

# Actualité Marchés Mensuel

## Les marchés anticipent-ils un environnement idéal ?

Septembre 2025



**HSBC** Asset Management | Opening up a world of opportunity

Fourni à titre illustratif, le présent commentaire offre une vue globale de l'évolution récente de la conjoncture économique. Il s'agit d'un support marketing /document à caractère promotionnel qui ne constitue ni un conseil en investissement ni une recommandation d'achat ou de vente d'investissements à destination des lecteurs.

Ce commentaire n'est pas non plus 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.

## Perspectives macroéconomiques

- ◆ **Les politiques américaines suscitent toujours autant d'incertitudes**, avec la montée récente des tensions entre l'administration et la Réserve fédérale (Banque centrale américaine)
- ◆ Les perspectives économiques sont assombries par **les incertitudes concernant l'impact des droits de douane, alors que la croissance ralentit**. La volatilité des marchés (propension aux variations de valorisation) a toutefois fortement diminué au cours de l'été, les investisseurs anticipant une accélération de la croissance dans de nombreux pays
- ◆ **Nous pensons que les marchés émergents recèlent d'excellentes opportunités de croissance**, alors que le pouvoir économique se déplace progressivement vers l'Asie et les pays du « Sud global\* »

\*Ensemble de pays émergents ne relevant pas du bloc occidental ni de l'Union européenne.

- ◆ **En Asie, les réformes du commerce**, le renforcement de la coopération régionale et la diversification des exportations devraient renforcer la résilience face aux droits de douane et aux tendances extérieures défavorables

## Notre opinion

- ◆ Une nouvelle configuration **économique** apparaît progressivement, où aucune puissance économique ne domine l'ordre mondial et marquée par des chocs d'offre, une croissance limitée et une inflation élevée et volatile
- ◆ Comme **l'exceptionnalisme américain se dissipe** et que **la croissance des bénéfiques se généralise au niveau sectoriel**, nous conservons une préférence relative en faveur des marchés en dehors des États-Unis
- ◆ Le **dollar américain** reste surévalué et devrait continuer à souffrir, ce qui servira de **catalyseur aux actifs des marchés émergents**
- ◆ Il est possible d'accroître la résilience des portefeuilles en utilisant **des « substituts de sécurité »**, notamment certaines stratégies obligataires multifactorielles de grande qualité et des actifs réels comme l'or

## Perspectives d'évolution des politiques

- ◆ **Selon Jerome Powell, président de la Réserve fédérale américaine (Fed)**, la probabilité d'une baisse des taux en septembre a augmenté en raison d'une « évolution de l'équilibre des risques ». Les risques d'inflation à court terme sont orientés à la hausse, alors que les risques sur l'emploi ont tendance à diminuer
- ◆ **En zone euro, l'inflation** a atteint son objectif, mais elle pourrait encore baisser en raison du ralentissement de la croissance des salaires, du choc tarifaire et de la vigueur de l'euro, un contexte propice à l'assouplissement de la politique de la BCE (banque centrale européenne)
- ◆ Les inquiétudes sur la croissance, la faiblesse de l'inflation et la dépréciation du dollar en 2025 plaident en faveur d'un nouvel assouplissement des politiques monétaires et **de mesures de soutien budgétaire dans les pays émergents asiatiques**
- ◆ **La politique macroéconomique de la Chine** vise un rééquilibrage structurel, principalement via des réformes de l'offre permettant de restaurer les bénéfices des entreprises et de stimuler la consommation du côté de la demande, ainsi que des stratégies à plus long terme

## Scénarios possibles

<b>UN MONDE EN ROTATION</b>	Notre scénario central. Les droits de douane restent proches de leurs niveaux actuels et les États-Unis réduisent modérément leurs dépenses. Incertitude élevée. Élargissement des performances des marchés actions à de nouveaux secteurs. Les marchés émergents font preuve de résilience
<b>AFFAISSEMENT</b>	Nouvelle augmentation des droits de douane et réduction significative des dépenses américaines. Le ralentissement brutal de la croissance frappe les pays émergents. Les actions américaines évoluent dans un marché baissier. Baisse des taux sur toutes les échéances
<b>DÉCOLLAGE</b>	Abandon des droits de douane. Les « esprits animaux » (facteurs psychologiques) stimulent la croissance mondiale. L'Europe rattrape les États-Unis, malgré leur résilience. Les actions s'inscrivent en hausse. La révision haussière des prévisions de croissance mondiale entraîne un rebond des pays émergents

Le ralentissement de la croissance et les valorisations élevées menacent les performances des actions américaines, ce qui renforce notre préférence pour les marchés hors États-Unis. La faiblesse **persistante du dollar américain est favorable aux investisseurs internationaux, en particulier ceux exposés aux actifs des marchés émergents**. Les actifs sources de diversification comme la dette publique et privée de bonne qualité, et les actifs réels comme l'or, peuvent renforcer la résilience des portefeuilles

- ◆ **Actions** – La résilience des bénéficiaires et l'enthousiasme suscité par l'IA (Intelligence artificielle) pourraient encore soutenir la dynamique du marché américain, mais la concentration élevée et le caractère onéreux des valorisations constituent des risques potentiels. La croissance des bénéficiaires à l'échelle mondiale devrait se généraliser, ce qui conforte notre préférence pour les marchés émergents et frontières (pré-émergents), dont les valorisations sont également plus attractives
- ◆ **Emprunts d'État** – Avec l'augmentation des risques budgétaires et d'inflation, les investisseurs vont exiger une prime de risque plus élevée pour s'exposer aux obligations à long terme. Cela se traduit par une hausse des rendements obligataires à long terme, avec une pentification baissière des courbes de taux au Royaume-Uni, en Europe et au Japon
- ◆ **Obligations privées** – Les spreads\* de crédit des entreprises Investment Grade\*\* restent serrés, mais la bonne tenue des facteurs techniques et la solidité des bilans sont des éléments favorables. Le niveau relativement élevé des rendements « globaux » attire les investisseurs en quête de revenus réguliers

\*Ecart de rendement avec la dette gouvernementale de référence.

\*\*Obligations privées émises par les emprunteurs les mieux notés.

Actions		Emprunts d'État		Obligations privées		Devises et actifs alternatifs		Actifs asiatiques	
Classe d'actifs	Notre opinion	Classe d'actifs	Notre opinion	Classe d'actifs	Notre opinion	Classe d'actifs	Notre opinion	Classe d'actifs	Notre opinion
<b>Monde</b>	↗▲	<b>Marchés développés</b>	↗▲	<b>Marchés internationaux des obligations Investment Grade* (IG)</b>	↗▲	<b>Or</b>	▲	<b>Obligations asiatiques en devises locales</b>	▲
États-Unis	↔	Bons du Trésor à 10 ans	↔	IG USD	↗▲	<b>Autres matières premières</b>	↔	<b>Obligations en RMB (devise chinoise)</b>	↗▲
Royaume-Uni	↔	Gilts à 10 ans	▲	IG EUR & GBP	↗▲	<b>Actifs réels</b>	▲▲	<b>Actions asiatiques (hors Japon)</b>	▲
Zone euro	↗▲	Bunds à 10 ans	▲	Oblig. IG asiatiques	↗▲	<b>Hedge funds (fonds alternatifs)</b>	▲▲	Chine	▲
Japon	↔	Japon	▼	<b>Obligations à haut rendement Monde</b>	↗▼	<b>Dette privée</b>	▲▲	Inde	▲
Marchés émergents	▲	Obligations indexées sur l'inflation	↗▲	Haut rendement USA	▼	<b>Capital-investissement (entreprises non cotées)</b>	↔	ASEAN (Asie du Sud-Est)	↗▲
Pays d'Europe centrale et orientale et Amérique latine	▼	<b>Marchés émergents (en devise locale)</b>	▲	HY Europe	▼	<b>Dollar US (DXY)</b>	▼	Hong Kong	▲
Pays frontières	▲			Haut rendement Asie	↗▲			<b>Devises asiatiques (ADXY)</b>	↗▲
				<b>Crédit titrisé</b>	▲				
				<b>Dette émergente en devises fortes (USD)</b>	▲				

Légende			
▲▲	Positionnement offensif	↗▼	Positionnement neutre/négatif
▲	Positionnement plutôt offensif	▼	Positionnement plutôt défensif
↗▲	Positionnement neutre/offensif	▼▼	Positionnement défensif
↔	Positionnement neutre		

\*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.

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

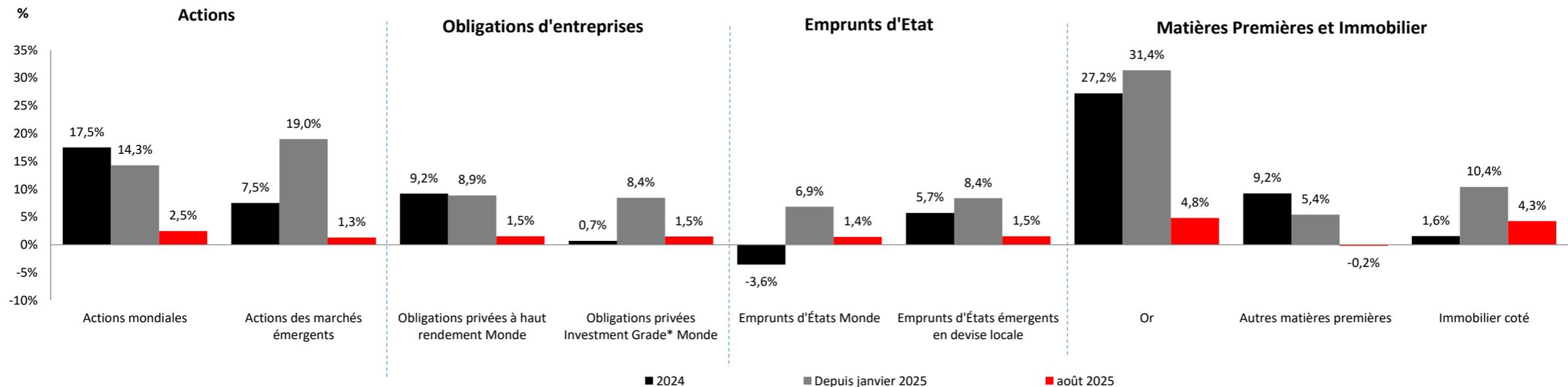
Source : HSBC Asset Management, septembre 2025. Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les anticipations, projections ou objectifs mentionnés dans ce document sont présentés à titre indicatif et ne sont en aucun cas garantis. Les points de vue exprimés ci-avant ont été énoncés lors de la préparation du présent document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans le pays ou le secteur indiqué. La diversification ne garantit aucun profit ni ne protège contre les pertes.

## Performances des classes d'actifs : aperçu

**En août, les actions mondiales ont enregistré des gains importants et une faible volatilité** (amplitude des variations de valorisation). Les indices des marchés émergents ont été parmi les plus performants, sous l'impulsion des actions chinoises *onshore* (cotées en Chine continentale). Sur les marchés obligataires, les rendements des emprunts d'État européens et japonais à long terme ont bondi, mais les spreads\* de crédit sont restés serrés. Le dollar américain s'est à nouveau déprécié.

\* Spreads : écarts de rendement avec la dette gouvernementale de référence.

- ◆ **Emprunts d'État** – Les rendements des bons du Trésor américain à 10 ans ont diminué en août, mais ceux des obligations à plus long terme restent élevés (et ont même bondi en Europe et au Japon) en raison de risques budgétaires accrus, de l'augmentation des émissions, de la persistance de l'inflation et du ralentissement de la croissance
- ◆ **Actions** – Les actions japonaises ont enregistré les gains les plus élevés des marchés développés, le S&P 500 américain (Grandes capitalisations) a atteint de nouveaux sommets et les petites capitalisations ont rebondi. Sur les marchés émergents, les actions *onshore* chinoises se sont inscrites en forte hausse, tout comme celles d'Amérique latine. L'Inde, la Corée et Taiwan ont sous-performé
- ◆ **Actifs alternatifs** – L'anticipation d'une baisse des taux d'intérêt américains en septembre a entraîné un rebond de l'immobilier coté. La perspective d'une baisse des taux a également soutenu l'or, qui bénéficie depuis le début de l'année de la dépréciation du dollar américain et des flux vers les valeurs refuges



\*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 performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans le pays ou le secteur indiqué. Les points de vue exprimés ci-avant ont été énoncés lors de la préparation du présent document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Source : Bloomberg ; toutes les statistiques ci-dessus sont datées du 31 août 2025 en USD (performance totale entre le 1<sup>er</sup> et le 31 août). Remarque : les performances indiquées des classes d'actifs sont celles de différents indices. **Actions mondiales** : Indice MSCI ACWI Net Total Return USD. **Gem Equities** : Indice MSCI Emerging Net Total Return USD.

**Corporate Bonds** : 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** : Prix de l'once d'or au comptant / Autres matières premières : 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.



## AFFAISEMENT

**Nouvelle escalade tarifaire** et coupes drastiques des dépenses américaines (**DOGE**)

**Ralentissement brutal** sous l'effet de la baisse des revenus réels (inflation déduite) et de la perte de confiance

Stimulation à court terme de l'inflation, mais dissipation de la tendance en raison de la destruction de la demande

Pause initiale des baisses de taux, puis **assouplissement marqué** de la politique face au ralentissement de la croissance

Les droits de douane et la fragilité du secteur immobilier **pèsent sur la croissance**



## UN MONDE EN ROTATION

Des droits de douane proches des niveaux actuels, réduction modérée des dépenses américaines. **Impact des incertitudes**

La croissance américaine ralentit et retombe à environ 1,0-1,5 %. **Fin de l'exceptionnalisme américain**

**Entre 3,0 et 3,5 % aux États-Unis**, modérée dans les autres pays développés et dans de nombreux pays émergents

**Assouplissement progressif des banques centrales occidentales et de certaines des pays émergents**

**Stabilité de la croissance**, l'assouplissement des politiques intérieures compensant l'impact négatif des droits de douane



## DÉCOLLAGE

Abandon des droits de douane.

**Les « esprits animaux » (facteurs psychologiques)** stimulent la croissance mondiale. L'Europe rattrape les États-Unis, pourtant résilients

**Évolue dans une fourchette « grise » entre 2,0 et 2,5 %** - un niveau insuffisant pour pousser la Fed (banque centrale américaine) à relever ses taux d'intérêt

**Raccourcissement du cycle d'assouplissement.** Taux neutre\* plus élevé  
\*Taux neutre : qui ne ralentit ni n'accélère la croissance.

**Rebond de la croissance** sur fond de reprise du secteur immobilier et d'un regain de confiance

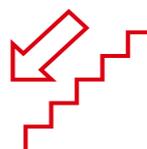
 **Mesures commerciales/ Mesures budgétaires**

 **Croissance**

 **Inflation**

 **Facteurs financiers Politiques**

 **Chine**



## AFFAISSEMENT

-  **Actions**
-  **Produits de taux**
-  **Marchés émergents**
-  **USD**
-  **Principaux paris**

Le S&P 500 \* renoue avec ses niveaux du début 2023. Le secteur technologique américain est le plus vulnérable. Pic de l'indice VIX qui mesure l'amplitude des variations de valorisations

\*Indice des grandes capitalisations aux Etats-Unis.

**Baisse des taux** sur toutes les échéances, et accroissement de l'écart entre taux courts et taux longs. Élargissement des spreads de crédit (écarts de rendement avec la dette publique de référence)

**Les marchés émergents sont pénalisés** par le ralentissement de la croissance mondiale et les problématiques commerciales

**Le dollar profite** de son statut de valeur refuge, mais pourrait souffrir des nouvelles politiques de D. Trump

Bons du Trésor américain, or, franc suisse, hedge funds macro\*, obligations privées de bonne qualité, valeurs défensives (peu dépendantes de la conjoncture), facteurs « qualité » et « momentum » (tendances récentes)

\*Fonds alternatifs dont l'objectif est de tirer profit d'évènements économiques ou géopolitiques



## UN MONDE EN ROTATION

**Élargissement** du leadership de marché. Un S&P 500 volatil et peu rémunérateur. L'indice VIX reste élevé

Évolution en dents de scie des rendements, risque de hausse modérée des spreads de crédit.

**Priorité aux flux de revenus**

Les marchés émergents profitent de la résilience de la croissance, des baisses de taux de la Fed (banque centrale américaine), des mesures de relance chinoises et de valorisations attractives

**Opposition directe** entre les pressions inflationnistes aux États-Unis et la fin de l'exceptionnalisme américain

Titres *value (valeurs décotées)*, facteur « qualité », moyennes capitalisations. Préférence pour les marchés émergents, l'Europe et le Japon. Préférence pour les obligations de bonne qualité



## DÉCOLLAGE

**Progression solide des actions mondiales** (S&P 500 à 7000 ?) Les marchés fortement corrélés au marché surperforment

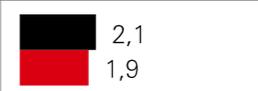
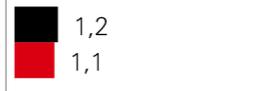
**Potentiel de hausse des rendements** sous l'effet de la vigueur de la croissance. Les spreads de crédit demeurent serrés

**Rebond des marchés émergents** sous l'effet de la révision à la hausse des prévisions de croissance mondiale et d'une embellie anticipée sur le front commercial

La hausse du dollar est limitée par l'accélération de la croissance mondiale. Rebond de l'euro

Préférence pour l'Europe et la Chine plutôt que les Etats-Unis. Obligations à haut rendement. Métaux industriels. Chine.

## Les banques centrales adoptent une approche graduelle

		Consensus		Politiques 	
		Croissance 	Inflation 	Taux directeur à 12 mois (HSBC AM)	Relance budgétaire en 2025
<b>États-Unis</b>	Lors du symposium de Jackson Hole, le président de la Fed (banque centrale américaine), Jerome Powell, a fait allusion à une baisse potentielle des taux en septembre, en précisant que l'augmentation des « risques baissiers » sur l'emploi « pourrait justifier » un ajustement de la politique monétaire. Le niveau plus élevé des droits de douane devrait avoir un impact ponctuel sur l'inflation, tandis que les pressions sur les revenus réels (inflation déduite) pourraient se traduire par une croissance inférieure à sa tendance au 2 <sup>e</sup> semestre 2025	 ■ 2025 ■ 2026 1,6 1,7	 ■ 2025 ■ 2026 2,7 2,6	<b>3,50-4,00 %</b>	<b>Impact négatif modéré</b>
<b>Zone euro</b>	Après huit baisses depuis l'été 2024, les taux d'intérêt sont désormais globalement neutres (ils n'accélèrent ni ne freinent l'économie). Les résultats des enquêtes conjoncturelles et les données relatives à la croissance sont atones. L'appréciation qu'a connue l'euro et le ralentissement de la croissance des salaires impliquent un risque modéré de baisse de l'inflation et un nouvel assouplissement monétaire. La relance budgétaire allemande devrait soutenir la croissance en 2026	 ■ 2025 ■ 2026 1,1 1,1	 ■ 2025 ■ 2026 2,1 1,9	<b>1,25-1,75 %</b>	Perspectives neutres
<b>Royaume-Uni</b>	La BoE (banque d'Angleterre) est divisée sur les perspectives des taux et ses membres s'inquiètent davantage de l'inflation que l'état du marché du travail. Le PIB (Produit Intérieur Brut) a ralenti au deuxième trimestre en raison de la fragilité de la demande intérieure. Le ralentissement de la croissance des salaires devrait faire baisser l'inflation dans le secteur des services. La BoE devrait rester favorable à un assouplissement progressif au 2 <sup>e</sup> semestre 2025, le risque étant que les baisses de taux soient reportées au début 2026	 ■ 2025 ■ 2026 1,2 1,1	 ■ 2025 ■ 2026 3,3 2,5	<b>3,25-3,75 %</b>	<b>Impact négatif modéré</b>
<b>Japon</b>	La BoJ (banque du Japon) maintient son statu quo monétaire et son gouverneur Kazuo Ueda ne semble pas prévoir un relèvement rapide des taux. Le PIB a enregistré sa cinquième hausse trimestrielle consécutive au 2 <sup>e</sup> trimestre, mais les dépenses de consommation se sont révélées léthargiques. L'inflation sous-jacente (hors énergie, alimentation) est toujours supérieure à l'objectif de 2% de la BoJ. Des mesures de relance budgétaire devraient être déployées prochainement pour soutenir les ménages en difficulté	 ■ 2025 ■ 2026 1,0 0,8	 ■ 2025 ■ 2026 3,0 1,8	<b>0,75-1,00 %</b>	Perspectives neutres
<b>Chine</b>	Les données robustes sur l'activité au 1 <sup>er</sup> semestre et la trêve commerciale entre les États-Unis et la Chine permettent aux responsables politiques de se concentrer sur les priorités structurelles et les stratégies pour une croissance durable et de qualité, tout en s'attaquant aux déséquilibres de l'offre et de la demande intérieures. Mais de nouvelles mesures de soutien ciblées sont probables compte tenu de la faiblesse de l'immobilier et des incertitudes extérieures	 ■ 2025 ■ 2026 4,8 4,2	 ■ 2025 ■ 2026 0,1 1,0	<b>1,10-1,40 %</b>	<b>Impact positif modéré</b>
<b>Inde</b>	Les risques pesant désormais sur la croissance en raison des droits de douane américains et d'une inflation modeste pourraient permettre un nouvel assouplissement monétaire, malgré la priorité accordée par la RBI (banque centrale indienne) aux mécanismes de transmission après les mesures précédentes prises par anticipation. Les mesures budgétaires et de soutien au crédit en faveur des exportateurs, ainsi que la réforme fiscale (GST) et l'allègement de l'impôt sur le revenu des particuliers, pourraient atténuer les tendances extérieures négatives	 ■ 2025 ■ 2026 6,4 6,5	 ■ 2025 ■ 2026 3,2 4,3	<b>5,00-5,50</b>	Perspectives neutres

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

Source : HSBC Asset Management, chiffres du consensus de Bloomberg, septembre 2025. Les opinions formulées ont été recueillies au moment de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis. Tout(e) prévision, projection ou objectif fourni(e) n'a qu'une valeur indicative et n'est nullement garanti(e). HSBC Asset Management (UK) décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne seraient pas réalisés. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans les pays mentionnés.

# Perspectives en matière d'investissement



# 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

Légende			
▲▲	Perspectives positives	↔▼	Opinion neutre/négative
▲	Opinion plutôt positive	▼	Opinion plutôt négative
↔▲	Opinion neutre/positive	▼▼	Perspectives négatives
↔	Perspectives neutres		

Classe d'actifs	Notre opinion	Commentaires
<b>Actions</b>	<b>Monde</b>	↔▲ Les marchés pourraient être confrontés à une certaine volatilité (propension aux variations de valorisation) en raison des incertitudes persistantes suscitées par les politiques, des signes de ralentissement de la croissance mondiale et des risques géopolitiques, même si la baisse des taux devrait être favorable. Nous pensons que les bénéfices et les performances des entreprises vont dépasser le simple cadre du secteur technologique américain et des méga-capitalisations de croissance et profiter à d'autres régions, secteurs d'activité et styles de gestion
	États-Unis	↔ La croissance globale des bénéfices est supérieure aux attentes depuis le début 2025. Plusieurs risques pèsent sur les perspectives : les incertitudes élevées concernant les politiques déployées, les menaces mondiales susceptibles de remettre en cause la domination du secteur technologique et une détérioration de la confiance. Les baisses de taux, l'assouplissement des politiques budgétaires, les baisses d'impôts et la déréglementation pourraient faire office de facteurs de soutien. Compte tenu des valorisations élevées sur certains segments de marché, les prix pourraient pâtir de la moindre déception
	Royaume-Uni	↔ Les actions britanniques se sont bien comportées, mais elles continuent de se négocier avec une décote par rapport à d'autres régions et offrent un rendement combiné dividende/rachat d'actions attrayant. L'atonie de la croissance domestique est problématique, mais un nouvel assouplissement des politiques devrait être bénéfique. Les entreprises restent vulnérables à la volatilité induite par les signes de ralentissement de la croissance mondiale et l'incertitude entourant les politiques
	Zone euro	↔▲ Les actions de la zone euro offrent à la fois une exposition aux secteurs décotés et cycliques (dépendants de la croissance économique) en lien notamment avec la Chine et pourraient bénéficier de l'élargissement du leadership de marché à l'échelle mondiale. Les prévisions de bénéfices pour 2025 devraient être atteintes, mais les perspectives de croissance pourraient souffrir des incertitudes suscitées par les politiques commerciales à l'échelle mondiale. Les engagements en matière de dépenses budgétaires en Allemagne devraient soutenir la croissance à long terme
	Japon	↔ Les perspectives de bénéfices des secteurs cycliques sont sensibles aux conditions macroéconomiques et commerciales mondiales. L'appréciation potentielle du yen et l'augmentation des rendements des JGB (emprunts d'état japonais) pourraient renforcer les tendances négatives. Toutefois, les valorisations restent attractives grâce aux réformes des entreprises et à des initiatives favorables aux intérêts des investisseurs. Selon nous, les secteurs exposés à l'économie nationale sont plus intéressants
	Marchés émergents	▲ Les marchés émergents affichent des taux de croissance clairement plus élevés et les valorisations restent globalement attractives. La baisse du dollar pourrait soutenir les actions des marchés émergents, qui restent sous-représentées dans les portefeuilles comme en témoigne la faiblesse de leurs multiples. Toutefois, compte tenu de leurs singularités, les pays émergents ne doivent pas être traités comme un bloc unique. Il est essentiel de rester sélectif face aux incertitudes entourant les politiques commerciales et la géopolitique
	Pays d'Europe centrale et orientale et Amérique latine	▼ Les pays d'Europe centrale et orientale font face à des situations variées, compliquées par les tensions commerciales mondiales et les tensions géopolitiques. Les valorisations des actions latino-américaines restent peu élevées. Cependant, les risques politiques, les perspectives mitigées des matières premières et la conjoncture macroéconomique des différents pays auront un impact négatif à court terme, sans oublier l'incidence probable des politiques commerciales sur les économies de la région
	Marchés frontières (pré-émergents)	▲ L'un des principaux intérêts des marchés frontières est leur exposition à des économies domestiques de plus petite taille mais en forte croissance et présentant des singularités locales. Outre une corrélation généralement modeste entre pays, ces marchés bénéficient d'une volatilité relativement faible, de valorisations attractives et d'une croissance assez soutenue des bénéfices
<b>Emprunts d'État</b>	<b>Marchés développés</b>	↔▲ Les incertitudes entourant les politiques, la résurgence des craintes sur la croissance mondiale et l'augmentation des risques budgétaire et inflationniste ont eu pour effet de maintenir les rendements des emprunts d'État à des niveaux élevés et de pentifier les courbes de taux. En dehors d'un scénario de récession aux États-Unis, une baisse durable des rendements (hausse des valorisations) est peu probable
	Bons du Trésor à 10 ans	↔ Les rendements ont été volatils ces derniers mois, témoignant des perspectives incertaines liées à la macroéconomie et aux nouvelles politiques. Le ralentissement de la croissance et les risques de dégradation sur le marché du travail devraient engendrer un léger assouplissement de la Fed (banque centrale américaine), avec une baisse progressive des taux. Cependant, les risques d'inflation et les craintes budgétaires devraient maintenir les rendements au-dessus de 4 %
	Gilts (Royaume-Uni) à 10 ans	▲ Les rendements des Gilts sont élevés depuis quelque temps en raison des variations des rendements mondiaux et des incertitudes accrues suscitées par les politiques. Les inquiétudes croissantes concernant la situation budgétaire et l'inflation ont pesé sur les Gilts, alors qu'un assouplissement rapide de la politique de la Banque d'Angleterre semble de moins en moins probable. L'écart de rendement à 10 ans entre le Royaume-Uni et les États-Unis s'est donc encore élargi
	Bunds (Allemagne) à 10 ans	▲ Les rendements des Bunds à 10 ans évoluent dans une fourchette étroite, la BCE (banque centrale européenne) préférant faire preuve d'attentisme avant de faire évoluer sa politique. L'économie de la zone euro a bien résisté au premier semestre 2025, avec une inflation conforme à l'objectif de 2 % de la BCE. Le recul de l'inflation et l'assouplissement potentiel de la politique de la BCE devraient permettre aux Bunds de bien se comporter en cas de tensions sur les marchés
	Japon	▼ La décision de la BoJ (banque du Japon) de maintenir ses taux inchangés renforce l'idée que la normalisation de la politique monétaire sera progressive. Les conditions resteront probablement accommodantes et la banque centrale ne semble pas pressée de relever ses taux face aux incertitudes politiques mondiales. Avec des primes de risque obligataires très faibles, nous maintenons notre opinion négative sur les emprunts d'État japonais
	Obligations indexées sur l'inflation (OII)	↔▲ Les points morts d'inflation mondiaux (hors États-Unis) (l'écart entre les rendements nominaux et réels, constituant une estimation de l'inflation anticipée par les marchés) ont récemment rebondi en raison de la persistance de l'inflation. Les valorisations des OII (obligations indexées sur l'inflation) américaines restent toutefois bon marché, les marchés n'intégrant pratiquement aucune prime de risque d'inflation
<b>Marchés émergents (en devise locale)</b>	▲ La dette des marchés émergents en devise locale semble bien placée pour tirer son épingle du jeu dans un contexte marqué par des rendements réels (inflation déduite) élevés, des fondamentaux solides et une dépréciation du dollar américain. En effet, l'appréciation des devises des pays émergents et le recul de l'inflation devraient permettre aux banques centrales de ces pays d'assouplir leur politique, ce qui renforcera encore l'attractivité des marchés obligataires en devises locales des pays émergents pour les investisseurs mondiaux	

Source : HSBC Asset Management, septembre 2025. Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. La diversification ne garantit aucun profit ni ne protège contre les pertes. Les points de vue exprimés ci-avant ont été énoncés lors de la préparation du présent document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans le pays ou le secteur indiqué.

# 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

## Légende

▲▲	Positionnement offensif	↔/▼	Positionnement neutre/négatif
▲	Positionnement plutôt offensif	▼	Positionnement plutôt défensif
↔/▲	Positionnement neutre/offensif	▼▼	Positionnement défensif
↔	Positionnement neutre		

Classe d'actifs	Notre opinion	Commentaires
Obligations privées	<b>Marchés internationaux des obligations Investment Grade* (IG)</b>	↔/▲ Les spreads* de crédit IG restent historiquement faibles. Les rendements « globaux » restent toutefois raisonnables. Les politiques déployées à l'échelle mondiale restent une menace, en particulier si elles entraînent une perte de confiance généralisée et un ralentissement plus brutal que prévu des économies *Spreads : écarts de rendement avec la dette gouvernementale de référence.
	IG USD	↔/▲ Les spreads des obligations IG américaines restent nettement inférieurs à leurs moyennes à long terme. Les rendements globaux sont élevés, mais la demande a diminué. Les fondamentaux du crédit demeurent solides, mais le marché IG américain pourrait pâtir d'épisodes d'aversion au risque et d'une tendance structurelle de dédollarisation
	IG EUR et GBP	↔/▲ Les valorisations du crédit IG européen se sont améliorées mais ne convainquent pas les investisseurs, même si les rendements globaux restent relativement attractifs. Le principal risque serait un événement ponctuel négatif, et les rendements pourraient également être affectés si les risques inflationnistes empêchaient la BCE (banque centrale européenne) d'assouplir sa politique comme elle prévoit
	Oblig. IG asiatiques	↔/▲ Les obligations IG asiatiques bénéficient de rendements globaux attractifs et de volumes d'émissions limités dans un contexte marqué par des conditions de financement onshore (en devise locale) accommodantes, alors que les fondamentaux du crédit demeurent de bonne qualité. La durée (durée de vie moyenne des obligations) plus courte et la bonne qualité des titres IG asiatiques contribuent à réduire la volatilité globale (propension aux variations de valorisation). Nous mettons l'accent sur la sélection des titres en ciblant des émissions individuelles, dans un contexte caractérisé par des taux volatils à l'échelle mondiale et des incertitudes persistantes au niveau macroéconomique et des politiques
	<b>Marchés internationaux des obligations à haut rendement (High Yield, HY)</b>	↔/▼ Les spreads pourraient repartir à la hausse (baisse des prix) compte tenu de leur resserrement depuis les pics atteints plus tôt cette année. Parallèlement, les bénéfices des entreprises pourraient pâtir du ralentissement de la croissance, des risques d'inflation et des incertitudes suscitées par les politiques. Nous conservons un positionnement plus défensif (prudent), avec une préférence pour les titres de très bonne qualité
	Oblig. HY - USA	▼ Le sentiment des investisseurs s'est amélioré à la suite de l'apaisement des incertitudes liées aux droits de douane entre les États-Unis et la Chine. Cependant, l'évolution des politiques et l'émergence de nouvelles tensions pourraient encore influencer les spreads d'ici la fin 2025. Les spreads pourraient s'élargir si les négociations commerciales n'aboutissent pas, si leur portée se révèle décevante ou si les droits de douane sont à nouveau augmentés
	Oblig. HY Europe	▼ Les valorisations actuelles ne sont pas spécialement attractives car les incertitudes à court terme sont plus élevées que d'habitude. Les valorisations des obligations notées B semblent élevées, leurs émetteurs étant sensibles aux risques pesant sur la croissance et aux taux de financement. Nous apprécions les banques et les assureurs dont les fondamentaux du crédit sont solides, mais nous sous-pondérons l'automobile dont les problématiques structurelles aggravent l'accès de faiblesse actuel
	HY Asie	↔/▲ Les obligations HY asiatiques offrent des rendements attractifs et leurs spreads pourraient se resserrer par rapport à ceux des obligations HY mondiales. La nature accommodante des politiques macroéconomiques nationales et le niveau plus faible des taux se traduisent par une configuration technique favorable. La structure de ce marché est aujourd'hui beaucoup plus diversifiée et les écarts importants de valorisation entre secteurs offrent des opportunités face aux incertitudes mondiales
	<b>Crédit titrisé</b>	▲ Les spreads évoluent toujours au-dessus de leur fourchette d'évolution depuis 2009. Le crédit titrisé présente donc un bon potentiel de valorisation à long terme par rapport aux autres segments du crédit. Tant que les taux restent élevés, les crédits titrisés à taux flottant peuvent générer des revenus élevés parce que les revenus versés sont directement influencés par les taux de base
	<b>Dette émergente en devises fortes (USD)</b>	▲ La classe d'actifs de la dette émergente en devise forte bénéficie d'une embellie structurelle, les relèvements de notations étant plus nombreux que les abaissements. En outre, les mesures de relance prises par la Chine et l'Europe compensent en partie les effets négatifs des droits de douane. Si les spreads devaient s'élargir, le mouvement serait d'ampleur limitée
Devises et actifs alternatifs	<b>Or</b>	▲ L'or reste proche de records historiques depuis le début 2025, notamment car les banques centrales restent des acheteurs majeurs. La demande des investisseurs s'est également révélée soutenue, motivée par une fuite vers les valeurs refuges face à la montée des tensions géopolitiques, des incertitudes concernant les politiques mondiales et de la volatilité des marchés financiers
	<b>Autres matières premières</b>	↔ 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 »
	<b>Actifs réels (Immobilier, infrastructures, ...)</b>	▲▲ La valeur des actifs immobiliers a globalement atteint un plancher, sauf celle des bureaux qui continue à baisser. L'activité d'investissement pourrait rester modérée en raison des incertitudes entourant la croissance mondiale et de l'ajustement du nombre de baisses de taux anticipées. La dette d'infrastructure présente un potentiel de performance plus élevé que les obligations privées mondiales, avec une volatilité des spreads (variation des écarts de rendement avec la dette gouvernementale de référence) plus faible en cas de ralentissement économique.
	<b>Hedge funds (fonds alternatifs)</b>	▲▲ Les hedge funds peuvent offrir un bon degré de diversification dans un contexte marqué par une inflation élevée et des épisodes de forte volatilité sur les marchés. Certaines stratégies constituent des alternatives particulièrement intéressantes aux obligations tant que la corrélation actions-obligations (hausse ou baisse de façon simultanée) reste positive
	<b>Dette privée (Financement des entreprises par des acteurs institutionnels, tels que des sociétés de gestion)</b>	▲▲ Compte tenu de l'incertitude élevée relative aux taux, les rendements de la dette privée restent attractifs en raison de leur prime d'illiquidité. La classe d'actifs devrait encore se développer cette année et les taux de défaut demeurent relativement faibles. L'incertitude suscitée par les politiques mondiales pourrait néanmoins se traduire par une amélioration des conditions des prêteurs et des rendements plus élevés, tant pour les nouvelles transactions que pour les refinancements
	<b>Capital-investissement (entreprises non cotées)</b>	↔ Les flux de transactions du private equity (capital-investissement) avaient bien débuté l'année, mais les incertitudes suscitées par les politiques à l'échelle mondiale ont depuis freiné cette dynamique. Les acteurs du secteur possèdent d'importants capitaux disponibles (« dry powder ») à déployer une fois que les conditions de marché se seront stabilisées, que la confiance sera revenue et que les écarts de valorisation commenceront à se résorber. Une visibilité accrue sur les droits de douane pourrait également relancer l'activité du private equity.
	<b>Dollar US (DXY)</b>	▼ Nous pensons que le dollar va rester sur une trajectoire baissière, qui sera toutefois plus progressive qu'au premier semestre 2025. En termes réels effectifs, le dollar reste au-dessus de sa valeur moyenne à long terme, ce qui laisse présager une baisse marquée à plus long terme. Le ralentissement de la croissance et les baisses de taux de la Fed sont deux tendances pénalisantes pour le dollar

\* 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 : HSBC Asset Management, septembre 2025. Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. La diversification ne garantit aucun profit ni ne protège contre les pertes. Les points de vue exprimés ci-avant ont été énoncés lors de la préparation du présent document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans le pays ou le secteur indiqué.

# 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

Légende			
▲▲	Positionnement offensif	↔▼	Positionnement neutre/négatif
▲	Positionnement plutôt offensif	▼	Positionnement plutôt défensif
↔▲	Positionnement neutre/offensif	▼▼	Positionnement défensif
↔	Positionnement neutre		

Classe d'actifs	Notre opinion	Commentaires
Actifs asiatiques	<b>Obligations asiatiques en devises locales</b>	▲ La solidité des fondamentaux extérieurs en Asie, les profils de dette et les politiques menées réduisent la sensibilité des taux locaux aux pressions extérieures, comme la hausse de la prime de terme* aux États-Unis et la volatilité des taux. Le caractère modéré de l'inflation et les tendances accommodantes des politiques monétaires restent favorables, alors que la Fed (banque centrale américaine) se prépare à abaisser ses taux et que le dollar américain souffre. Nous ciblons des opportunités individuelles sur les courbes de taux des différentes régions <small>*Prime de terme : Supplément de rémunération attendu des investisseurs lorsqu'ils prêtent de l'argent à long terme.</small>
	<b>Obligations en RMB (devise chinoise)</b>	↔▲ Mesures de relance, ralentissement de la croissance, inquiétudes concernant l'avancée des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine, réactivation des mesures de soutien au crédit, rebond des actions chinoises, autant de facteurs qui ont contribué à la hausse des rendements des emprunts d'État chinois. Ces derniers devraient néanmoins bénéficier d'une inflation modérée et d'une politique monétaire/d'un contexte de liquidité accommodants, dans un contexte d'incertitude macroéconomique et de flux d'investissement étrangers potentiellement importants
	<b>Asie hors Actions japonaises</b>	▲ Les marchés asiatiques offrent une diversification sectorielle intéressante et abritent des valeurs de croissance de bonne qualité présentant des valorisations attractives. L'assouplissement prudent des politiques dans la région, la capacité de soutien des autorités chinoises (« policy put ») et d'autres thèmes à long terme demeurent positifs, en plus de flux de diversification potentiels en faveur des actifs non libellés en USD. Toutefois, la persistance des incertitudes extérieures pourrait amplifier la volatilité des marchés (propension aux variations de valorisation)
	Actions chinoises	▲ Les politiques « anti-involution » du gouvernement chinois, les mesures de soutien ciblées, l'optimisme suscité par les avancées technologiques et la trêve commerciale prolongée avec les États-Unis continuent à soutenir la confiance des marchés. Les décotes de valorisation reflètent toujours les craintes occasionnées par plusieurs problématiques et risques géopolitiques, mais grâce à leur exposition relativement faible à l'étranger, les entreprises pourraient être partiellement immunisées des tendances négatives extérieures
	Actions indiennes	▲ Les valorisations restent élevées par rapport à leurs homologues asiatiques, en particulier pour les moyennes capitalisations qui souffrent des incertitudes persistantes liées au commerce extérieur. Les analystes restent toutefois optimistes quant aux perspectives de bénéfices, avec des politiques gouvernementales qui assurent un soutien solide. L'environnement de marché de l'Inde, axé sur le marché intérieur, et les tendances structurelles favorables constituent des catalyseurs positifs à moyen terme
	Actions ASEAN (Asie du Sud-Est)	↔▲ Les valorisations sont proches de leur juste valeur et s'accompagnent de politiques d'assouplissement monétaire et d'autres facteurs structurels favorables. Les perspectives bénéficiaires sont globalement solides, malgré une volatilité persistante et des divergences entre marchés. L'exposition des entreprises aux incertitudes commerciales, les flux de fonds régionaux et des risques spécifiques - comme l'évolution de la situation de certains pays -, imposent toutefois une certaine prudence
	Actions hongkongaises	▲ Le sentiment des investisseurs reste soutenu par le dynamisme de l'activité sur les marchés de capitaux, les retombées des politiques chinoises et les avancées du secteur technologique, et ce malgré les inquiétudes persistantes concernant le contexte macroéconomique domestique et les problématiques extérieures. Toutefois, les valorisations sont proches de leur juste valeur, avec des multiples légèrement inférieurs à leur moyenne à long terme, et des rendements du dividende relativement élevés
	<b>Devises asiatiques (ADXY)</b>	↔▲ Les devises asiatiques bénéficient de soldes extérieurs solides, de taux de croissance résilients et de valorisations bon marché. Le renforcement des couvertures sur les actifs en USD, la conversion des devises des sociétés exportatrices et les flux de diversification vers des actifs non américains font office de facteurs de soutien. Toutefois, les incertitudes persistantes sur le plan commercial et concernant les politiques mondiales pourraient accentuer la volatilité, alors que la région se prépare à l'instauration des droits de douane

Source : HSBC Asset Management, septembre 2025. Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. La diversification ne garantit aucun profit ni ne protège contre les pertes. Les points de vue exprimés ci-avant ont été énoncés lors de la préparation du présent document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans le pays ou le secteur indiqué.

Dans l'esprit des investisseurs



## **Nouveaux records historiques pour les marchés actions américains. Que s'est-il passé ?**

Cet été, les marchés américains ont rebondi à une vitesse quasi-record et les bourses ont atteint de nouveaux sommets historiques. Les bénéfices du deuxième trimestre ont dépassé les attentes et les valeurs technologiques tirent le marché à la hausse, dans un contexte de regain d'enthousiasme pour l'IA (intelligence artificielle). La volatilité des actions (propension aux variations de valorisations) a globalement diminué, les spreads\* de crédit sont proches de leurs plus bas sur dix ans et les analystes ont revu à la hausse leurs prévisions de bénéfices pour les sociétés du S&P 500 (Indice des grandes capitalisations aux Etats-Unis).

\*Ecart de rendement avec la dette gouvernementale de référence.

La baisse des rendements obligataires à 10 ans est notamment favorable. Grâce à cette baisse du coût du capital, les investisseurs peuvent s'accommoder de spreads de crédit serrés et de ratios cours/bénéfices plus élevés. La dépréciation du dollar est également positive car elle améliore les termes de l'échange\* et les bénéfices des grandes entreprises exportant depuis les États-Unis, et se révèle favorable aux investisseurs étrangers qui cherchent à se positionner.

\*Rapport entre le prix des importations et celui des exportations.

## **Les investisseurs doivent-ils s'inquiéter des nouveaux records atteints par les marchés ?**

Les investisseurs peuvent hésiter à se positionner à l'achat alors que les cours sont à des sommets historiques, par crainte d'une possible correction ou en raison des valorisations tendues. Pourtant, en général, il est préférable de « rester investi sur le marché » plutôt que de chercher à « anticiper sa trajectoire ». Et la gestion des risques, qui passe par la diversification des portefeuilles en s'exposant par exemple à des titres de dette publics et privés et à des actifs réels, peut offrir une protection contre la volatilité. Pour les investisseurs de long terme, il est également judicieux de s'exposer à des marchés dont les primes de risque actions sont plus élevées - comme de nombreux marchés émergents - ce qui peut les immuniser des déceptions.

## **Pourquoi le marché actions américain pourrait-il se révéler plus vulnérable ?**

Les indices américains pourraient être protégés des conséquences conventionnelles macroéconomiques et des politiques menées, grâce à l'influence marquée du secteur technologique et de l'IA. Mais ce secteur demeure vulnérable au niveau élevé des valorisations. Des doutes subsistent quant à la rentabilité des investissements dans le secteur et à l'impact potentiel de l'IA sur les bénéfices des entreprises. Les portefeuilles concentrés composés d'un nombre restreint d'entreprises sont par nature exposés à des risques plus spécifiques et sont moins diversifiés. De plus, si la concentration concerne les segments de marché les plus onéreux – comme c'est le cas aujourd'hui –, cela implique des risques baissiers plus prononcés.

Les points de vue exprimés ci-avant ont été énoncés lors de la préparation du présent document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Les anticipations, projections ou objectifs mentionnés dans ce document sont présentés à titre indicatif et ne sont en aucun cas garantis. La diversification ne garantit aucun profit ni ne protège contre les pertes.

Source : HSBC Asset Management, septembre 2025.

Parallèlement, pour le reste de l'indice, les dynamiques sous-jacentes pourraient engendrer une volatilité plus élevée. L'activité économique ralentit. Les derniers chiffres de l'emploi ont confirmé un ralentissement marqué des embauches dans les entreprises américaines. Les importations vers les États-Unis vont désormais subir des droits de douane effectifs moyens de près de 20 %, le niveau le plus élevé depuis les années 1930. Quant aux bénéfices des entreprises, ils vont être confrontés à des tendances négatives. Avec l'augmentation des droits de douane, les acteurs des secteurs de la consommation notamment doivent trouver un compromis délicat entre l'augmentation de leurs prix et la perte potentielle de clients.

## **Quels sont les enseignements du discours du président de la Fed (banque centrale américaine), Jerome Powell, lors du symposium de Jackson Hole ?**

Compte tenu de l'impact incertain des droits de douane sur l'inflation, la Réserve fédérale a laissé ses taux directeurs inchangés en juillet. Mais lors de son discours à l'occasion du symposium de Jackson Hole en août, le président de la Fed, Jerome Powell, a adopté un ton plus conciliant. Les inquiétudes liées à l'emploi – l'autre priorité du double mandat de la Fed – ont repris le dessus. L'offre et la demande de main-d'œuvre ont été stables, mais la croissance de l'emploi ralentit et un fléchissement persistant n'est pas exclue. Jerome Powell a fait remarquer qu'« à court terme, les risques d'inflation étaient orientés à la hausse et les risques sur l'emploi à la baisse – ce qui constitue une situation difficile ». Il s'est aussi montré plus rassurant concernant l'impact inflationniste des droits de douane, le qualifiant de « ponctuel ». La probabilité la plus élevée est désormais celle d'une baisse des taux.

## **Les tensions sur les marchés obligataires sont-elles de retour ?**

Les rendements des obligations à long terme ont augmenté et les courbes de taux se sont pentifiées ces derniers mois (accroissement de l'écart entre taux à court terme et taux à long terme). Ces tendances se sont même accélérées sur certains marchés en août, comme le Japon, le Royaume-Uni et certains pays européens. Cette tendance mondiale montre que face aux inquiétudes accrues sur les plans budgétaires et de l'inflation, les investisseurs exigent une prime de risque plus élevée pour s'exposer aux obligations à long terme. L'hésitation des investisseurs en obligations – qui leur vaut le surnom de « vigies du marché obligataire » – pourrait entraîner une hausse des rendements. Les investisseurs doivent surveiller de près les variations des anticipations d'inflation à long terme afin de mieux évaluer l'évolution de ce risque. Une nouvelle détérioration des conditions macroéconomiques (ralentissement de la croissance, hausse de l'inflation) et la volonté insuffisante des États à s'attaquer au problème de la viabilité budgétaire pourraient dissuader les investisseurs de s'exposer aux marchés.

Les points de vue exprimés ci-avant ont été énoncés lors de la préparation du présent document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Les anticipations, projections ou objectifs mentionnés dans ce document sont présentés à titre indicatif et ne sont en aucun cas garantis.

Source : HSBC Asset Management, septembre 2025.

## **Les marchés émergents se portent bien depuis le début de l'année. Peuvent-ils continuer à surperformer ?**

Malgré des gains solides cette année, les marchés émergents conservent des valorisations inférieures à celles de nombreux marchés développés. L'économie chinoise est stable malgré certaines inquiétudes persistantes liées aux pressions déflationnistes, et le soutien indéfectible des autorités (« policy put ») contribue à la confiance des opérateurs. La technologie est également un thème majeur cette année. La Chine dispose d'un vaste potentiel de recherche en IA (intelligence artificielle) et les économies exportatrices asiatiques, comme Taïwan et la Corée, jouent déjà un rôle central dans la fabrication de semi-conducteurs, dans le sillage de l'essor ininterrompu de l'IA. Face au ralentissement de l'économie américaine, les prévisions de croissance des marchés émergents se maintiennent bien et l'inflation plus faible que prévu devrait permettre aux autorités d'assouplir leur politique monétaire.

Toutefois, compte tenu de leurs particularités, les marchés émergents ne doivent pas être traités comme un seul et même bloc. Les corrélations des différents marchés actions émergents montrent que les performances de certains grands pays n'évoluent pas de la même manière. Les situations de la Chine et de l'Inde en témoignent parfaitement. Selon nous, une fragmentation économique accrue pourrait encore réduire encore les corrélations entre les pays émergents. Cela obligera les investisseurs à adopter une approche très ciblée pour profiter du potentiel de diversification de ces marchés.

## **Au-delà de la baisse probable du dollar pendant plusieurs années, quel facteur pourrait aider les actifs émergents à gagner du terrain sur le long terme ?**

Nous pensons qu'ils bénéficieront du transfert du pouvoir économique vers l'Asie et les pays du « Grand sud ». La lenteur de la croissance structurelle dans les économies occidentales contraste avec la croissance moyenne du PIB (Produit Intérieur Brut) de 5 % à 7 % des géants asiatiques alimentée par la demande intérieure (comme l'Inde, l'Indonésie) ou dans les nouveaux centres d'exportation (comme le Vietnam). Cette croissance dynamique est soutenue par des tendances démographiques plus porteuses.

Les fondamentaux des marchés émergents se sont également améliorés. En 2013, les investisseurs s'inquiétaient des « Cinq fragiles », ces pays émergents affichant d'importants déficits de la balance courante et adoptant des politiques peu judicieuses. Aujourd'hui, ce groupe de pays affiche des rendements réels élevés, des taux de change compétitifs et des soldes extérieurs solides. Enfin, plusieurs signes montrent que la classe d'actifs des marchés émergents gagne en maturité. Les investisseurs domestiques jouent un rôle de plus en plus important sur les marchés locaux. Les marchés émergents ont donc toutes les chances de se dissocier du cycle mondial de liquidité.

Les points de vue exprimés ci-avant ont été énoncés lors de la préparation du présent document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Les anticipations, projections ou objectifs mentionnés dans ce document sont présentés à titre indicatif et ne sont en aucun cas garantis. La diversification ne garantit aucun profit ni ne protège contre les pertes.

Source : HSBC Asset Management, septembre 2025.

# Données de marché



## Août 2025

Indices des marchés Actions	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2025 (%)	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an	P.E.R.
<b>Monde</b>								
MSCI AC World Index (USD)	952	2,4	8,2	14,1	13,1	957	723	20,4
<b>Amérique du Nord</b>								
US Dow Jones Industrial Average	45 545	3,2	7,7	9,6	7,1	45 758	36 612	22,5
US S&P 500 Index	6 460	1,9	9,3	14,4	9,8	6 508	4 835	24,1
US NASDAQ Composite Index	21 456	1,6	12,3	21,1	11,1	21 804	14 784	31,5
Canada S&P/TSX Composite Index	28 564	4,8	9,1	22,4	15,5	28 607	22 228	17,6
<b>Europe</b>								
MSCI AC Europe (USD)	648	3,2	3,4	10,7	22,5	663	516	15,6
Euro STOXX 50 Index	5 352	0,6	-0,3	7,9	9,3	5 568	4 540	16,0
UK FTSE 100 Index	9 187	0,6	4,7	9,7	12,4	9 358	7 545	13,9
Germany DAX Index*	23 902	-0,7	-0,4	26,4	20,1	24 639	18 209	17,1
France CAC-40 Index	7 704	-0,9	-0,6	1,0	4,4	8 258	6 764	16,3
Spain IBEX 35 Index	14 936	3,7	5,5	31,0	28,8	15 444	11 139	13,0
Italy FTSE MIB	42 196	2,9	5,3	22,8	23,4	43 564	31 946	13,1
<b>Asie Pacifique</b>								
MSCI AC Asia Pacific ex Japan (USD)	663	1,4	8,9	14,8	16,4	676	507	16,0
Japan Nikkei-225 Stock Average	42 718	4,0	12,5	10,5	7,1	43 876	30 793	20,9
Australian Stock Exchange 200	8 973	2,6	6,4	10,9	10,0	9 055	7 169	20,6
Hong Kong Hang Seng Index	25 078	1,2	7,7	39,4	25,0	25 919	16 964	12,0
Shanghai Stock Exchange Composite Index	3 858	8,0	15,2	35,7	15,1	3 889	2 690	15,1
Hang Seng China Enterprises Index	8 948	0,7	6,1	41,3	22,7	9 296	5 928	11,2
Taiwan TAIEX Index	24 233	2,9	13,5	8,8	5,2	24 570	17 307	18,3
Korea KOSPI Index	3 186	-1,8	18,1	19,1	32,8	3 288	2 285	11,5
India SENSEX 30 Index	79 810	-1,7	-2,0	-3,1	2,1	85 978	71 425	22,3
Indonesia Jakarta Stock Price Index	7 830	4,6	9,1	2,1	10,6	8 023	5 883	12,6
Malaysia Kuala Lumpur Composite Index	1 575	4,1	4,4	-6,2	-4,1	1 684	1 387	14,5
Philippines Stock Exchange PSE Index	6 156	-1,6	-2,9	-10,8	-5,7	7 605	5 805	9,9
Singapore FTSE Straits Times Index	4 270	2,3	9,6	24,0	12,7	4 283	3 372	13,8
Thailand SET Index	1 237	-0,5	7,6	-9,0	-11,7	1 507	1 054	14,1
<b>Amérique Latine</b>								
Argentina Merval Index	1 984 845	-14,4	-12,9	15,6	-21,7	2 867 775	1 677 388	8,8
Brazil Bovespa Index*	141 422	6,3	3,2	4,0	17,6	142 379	118 223	9,1
Chile IPSA Index	8 900	8,7	10,6	37,8	32,6	8 943	6 205	12,5
Colombia COLCAP Index	1 846	4,1	14,7	35,5	33,8	1 866	1 295	7,1
Mexico S&P/BMV IPC Index	58 709	2,3	1,5	12,9	18,6	59 735	48 770	12,8
<b>Europe Orientale/ Moyen Orient/ Afrique</b>								
Saudi Arabia Tadawul All Share Index	10 697	-2,0	-2,7	-11,9	-11,1	12 536	10 429	13,7
South Africa JSE Index	101 836	3,4	8,0	21,6	21,1	103 266	77 165	12,2
Turkey index	11 372,3	5,1	25,2	14,8	14,8	11 605,3	8 566,6	4,3

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

**Les performances présentées ont trait aux années passées. 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 août 2025.

(\*) Indices exprimés sur la base de la performance totale. Pour tous les autres indices, les performances des cours sont utilisées.

## Août 2025

Indices des marchés Actions dividendes réinvestis	Variation 3 mois (%)	Variation 1-1-2025 (%)	Variation 1 an (%)	Variation 3 ans (%)	Variation 5 ans (%)	Taux dividende (%)
Actions globales	8,5	14,3	15,8	62,9	76,2	1,8
Actions US	9,6	10,6	16,0	69,1	92,2	1,2
Actions Europe	3,7	25,0	13,3	66,2	68,4	3,2
Actions Pacifique hors Japon	9,5	18,3	17,2	37,1	30,5	2,6
Actions Japon	7,3	17,8	12,9	55,8	51,5	2,2
Actions Amérique Latine	9,7	34,3	13,1	34,2	68,0	4,9
Actions émergentes	9,5	19,0	16,8	36,1	28,9	2,5

Les performances totales sont exprimées en USD au 31 août 2025.

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.

Rendements des obligations gouvernementales	Dernier cours	Il y a 1 mois	Il y a 3 mois	Il y a un an	Cours au 1-1-2025
<b>Rendements bons du trésor US (%)</b>					
3 mois	4,14	4,34	4,33	5,11	4,31
2 ans	3,62	3,96	3,90	3,92	4,24
5 ans	3,70	3,97	3,96	3,70	4,38
10 ans	4,23	4,37	4,40	3,90	4,57
30 ans	4,93	4,90	4,93	4,20	4,78
<b>Rendements d'obligations d'état 10 ans (%)</b>					
Japon	1,60	1,55	1,49	0,89	1,09
Royaume Uni	4,72	4,57	4,65	4,01	4,56
Allemagne	2,72	2,69	2,50	2,30	2,36
France	3,51	3,35	3,16	3,02	3,19
Italie	3,59	3,51	3,48	3,70	3,52
Espagne	3,33	3,27	3,09	3,13	3,06

Indices obligataires	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2025 (%)
BarCap GlobalAgg (Hedged in USD)	599	0,5	1,4	3,5	3,3
JPM EMBI Global	972	1,5	5,1	8,0	8,4
BarCap US Corporate Index (USD)	3 464	1,0	3,0	3,9	5,3
BarCap Euro Corporate Index (Eur)	264	0,0	0,8	4,5	2,4
BarCap Global High Yield (USD)	670	1,1	3,8	9,9	6,8
BarCap US High Yield (USD)	2854	1,2	3,6	8,3	6,4
BarCap pan-European High Yield (USD)	630	0,5	2,4	8,9	5,4
BarCap EM Debt Hard Currency	480	1,5	4,4	8,2	8,6
Markit iBoxx Asia ex-Japan Bond Index (USD)	238	1,1	2,9	5,6	5,6
Markit iBoxx Asia ex-Japan High-Yield Bond Index (USD)	279	1,4	4,0	8,2	6,9

**Les performances présentées ont trait aux années passées. 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 août 2025. Les performances totales incluent le revenu des dividendes et les intérêts ainsi que l'appréciation ou la dépréciation du prix d'un actif sur une période donnée.

## Août 2025

Devises (VS USD)	Dernier cours	Il y a 1 mois	Il y a 3 mois	Il y a 1 an	Cours au 1-1-2025	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an
<b>Marchés développés</b>							
DXY index	97,77	99,97	99,33	101,70	108,49	110,18	96,38
EUR/USD	1,17	1,14	1,13	1,10	1,04	1,18	1,01
GBP/USD	1,35	1,32	1,35	1,31	1,25	1,38	1,21
CHF/USD	1,25	1,23	1,22	1,18	1,10	1,27	1,09
CAD	1,37	1,39	1,37	1,35	1,44	1,48	1,34
JPY	147,1	150,8	144,0	146,2	157,2	158,9	139,6
AUD	1,53	1,56	1,55	1,48	1,62	1,69	1,44
NZD	1,70	1,70	1,68	1,60	1,79	1,82	1,57
<b>Asie</b>							
HKD	7,80	7,85	7,84	7,80	7,77	7,85	7,75
CNY	7,13	7,20	7,20	7,09	7,30	7,35	7,00
INR	88,21	87,60	85,58	83,87	85,61	88,34	83,44
MYR	4,23	4,27	4,26	4,32	4,47	4,52	4,09
KRW	1 390	1 394	1 382	1 338	1 479	1 487	1 303
TWD	30,57	29,88	29,88	31,96	32,79	33,28	28,79
<b>Amérique Latine</b>							
BRL	5,43	5,60	5,72	5,61	6,17	6,32	5,38
COP	4 021	4 187	4 159	4 178	4 406	4 546	3 951
MXN	18,66	18,88	19,44	19,73	20,83	21,29	18,51
ARS	1 344,48	1 370,20	1 189,45	951,20	1 030,99	1 381,17	952,67
<b>Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique</b>							
RUB	81,06	80,54	77,50	90,47	113,52	115,07	74,05
ZAR	17,66	18,22	18,00	17,82	18,84	19,93	17,04

Matières premières (USD)	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation au 1-1-2025 (%)	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an
Or	3 448	4,8	4,8	37,7	31,4	3 509	2 472
Pétrole - Brent	68,1	-6,1	6,6	-13,6	-8,7	83	58
Pétrole brut - WTI	64,0	-7,6	5,3	-13,0	-10,8	81	55
Indice Futures R/J CRB	302	0,9	4,1	9,1	1,9	317	265
Cuivre - LME	9 902	3,0	4,3	7,2	12,9	10 165	8 105

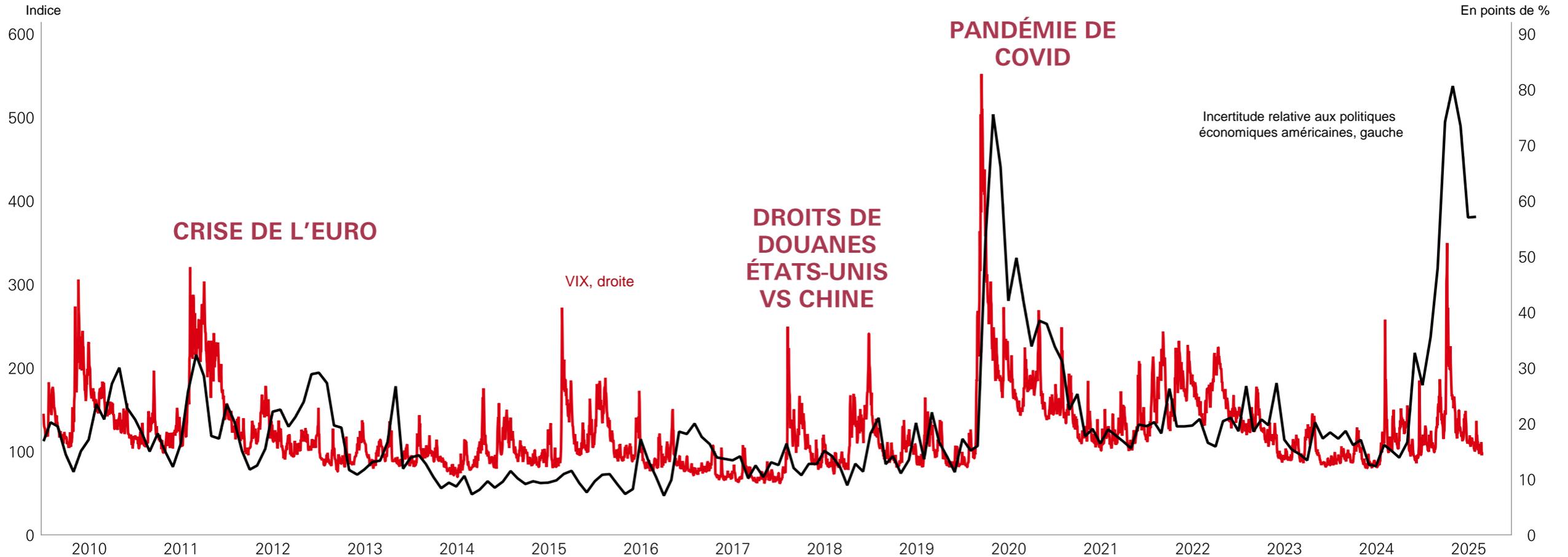
**Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.**

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. \*Données à la clôture des marchés, le 31 août 2025. 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.

# Annexe – Graphiques



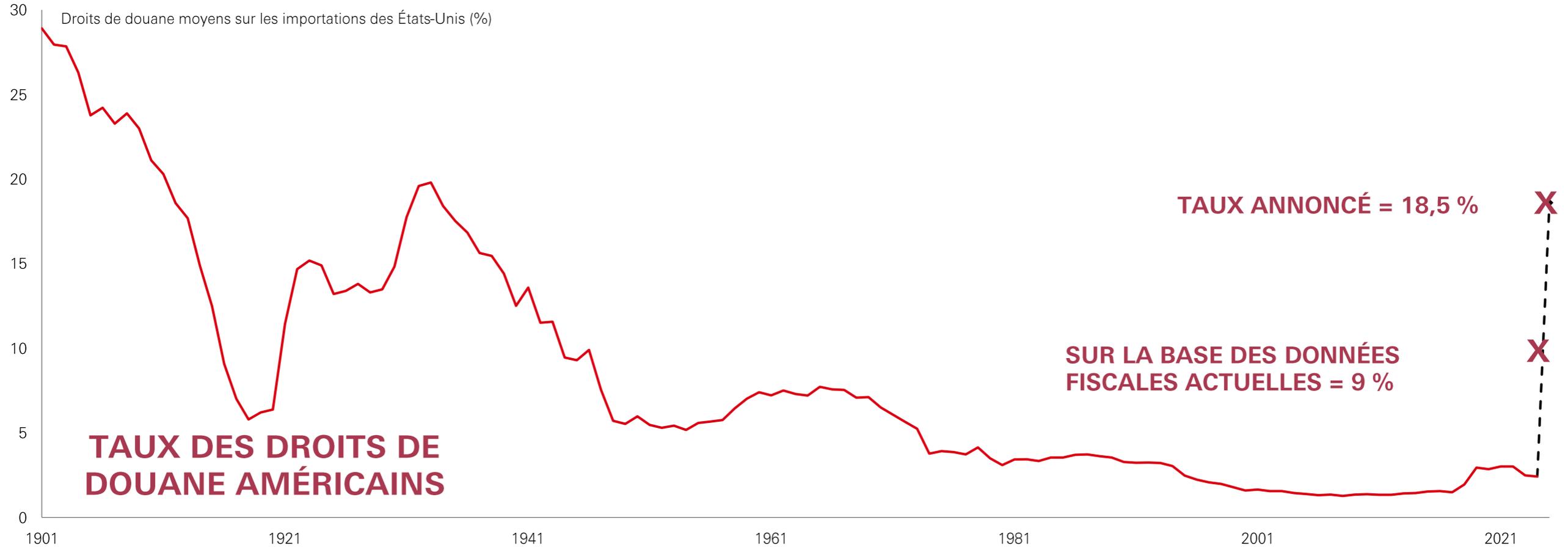
Indice mesurant les incertitudes liées aux politiques américaines (noir) et volatilité du VIX (rouge)



Source : Macrobond, Bloomberg, HSBC Asset Management, septembre 2025.

Les points de vue exprimés ci-avant ont été énoncés lors de la préparation du présent document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Tout(e) prévision, projection ou objectif fourni(e) n'est qu'indicatif/indicative et n'est en aucun cas garanti(e). HSBC Global Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne se réaliseraient pas. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. La performance des indices suppose le réinvestissement de toutes les distributions et ne reflète pas les frais ou les dépenses. Il est impossible d'investir directement dans un indice.

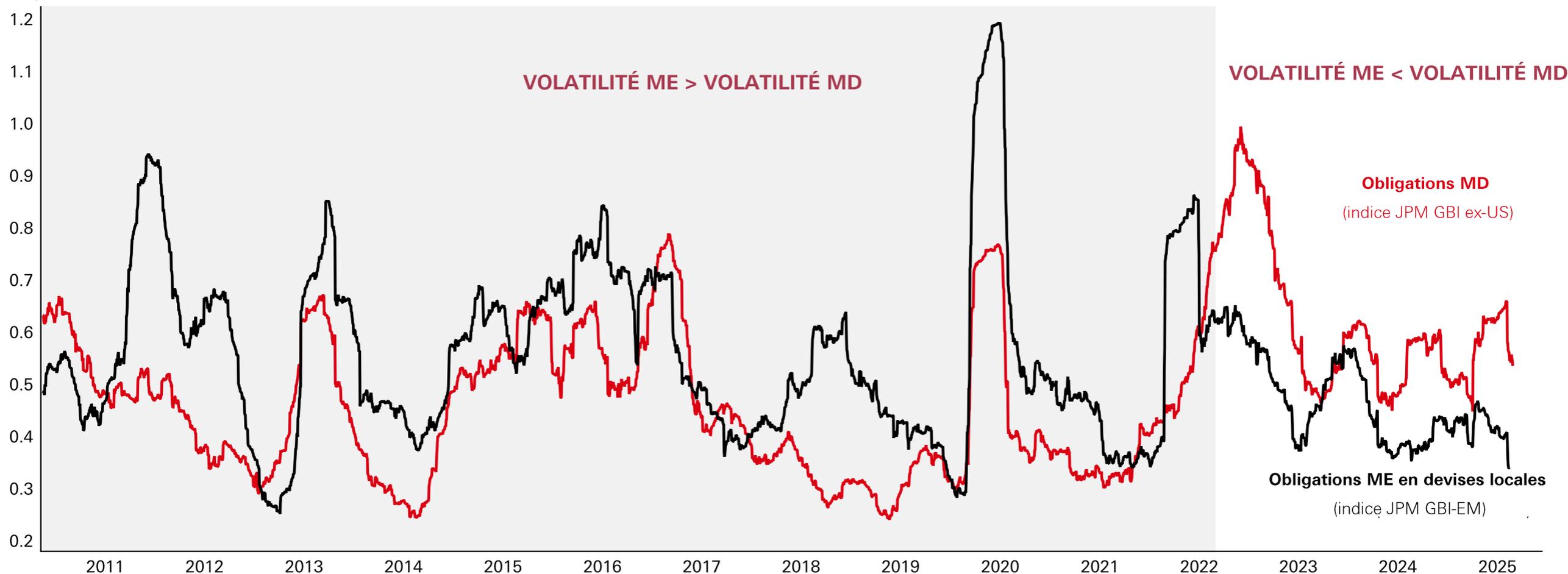
## Les droits de douane américains ont augmenté, bien plus que prévu



Source : Yale Budget Lab, HSBC Asset Management, septembre 2025.

Les points de vue exprimés ci-avant ont été énoncés lors de la préparation du présent document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Tout(e) prévision, projection ou objectif fourni(e) n'est qu'indicatif/indicative et n'est en aucun cas garanti(e). HSBC Global Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne se réaliseraient pas. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Volatilité des performances totales des marchés obligataires (indicateur mobile sur 90 jours)

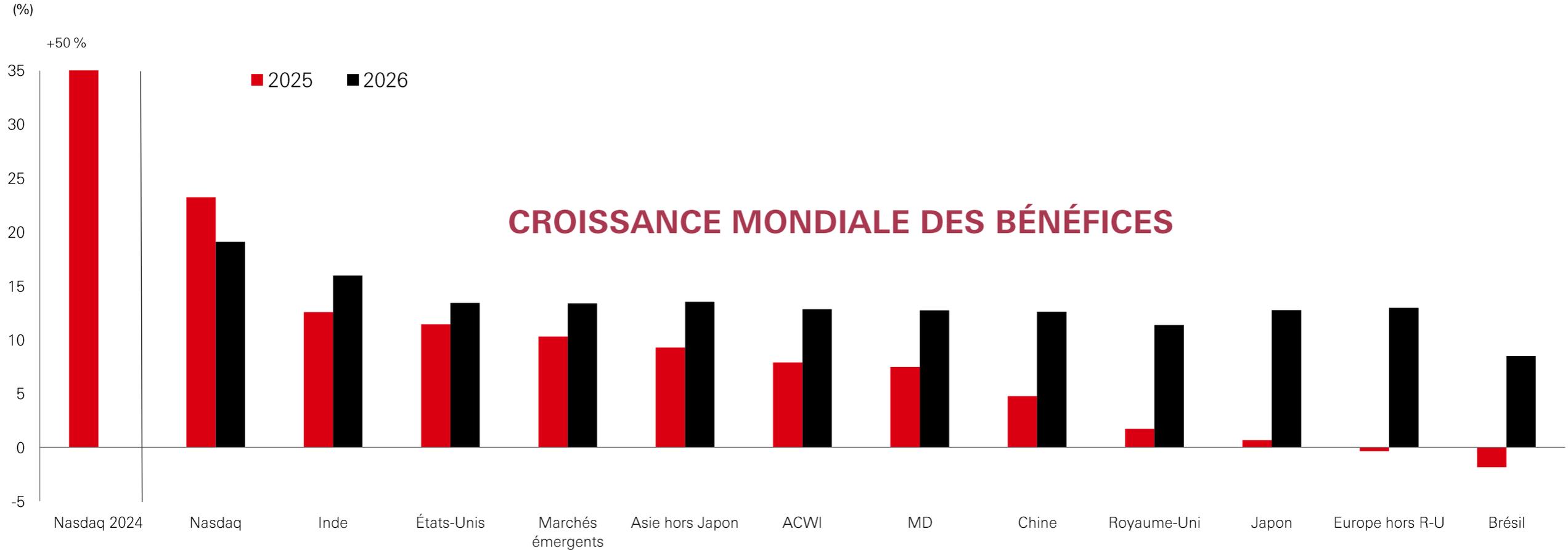


Source : Macrobond, HSBC Asset Management, septembre 2025. ME : Marchés émergents, MD : Marchés développés

Les points de vue exprimés ci-avant ont été énoncés lors de la préparation du présent document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Tout(e) prévision, projection ou objectif fourni(e) n'est qu'indicatif/indicative et n'est en aucun cas garanti(e). HSBC Global Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne se réaliseraient pas. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. La performance des indices suppose le réinvestissement de toutes les distributions et ne reflète pas les frais ou les dépenses. Il est impossible d'investir directement dans un indice.

**PUBLIC**

## Croissance mondiale des BPA en 2025 et 2026



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

Remarque : Les données sur les bénéfices du Nasdaq IBES pour 2024e (uniquement) sont très volatiles, c'est pourquoi nous avons utilisé 50 % et plus. Source : Refinitiv, HSBC Asset Management, Refinitiv, IBES, septembre 2025. 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 peuvent constituer en aucune manière une forme quelconque d'engagement de la part de HSBC Asset Management. Par conséquent, HSBC Global Asset Management ne peut être tenue responsable d'aucune décision d'investissement ou de désinvestissement fondée sur les commentaires et/ou analyses contenus dans ce document. Tout(e) prévision, projection ou objectif fourni(e) n'est qu'indicatif/indicative et n'est en aucun cas garanti(e). HSBC Global Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne se réaliseraient pas. La performance des indices suppose le réinvestissement de toutes les distributions et ne reflète pas les frais ou les dépenses. Il est impossible d'investir directement dans un indice.

L'indice équi pondéré a sous-performé l'indice capi-pondéré



Source : Macrobond, HSBC Asset Management, septembre 2025.

Les points de vue exprimés ci-avant ont été énoncés lors de la préparation du présent document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Tout(e) prévision, projection ou objectif fourni(e) n'est qu'indicatif/indicative et n'est en aucun cas garanti(e). HSBC Global Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne se réaliseraient pas. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

**PUBLIC**

## 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 Global Asset Management, qui se sont tenues tout au long du mois d'**août 2025**, des prévisions de performance à long terme de HSBC Global Asset Management (au **31 juillet 2025**) et de notre processus d'optimisation de portefeuille ainsi que les positions actuelles du portefeuille.
- ◆ **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 « neutre » correspondent aux principaux biais d'allocation d'actifs appliqués dans des portefeuilles diversifiés, généralement multi-actifs, qui reflètent à la fois nos signaux de valorisation à long terme, nos opinions cycliques 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-actifs, et en fonction de références pertinentes internes ou externes, HSBC Global 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-actifs, et en fonction de références pertinentes internes ou externes, HSBC Global Asset Management a (ou aurait) une inclinaison défavorable envers la catégorie d'actifs concernée.
- ◆ « Neutre » signifie que, dans le contexte d'un portefeuille bien diversifié et typiquement multi-actifs et en fonction de références pertinentes internes ou externes, HSBC Global 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 « neutre » appliquées globalement à la classe d'actifs sont également le résultat de réflexions de haut niveau en matière d'allocation d'actifs déployées dans des portefeuilles diversifiés, généralement multi-actifs. 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*.

\*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.

- ◆ Pour les actions asiatiques hors Japon, les catégories « Positionnement défensif », « Positionnement offensif » et « neutre » appliquées globalement à la région sont également le résultat de réflexions de haut niveau en matière d'allocation d'actifs déployées dans des portefeuilles diversifiés, généralement multi-actifs. Toutefois, les opinions à l'égard des pays sont déterminées par rapport à l'univers des actions asiatiques hors Japon au **31 juillet 2025**.
- ◆ De même, pour les emprunts d'État des pays émergents, les catégories « Positionnement défensif », « Positionnement offensif » et « neutre » appliquées globalement à la région sont également le résultat de réflexions de haut niveau en matière d'allocation d'actifs déployées dans des portefeuilles diversifiés, généralement multi-actifs. 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 août 2025**.

Follow us on:

LinkedIn:  
[HSBC Asset Management](#)

Website:  
[assetmanagement.hsbc.com](https://www.assetmanagement.hsbc.com)

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. 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

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.**

Les données et informations figurant dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement

Source de l'indice 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.msicibarra.com](http://www.msicibarra.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 Cœur Défense | 110, esplanade du Général de Gaulle - La Défense 4 - 92400 Courbevoie - France

[www.assetmanagement.hsbc.com/fr](http://www.assetmanagement.hsbc.com/fr).

Document non contractuel, mis à jour en août 2025. Copyright : Tous droits réservés © HSBC Global Asset Management (France), 2025.

AMFR\_2025\_WHOLE\_SP\_0436. Expires: 02/28/2025

