

Pris dans les taux

Comment les taux d'intérêt vont-ils affecter les stratégies d'investissement en 2024 ?



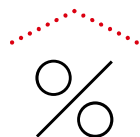
Perspectives d'investissement 2024

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

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

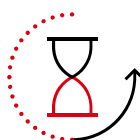
Avec la hausse des taux d'intérêt et le resserrement des conditions de crédit, les marchés sont « pris dans les taux »

Cet environnement est défavorable à la croissance de l'économie et des entreprises, et les investisseurs doivent s'y préparer.



Pris dans les taux

La hausse des taux d'intérêt et la moindre disponibilité du crédit ont permis d'enrayer l'inflation. Ces tendances risquent toutefois de faire tomber les économies en récession dans les mois à venir.



Nouveau paradigme

Nous évoluons désormais dans un nouveau régime économique, très différent de celui des années 2010. Les investisseurs ne doivent pas s'attendre à un retour à la décennie précédente, marquée par des taux d'intérêt très bas et une abondance de crédits qui permettaient de financer la croissance.



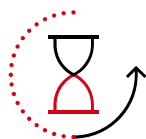
Croissance défensive

Les marchés s'attendent à un « atterrissage en douceur », un scénario caractérisé par un recul continu de l'inflation sous l'effet du ralentissement des économies, et par une croissance qui reste positive. Nous privilégions les stratégies défensives (prudentes) dans les portefeuilles afin de nous protéger de scénarios potentiellement défavorables et nous sommes convaincus que les obligations « ont fait leur grand retour ».

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. Par conséquent, HSBC Asset Management ne saurait être tenue responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ce document et/ou analyse dans ce document. Les anticipations, projections ou objectifs mentionnés dans ce document sont présentés à titre indicatif et ne sont en aucun cas garantis.



Principales thématiques de marché sur l'année écoulée



Perspectives de taux d'intérêt « durablement plus élevés »



Performance économique décevante de la Chine



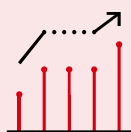
Tendance désinflationniste



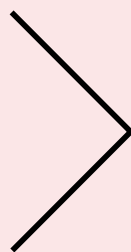
Essor de l'intelligence artificielle



Les banques centrales des pays développés changent de cap en matière de taux d'intérêt



Résilience de l'économie américaine



La résilience surprenante de l'économie américaine cette année s'explique par le niveau élevé de l'épargne excédentaire - le « bas de laine » accumulé par les ménages pendant la pandémie - qui a continué à soutenir les dépenses de consommation. Les bénéfices des entreprises ont également bien résisté, ces dernières ayant pu majorer leurs prix dans un contexte d'inflation plus élevée et placer leurs liquidités à des taux plus rémunérateurs. Les actions américaines ont donc logiquement surperformé. Comme ces différentes forces deviennent progressivement moins puissantes, elles ne permettront peut-être pas d'éviter la récession, mais elles l'ont retardée.

Perspectives

Les données relatives à l'inflation seront probablement irrégulières, mais la tendance générale est à un retour progressif vers les objectifs d'inflation des banques centrales en 2024.

Notre scénario central intègre un risque élevé de ralentissement économique et une croissance modeste des bénéfices des entreprises. Il est un peu moins optimiste que les perspectives intégrées dans les prix de marché actuels.

Selon notre scénario d'inflation, la baisse des taux d'intérêt débutera au second semestre 2024. La Réserve fédérale américaine (Banque Centrale des États-Unis) pourrait même surprendre le marché en réduisant davantage les taux que ce qui est actuellement prévu, en fonction des tendances sur le marché du travail.

À plus longue échéance, plusieurs forces vont selon nous maintenir l'inflation à un niveau plus élevé à moyen terme que celui auquel nous étions habitués dans les années 2010.

Nous pensons nous diriger vers un nouveau paradigme, avec une inflation et des taux d'intérêt quelque peu supérieurs aux standards des années 2010. Cet environnement nous incite à adopter une approche défensive (prudente) dans le cadre de notre stratégie d'investissement pour 2024.

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. Par conséquent, HSBC Asset Management ne saurait être tenue responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ce document et/ou analyse dans ce document. Les anticipations, projections ou objectifs mentionnés dans ce document sont présentés à titre indicatif et ne sont en aucun cas garantis.

Notre scénario central Pris dans les taux

Macroéconomie



Occident : Le caractère restrictif des conditions financières engendre une contraction de l'économie et des bénéfices des entreprises

Orient : Croissance atone en Chine. Le Japon et l'Inde surperforment

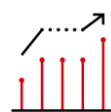
Politique



Occident : Début des réductions des taux d'intérêt de la Réserve fédérale et de la Banque centrale européenne à la mi-2024. La diminution des dépenses publiques constitue un facteur légèrement négatif

Orient : La Chine poursuit ses mesures de relance au coup par coup et la plupart des banques centrales asiatiques abaissent leurs taux d'intérêt au second semestre 2024

Marchés



Les obligations font leur grand retour, mais d'autres actifs alternatifs liquides et sources de diversification perdent de leur superbe en 2024

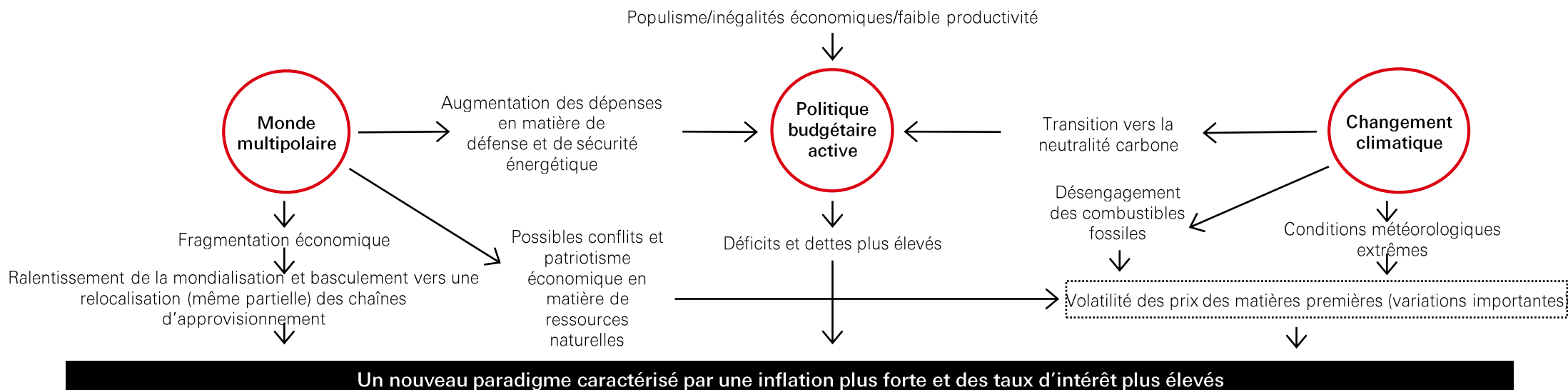
Notre approche de « **croissance défensive** » impose une certaine sélectivité et un a priori en faveur des marchés actions et obligataires de grande qualité, en faisant la part belle à la sélection géographique

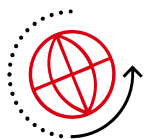
Transition vers un nouveau paradigme

Selon nous, le nouveau paradigme possède trois caractéristiques clés :

1. Un nouveau monde multipolaire avec une moindre coopération et un recul de la mondialisation. Cette tendance pourrait renchérir les coûts de fabrication et entraîner des coûts additionnels sur les chaînes d'approvisionnement, ce qui pourrait stimuler l'inflation.
2. Des dépenses publiques plus volontaristes motivées par des priorités politiques, à une époque marquée par le populisme, les préoccupations environnementales et le creusement des inégalités. Cette situation contraste avec l'austérité et les réductions budgétaires observées lors de la décennie précédente, ainsi qu'avec les efforts considérables déployés par les banques centrales pour stimuler les économies à l'époque.
3. Les conséquences du changement climatique et les politiques menées pour les atténuer, ainsi que la promotion de la transition vers la neutralité carbone.

Qui dit nouveau paradigme, dit environnement économique différent





Les marchés émergents sont attractifs

Le contexte actuel de hausse des taux d'intérêt américains et de ralentissement de la croissance économique chinoise n'est pas propice pour les marchés émergents. Toutefois, les marchés financiers évoluent en fonction des tendances futures.

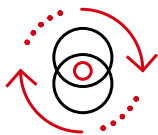
Nous savons qu'un cycle de baisse des taux américains peut être très favorable aux performances des marchés émergents, comme au début des années 1990, lorsque les baisses de taux de la Fed (banque centrale américaine) avaient dopé les flux de capitaux vers ces marchés.

Même si l'histoire ne se répète pas à l'identique, l'éventualité d'une réduction plus rapide que prévu des taux au second semestre 2024 peut nous inciter à surveiller de près les marchés émergents en 2024 - notamment les obligations de l'Inde et du Mexique, ainsi que certaines actions chinoises.

Les valorisations sont essentielles et celles des marchés émergents sont nettement inférieures à celles des marchés développés, et à leurs propres tendances historiques. Sur la base du ratio cours/bénéfice, par exemple, la valorisation des actions brésiliennes est inférieure de plus de moitié à sa moyenne sur 10 ans.

Il faut noter que les trajectoires de croissance diffèrent selon les pays, ce qui sera source de diversification dans l'univers des actifs émergents. En Inde, par exemple, la croissance à long terme - qui repose sur la productivité, la dématérialisation, le secteur manufacturier haut de gamme, les infrastructures et une population jeune et en forte croissance - est toujours aussi vigoureuse.

À plus long terme, la part croissante des pays émergents dans l'économie mondiale et leurs avantages démographiques devraient offrir de bonnes opportunités d'investissement.



Constitution des portefeuilles - Croissance défensive

Le retour des obligations sur le devant de la scène

Le fléchissement de l'économie et la désinflation* devraient constituer un environnement favorable pour les emprunts d'État et plus difficile pour les actions. Dans l'ensemble, les marchés obligataires mondiaux offrent des opportunités intéressantes, mais la sélectivité s'impose. Nous privilégions surtout les bons du Trésor américain, certains segments des grands marchés obligataires européens, comme le Royaume-Uni et l'Allemagne, ainsi que les obligations privées *investment grade* (obligations de bonne qualité). Si les obligations à haut rendement rapportent aujourd'hui autant que les performances historiques des actions, le ralentissement des économies accroît le risque de défaut des entreprises de moindre qualité.

Des trajectoires divergentes sur les marchés actions

Selon nous, les actions américaines sont confrontées à deux défis qui nous incitent à la prudence. Premièrement, les prévisions de croissance des bénéfices pour l'année prochaine sont élevées en cas de ralentissement potentiel de l'économie. Deuxièmement, les valorisations semblent désormais tendues par rapport aux rendements disponibles sur les marchés des emprunts d'État.

Par comparaison, les actions européennes semblent moins chères et leur potentiel de baisse pourrait donc être limité, sauf en cas de récession sévère.

*Désinflation : baisse du taux d'inflation qui reste néanmoins positif.

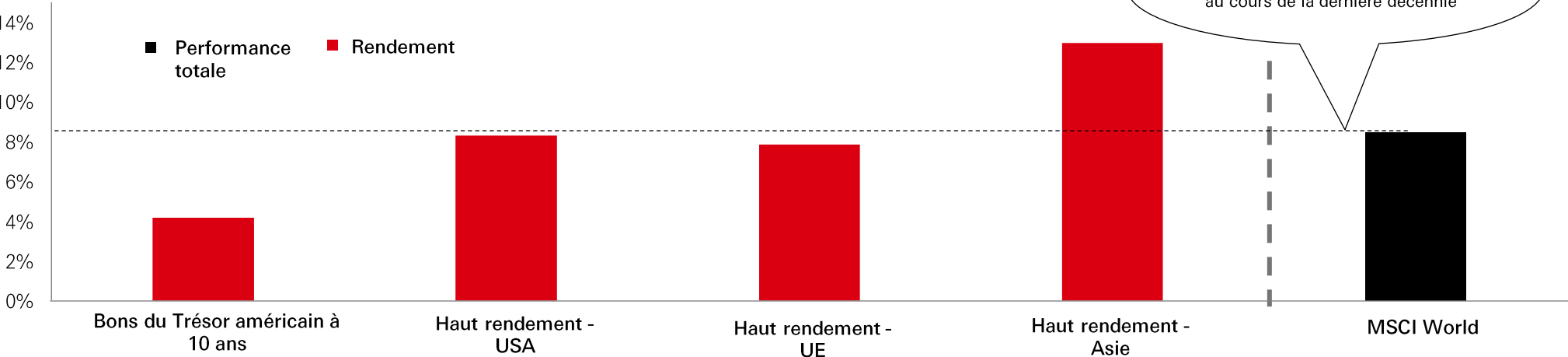
Nous pensons que les actions japonaises pourraient surperformer les marchés développés à court et à long terme. Elles pourraient bénéficier de tendances structurelles positives, comme la réorganisation de l'offre, les nouveaux investissements dans les semi-conducteurs et les réformes des entreprises.

Garder un œil sur les marchés émergents

La réduction des taux d'intérêt de la Réserve fédérale peut être très favorable aux performances des marchés émergents aux actions et aux obligations en devises locales.

Les rendements moyens des obligations à haut rendement dépassent les performances historiques des actions

Rendements avant impôt des obligations à haut rendement comparés aux performances historiques des marchés actions



Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les performances sont celles d'indices de marché et ne tiennent compte ni des frais ni de l'impact des devises. Source : HSBC AM, Bloomberg, décembre 2023.

Information importante

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

Les vues et opinions exprimées sont celles d'HSBC Asset Management, sur la base de données à fin décembre 2023.

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

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

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

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

Il est à noter que la commercialisation du produit peut cesser à tout moment sur décision de la société de gestion

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

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

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

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

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

Adresse postale : 38 avenue Kléber 75116 PARIS

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

www.assetmanagement.hsbc.fr

Document non contractuel, mis à jour en décembre 2023

AMFR_2024_INSTIT_MA_0042. Expires: 30/06/2024

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

