Positionnement défensif

Évolution :
 – Pas de changement
 ↑ Opinion révisée à la hausse par rapport au mois dernier
 ↓ Opinion révisée à la baisse par rapport au mois dernier

6

Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Commentaires	
Actions	Monde	▼	—	La résilience de l'économie, en particulier aux États-Unis, laisse entrevoir des possibilités de gains à court terme, mais les risques d'un ralentissement économique subsistent, l'activité étant atone en zone euro et en Asie. Les actions japonaises et indiennes semblent intéressantes à la faveur de meilleures perspectives bénéficiaires
	États-Unis	▼	—	Avec la dynamique positive des actions, soutenues par les anticipations de baisses de taux en 2024, certaines valorisations sont désormais tendues. Les risques de récession sont élevés et ne sont pas intégrés dans les cours ; la diminution de l'épargne des ménages et le resserrement des conditions de crédit sont susceptibles de peser sur la rentabilité
	Royaume-Uni	▼	—	Le caractère défensif (peu sensible à la conjoncture) et « value » (sous-évalué) des actions britanniques peut être intéressant face à un ralentissement de la croissance. Toutefois, les indicateurs à court terme laissent entrevoir un ralentissement de l'activité, défavorable aux bénéfices des entreprises, et la croissance toujours soutenue des salaires rend très incertaine l'évolution de la politique de la Banque d'Angleterre
	Zone euro	▼	—	L'activité économique de la zone euro stagne et, bien que les taux d'intérêt aient probablement atteint un pic en Europe, l'inflation reste trop élevée et la croissance des salaires demeure soutenue ; la BCE (Banque centrale européenne) n'est donc pas pressée de réduire les taux, dans un contexte difficile pour les actions européennes
	Japon	▲	—	Les actions japonaises bénéficient de perspectives de bénéfices solides et de valorisations attractives. Les mesures prises par la BoJ (Banque du Japon) pour assouplir sa politique de contrôle de la courbe des taux et les taux d'intérêt négatifs pourraient toutefois peser sur les valorisations
	Marchés émergents	▲	—	Les primes de risque des pays émergents sont globalement généreuses et leurs perspectives de croissance sont relativement positives dans le contexte mondial. Toutefois, les perspectives économiques de la Chine sont préoccupantes et imposent une prudence accrue vis-à-vis des marchés émergents. Les autorités chinoises ont renforcé leurs politiques de soutien, mais de nouvelles mesures sont nécessaires
	Pays d'Europe Centrale et Orientale et Amérique latine	↔	—	Dans les pays émergents d'Europe, le ralentissement de l'inflation globale incite les banques centrales à réduire les taux d'intérêt, mais les politiques mises en œuvre divergent et le niveau d'activité semble en berne. En Amérique latine, les actions bénéficient d'un cocktail positif constitué de baisses de taux des banques centrales, de valorisations attractives et de marchés stables, et ce malgré l'irrégularité de la croissance
	Marchés frontières (pré-émergents)	▲	—	Les taux sont largement en territoire restrictif dans certaines régions, mais ont atteint leurs sommets ou en sont proches. Il convient d'adopter une approche active (visant à surperformer le marché) pour gérer les risques intrinsèques à chaque pays, notamment ceux vulnérables à la géopolitique
Emprunts d'État	Marchés développés	↔	—	Les risques d'inflation persistent, mais avec le « changement de cap » de la Fed, l'attention des investisseurs se porte désormais sur le calendrier des baisses de taux en 2024. Alors que les rendements ont diminué, nous pensons qu'à mesure que les risques de récession se matérialiseront, les banques centrales pourraient commencer à assouplir leurs politiques plus rapidement que le marché ne le prévoit, ce qui doperait les performances
	États-Unis	▲	—	Les rendements des obligations à longue durée (mesure de la sensibilité d'une obligation aux variations de taux d'intérêt) ont diminué par rapport aux sommets atteints en 2023, mais ils restent relativement élevés. Compte tenu du réajustement des valorisations et de l'amélioration de la prime de terme (rémunération attendue en contrepartie d'une exposition aux variations des taux d'intérêt), le risque de durée rémunère à nouveau les investisseurs
	Royaume-Uni	▲	—	Le taux directeur de la Banque d'Angleterre a probablement atteint un pic, mais sa trajectoire future reste incertaine en raison d'une croissance des salaires toujours soutenue. Cette dernière constitue le principal risque de hausse des rendements, mais à moyen terme, un ralentissement économique - sous l'effet des politiques menées - devrait faire baisser les rendements obligataires (et progresser les prix)
	Zone euro	↔	—	L'inflation continue à baisser en zone euro, mais la croissance est éteinte et les risques d'inflation persistent. Il y a peu de chance que la BCE (Banque centrale européenne) relève encore ses taux, mais le timing des baisses de taux est incertain, ce qui limite le potentiel de performance des obligations de la zone euro.
	Japon	▼	—	La Banque du Japon a légèrement assoupli son dispositif de « contrôle de la courbe des taux » et nous anticipons une normalisation progressive de sa politique, susceptible d'entraîner une remontée des rendements (et donc une baisse des cours). Avec des primes de risque obligataires négatives, nous maintenons notre opinion négative sur les emprunts d'État japonais.
	Obligations indexées sur l'inflation (OII)	▲	—	Malgré une inflation persistante, les valorisations demeurent attractives aux États-Unis, ce qui est moins le cas en Europe, où le marché intègre une prime de risque d'inflation plus élevée. La classe d'actifs offre un portage (rendement net) intéressant et pourrait bénéficier des futures réductions de taux des banques centrales en 2024
	Marchés émergents (en devise locale)	▲	—	Les obligations émergentes en devise locale se sont redressées grâce à la dissipation de la correction (mouvement baissier) des marchés obligataires mondiaux. De nombreux marchés émergents en devise locale bénéficient de bons catalyseurs sous-jacents qui devraient contribuer à des performances solides à moyen terme. La désinflation étant désormais bien ancrée, les rendements des obligations locales devraient baisser dans tous les pays émergents en 2024

Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Source : HSBC Asset Management, février 2024. Les informations sont fournies à titre d'indication uniquement et ne doivent être considérées ni comme une sollicitation ni comme une recommandation en faveur de stratégies ou produits d'investissement, ou de titres appartenant aux secteurs/pays mentionnés. Les opinions exprimées ci-dessus datent de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis. 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. Toute prévision, projection ou objectif contenu(e) dans le présent document est fourni(e) à titre d'information uniquement et n'est aucunement garanti(e). HSBC Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne seraient pas réalisés. En cas de détention d'investissements étrangers, le taux de change peut entraîner une baisse ou une hausse de la valeur de ces investissements.

Notre positionnement par classe d'actifs

Notre opinion correspond à une vue au-delà de 12 mois sur les investissements dans les grandes classes d'actifs au sein de nos portefeuilles

- ▲ Positionnement offensif
- ↔ Positionnement neutre
- ▼ Positionnement défensif

Évolution :
 – Pas de changement
 ↑ Opinion révisée à la hausse par rapport au mois dernier
 ↓ Opinion révisée à la baisse par rapport au mois dernier

7

Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Commentaires	
Obligations privées	Marchés internationaux des obligations Investment Grade* (IG)	↔	–	Nous avons décelé des opportunités ciblées sur le segment des obligations privées, en particulier celles de bonne qualité (<i>investment grade</i>) et le crédit titrisé. Compte tenu de la prime de terme (supplément de rémunération attendu des investisseurs lorsqu'ils prêtent de l'argent à long terme) plus élevée des obligations mondiales, nous privilégions également la duration**
	IG USD	↔	–	Les obligations privées américaines <i>investment grade</i> semblent avoir atteint leur potentiel de valorisation. Toutefois, les rendements globaux restent attractifs et les fondamentaux du crédit, bien qu'en légère détérioration, demeurent solides
	IG EUR et GBP	▲	–	Nous sommes optimistes à l'égard des titres IG de l'UE (Union Européenne). Les spreads (écarts de rendement avec la dette gouvernementale de référence) semblent raisonnables avec un portage (rendement net) attractif, mais la rigueur s'impose sur le plan sectoriel, les émetteurs non cycliques (peu sensibles à la conjoncture économique) étant légèrement plus attractifs
	Oblig. IG - Asie	↔	–	Les obligations IG asiatiques offrent des opportunités aux stratégies axées sur le portage (rendement net) grâce à la résilience de leurs fondamentaux macroéconomiques et à des risques de défaut globalement gérables (à l'exception des titres immobiliers). Les mesures de soutien ciblées des autorités chinoises et l'atténuation des risques inhérents aux « anges déchus » sont des éléments positifs, tandis qu'un ralentissement dans les pays développés constitue le principal risque baissier
	Marchés internationaux des obligations à haut rendement (High Yield, HY)	↔	–	Dans de nombreux cas, les valorisations n'intègrent pas le scénario d'un ralentissement économique et les risques de défaut qui l'accompagnent. Toutefois, la solidité des bilans et les rendements attractifs sont favorables à la classe d'actifs
	HY - USA	↔	–	Les spreads des obligations HY se sont contractés fin 2023 en raison de la forte hausse des rendements des bons du Trésor américain, qui s'est depuis atténuée. Alors que l'environnement macroéconomique reste caractérisé par une dynamique de fin de cycle, les émetteurs HY disposent toujours de liquidités importantes et de bilans relativement solides
	HY Europe	↔	–	La prudence s'impose car les valorisations - sur la base des spreads - sont moins attractives que celles des titres IG de l'UE. Le risque de dégradation des perspectives macroéconomiques en Europe fait craindre un élargissement des spreads (pouvant peser sur les prix), le resserrement des politiques entraînant un ralentissement de la croissance
	Oblig. HY - Asie	↔	–	Les spreads pourraient encore se resserrer, à l'exception de ceux des titres en situation de défaut et des expositions non chinoises. Les risques de récession mondiale pourraient être pénalisants, mais le niveau limité de l'offre et des rachats de titres, ainsi que le caractère gérable des risques de défaut (sauf pour les promoteurs immobiliers chinois), pourraient attirer les acheteurs
	Crédit titrisé	▲	–	Les spreads restent proches de leur niveau le plus élevé depuis 2009. Le crédit titrisé présente donc un bon potentiel de valorisation à long terme, malgré le resserrement récent des spreads. Comme les titres sont principalement à taux variable, les coupons payés ont logiquement augmenté en 2022 et 2023
	Obligations privées et souveraines émergentes (USD)	▲	–	Après une amélioration spectaculaire de la solvabilité des pays émergents, les émetteurs souverains et privés des marchés correspondants se trouvent à un point d'inflexion. L'amélioration des situations budgétaires et des ratios dette/PIB, sous l'impulsion du FMI, est de bon augure
Devises et actifs alternatifs	Or	▲	–	Le prix de l'or a augmenté en 2023 et pourrait encore bénéficier du pic des taux directeurs et des achats massifs des banques centrales. La capacité de « diversification » de l'or en période d'aversion au risque n'est pas fiable, même si les tensions géopolitiques et les épisodes de volatilité (périodes de fortes variations des cours) des marchés financiers ont soutenu le métal jaune
	Autres matières premières	↔	–	Les tensions géopolitiques sont désormais un facteur de risque accru. L'évolution de l'économie chinoise sera cependant un moteur essentiel, puisqu'une reprise soutenue pourrait donner un coup de fouet aux prix. La gestion du marché par l'OPEP+ sera également un facteur déterminant pour les prix de l'« or noir »
	Immobilier	▲	–	Les fondamentaux du marché de la location résistent bien. Certains secteurs comme la logistique bénéficient de la croissance naturelle des loyers, d'une demande solide de la part des locataires et de tendances thématiques porteuses. Malgré la dégradation des fondamentaux de l'immobilier de bureau en général, les loyers des bureaux « haut de gamme » affichent une croissance soutenue
	Infrastructures	▲	–	La dette d'infrastructure offre un potentiel de performance plus élevé que les obligations privées mondiales et la volatilité (ampleur des variations) des spreads est souvent plus faible en cas de récession. En cas de récession, le profil défensif (peu sensible à la conjoncture) des actions d'infrastructure est bénéfique, avec plusieurs catalyseurs thématiques liés à la transition verte
	Hedge funds (fonds alternatifs)	▲	–	Les hedge funds peuvent accroître la diversification des portefeuilles, malgré un environnement inflationniste et potentiellement volatil. Certaines stratégies constituent des alternatives particulièrement intéressantes aux obligations tant que la corrélation actions-obligations (hausse ou baisse de façon simultanée) reste positive
	Capital-investissement (entreprises non cotées)	↔	–	Comme le resserrement des conditions financières augmente le coût de la dette, les fonds de capital-investissement pourraient avoir du mal à générer des performances élevées. Toutefois, la perspective d'une récession pourrait créer de bons points d'entrée pour les investisseurs à long terme. Les investissements en capital-investissement se justifient par l'alpha (performance du gérant) et non par le bêta (performance liée au marché en général)
	Dollar américain	▼	–	Comme le pic des taux de la Fed semble être atteint et que la désinflation se poursuit, le dollar pourrait s'affaiblir à moyen terme. La résilience à court terme du billet vert pourrait s'expliquer par la surperformance relative de l'économie américaine

*Investment Grade : Catégorie d'obligations dont le risque de non-remboursement est faible, correspondant aux emprunteurs dont les notations par les agences de rating sont situées entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.

**Duration : Durée de vie moyenne des flux actualisés d'une obligation à taux fixe, représentative de sa sensibilité aux variations de taux d'intérêt.

Le niveau de rendement n'est pas garanti et pourra augmenter ou diminuer à l'avenir.

Source : HSBC Asset Management, février 2024. Les informations sont fournies à titre d'indication uniquement et ne doivent être considérées ni comme une sollicitation ni comme une recommandation en faveur de stratégies ou produits d'investissement, ou de titres appartenant aux secteurs/pays mentionnés. Les opinions exprimées ci-dessus datent de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis. 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. Toute prévision, projection ou objectif contenu(e) dans le présent document est fourni(e) à titre d'information uniquement et n'est aucunement garanti(e). HSBC Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne seraient pas réalisés. En cas de détention d'investissements étrangers, le taux de change peut entraîner une baisse ou une hausse de la valeur de ces investissements.

Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Commentaires	
Actifs asiatiques	Oblig. asiatiques en devises locales	▲	–	La dynamique de croissance plus résiliente de l'Asie reste un solide facteur de soutien. Le ralentissement ininterrompu de l'inflation sous-jacente devrait permettre à la plupart des banques centrales de la région de réduire leurs taux au second semestre 2024 si la Fed commence à assouplir sa politique. Les incertitudes macroéconomiques mondiales et l'évolution des enjeux géopolitiques restent les principaux risques
	Obligations en RMB (devise chinoise)	↔	–	De nouvelles mesures de soutien ciblées à la liquidité et des baisses de taux modérées sont probables, en plus d'une politique monétaire déjà accommodante. La solidité de l'offre primaire (émissions) pourrait limiter le potentiel de hausse, mais la classe d'actifs reste source de diversification à long terme
	Actions asiatiques hors Japon	▲	–	Les incertitudes macroéconomiques, la révision à la baisse des bénéfices et la géopolitique restent des risques majeurs. Néanmoins, de nouvelles mesures de relance déployées en Chine et la faible probabilité de nouveaux tours de vis de la part des banques centrales asiatiques pourraient apporter un certain soutien. Les écarts de performance devraient persister à l'échelle de la région
	Actions chinoises	▲	–	Alors que les valorisations des actions restent attractives, les mesures de soutien aux marchés financiers et des politiques plus proactives devraient raviver la confiance des investisseurs. Toutefois, les perspectives de bénéfices sont menacées par une crise prolongée du marché immobilier, un fléchissement de la demande et une perte de confiance des ménages
	Actions indiennes	▲	–	Le niveau élevé des valorisations est préoccupant, mais la croissance des bénéfices des entreprises cotées indiennes est dynamique, sans compter les bonnes perspectives structurelles du pays et un environnement macroéconomique résilient. Les taux directeurs ont peut-être atteint un pic, mais la RBI (banque centrale indienne) les maintiendra probablement à un niveau élevé jusqu'à ce que la Fed abaisse les siens
	Actions de l'ASEAN (Asie du Sud-Est)	▲	–	La résilience de la conjoncture macroéconomique de l'ASEAN, le potentiel d'assouplissement des politiques monétaires dans le sillage du pic des taux de la Fed et la relocalisation des chaînes d'approvisionnement dans la région sont autant d'éléments positifs. Les qualités défensives (peu sensibles à la conjoncture) des actions de la région sont intéressantes, mais les inquiétudes macroéconomiques mondiales et chinoises restent des risques majeurs, sans oublier les tensions géopolitiques
	Actions hongkongaises	▲	–	Les incertitudes macroéconomiques qui prévalent au niveau mondial et en Chine, la crise du marché immobilier national et la marge de manœuvre budgétaire limitée du gouvernement sont des sujets préoccupants. Ces risques devraient toutefois être compensés en partie par des valorisations attractives et l'espoir de baisse des taux par la Fed
	Devises - Asie	▲	–	La baisse potentielle du dollar reste un avantage à moyen terme, alors que la stabilisation du RMB (devise chinoise) et la baisse des rendements des bons du Trésor américains pourraient également améliorer le sentiment des investisseurs. Le contexte macroéconomique soutient les perspectives des devises asiatiques, mais les divergences d'évolution entre devises pourraient s'amplifier en raison de performances économiques plus hétérogènes et de la situation budgétaire des différents pays

Notre opinion correspond à une vue au-delà de 12 mois sur les investissements dans les grandes classes d'actifs au sein de nos portefeuilles

- ▲ Positionnement offensif
- ↔ Positionnement neutre
- ▼ Positionnement défensif

Évolution :
 – Pas de changement
 ↑ Opinion révisée à la hausse par rapport au mois dernier
 ↓ Opinion révisée à la baisse par rapport au mois dernier

Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Source : HSBC Asset Management, février 2024. Les informations sont fournies à titre d'indication uniquement et ne doivent être considérées ni comme une sollicitation ni comme une recommandation en faveur de stratégies ou produits d'investissement, ou de titres appartenant aux secteurs/pays mentionnés. Les opinions exprimées ci-dessus datent de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis. 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. Toute prévision, projection ou objectif contenu(e) dans le présent document est fourni(e) à titre d'information uniquement et n'est aucunement garanti(e). HSBC Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne seraient pas réalisés. En cas de détention d'investissements étrangers, le taux de change peut entraîner une baisse ou une hausse de la valeur de ces investissements.

Données de marché

Janvier 2024

Indices des marchés Actions en devise locale sauf indication contraire	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2024 (%)	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an	P.E.R. prévu ⁽¹⁾ (X)
Indice Monde								
MSCI AC Monde (USD)	731	0,5	14,8	12,7	0,5	739	607	17,2
Indices Amérique du Nord								
USA - Dow Jones Industrial Average	38 150	1,2	15,4	11,9	1,2	38 589	31 430	18,3
USA - S&P 500	4 846	1,6	15,5	18,9	1,6	4 931	3 809	20,7
USA - NASDAQ Composite	15 164	1,0	18,0	30,9	1,0	15 631	10 983	28,0
Canada - S&P/TSX Composite	21 022	0,3	11,4	1,2	0,3	21 251	18 692	14,3
Europe								
MSCI AC Europe (USD)	533	-0,1	14,9	7,5	-0,1	538	459	13,1
Euro - Euro STOXX 50	4 648	2,8	14,5	11,6	2,8	4 675	3 981	12,7
Royaume Uni - UK FTSE 100	7 631	-1,3	4,2	-1,8	-1,3	8 047	7 207	10,9
Allemagne - DAX*	16 904	0,9	14,1	11,7	0,9	17 003	14 458	11,7
France - CAC 40	7 657	1,5	11,2	8,1	1,5	7 703	6 774	12,7
Espagne - IBEX 35	10 078	-0,2	11,8	11,6	-0,2	10 301	8 501	10,4
Italie - FTSE MIB	30 744	1,3	10,8	15,6	1,3	30 922	24 751	8,4
Indices Asie-Pacifique								
MSCI AC Asie Pacifique hors Japon (USD)	503	-4,8	6,7	-8,3	-4,8	562	469	12,8
Japon - Nikkei 225	36 287	8,4	17,6	32,8	8,4	36 985	26 633	21,9
Australie - Australian Stock Exchange 200	7 681	1,2	13,3	2,7	1,2	7 682	6 751	16,8
Hong Kong - Hang Seng	15 485	-9,2	-9,5	-29,1	-9,2	22 312	14 794	7,4
Shanghai SE Composite Index	2 789	-6,3	-7,6	-14,3	-6,3	3 419	2 724	9,6
Hang Seng China Enterprises Index	5 194	-10,0	-11,4	-30,0	-10,0	7 645	4 943	6,5
Taiwan - TAIEX	17 890	-0,2	11,8	17,2	-0,2	18 139	15 187	16,3
Corée du Sud - KOSPI	2 497	-6,0	9,6	3,0	-6,0	2 676	2 274	10,0
Inde - SENSEX 30	71 752	-0,7	12,3	20,5	-0,7	73 428	57 085	23,5
Indonésie - Jakarta Stock Price Index	7 208	-0,9	6,7	5,4	-0,9	7 404	6 543	1,6
Malaisie - Kuala Lumpur Composite Index	1 513	4,0	4,9	1,8	4,0	1 520	1 369	13,5
Philippines - PSE	6 646	3,0	11,3	-2,2	3,0	7 028	5 920	11,4
Singapour - FTSE Straits Times	3 153	-2,7	2,8	-6,3	-2,7	3 397	3 042	10,1
Thaïlande - SET	1 365	-3,6	-1,3	-18,4	-3,6	1 693	1 352	14,3
Indices Amérique Latine								
Argentine - Merval	1 260 563	35,6	117,7	397,2	35,6	1 297 641	207 676	7,4
Brésil - Bovespa	127 752	-4,8	12,9	12,6	-4,8	134 392	96 997	8,0
Chili - IPSA	5 987	-3,4	10,7	12,5	-3,4	6 449	5 097	10,0
Colombie - COLCAP Index	1 277	6,8	17,3	-1,1	6,8	1 303	1 045	6,6
Mexique - S&P/BMV IPC Index	57 373	0,0	16,9	5,1	0,0	58 338	47 765	13,4
Indices Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique								
Russie - MICEX	3 214	3,7	0,4	44,4	3,7	3 287	2 141	#N/A N/A
Afrique du Sud - JSE	74 556	-3,0	7,0	-6,2	-3,0	80 531	69 128	9,8
Turquie - ISE 100 Index*	8 497	13,7	13,1	70,7	13,7	8 682	4 311	5,3

*Indices dividendes réinvestis. Les autres indices ne prennent en compte que la variation des prix.

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

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management.

Données à la clôture des marchés, le 31 janvier 2024. (*) Indices exprimés sur la base de la performance totale. Pour tous les autres indices, les performances des cours sont utilisées.

Données de marché (suite)

Janvier 2024

Indices des marchés Actions dividendes réinvestis	Variation 3 mois (%)	Variation 1-1-2024 (%)	Variation 1 an (%)	Variation 3 ans (%)	Variation 5 ans (%)	Taux de dividende (%)
Actions globales	15,1	0,6	14,7	19,5	62,2	2,0
Actions US	16,2	1,5	20,5	31,4	90,1	1,4
Actions Europe	15,2	-0,1	10,2	20,0	44,8	3,3
Actions Pacifique hors Japon	7,0	-4,8	-5,9	-20,9	11,4	3,1
Actions Japon	18,5	4,6	18,5	7,8	37,7	2,0
Actions Amérique latine	17,5	-4,8	15,0	35,6	11,4	4,7
Actions émergentes	7,0	-4,6	-2,9	-20,9	5,1	2,8

Les performances totales sont exprimées en USD au 31 janvier 2024.

Les données proviennent des indices suivants : MSCI AC World Total Return, MSCI USA Total Return, MSCI AC Europe Total Return, MSCI AC Asia Pacific ex Japan Total Return, MSCI Japan Total Return, MSCI Latam Total Return et MSCI Emerging Markets Total Return.

Bond indices - Total Return	Close	MTD Change (%)	3-month Change (%)	1-year Change (%)	YTD Change (%)
BarCap GlobalAgg (Hedged in USD)	560	-0.2	6.5	4.5	-0.2
JPM EMBI Global	839	-1.2	9.6	5.9	-1.2
BarCap US Corporate Index (USD)	3,216	-0.2	10.4	4.2	-0.2
BarCap Euro Corporate Index (Eur)	247	0.1	5.2	6.0	0.1
BarCap Global High Yield (USD)	567	0.1	8.9	9.6	0.1
BarCap US High Yield (USD)	2480	0.0	8.4	9.3	0.0
BarCap pan-European High Yield (USD)	548	0.9	7.2	12.0	0.9
BarCap EM Debt Hard Currency	415	-0.6	9.2	5.5	-0.6
Markit iBoxx Asia ex-Japan Bond Index (USD)	215	0.4	6.6	3.8	0.4
Markit iBoxx Asia ex-Japan High-Yield Bond Index (USD)	236	2.7	10.0	-1.1	2.7

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. Données à la clôture des marchés, le 31 janvier 2023. A titre illustratif uniquement.

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

Données de marché (suite)

Janvier 2024

Rendements des obligations gouvernementales	Dernier cours	il y a 1 mois	il y a 3 mois	il y a 1 an	Cours au 1-1-2024
Rendements bons du trésor US (%)					
3 mois	5,36	5,33	5,46	4,64	5,33
2 ans	4,21	4,25	5,09	4,20	4,25
5 ans	3,84	3,85	4,85	3,62	3,85
10 ans	3,91	3,88	4,93	3,51	3,88
30 ans	4,17	4,03	5,09	3,63	4,03
Rendements d'obligations d'état 10 ans (%)					
Japon	0,73	0,61	0,94	0,49	0,61
Royaume Uni	3,79	3,53	4,51	3,33	3,53
Allemagne	2,17	2,02	2,80	2,28	2,02
France	2,66	2,56	3,43	2,75	2,56
Italie	3,72	3,69	4,72	4,15	3,69
Espagne	3,09	2,98	3,88	3,28	2,98

Matières premières (USD)	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2024 (%)	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an
Or	2 040	-1,1	2,8	5,8	-1,1	2 135	1 805
Pétrole - Brent	81,7	6,1	-6,5	-3,3	6,1	98	70
Pétrole brut - WTI	75,9	5,9	-6,4	-3,8	5,9	95	64
Indice Futures R/J CRB	272	3,3	-3,1	-2,0	3,3	290	254
Cuivre - LME	8 609	0,6	6,1	-6,7	0,6	9 260	7 856

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

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. Données à la clôture des marchés, le 31 janvier 2024. A titre d'illustration uniquement. Les informations sont fournies à titre d'indication uniquement et ne doivent être considérées ni comme une sollicitation ni comme une recommandation en faveur de stratégies ou produits d'investissement, ou de titres appartenant aux secteurs/pays mentionnés.

Données de marché (suite)

Janvier 2024

Devises contre USD sauf indication contraire	Dernier cours	il y a 1 mois	il y a 3 mois	il y a 1 an	Cours au 1-1-2024	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an
Marchés développés							
DXY indice	103,27	101,33	106,66	102,10	101,33	107,35	99,58
EUR/USD	1,08	1,10	1,06	1,09	1,10	1,13	1,04
GBP/USD	1,27	1,27	1,22	1,23	1,27	1,31	1,18
CHF/USD	1,16	1,19	1,10	1,09	1,19	1,20	1,06
CAD	1,34	1,32	1,39	1,33	1,32	1,39	1,31
JPY	146,9	141,0	151,7	130,1	141,0	151,9	128,1
AUD	1,52	1,47	1,58	1,42	1,47	1,59	1,40
NZD	1,63	1,58	1,72	1,55	1,58	1,73	1,53
Asie							
HKD	7,82	7,81	7,82	7,84	7,81	7,85	7,79
CNY	7,17	7,10	7,32	6,76	7,10	7,35	6,71
INR	83,04	83,21	83,26	81,93	83,21	83,48	81,61
MYR	4,73	4,59	4,76	4,27	4,59	4,79	4,23
KRW	1 335	1 291	1 351	1 232	1 291	1 364	1 216
TWD	31,29	30,58	32,40	30,05	30,58	32,51	29,61
Amérique Latine							
BRL	4,96	4,85	5,04	5,08	4,85	5,34	4,70
COP	3 916	3 875	4 122	4 670	3 875	4 994	3 806
MXN	17,21	16,97	18,05	18,84	16,97	19,29	16,63
ARS	826,34	808,48	349,98	186,99	808,48	828,36	187,57
Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique							
RUB	89,85	89,47	93,39	70,19	89,47	102,36	69,61
ZAR	18,68	18,36	18,65	17,41	18,36	19,92	16,93
TRY	30,34	29,53	28,30	18,81	29,53	30,72	18,43

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

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. Données à la clôture des marchés, le 31 janvier 2024. A titre d'illustration uniquement. Les informations sont fournies à titre d'indication uniquement et ne doivent être considérées ni comme une sollicitation ni comme une recommandation en faveur de stratégies ou produits d'investissement, ou de titres appartenant aux secteurs/pays mentionnés.

Informations importantes

Base de travail des opinions exprimées et définitions des tableaux de « Positionnement par classe d'actifs »

- ◆ Les opinions exprimées sont le résultat des discussions lors des réunions régionales d'allocation d'actifs de HSBC Asset Management, qui se sont tenues tout au long du mois de **janvier 2024**, des prévisions de performance à long terme de HSBC Asset Management (au **31 décembre 2023**) et de notre processus d'optimisation de portefeuille ainsi que les positions actuelles des portefeuilles.
- ◆ **Signes :** ↑ L'opinion à l'égard de la classe d'actifs a été révisée à la hausse - Aucun changement ↓ L'opinion à l'égard de la classe d'actifs a été révisée à la baisse.
- ◆ Les mentions « Positionnement défensif », « Positionnement offensif » et « Positionnement neutre » correspondent aux principales tendances d'allocation d'actifs appliquées dans des portefeuilles diversifiés, généralement multi-assets, qui reflètent à la fois nos signaux de valorisation à long terme, nos opinions à court terme et le positionnement réel dans les portefeuilles. Les opinions sont exprimées en référence à des portefeuilles mondiaux. Cependant, les positions des portefeuilles peuvent varier en fonction du mandat, de l'indice de référence, du profil de risque et de la disponibilité et du degré de risque des différentes classes d'actifs dans les différentes régions.
- ◆ « Positionnement offensif » signifie que, dans le contexte d'un portefeuille bien diversifié et typiquement multi-assets, et en fonction de références pertinentes internes ou externes, HSBC Asset Management a (ou aurait) une inclinaison favorable envers la catégorie d'actifs concernée.
- ◆ « Positionnement défensif » signifie que, dans le contexte d'un portefeuille bien diversifié et typiquement multi-asset, et en fonction de références pertinentes internes ou externes, HSBC Asset Management a (ou aurait) une inclinaison défavorable envers la catégorie d'actifs concernée.
- ◆ « Positionnement neutre » signifie que, dans le contexte d'un portefeuille bien diversifié et typiquement multi-assets et en fonction de références pertinentes internes ou externes, HSBC Asset Management n'a (ou n'aurait) aucune inclinaison ni favorable ni défavorable envers la catégorie d'actifs concernée.
- ◆ Pour les obligations privées mondiales *investment grade**, les catégories « Positionnement défensif», « Positionnement offensif» et « Positionnement neutre » appliquées globalement à la classe d'actifs sont également le résultat de réflexions d'ensemble en matière d'allocation d'actifs déployées dans des portefeuilles diversifiés, généralement multi-assets. Toutefois, les allocations aux obligations privées *investment grade* en USD, en EUR et en GBP sont déterminées par rapport à l'univers mondial des obligations privées *investment grade*.
- ◆ Pour les actions asiatiques hors Japon, les catégories « Positionnement défensif», « Positionnement offensif » et « Positionnement neutre » appliquées globalement à la région sont également le résultat de réflexions d'ensemble en matière d'allocation d'actifs déployées dans des portefeuilles diversifiés, généralement multi-assets. Toutefois, les opinions à l'égard des pays sont déterminées par rapport à l'univers des actions asiatiques hors Japon au **31 décembre 2023**.
- ◆ De même, pour les emprunts d'État des pays émergents, les catégories « Positionnement défensif», « Positionnement offensif » et « Positionnement neutre » appliquées globalement à la région sont également le résultat de réflexions d'ensemble en matière d'allocation d'actifs déployées dans des portefeuilles diversifiés, généralement multi-assets. Cependant, les opinions à l'égard des obligations des pays émergents asiatiques sont déterminées par rapport à l'univers des emprunts d'État émergents (en devise forte) au **31 janvier 2024**.

*Catégorie d'obligations dont le risque de non-remboursement est faible, correspondant aux emprunteurs dont les notations par les agences de rating sont situées entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.

Suivez nous:

LinkedIn:
[HSBC Asset Management](#)

Website:
[assetmanagement.hsbc.com](#)

ette 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. L'ensemble des informations contenu 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>.

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 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.

Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Source MSCI : Les données MSCI sont réservées exclusivement à un usage personnel et ne doivent être ni reproduites, ni transmises ni utilisées dans le cadre de la création d'instruments financiers ou d'indices. Les données MSCI ne sauraient constituer ni un conseil en investissement, ni une recommandation de prendre (ou de ne pas prendre) une décision d'investissement ou de désinvestissement. Les données et performances passées ne sont pas un indicateur fiable des prévisions et performances futures. Les données MSCI sont fournies à titre indicatif. L'utilisateur de ces données en assume l'entière responsabilité. Ni MSCI ni aucun autre tiers impliqué ou lié à la compilation, à l'informatisation ou à la création des données MSCI (les « parties MSCI ») ne se porte garant, directement ou indirectement, de ces données (ni des résultats obtenus en les utilisant). Les Parties MSCI déclinent expressément toute responsabilité quant à l'origine, l'exactitude, l'exhaustivité, la qualité, l'adéquation ou l'utilisation de ces données. Sans aucunement limiter ce qui précède, en aucun cas une quelconque des parties MSCI ne saurait être responsable de tout dommage, direct ou indirect (y compris les pertes de profits), et ce même si la possibilité de tels dommages avait été signalée (www.msclub.com). Si vous avez un doute sur la pertinence d'un investissement, contactez un conseiller financier indépendant.

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.com/fr

AMFR_2024_WHOLE_MA_0169. Expires 01/2025

Document non contractuel, mis à jour en janvier 2024. Copyright : Tous droits réservés © HSBC Global Asset Management (France), 2024.

