

Actualité Marchés Mensuel - Septembre 2019

Rebond des marchés obligataires



Le présent document a été produit par HSBC Global Asset Management afin de partager sa vision de long terme. Cette vision ne peut à elle seule permettre d'établir une allocation d'actifs. En effet, composer un portefeuille sur la base de ce document ne saurait aboutir à une solution optimisée ni même diversifiée au regard du couple rendement/risque. Ainsi, la présente communication ne peut constituer un conseil en investissement ou une recommandation en vue d'acheter ou de vendre des actifs. Ce commentaire n'est pas le fruit de recherches en investissement et, à ce titre, il n'est pas soumis aux obligations légales censées promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement, ni à une quelconque négociation préalable à sa diffusion. Vous devez garder en mémoire que la valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse et que les investisseurs ne sont pas assurés de recouvrer l'intégralité des sommes placées. En outre, tout investissement réalisé sur les marchés émergents est plus risqué et potentiellement plus volatil que les investissements effectués sur des marchés développés. Les données de performances correspondent à des périodes passées et ne constituent pas une indication des performances futures. Vous devriez toujours demander des conseils professionnels avant d'envisager toute forme d'investissement.

Synthèse

Perspectives macroéconomiques

- ◆ Le ralentissement du cycle industriel et l'incertitude liée aux tensions commerciales continuent de peser sur la croissance mondiale.
- ◆ La croissance américaine est soutenue par la vigueur du marché du travail et certains signes tendent à montrer que la croissance chinoise se stabilise. Mais les derniers regains de tension entre les États-Unis et la Chine continuent d'alimenter les risques baissiers.
- ◆ Le risque de récession (aussi bien aux États-Unis qu'à l'échelle mondiale) demeure limité, même si l'ampleur du retournement dans le secteur industriel et son impact sur l'activité des services imposent la vigilance. Un Brexit sans accord (« no deal ») constitue également un risque majeur pour le 4^{ème} trimestre.
- ◆ Du côté des bonnes nouvelles, les faibles pressions inflationnistes dans le monde laissent la porte ouverte à un assouplissement des politiques monétaires.

Principales vues

- ◆ L'escalade inattendue des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine début août et son impact potentiellement négatif sur la croissance économique ont entraîné une correction des actifs dits « risqués » au mois d'août. Parallèlement, les obligations ont poursuivi leur rebond en raison de la perspective de nouvelles baisses de taux de la Fed
- ◆ La situation actuelle est compliquée. L'écart de valorisation entre les obligations et les actions continue de se creuser. Nous continuons donc d'adopter une position favorable au risque dans nos portefeuilles diversifiés. Mais nous devons prendre garde à ne pas prendre un niveau de risque excessif. À ce stade du cycle, l'économie mondiale apparaît vulnérable aux chocs.
- ◆ Les gilts (emprunts d'Etat britanniques) semblent vulnérables à ce stade. L'assouplissement de la politique budgétaire mis en œuvre par le nouveau gouvernement pourrait remettre en cause la leur valorisation actuelle.

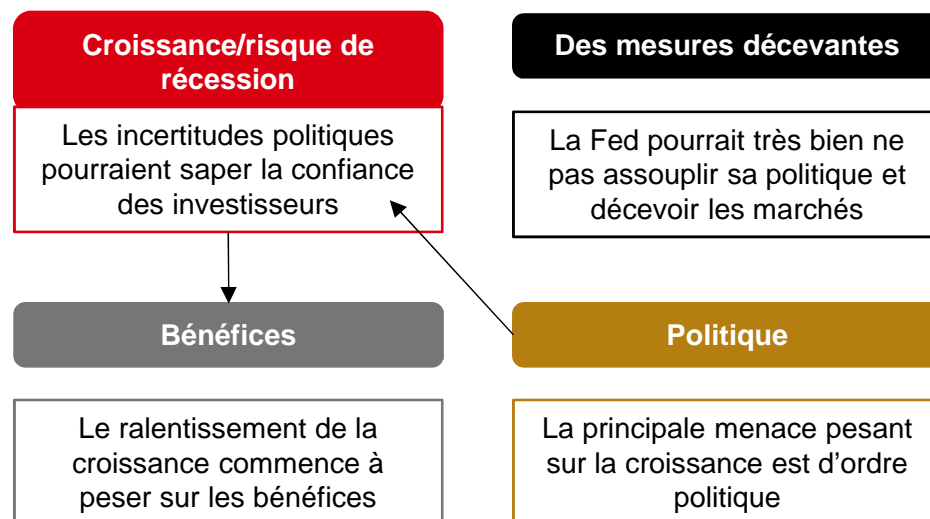
Source : HSBC Global Asset Management, septembre 2019.

Les opinions exprimées datent de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis.

Banques centrales

- ◆ Lors de la réunion de juillet de la **Réserve fédérale américaine**, son président Jerome Powell a confirmé que la baisse de 25 points de base (pb) des taux directeurs constituait une « assurance » contre le ralentissement de la croissance mondiale, les tensions commerciales et la faiblesse de l'inflation. Un nouvel assouplissement est selon nous probable
- ◆ La **Banque centrale européenne (BCE)** a adopté un ton conciliant. Elle va probablement baisser ses taux et réactiver son programme d'achat d'obligations lors de sa réunion de septembre
- ◆ La **Banque d'Angleterre (BoE)** a adopté un ton prudent lors de sa réunion d'août : elle a indiqué que la trajectoire de sa politique monétaire serait *in fine* dictée par les prochaines évolutions politiques.
- ◆ La **Banque du Japon (BoJ)** a laissé entendre qu'elle pourrait assouplir sa politique si l'activité économique venait à ralentir. La vigueur du yen pourrait être un autre élément déclencheur.
- ◆ Alors que les vents contraires se renforcent pour le commerce mondial, la **Banque populaire de Chine (PBoC)** devrait intervenir afin de maintenir la croissance du crédit et apporter un soutien ciblé aux entreprises du secteur privé.

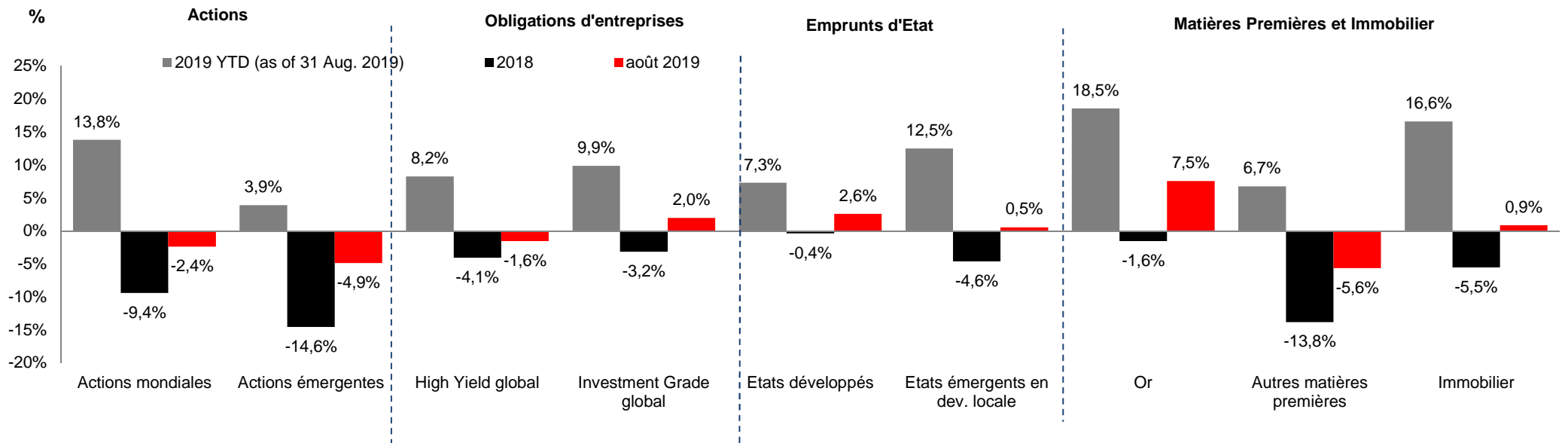
Principaux risques



Performances des classes d'actifs : aperçu

Les **actions internationales** ont reculé en août en raison de l'escalade des tensions commerciales sino-américaines et de certaines statistiques économiques décevantes en Europe et en Chine

- ◆ **Emprunts d'État** – les bons du Trésor américain et les emprunts d'État européens ont profité des tensions commerciales croissantes entre les États-Unis et la Chine, et des inquiétudes des investisseurs concernant les perspectives de la croissance mondiale
- ◆ **Matières premières** - Le prix du pétrole Brent a chuté à cause des inquiétudes pesant sur la croissance économique mondiale et des tensions commerciales croissantes



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

Les performances indiquées des classes d'actifs sont celles de différents indices.

Actions internationales : Indice MSCI ACWI Net Total Return USD. Actions marchés émergents internationaux : Indice MSCI Emerging Market Net Total Return USD. **Obligations privées** : Indice Bloomberg Barclays Global HY Total Return unhedged. Indice Bloomberg Barclays Global IG Total Return 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** : Cours au comptant de l'once d'or en USD / Autres matières premières : Indice S&P GSCI Total Return CME. **Immobilier** : Indice FTSE EPRA/NAREIT Global TR USD.

Scénario central et implications

Analyse mensuelle des statistiques macroéconomiques

États-Unis

- ◆ La solidité du marché du travail reste favorable aux dépenses de consommation. Sur 12 mois, la moyenne mobile mensuelle des créations d'emplois (hors secteur agricole) est restée supérieure à 185 000 cette année
- ◆ Cependant, l'investissement des entreprises et l'activité commerciale sont demeurés atones en raison des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine

Europe

- ◆ **Zone euro** : Les données manufacturières restent mal en point, alors que le secteur des services fait toujours preuve de résistance. L'inflation sous-jacente reste proche de 1 %
- ◆ **Royaume-Uni** : La contraction du PIB au 2^{ème} trimestre s'explique avant tout par la fin de l'accumulation des stocks observée au 1^{er} trimestre dans la perspective du Brexit. La vigueur du marché du travail reste toutefois un facteur de soutien de l'économie britannique

Asie

- ◆ **Chine** : Les statistiques décevantes publiées en juillet, notamment la faiblesse de la production industrielle, vont probablement entraîner de nouvelles mesures de soutien dans les mois à venir
- ◆ **Inde** : La croissance du PIB a déçu au 2^{ème} trimestre et les risques baissiers persistent en raison de la lenteur de la transmission de l'assouplissement de la politique monétaire sur l'économie réelle
- ◆ **Japon** : La croissance demeure léthargique en raison de tendances extérieures défavorables et d'une perte de dynamique de l'investissement des entreprises. L'augmentation de la taxe sur la consommation cette année constitue un risque réel

Autres pays émergents

- ◆ **Brésil** : La bonne dynamique des réformes et l'amélioration des conditions financières soutiennent les perspectives de croissance. Le trou d'air récent est essentiellement dû aux catastrophes naturelles
- ◆ **Russie** : L'activité demeure léthargique sur fond d'atonie de la demande intérieure. En revanche, les secteurs industriel et de la construction enregistrent de bonnes performances
- ◆ **Moyen-Orient-Afrique du Nord** : Les perspectives de croissance sont freinées par des risques géopolitiques très élevés, un ralentissement du commerce mondial et une diminution de la production de pétrole

Implications

- ◆ La croissance économique américaine va probablement ralentir d'ici la fin de l'année en raison de la dissipation des mesures budgétaires et de l'arrivée à maturité du cycle du marché du travail
- ◆ La faiblesse des pressions inflationnistes et l'augmentation des risques de baisse de la croissance ont renforcé la probabilité de nouvelles baisses des taux par la Fed cette année
- ◆ Les valorisations des bons du Trésor américain ont atteint des niveaux très élevés. Nous avons pour notre part une préférence pour les actions

- ◆ **Zone euro** : Les actions européennes restent relativement bon marché, ce qui justifie notre surpondération
- ◆ **Royaume-Uni** : Les actions britanniques conservent des valorisations très attractives

- ◆ **Chine** : L'économie chinoise pourrait se stabiliser grâce à l'assouplissement des politiques et à la croissance du commerce mondial
- ◆ **Inde** : La dynamique de croissance à long terme reste positive et justifie notre surpondération
- ◆ **Japon** : Selon nous, les valorisations des actions japonaises demeurent très intéressantes et la politique monétaire favorable

- ◆ L'environnement des marchés émergents s'est amélioré grâce à la posture plus accommodante de la Fed et des banques centrales domestiques également moins restrictives.
- ◆ La rentabilité des entreprises est toutefois décevante cette année. Par conséquent, d'un point de vue tactique (à court terme), nous préférons les emprunts d'État en devise locale qui offrent également selon nous un potentiel de performance - ajusté du risque - plus élevé.

Notre positionnement à long terme (> 12 mois) par classe d'actifs

Actions

Classe d'actifs	Facteurs positifs	Risques
Monde	Notre mesure de la prime de risque sur les actions internationales (surcroît de performance attendue par rapport au monétaire) apparaît toujours raisonnable compte tenu des autres opportunités.	Des épisodes de volatilité pourraient être déclenchés par les craintes relatives à la croissance économique mondiale et/ou aux tensions commerciales, sans oublier les risques politiques.
	Selon nous, les actions internationales offrent toujours une rémunération intéressante malgré les risques menaçant les perspectives de croissance.	Nous pourrions aussi revoir à la baisse notre opinion en cas de dégradation importante des perspectives économiques mondiales.
	Nous continuons à penser que nous sommes dans une phase de « ralentissement cyclique » et non dans un environnement augurant une récession brutale	
États-Unis	Les politiques de soutien mises en place pourraient compenser le ralentissement de l'économie mondiale, la montée des tensions commerciales et les incertitudes politiques qui règnent dans de nombreux pays.	Les fondamentaux des entreprises commencent à subir des pressions. Nous suivons de près l'évolution de la situation.
	La croissance des bénéficiaires et de l'économie américaine reste relativement solide. Le risque d'une récession américaine est toujours modéré selon nous.	L'impact positif des mesures de relance mises en œuvre l'année dernière se dissipe.
	Autre point positif, la Fed est en train d'adopter un assouplissement monétaire qui joue le rôle « d'assurance » contre les risques baissiers.	Il convient également de tenir compte des risques induits par les tensions commerciales sino-américaines.
Zone euro	Selon nous, les actions de la zone euro bénéficient de primes de risque implicites relativement élevées (avec couverture).	La croissance économique demeure fragile et le secteur manufacturier pâtit de nombreuses incertitudes et d'un fléchissement de la demande mondiale.
	Les taux d'intérêt extrêmement bas de la BCE devraient persister jusqu'au début des années 2020. La BCE a également indiqué qu'elle pourrait encore assouplir sa politique.	La zone euro est soumise à deux risques : la dynamique budgétaire italienne et les perturbations économiques potentiellement liées à un Brexit « sans accord ». Sans couverture, nous avons identifié de meilleures performances potentielles ajustées du risque sur d'autres marchés développés.

Source : HSBC Global Asset Management. Au 2 septembre 2019.
Les opinions exprimées datent de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis.

Notre positionnement à long terme (> 12 mois) par classe d'actifs

Actions (suite)

Classe d'actifs	Facteurs positifs	Risques
Royaume-Uni	<p>La prime de risque des actions britanniques (surcroît de performance attendue par rapport au monétaire) reste nettement supérieure à celle des actions des marchés développés.</p> <p>Selon nous, la faiblesse de la livre sterling qui résulterait d'un Brexit « sans accord » pourrait soutenir la croissance des bénéficiaires des multinationales britanniques dont les revenus sont libellés en devises étrangères.</p> <p>Parallèlement, une issue négociée du Brexit lèverait certaines incertitudes et soutiendrait l'investissement des entreprises. Un rebond de la croissance du Royaume-Uni pourrait être favorable aux actions des entreprises exposées à leur économie nationale</p>	<p>Une détérioration plus significative de la croissance et des fondamentaux des entreprises serait un problème majeur pour les actions britanniques.</p>
Japon	<p>Les valorisations sont selon nous intéressantes et la politique menée est favorable.</p> <p>Grâce à des réserves massives de trésorerie, les entreprises ont toute latitude pour augmenter leurs dividendes ou racheter des actions.</p>	<p>Les performances économiques récentes du Japon ont été décevantes et le pays est vulnérable à un nouveau ralentissement. Les mesures protectionnistes sont un risque majeur.</p> <p>Autre obstacle potentiel, l'augmentation de la taxe à la consommation prévue en octobre 2019.</p>
Marchés émergents	<p>Les perspectives des marchés émergents sont soutenues par l'assouplissement des politiques en Chine et par l'approche conciliante de la Fed. Les banques centrales des pays émergents commencent elles aussi à infléchir leurs politiques devant la faiblesse de l'inflation</p> <p>Selon nous, certaines devises émergentes conservent un bon potentiel d'appréciation à moyen terme.</p> <p>Les caractéristiques structurelles des économies émergentes sont bien meilleures que par le passé.</p>	<p>La dynamique de croissance globale des pays émergents reste relativement modeste en raison de l'impact de la croissance atone du commerce mondial sur leurs perspectives.</p> <p>En outre, malgré l'intervention des autorités chinoises, il faudra encore attendre pour savoir si l'assouplissement de la politique sera suffisant pour soutenir l'activité.</p> <p>La rentabilité des entreprises a déçu cette année et les incertitudes commerciales constituent toujours un risque baissier. À notre avis, cela justifie une plus grande prudence d'un point de vue tactique.</p>
Europe centrale et de l'Est (ECE) et Amérique latine	<p>La dynamique de croissance de l'Amérique Latine s'est essouffée, malgré quelques signes de stabilisation.</p> <p>Dans le même temps, certains pays d'Europe de l'Est offrent actuellement des primes de risque actions attractives.</p>	<p>La croissance pourrait se dégrader davantage, de nombreuses économies étant dépendantes des échanges mondiaux et du cycle industriel. Les tensions géopolitiques sont élevées et imprévisibles.</p> <p>Selon nous, dans de nombreux pays, le niveau élevé des taux locaux et des rendements souverains réduit l'intérêt de prendre du risque actions.</p>

Source : HSBC Global Asset Management. Au 2 septembre 2019.

Les opinions exprimées datent de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis.

Notre positionnement à long terme (> 12 mois) par classe d'actifs

Emprunts d'État

Classe d'actifs	Facteurs positifs	Risques
Marchés développés	<p>La dynamique récente s'est révélée positive mais rares sont les catalyseurs susceptibles d'engendrer une forte hausse des rendements à court terme.</p> <p>Le poids de la « stagnation séculaire » se fait toujours sentir (vieillesse des populations, faiblesse de la productivité et des investissements). L'univers mondial des actifs considérés comme les plus « sûrs » est limité.</p> <p>Les emprunts d'État pourraient encore procurer une bonne diversification si les craintes à l'égard de la croissance économique venaient à s'intensifier.</p>	<p>Le potentiel de performance semble très faible. Une accélération de l'inflation ou des statistiques économiques plus élevées que prévu pourraient entraîner une hausse des rendements obligataires.</p> <p>La valeur relative des actions par rapport aux obligations est selon nous toujours aussi manifeste.</p>
États-Unis	<p>Le potentiel de performance ajusté du risque est faible. Le marché ignore complètement le risque d'accélération de l'inflation.</p> <p>Les bons du Trésor à court terme présentent un potentiel de performance plus élevé.</p> <p>L'inflation pourrait rester assez faible malgré la croissance des salaires et la diminution des capacités inutilisées, ce qui devrait contribuer à plafonner les rendements.</p>	<p>Le potentiel de performance ajusté du risque est faible. Le marché ignore complètement le risque d'accélération de l'inflation.</p> <p>Il n'est pas certain que les bons du Trésor puissent jouer leur rôle d'actifs « diversifiants » compte tenu des prix actuels de marché.</p>
Royaume-Uni	<p>Les gilts pourraient tirer leur épingle du jeu si la croissance économique se dégradait et/ou en cas de Brexit « sans accord ».</p>	<p>Le potentiel de performance des gilts reste faible et nous sommes pénalisés par notre exposition au risque de taux d'intérêt.</p> <p>Les émissions de gilts devraient augmenter du fait de la relance budgétaire attendue au Royaume-Uni.</p>
Zone euro	<p>Les tensions inflationnistes sous-jacentes dans la région restent modestes, et la croissance économique demeure vulnérable aux développements extérieurs. Ces conditions devraient permettre de maintenir une politique monétaire accommodante pendant longtemps.</p>	<p>Les emprunts d'État des grands pays de la zone euro nous paraissent surévalués. Même s'il est probable que la BCE relance ses achats nets d'actifs, le marché a - dans une certaine mesure - déjà intégré cette possibilité.</p>
Japon	<p>Le dispositif de « contrôle de la courbe des taux » devrait atténuer la volatilité et réduire le risque d'une hausse marquée des rendements à court terme.</p>	<p>Nous pensons que les emprunts d'État japonais (JGB) sont surévalués. La Banque du Japon a réduit le montant de ses achats de JGB.</p>
Marchés émergents en devise locale	<p>Selon nous, la plupart des marchés émergents offrent des potentiels de performance élevés. Le risque d'un rebond du dollar est contenu par la posture accommodante de la Fed. Les pays émergents possèdent une marge de manœuvre pour réduire leurs taux et ainsi soutenir leur croissance.</p> <p>A court terme, nous préférons cette classe d'actifs aux actions émergentes</p>	<p>Une appréciation rapide du billet vert est un risque majeur. Elle pourrait être déclenchée par des baisses de taux de la Fed moins prononcées que prévu par le marché.</p> <p>La sélectivité reste de mise dans l'univers des pays émergents en raison des divergences économiques et politiques.</p>

Notre positionnement à long terme (> 12 mois) par classe d'actifs

Obligations privées Investment Grade (IG) ¹

Classe d'actifs	Facteurs positifs	Risques
Marchés internationaux des obligations IG (Investment Grade)	<p>Les risques de défaut et de dégradation des notations semblent pour l'instant limités.</p> <p>Autre facteur favorable, le caractère accommodant des politiques des banques centrales.</p>	<p>On constate une prime de risque de duration très négative en termes de duration (sensibilité des obligations à une variation de taux d'intérêts). Autrement dit, nous sommes pénalisés par les risques liés à une évolution inattendue des taux d'intérêt ou de l'inflation.</p> <p>Les fondamentaux des entreprises commencent à subir des pressions à mesure que les risques dans les marchés développés augmentent et que la rentabilité en Asie est menacée.</p>
Obligations Investment Grade en USD	<p>La croissance américaine reste soutenue et la Fed se montre conciliante. La rentabilité demeure relativement élevée.</p> <p>En outre, le marché anticipe désormais une croissance de 5-6 % des bénéfices des entreprises à l'échelle mondiale, ce qui limite le risque d'une mauvaise surprise sur ce front.</p>	<p>Compte tenu de leurs valorisations, les obligations IG américaines offrent une marge de sécurité insuffisante pour nous protéger des risques de baisse.</p> <p>Les obligations américaines IG pourraient pâtir du ralentissement de la croissance économique et de la baisse de la rentabilité.</p>
Obligations Investment Grade en EUR et en GBP	<p>Il est probable que la BCE relance ses achats d'actifs. Les taux de défaut restent également faibles.</p>	<p>La performance potentielle des obligations IG en euro souffre d'une prime de risque de duration négative assez importante. Autrement dit, nous sommes pénalisés par notre exposition au risque de taux d'intérêt.</p>
Obligations « Investment Grade » Asie	<p>Dans l'univers IG, le portage (ou rendement) offert par les obligations privées asiatiques semble selon nous intéressant par rapport aux marchés développés.</p> <p>Autres facteurs de soutien, la solidité raisonnable de l'activité sous-jacente dans les pays asiatiques émergents et la neutralité de la politique monétaire de nombre d'entre eux.</p>	<p>L'appréciation potentielle du billet vert constitue un risque, en particulier pour les entreprises dont la dette est libellée en dollar américain.</p> <p>Les risques induits par de nouvelles politiques protectionnistes ne peuvent pas non plus être ignorés, et l'ampleur de l'endettement en Chine demeure un problème à long terme.</p>

¹ Investment Grade : catégorie d'obligations dont le risque de non-remboursement est faible. Correspondent aux notations des agences de rating pour les emprunteurs situées entre AAA et BBB - selon l'échelle de Standard & Poor's.

Notre positionnement à long terme (> 12 mois) par classe d'actifs

Obligations privées à haut rendement (High Yield)

Classe d'actifs	Facteurs positifs	Risques
Marchés internationaux des obligations à haut rendement (HY)	Cette classe d'actifs bénéficie des fondamentaux convenables des entreprises et de la dynamique de l'activité économique. De plus, les taux de défaut sont faibles. Nous privilégions les obligations à haut rendement les mieux notées.	Selon nos calculs, les actions sont plus rémunératrices et permettent de s'exposer à la conjoncture économique qui reste satisfaisante.
	Cette classe d'actifs, sensible à la croissance, pourrait donc bien se comporter si les chiffres d'activité venaient à surprendre positivement	Les obligations à haut rendement mondiales « risquent » de faire l'objet d'un changement de vue
	La croissance américaine toujours solide continue de soutenir les fondamentaux des entreprises.	Les obligations privées HY américaines restent vulnérables à une détérioration des statistiques économiques ou des perspectives de défaut.
Haut rendement US	Les taux de défaut sont relativement faibles. Les obligations à haut rendement affichant également une durée effective plus faible, elles sont davantage exposées à la croissance qu'au risque de taux d'intérêt. Selon nous, le risque de récession aux États-Unis est faible.	
Haut rendement Asie	Le portage (ou rendement) offert par les obligations asiatiques à haut rendement nous semble attractif compte tenu des alternatives d'investissement existantes, avec un potentiel de performance ajusté du risque relativement élevé.	L'appréciation potentielle du billet vert constitue un risque, en particulier pour les entreprises dont la dette est libellée en dollar américain.
	La dynamique de l'économie apparaît assez robuste et les pressions inflationnistes semblent relativement stables.	Les risques induits par de nouvelles politiques protectionnistes ne peuvent pas non plus être ignorés, et l'ampleur de l'endettement en Chine demeure un problème à long terme.
Haut rendement zone euro	Les fondamentaux sous-jacents des entreprises demeurent solides (les taux de défaut sont faibles) et nous n'anticipons pas de récession en zone euro en 2019.	La croissance de la zone euro peut encore décevoir cette année même si les problèmes semblent concentrés dans le secteur manufacturier.
	La politique monétaire reste accommodante et la BCE devrait reprendre ses achats d'actifs.	Le risque politique reste élevé en Europe, en particulier en Italie, où les incertitudes vont persister en 2019, et au Royaume-Uni, où un Brexit dur est encore envisageable.

Source : HSBC Global Asset Management. Au 2 septembre 2019.

Les opinions exprimées datent de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis.

Notre positionnement à long terme (> 12 mois) par classe d'actifs

Investissements alternatifs

Classe d'actifs	Facteurs positifs	Risques
Or	Les contrats à terme sur l'or offrent une diversification raisonnable aux portefeuilles diversifiés et une relativement bonne protection contre l'inflation. Le prix de l'or a bien progressé pendant la phase de correction des actions en août.	Selon nous, le potentiel de performance des contrats à terme sur l'or semble faible. Cela est dû à la fois à un « roll yield » attendu très négatif (le coût du renouvellement des positions sur les contrats à terme) et à une performance potentiellement négative des prix au comptant.
Autres matières premières	Les contrats à terme sur les matières premières peuvent offrir une diversification raisonnable et une relativement bonne protection contre l'inflation. Notre évaluation des performances attendues s'est améliorée au cours des douze derniers mois. Le sous-secteur de l'énergie est selon nous le plus intéressant.	De nombreuses matières premières, notamment le blé et le maïs, présentent un « roll yield » très négatif.
Immobilier	Nous pensons que le potentiel de performance à long terme des valeurs foncières internationales implique une marge importante par rapport aux emprunts d'État des pays développés. Les rendements des dividendes offrent actuellement une prime proche de 145 pb par rapport à l'ensemble des actions. Sur le long terme, les loyers présentent une corrélation positive à la croissance économique et constituent une protection partielle contre l'inflation.	Les actions des entreprises du secteur immobilier du commerce de détail sont menacées par la croissance du commerce en ligne, qui est toutefois compensée en partie par la demande soutenue en espaces logistiques afin de traiter les achats sur Internet. La demande locative pourrait pâtir d'une montée violente des tensions commerciales à l'échelle mondiale. La perspective d'un prochain encadrement des loyers menace certains marchés résidentiels. Au Royaume Uni, le Brexit continue d'assombrir les perspectives de marché.
Obligations émergentes - privées et emprunts d'État (USD)		Les valorisations sont relativement peu attractives, avec une prime de risque négative en matière de duration. Autrement dit, nous sommes pénalisés par les risques liés à une évolution inattendue des taux d'intérêt ou de l'inflation. Dans l'ensemble, les performances ajustées du risque apparaissent peu attractives par rapport au reste de l'univers des opportunités.

Source : HSBC Global Asset Management. Au 2 septembre 2019.

Les opinions exprimées datent de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis.

Données de marché à fin août 2019

Indices des marchés Actions en devise locale sauf indication contraire	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2019 (%)	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an	P.E.R. prévu ⁽¹⁾ (X)
Indice Monde								
MSCI AC Monde (USD)	511	-2,6	3,8	-2,3	12,1	533	435	15,8
Indices Amérique du Nord								
USA - Dow Jones Industrial Average	26 403	-1,7	6,4	1,7	13,2	27 399	21 713	17,4
USA - S&P 500	2 926	-1,8	6,3	0,9	16,7	3 028	2 347	17,7
USA - NASDAQ Composite	7 963	-2,6	6,8	-1,8	20,0	8 340	6 190	23,9
Canada - S&P/TSX Composite	16 442	0,2	2,5	1,1	14,8	16 673	13 777	15,1
Europe								
MSCI AC Europe (USD)	436	-3,0	1,4	-5,5	7,9	472	391	13,7
Euro - Euro STOXX 50	3 427	-1,2	4,5	1,0	14,2	3 574	2 909	14,2
Royaume Uni - UK FTSE 100	7 207	-5,0	0,6	-3,0	7,1	7 727	6 537	12,7
Allemagne - DAX*	11 939	-2,0	1,8	-3,4	13,1	12 656	10 279	14,0
France - CAC 40	5 480	-0,7	5,2	1,4	15,8	5 673	4 556	14,7
Espagne - IBEX 35	8 813	-1,8	-2,1	-6,2	3,2	9 665	8 286	11,8
Italie - FTSE MIB	21 323	-0,4	7,7	5,2	16,4	22 357	17 914	10,9
Indices Asie-Pacifique								
MSCI AC Asie Pacifique hors Japon (USD)	495	-4,7	-0,8	-7,5	3,7	547	459	14,1
Japon - Nikkei 225	20 704	-3,8	0,5	-9,5	3,4	24 448	18 949	14,9
Australie - Australian Stock Exchange 200	6 604	-3,1	3,2	4,5	17,0	6 876	5 410	16,7
Hong Kong - Hang Seng	25 725	-7,4	-4,4	-7,8	-0,5	30 280	24 541	10,3
Shanghai SE Composite Index	2 886	-1,6	-0,4	5,9	15,7	3 288	2 441	11,4
Hang Seng China Enterprises Index	10 083	-5,5	-2,9	-7,3	-0,4	11 882	9 732	8,1
Taiwan - TAIEX	10 618	-1,9	1,1	-4,0	9,2	11 097	9 319	16,1
Corée du Sud - KOSPI	1 968	-2,8	-3,6	-15,3	-3,6	2 357	1 892	12,7
Inde - SENSEX 30	37 333	-0,4	-6,0	-3,4	3,5	40 312	33 292	19,2
Indonésie - Jakarta Stock Price Index	6 328	-1,0	1,9	5,2	2,2	6 636	5 622	15,3
Malaisie - Kuala Lumpur Composite Index	1 612	-1,4	-2,3	-11,4	-4,6	1 823	1 572	16,7
Philippines - PSE	7 980	-0,8	0,1	1,6	6,9	8 420	6 791	17,1
Singapour - FTSE Straits Times	3 107	-5,9	-0,4	-3,3	1,2	3 415	2 956	12,3
Thaïlande - SET	1 655	-3,3	2,1	-3,9	5,8	1 767	1 547	16,5
Indices Amérique Latine								
Argentine - Merval	24 609	-41,5	-27,5	-16,0	-18,8	44 471	23 862	4,7
Brésil - Bovespa	101 135	-0,7	4,2	31,9	15,1	106 650	74 275	12,7
Chili - IPSA	4 804	-3,4	-3,5	-8,8	-5,9	5 516	4 589	14,4
Colombie - COLCAP Index	1 560	-0,2	4,9	1,1	17,6	1 634	1 291	12,0
Mexique - S&P/BMV IPC Index	42 623	4,3	-0,3	-14,0	2,4	50 042	38 266	14,0
Indices Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique								
Russie - MICEX	2 740	0,0	2,8	16,8	15,6	2 848	2 258	6,0
Afrique du Sud - JSE	55 260	-2,7	-0,7	-5,8	4,8	59 545	50 033	12,4
Turquie - ISE 100 Index*	96 718	-5,3	6,8	4,3	6,0	105 930	83 535	7,0

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

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

(1) rapport du niveau de l'indice divisé par le bénéfice net attendu par le consensus pour l'année courante. Le bénéfice net étant la somme pondérée des différents bénéfices par actions composant l'indice.

Sources: Bloomberg, HSBC Global Asset Management. Données au 30 août 2019.

Données de marché (suite) - à fin août 2019

Indices des marchés Actions dividendes réinvestis	Variation 3 mois (%)	Variation 1-1-2019 (%)	Variation 1 an (%)	Variation 3 ans (%)	Variation 5 ans (%)	Taux de dividende (%)
Actions globales	4,3	13,8	-0,3	30,1	30,8	2,6
Actions US	6,6	18,1	2,2	40,5	56,2	1,9
Actions Europe	2,0	10,7	-3,0	18,8	5,4	3,9
Actions Pacifique hors Japon	0,3	5,9	-4,8	20,8	11,2	3,4
Actions Japon	2,8	6,8	-5,6	17,0	25,4	2,6
Actions Amérique latine	-2,4	3,6	8,9	17,7	-18,8	3,1
Actions émergentes	-0,2	3,9	-4,4	18,3	1,9	3,0

Toutes les performances sont calculées en US Dollars, dividendes réinvestis (MSCI AC World, MSCI USA, MSCI AC Europe, MSCI AC Asia Pacific ex-Japan, MSCI Japan, MSCI Latam et MSCI Emerging Markets). Une performance en dividendes réinvestis prend en compte les dividendes et intérêts distribués ainsi que l'appréciation ou la dépréciation du prix de l'actif sur la période considérée.

Indices obligataires	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2019 (%)
BarCap GlobalAgg (hedgé en USD)	572	2,3	4,5	10,7	9,3
JPM EMBI Global (USD)	867	0,5	4,8	13,1	12,5
BarCap US Corporate Index (USD)	3 223	3,1	6,3	13,3	13,9
BarCap Euro Corporate Index (Eur)	262	0,6	3,7	6,6	7,6
BarCap Global High Yield (USD)	498	-1,4	2,4	7,4	9,3
BarCap US High Yield (USD)	2119	0,4	3,3	6,6	11,0
BarCap pan-European High Yield (USD)	464	1,0	4,7	8,9	11,6
BarCap EM Debt Hard Currency	428	0,0	3,7	10,5	9,7
Markit iBoxx Asia ex-Japan Bond Index (USD)	213	1,4	3,3	10,3	9,5
Markit iBoxx Asia ex-Japan High-Yield Bond Index	266	-0,8	1,2	8,6	9,1

Ces performances prennent en compte les dividendes et intérêts distribués ainsi que l'appréciation ou la dépréciation du prix de l'actif sur la période considérée.

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

Sources: Bloomberg, HSBC Global Asset Management. Données au 30 août 2019.

Données de marché (suite) - à fin août 2019

Rendements des obligations gouvernementales	Dernier cours	il y a 1 mois	il y a 3 mois	il y a 1 an	Cours au 1-1-2019
Rendements bons du trésor US (%)					
3 mois	1,98	2,06	2,34	2,09	2,35
2 ans	1,50	1,87	1,92	2,63	2,49
5 ans	1,39	1,83	1,91	2,74	2,51
10 ans	1,50	2,01	2,12	2,86	2,68
30 ans	1,96	2,52	2,57	3,02	3,01
Rendements d'obligations d'état 10 ans (%)					
Japon	-0,28	-0,16	-0,10	0,10	-0,01
Royaume Uni	0,48	0,61	0,89	1,43	1,28
Allemagne	-0,70	-0,44	-0,20	0,33	0,24
France	-0,41	-0,19	0,21	0,68	0,71
Italie	1,00	1,54	2,67	3,23	2,74
Espagne	0,10	0,28	0,71	1,47	1,41

Matières premières (USD)	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2019 (%)	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an
Or	1 520	7,5	16,5	26,5	18,5	1 555	1 181
Pétrole - Brent	60,4	-7,3	-6,3	-21,9	12,3	87	50
Pétrole brut - WTI	55,1	-5,9	3,0	-21,1	21,3	77	42
Indice Futures R/J CRB	170	-4,6	-2,9	-11,7	0,3	202	167
Cuivre - LME	5 676	-4,2	-2,6	-5,0	-4,8	6 609	5 625

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

Sources: Bloomberg, HSBC Global Asset Management. Données au 30 août 2019.

Données de marché (suite) - à fin août 2019

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 1-1-2019	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an
Marchés développés							
DXY indice	98,92	98,52	97,75	95,14	96,17	99,10	93,81
EUR/USD	1,10	1,11	1,12	1,16	1,15	1,18	1,10
GBP/USD	1,22	1,22	1,26	1,30	1,28	1,34	1,20
CHF/USD	1,01	1,01	1,00	1,03	1,02	1,05	0,98
CAD	1,33	1,32	1,35	1,30	1,36	1,37	1,28
JPY	106,3	108,8	108,3	111,0	109,7	114,6	104,5
AUD	1,48	1,46	1,44	1,39	1,42	1,50	1,35
NZD	1,58	1,52	1,53	1,51	1,49	1,59	1,44
Asie							
HKD	7,84	7,83	7,84	7,85	7,83	7,85	7,78
CNY	7,16	6,88	6,91	6,83	6,88	7,18	6,65
INR	71,41	68,80	69,70	71,00	69,77	74,48	68,29
MYR	4,21	4,13	4,19	4,11	4,13	4,23	4,05
KRW	1 211	1 183	1 191	1 113	1 111	1 223	1 105
TWD	31,33	31,10	31,60	30,72	30,55	31,73	30,47
Amérique Latine							
BRL	4,15	3,81	3,92	4,06	3,88	4,21	3,59
COP	3 442	3 280	3 380	3 048	3 254	3 495	2 961
MXN	20,06	19,15	19,62	19,09	19,65	20,66	18,50
ARS	59,50	43,88	44,79	36,88	37,67	62,00	35,35
Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique							
RUB	66,72	63,66	65,44	67,47	69,35	70,84	62,50
ZAR	15,20	14,34	14,58	14,69	14,35	15,70	13,24
TRY	5,83	5,58	5,84	6,54	5,29	6,73	5,13

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

Sources: Bloomberg, HSBC Global Asset Management. Données au 30 août 2019.

Informations importantes

Cette présentation est destinée à des investisseurs non professionnels au sens de la directive européenne Marchés d'Instruments Financiers (MIF). Elle est produite par HSBC Global Asset Management (France). 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 Global Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Ils ne sauraient constituer un engagement de HSBC Global Asset Management (France). En conséquence, HSBC Global Asset Management (France) 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 Global 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.

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.msribarra.com). Si vous avez un doute sur la pertinence d'un investissement, contactez un conseiller financier indépendant.

HSBC Global Asset Management (France) - 421 345 489 RCS Nanterre. Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (n° GP99026) - Adresse postale : 75419 Paris cedex 08 - Adresse d'accueil : "Coeur Défense" - 110 esplanade du Général de Gaulle - la Défense 4 - 92800 Puteaux (France) - www.assetmanagement.hsbc.com/fr

Document non contractuel - mis à jour le 2 septembre 2019

AMFR_DIG_2019_137_02/03/2020