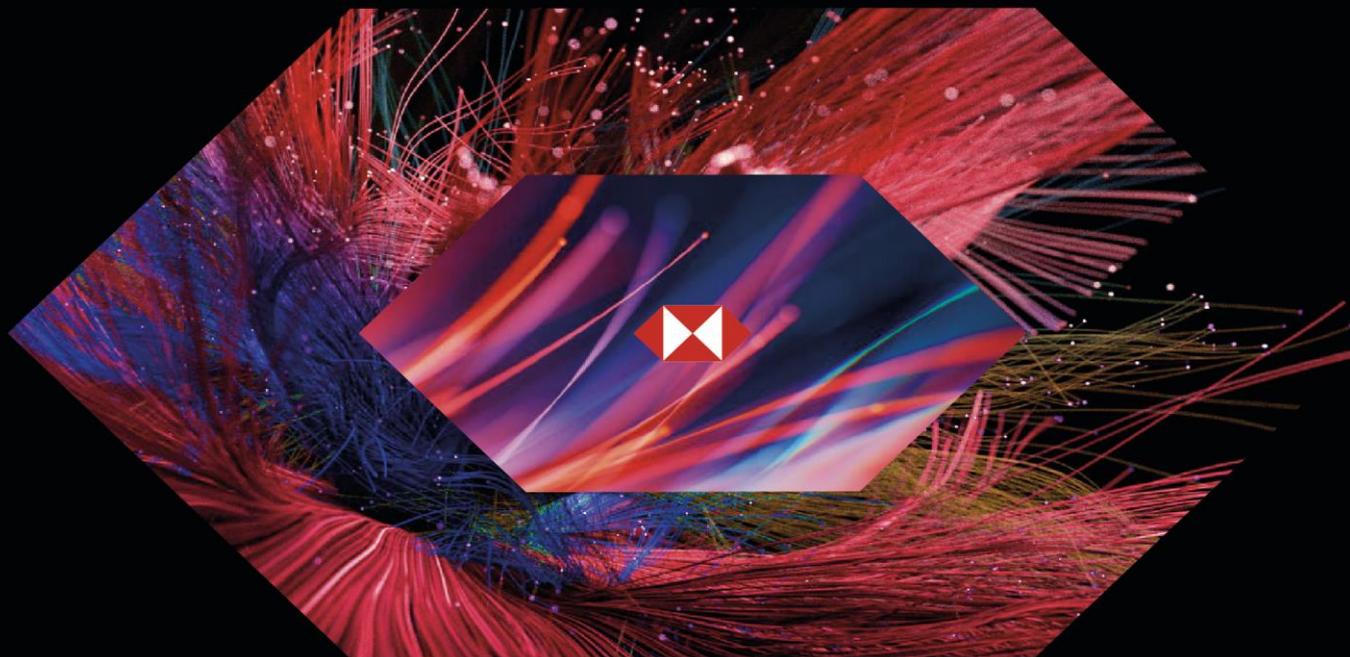


# Actualité Marchés Mensuel

## Un monde en rotation

Janvier 2025



## Perspectives macroéconomiques

- ◆ La gestion active des politiques budgétaires, les incertitudes commerciales et les tensions géopolitiques pourraient être sources de volatilité\* et obliger **les investisseurs à composer avec un « monde en rotation » en 2025**
- \*Propension aux variations de valorisation des actifs financiers.
- ◆ Nous pensons que la **désinflation (baisse de l'inflation qui reste positive), la résilience de la croissance et les bénéfices solides des entreprises** vont persister en 2025, ce qui permettra aux banques centrales de poursuivre leur cycle de baisse des taux
- ◆ **Les taux de croissance des pays développés** devraient converger. La croissance américaine ralentit, mais le risque d'une contraction de l'économie à court terme est faible. Ce sont les **pays asiatiques et les pays frontières** (pré-émergents) qui enregistrent les taux de croissance économique les plus soutenus.
- ◆ La **dynamique du dollar américain est primordiale** pour les marchés émergents. Une dépréciation marquée du dollar en 2025 semble improbable, mais sa hausse n'est pas garantie

## Notre opinion

- ◆ **L'environnement mondial devrait engendrer** une nouvelle progression des marchés en 2025, mais l'incertitude croissante entourant les politiques futures devrait être source de volatilité
- ◆ La convergence des taux de croissance à l'échelle mondiale devrait donner aux **marchés actions mondiaux** (hors États-Unis) l'opportunité de rattraper leur retard
- ◆ Les **marchés émergents et frontières** présentent actuellement une décote de valorisation et possèdent un solide potentiel de performance.
- ◆ **Toute tentative de diversification en faveur des actifs alternatifs** (hedge funds, dette privée et actifs réels\* peu dépendants de la conjoncture) pourrait renforcer la résilience des portefeuilles

\*Immobilier, infrastructures, matières premières...

## Perspectives d'évolution des politiques

- ◆ Les **perspectives des politiques commerciales mondiales restent incertaines** et la politique budgétaire américaine devrait rester relativement souple. Les inquiétudes suscitées par l'inflation devraient perdurer
- ◆ **L'ampleur des cycles de baisse des taux d'intérêt devrait être limitée en 2025.** La Fed (banque centrale américaine) a notamment durci son discours concernant l'inflation et le calendrier des nouvelles baisses de taux
- ◆ En zone euro, l'inflation globale est proche de l'objectif de 2 % et la **croissance devrait renouer avec sa tendance** en 2025. La BCE (banque centrale européenne) dispose d'une marge de manœuvre accrue pour assouplir sa politique
- ◆ **Les mesures de soutien des autorités chinoises** (budgétaires, structurelles, en matière de crédit ou encore de liquidité) pourraient permettre à l'économie de sortir du piège de la déflation (baisse des prix)

## Scénarios possibles

<b>UN MONDE EN ROTATION</b>	<b>Droits de douane ciblés.</b> La croissance retombe à 2 %. Assouplissement progressif des politiques. Volatilité accrue des marchés actions. Surperformance des titres de crédit à échéance courte . Potentiel de croissance des marchés émergents
<b>AFFAISSEMENT</b>	<b>Déploiement total et rapide des droits de douane.</b> Net ralentissement de la croissance. Assouplissement marqué des politiques. Marché actions baissier. Baisse des taux sur toute la courbe (à toutes les échéances)
<b>DÉCOLLAGE</b>	<b>Dissipation des risques liés aux droits de douane.</b> L'enthousiasme naturel des investisseurs dope la croissance. L'inflation s'établit entre 2,0 et 2,5 %. Arrêt de l'assouplissement des politiques. Reprise progressive en Chine. Poursuite du marché haussier.

Source : HSBC Asset Management, janvier 2025.

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

# Scénarios macro et de marché

Notre scénario central est celui d'un monde en rotation

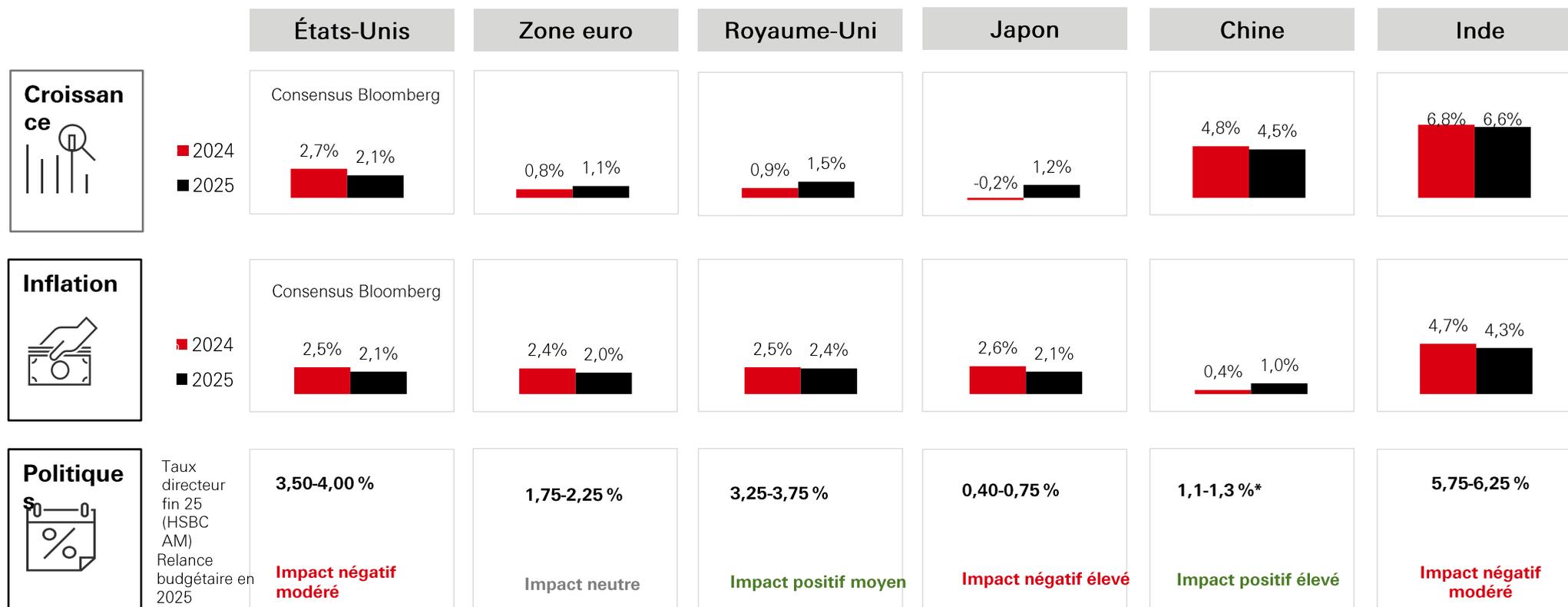
Macro	 <b>AFFAISSEMENT</b> <b>Mise en œuvre totale et rapide</b> Ralentissement marqué, les revenus réels (hors inflation) étant sapés par les hausses de prix et les difficultés du côté de l'offre <b>Stimulation à court terme de l'inflation, mais dissipation de la tendance en raison de la destruction de la demande</b> Première pause des baisses de taux, mais <b>assouplissement plus agressif</b> une fois que les inquiétudes autour de la croissance s'intensifient L'application stricte des droits de douane et la faiblesse persistante du secteur immobilier <b>pèsent sur la croissance</b>	 <b>UN MONDE EN ROTATION</b> <b>L'administration Trump souffle le chaud et le froid</b> , mesures ciblées (accent sur la Chine) à partir de la fin 2025 <b>Retombe à environ 2,0 %</b> en raison de la moindre croissance des salaires et de l'incertitude entourant les droits de douane <b>Converge vers 2,0 %</b> , mais la trajectoire reste inégale <b>Assouplissement progressif</b> -> 3,50-4,00 % <b>Croissance stable</b> , l'assouplissement des politiques intérieures compensant l'impact négatif des droits de douane	 <b>DÉCOLLAGE</b> Outil de négociation, <b>mise en œuvre modeste, voire aucune mesure</b> <b>L'enthousiasme naturel des investisseurs (« les esprits animaux »)</b> suscité par les baisses d'impôts et les effets richesse stimule la demande. Évolution positive de l'offre <b>Évolue dans une fourchette « grise » entre 2,0 et 2,5 %</b> - un niveau pas assez élevé pour pousser la Fed à relever ses taux d'intérêt <b>Interruption de l'assouplissement</b> -> 4,00-4,50 % <b>Reprise progressive</b> reflétant l'assouplissement des politiques intérieures et les retombées positives de la demande américaine
Marchés	<b>L'indice S&amp;P 500 (Grandes capitalisations aux Etats-Unis) entre dans un marché baissier.</b> Mais la baisse des taux offre un certain soutien <b>Baisse des taux sur toute la courbe</b> , accroissement de l'écart entre taux à court terme et taux à long terme. Élargissement des spreads de crédit (écarts de rendement avec la dette publique de référence) Les marchés émergents souffrent des droits de douane et de l'affaiblissement des demandes américaine et chinoise Dollar américain, bons du Trésor, or, franc suisse, certains fonds alternatifs, actions peu sensibles à la conjoncture, momentum (suivi de tendance), crédits « Investment Grade » (de bonne qualité)	<b>Augmentation de la volatilité.</b> Élargissement du leadership de marché aux secteurs qui sous-performent depuis quelque temps et aux actions décotées ( <i>value</i> ) Gains en capital limités - <b>priorité aux revenus.</b> Les titres de crédit de plus courte durée (comme les titres adossés à des actifs) peuvent tirer leur épingle du jeu Soutien potentiel de la résilience de la croissance, des baisses de taux de la Fed (banque centrale américaine), des mesures de relance de la Chine et de valorisations peu élevées Actions décotées ( <i>value</i> ), petites capitalisations, facteur « qualité ». Marchés émergents et Japon préférés aux marchés occidentaux. Obligations de bonne qualité préférées aux obligations à haut rendement	<b>Poursuite du marché haussier</b> grâce à la révision à la hausse des prévisions de bénéfices par action. Mais le réajustement des anticipations de taux de la Fed devient négatif Le marché intègre des niveaux de taux trop bas. <b>Les obligations évoluent dans une fourchette étroite.</b> Resserrement des spreads de crédit (écarts de rémunération avec la dette gouvernementale de référence) Les marchés émergents bénéficient d'une forte demande extérieure et de l'appétence au risque. Mais la vigueur du dollar et le durcissement de ton de la Fed limitent les gains Croissance de qualité. États-Unis. Obligations à haut rendement. Métaux industriels. Chine.

Source : HSBC Asset Management, janvier 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 sauraient constituer un engagement de HSBC Asset Management. HSBC Asset Management 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 un pays ou un secteur indiqué.

PUBLIC

## Synthèse des scénarios macroéconomiques des grandes économies



Remarque : \*Taux des prises en pension à 7 jours

Source: HSBC Asset Management, Bloomberg, Janvier 2025

Les prévisions, les projections ou les objectifs ne sont fournis qu'à titre indicatif et ne sont en aucun cas garantis. Les opinions exprimées ci-dessus étaient celles au moment de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans le pays ou le secteur indiqué.

## L'incertitude croissante suscitée par les politiques pourrait être source de volatilité\*

Des rotations de marché sont toutefois très probables, avec un élargissement potentiel des performances des actions à de nombreux secteurs et un accroissement de l'écart entre taux d'intérêt à court terme et taux d'intérêt à long terme. Les actifs alternatifs, comme les hedge funds et la dette privée\*\*, devraient pouvoir accroître la résilience des portefeuilles

\*Propension aux variations de valorisation des actifs financiers.

\*\*Financement des entreprises par des investisseurs institutionnels (dont sociétés de gestion).

- ◆ **Actions** - La résilience de la croissance mondiale, la poursuite de l'assouplissement des politiques et un rebond potentiel en Chine et en Europe devraient soutenir l'appétence pour le risque et favoriser un élargissement des performances de marché à de nombreux secteurs. Nous avons une préférence pour les actions des marchés émergents et frontières (pré-émergents) en raison de leurs valorisations très attractives
- ◆ **Emprunts d'État** - Compte tenu des incertitudes entourant les politiques des États, les rendements pourraient évoluer dans une fourchette relativement large début 2025. Les marchés anticipent désormais un cycle de baisse des taux moins marqué, le risque d'une inflation plus élevée et des politiques budgétaires plus conciliantes. Nous prévoyons une pentification structurelle de la courbe des taux (accroissement de l'écart entre taux à court terme et taux à long terme) à mesure que la Fed (banque centrale américaine) réduira ses taux
- ◆ **Obligations privées** - Les spreads des obligations *investment grade* (de bonne qualité) et à haut rendement restent proches de leurs plus bas historiques, malgré le ralentissement de l'économie américaine. Avec le niveau élevé des rendements globaux, la dette d'entreprise reste potentiellement attractive

Actions			Emprunts d'État			Obligations privées			Devises et actifs alternatifs			Actifs asiatiques		
Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution
<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	↔	—	États-Unis	↔	—	IG USD	↔	—	<b>Autres matières premières</b>	↔	—	<b>Obligations en RMB (devise chinoise)</b>	↔	—
Royaume-Uni	↔	—	Royaume-Uni	▲	—	IG EUR & GBP	↔	—	<b>Immobilier</b>	▲	—	<b>Actions asiatiques (hors Japon)</b>	▲	—
Zone euro	↔	—	Zone euro	▲	—	Oblig. IG asiatiques	↔	—	<b>Infrastructures</b>	▲	—	Chine	▲	—
Japon	▲	—	Japon	▼	—	<b>Obligations à haut rendement Monde</b>	↔	—	<b>Hedge funds (fonds alternatifs)</b>	▲	—	Inde	▲	—
Marchés émergents	▲	—	Obligations indexées sur l'inflation	↔	—	Haut rendement USA	▼	—	<b>Dette privée</b>	▲	—	ASEAN (Asie du Sud-Est)	▲	—
Pays d'Europe centrale et orientale et Amérique latine	▼	—	<b>Marchés émergents (en devise locale)</b>	▲	—	Haut rendement Europe	▼	—	<b>Capital-investissement (entreprises non cotées)</b>	↔	—	Hong Kong	▲	—
Pays frontières (pré-émergents)	▲	—				Haut rendement Asie	↔	—	<b>Dollar américain</b>	↔	—	<b>Devises asiatiques</b>	▲	—
						<b>Obligations privées et souveraines émergentes (USD)</b>	▲	—						

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

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

### Évolution :

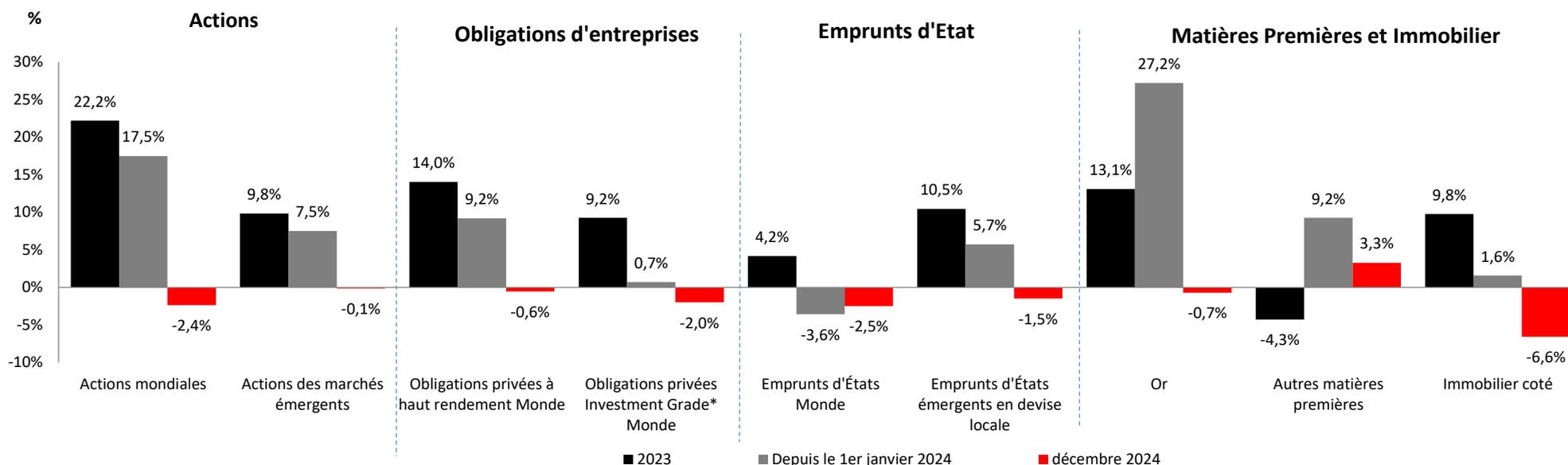
- Pas de changement
- ↑ Opinion révisée à la hausse par rapport au mois dernier
- ↓ Opinion révisée à la baisse par rapport au mois dernier

Source : HSBC Asset Management, janvier 2025. Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les prévisions, les projections ou les objectifs ne sont fournis qu'à titre indicatif et ne sont en aucun cas garantis. Les opinions exprimées ci-dessus étaient celles au moment de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans le pays ou le secteur indiqué.

# Performances des classes d'actifs : aperçu

Les **marchés actions mondiaux ont été volatils en décembre** dans le sillage du durcissement de ton de la Fed (banque centrale des Etats-Unis). De nombreux indices des pays développés ont chuté, alors que les grandes capitalisations technologiques américaines ont encore progressé. Quant aux indices chinois et d'autres pays émergents, ils ont bien résisté. Les emprunts d'État à plus long terme ont baissé et le dollar américain s'est apprécié.

- ◆ **Emprunts d'État** - Les rendements des bons du Trésor américain à 10 ans ont fortement augmenté en décembre en réaction à la révision à la hausse des prévisions d'inflation et à la diminution des réductions de taux prévues pour 2025. L'incertitude quant aux politiques américaines a également pesé sur le sentiment des marchés
- ◆ **Actions** - Les indices actions des marchés développés ont perdu du terrain en milieu de mois après le discours assez ferme des représentants de la Fed. Seules les grandes capitalisations technologiques se sont bien comportées, tandis que les petites capitalisations ont été les plus durement touchées. Les marchés émergents ont mieux résisté et certains marchés d'Asie et d'Europe centrale ont même enregistré des gains
- ◆ **Actifs alternatifs** - L'anticipation de taux durablement plus élevés a pesé sur les performances des actifs alternatifs, comme l'immobilier et les infrastructures, en décembre. Le prix de l'or a baissé.



\*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 25 novembre 2024 en USD (performance totale entre le 1<sup>er</sup> et le 30 août). Remarque : les performances indiquées des classes d'actifs sont celles de différents indices. **Actions mondiales** : Indice MSCI ACWI Net Total Return USD. **Actions des marchés émergents mondiaux** : Indice MSCI Emerging Net Total Return USD. **Obligations privées** : Indice Bloomberg Barclays Global HY Total Return unhedged. Bloomberg Barclays Global IG Total Return Index unhedged. **Emprunts d'État** : Indice Bloomberg Barclays Global Aggregate Treasuries Total Return. Indice JP Morgan EMBI Global Total Return local currency. **Matières premières et immobilier** : Prix de l'once d'or au comptant / Autres matières premières : Prix de l'once d'or au comptant / Autres matières premières : indice S&P GSCI Total Return CME. **Immobilier** : indice FTSE EPRA/NAREIT Global Index TR USD.

## Analyse mensuelle des statistiques macroéconomiques

États-Unis	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Aux <b>États-Unis</b>, la Fed a réduit ses taux de 25 pb (0.25%) en décembre, mais la révision à la hausse des prévisions d'inflation a entraîné la suppression de deux baisses de taux en 2025. La Fed prévoit désormais de réduire les taux de 50 pb (0.5%) l'année prochaine, au lieu de 100 pb (1%). Son président Jerome Powell a déclaré vouloir de nouvelles preuves du rapprochement de l'inflation vers l'objectif avant de procéder à une nouvelle baisse des taux</li> <li>◆ Parallèlement, les dépenses des ménages restent le principal moteur de la croissance américaine, alors les dernières enquêtes menées auprès des entreprises ont fait état d'une situation mitigée. Le PMI composite de décembre (indice de confiance des entreprises) a progressé pour le troisième mois consécutif, mais cette progression est surtout le fait du secteur des services, tandis que le PMI de l'activité manufacturière a reculé</li> </ul>
Europe	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ En <b>zone euro</b>, la BCE (banque centrale européenne) a réduit ses taux de 25 pb (0.25%) en décembre et a abandonné sa référence à une politique monétaire « suffisamment restrictive ». La répartition du PIB (Produit Intérieur Brut) du troisième trimestre a témoigné d'une augmentation marquée des dépenses de consommation, des dépenses publiques et des investissements en capital</li> <li>◆ Au <b>Royaume-Uni</b>, la Banque d'Angleterre a laissé ses taux inchangés à 4,75 % en décembre et a averti que la persistance de l'inflation pourrait retarder les futures baisses de taux. La BoE (banque d'Angleterre) a également indiqué qu'elle s'attendait désormais à une croissance nulle du PIB au quatrième trimestre 2024, soit une révision à la baisse par rapport à sa prévision précédente de 0,3 %</li> </ul>
Asie	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ En <b>Chine</b>, lors de la dernière réunion du Politburo, les responsables politiques ont appelé de leurs vœux une politique monétaire « modérément souple » en 2025 et une politique budgétaire « plus proactive ». Parallèlement, les pressions inflationnistes persistent, les ventes au détail n'ayant pas répondu aux attentes en novembre, ce qui reflète l'accès de faiblesse de la demande des ménages. Le secteur de l'immobilier demeure atone et les prix des logements continuent à baisser.</li> <li>◆ En <b>Inde</b>, la banque centrale a laissé sa politique inchangée en décembre, a réduit le ratio des réserves en liquidités et a laissé entrevoir un assouplissement rapide. L'inflation devrait atteindre l'objectif de 4 % d'ici la fin 2025. L'inflation globale a ralenti en novembre, sous l'effet du ralentissement des prix des denrées alimentaires. L'inflation sous-jacente (hors énergie, alimentation) , pour sa part, est restée modeste.</li> <li>◆ Au <b>Japon</b>, la BoJ (banque du Japon) a maintenu ses taux inchangés à 0,25 % en décembre, mais un membre dissident du conseil d'administration a proposé de relever les taux. Cela indique qu'un resserrement de la politique est probable en début d'année prochaine</li> </ul>
Autres pays émergents	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ En <b>Amérique latine</b>, la banque centrale du Brésil a relevé ses taux de 1 % en décembre, ce qui laisse augurer une politique plus agressive pour stabiliser les anticipations d'inflation. La banque centrale du Mexique a maintenu sa politique d'assouplissement progressive en réduisant ses taux de 25 pb en décembre</li> <li>◆ Dans la <b>région EMEA (Europe, Moyen-Orient, Afrique)</b>, le comité de politique monétaire de la Turquie a entamé un cycle de réduction des taux, en abaissant de 2,5 % celui des prises en pension. La banque centrale de Pologne a maintenu ses taux inchangés</li> <li>◆ Dans la <b>région MENA (Moyen-Orient et Afrique du Nord)</b>, les responsables politiques saoudiens ont approuvé le budget de l'État pour 2025. Le royaume prévoit un déficit budgétaire d'environ 2,8 % du PIB en raison de la poursuite des grands projets d'investissement dans les secteurs non pétroliers, dans le cadre de son programme de réforme Vision 2030</li> </ul>

## Scénario central et implications

<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ <b>Les actions américaines</b> ont consolidé en décembre (léger retrait). Les segments de marché dont les valorisations sont élevées restent vulnérables à une éventuelle correction (baisse plus prononcée). Si un atterrissage en douceur (ralentissement de la croissance non suivi d'une récession) se produit, il pourrait entraîner une rotation au profit des secteurs défensifs (moins sensibles à la conjoncture), des petites capitalisations et du facteur « value » (titres sous-cotés)</li> <li>◆ Nous continuons à privilégier les <b>bons du Trésor américain aux actions</b> sur fond de ralentissement des perspectives de croissance et d'incertitudes entourant les futures politiques</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ <b>Les actions européennes</b> offrent à la fois une exposition aux secteurs décotés (value) et cycliques (dépendants de la croissance). Toutefois, des signes de détérioration de l'économie dans l'ensemble de la région font peser un risque sur les bénéficiaires. Le niveau modéré des valorisations par rapport aux autres marchés actions plaide en faveur d'une sélection des valeurs rigoureuse</li> <li>◆ <b>Les rendements des emprunts d'État européens</b> devraient baisser si la BCE assouplit encore sa politique et en cas de tensions commerciales à l'échelle mondiale</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Dans un contexte d'incertitudes macroéconomiques persistantes, les valorisations des <b>actions chinoises</b> présentent toujours des décotes importantes. L'annonce de mesures de soutien budgétaires supplémentaires pourrait se traduire par une nouvelle hausse des multiples de valorisation, et les analystes se disent optimistes concernant la croissance des bénéficiaires</li> <li>◆ Les valorisations des <b>actions indiennes</b> restent relativement élevées (notamment celles des capitalisations moyennes). La stabilité des perspectives de bénéficiaires, la résilience macroéconomique aux défis extérieurs et les tendances structurelles sont favorables</li> <li>◆ Les réformes des entreprises offrent toujours un potentiel de revalorisation aux <b>actions japonaises</b>, en plus du plan de relance du gouvernement. Les secteurs exportateurs/sensibles au taux de change sont confrontés à des incertitudes croissantes sur le plan commercial</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Les <b>marchés actions de nombreux pays émergents</b> ont enregistré des performances positives en 2024, malgré certaines divergences entre régions, avec notamment des performances décevantes en Amérique latine et en Corée. Le niveau raisonnable des valorisations et l'embellie du cycle macroéconomique et des perspectives de croissance sont encourageants, en particulier en Asie. Les actions des pays émergents sont également sources de diversification grâce à des tendances qui leur sont propres, notamment une croissance structurelle soutenue et une reprise économique potentielle</li> <li>◆ <b>Les perspectives des emprunts d'État des pays émergents en devise locale</b> sont plus mitigées en raison des incertitudes entourant l'évolution des politiques à l'échelle mondiale, de la perspective de taux durablement élevés aux États-Unis et du risque d'une appréciation du dollar américain</li> </ul>

Source : HSBC Asset Management, janvier 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

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

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

Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Commentaires	
Actions	<b>Monde</b>	↔	–	Les marchés pourraient se montrer volatils en raison des doutes suscités par l'évolution future des politiques, d'un cycle d'assouplissement monétaire moins important que prévu aux États-Unis et des tensions commerciales à l'échelle mondiale. En revanche, la résilience de la croissance mondiale et la poursuite des baisses de taux devraient contribuer à un « élargissement » des performances de marché en faveur des secteurs et des régions encore à la traîne
	États-Unis	↔	–	La désinflation (baisse de l'inflation qui reste positive) et la croissance résiliente du PIB (Produit Intérieur Brut) et des bénéfices des entreprises en 2024 devraient se traduire par des prévisions de croissance des bénéfices supérieures à la moyenne en 2025. L'assouplissement potentiel de la politique budgétaire, les réductions d'impôts et la déréglementation sont des facteurs favorables, mais ils pourraient avoir un effet inflationniste. Le niveau élevé des valorisations rend les cours de bourse vulnérables à la moindre déception
	Royaume-Uni	↔	–	Le marché britannique bénéficie d'une décote marquée par rapport à d'autres régions, ainsi que du rendement du dividende le plus élevé au monde. Toutefois, les actions sont vulnérables à la volatilité induite par le ralentissement de la croissance mondiale Les inquiétudes concernant certaines largesses budgétaires depuis l'annonce du budget d'automne ont certainement pesé sur le sentiment du marché
	Zone euro	↔	–	Les actions de la zone euro offrent à la fois une exposition aux secteurs décotés et cycliques (sensibles à la conjoncture) en lien notamment avec la Chine et pourraient bénéficier de l'élargissement du leadership de marché à l'échelle mondiale. Les anticipations de croissance des bénéfices devraient être atteintes en 2025 et les multiples de valorisation pourraient augmenter si l'impact des droits de douane est moins prononcé que prévu
	Japon	▲	–	Les réformes des entreprises pourraient se traduire par une hausse des multiples de valorisation, alors les rachats d'actions massifs et les mesures de relance budgétaires devraient rassurer les investisseurs. Les secteurs exposés à l'économie nationale semblent plus prometteurs que ceux sensibles au commerce et à la croissance mondiale, alors que les incertitudes en provenance de l'étranger persistent
	Marchés émergents	▲	–	Les perspectives de croissance des pays émergents sont relativement bonnes dans le contexte mondial, grâce aux tendances désinflationnistes, aux mesures de relance chinoises et aux baisses de taux de la Fed (banque centrale américaine). Les valorisations des actions et des devises des pays émergents restent peu exigeantes. Les tendances spécifiques au sein de l'univers des pays émergents permettent également de diversifier les portefeuilles
	Pays d'Europe centrale et orientale et Amérique latine	▼	–	En Europe centrale et orientale, les banques centrales maintiennent une politique prudente face à une inflation toujours élevée, alors que le rebond de la croissance dans la région reste léthargique. En Amérique Latine, les bénéfices pourraient pâtir du ralentissement de la croissance mondiale, alors que le contexte national présente également des tendances négatives à court terme
	Marchés frontières (pré-émergents)	▲	–	Répartis dans différentes zones géographiques, les pays frontières présentent des caractéristiques économiques très variées, ce qui réduit la corrélation de leurs performances et leur volatilité par rapport aux indices des pays émergents et des pays développés. Ils peuvent donc contribuer à la diversification des portefeuilles.
Emprunts d'État	<b>Marchés développés (MD)</b>	↔	–	La croissance économique des pays occidentaux résiste globalement bien aux taux d'intérêt élevés et les rendements demeurent attractifs. Toutefois, nous observons des signes de ralentissement aux États-Unis et, en cas de détérioration plus marquée de la croissance, les emprunts d'État pourraient surperformer et offrir une protection contre la volatilité des marchés actions
	États-Unis	↔	–	Nous prévoyons une baisse limitée du rendement des bons du Trésor à 10 ans en 2025 pour plusieurs raisons : la perspective d'un cycle de baisse des taux moins important que prévu, le risque d'une inflation plus élevée et la prime de terme plus élevée qu'exigera probablement le marché en contrepartie des risques budgétaires accrus
	Royaume-Uni	▲	–	Les rendements des Gilts (emprunts d'état britanniques) ont fortement augmenté depuis l'annonce du budget en octobre, ce qui témoigne du malaise des investisseurs et de l'augmentation des anticipations d'inflation en raison des émissions de dette qui seront nécessaires pour financer les dépenses publiques supplémentaires. Cependant, nous tablons sur une baisse progressive des rendements des Gilts à 10 ans en 2025, à la faveur d'un repli de l'inflation au Royaume-Uni
	Zone euro	▲	–	La poursuite probable des baisses de taux de la BCE (banque centrale européenne) et les inquiétudes suscitées par l'application potentielle des droits de douane américains devraient entraîner une baisse progressive des rendements (favorable aux valorisations) en 2025.
	Japon	▼	–	L'économie de la zone euro devrait encore enregistrer une croissance léthargique en 2025, avec une poursuite de la désinflation
	Obligations indexées sur l'inflation (OII)	↔	–	La Banque du Japon a relevé ses taux d'intérêt afin de normaliser progressivement sa politique, même si les conditions resteront accommodantes. Avec des primes de risque obligataires très faibles, nous maintenons notre opinion négative sur les emprunts d'État japonais
<b>Marchés émergents (en devise locale)</b>	▲	–	Les taux d'inflation anticipés par le marché ont augmenté en raison de l'embellie des données économiques, des craintes géopolitiques et de l'incertitude concernant l'effet potentiellement inflationniste des politiques américaines. Les valorisations des obligations indexées sur l'inflation restent faibles et, dans cet environnement, elles pourraient surperformer les obligations nominales (non indexées)	
				La diminution du nombre de baisses de taux anticipées aux États-Unis et l'appréciation du dollar américain sont défavorables aux obligations des pays émergents, dont les perspectives sont désormais plus mitigées. Cependant, malgré les pressions haussières sur les taux mondiaux, la baisse des prix du pétrole et des matières premières pourrait ne pas modifier la trajectoire de la désinflation à moyen terme, avec une baisse probable des rendements locaux (hausse des cours) dans les pays émergents

Source : HSBC Asset Management, janvier 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

▲ Positionnement offensif  
↔ Impact neutre  
▼ Positionnement défensif

## Évolution :

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

8

Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Commentaires		
Obligations privées	Marchés internationaux des obligations Investment Grade* (IG)	↔	–	Malgré des spreads de crédit resserrés (écarts de rendement avec la dette gouvernementale de référence), nous avons décelé des opportunités ciblées sur le segment des obligations privées, en particulier celles de bonne qualité ( <i>investment grade</i> ) et le crédit titrisé. Compte tenu de la prime de terme (supplément de rémunération attendu des investisseurs lorsqu'ils prêtent de l'argent à long terme) plus élevée des obligations mondiales, nous privilégions également la durée (préférence pour les obligations à échéance longue)	
		IG USD	↔	–	Les valorisations sont élevées et les spreads sont au plus bas depuis 30 ans. Les spreads de la plupart des secteurs non financiers ont atteint ou sont proches de leur plus bas historiques. Les émetteurs financiers, en particulier les banques, restent relativement attractifs. Les facteurs techniques restent très favorables et les rendements « globaux » attirent toujours des flux de capitaux massifs
		IG EUR et GBP	↔	–	Les risques inhérents au crédit IG européen sont bien équilibrés. Le niveau historiquement bas des spreads témoigne de valorisations onéreuses. Le portage (rendement net) et le « rolldown » (renouvellement des échéances) sont suffisants pour compenser la volatilité qui pourrait découler des tensions commerciales et de l'augmentation des droits de douane
	Oblig. IG asiatiques	↔	–	En Asie, les spreads des obligations IG devraient rester relativement serrés et les stratégies de portage (conservation des titres jusqu'à l'échéance) resteront le principal moteur de la génération d'alpha (performance du gérant). La stabilité des fondamentaux du crédit à l'échelle de la région et la durée (durée de vie moyenne des obligations) plus courte que les marchés mondiaux du crédit sont des facteurs positifs. Les rendements « globaux » sont attractifs	
	Marchés internationaux des obligations à haut rendement (High Yield, HY)	↔	–	Les spreads HY restent historiquement serrés malgré le ralentissement de l'économie américaine. Néanmoins, les rendements globaux sont élevés. Avec une croissance raisonnable et une inflation qui reflue, les fondamentaux demeurent favorables	
		Oblig. HY - USA	▼	–	Les valorisations restent historiquement élevées et les spreads sont nettement inférieurs à leurs moyennes historiques. Cependant, les rendements globaux demeurent intéressants. Les fondamentaux ne sont pas une source d'inquiétude et la croissance reste raisonnable. Toutefois, l'incertitude suscitée par l'évolution des politiques est préoccupante
		HY Europe	▼	–	Les valorisations actuelles sont tendues compte tenu du contexte macroéconomique défavorable, marqué par une croissance à peine positive et des taux d'intérêt réels (inflation déduite) élevés. Le marché compte sur l'assouplissement attendu des politiques dans les mois à venir pour que l'environnement reste favorable aux actifs risqués
		Oblig. HY asiatiques	↔	–	Les spreads des obligations HY chinoises devraient encore se resserrer en attendant le déploiement progressif de nouvelles mesures de relance. Les investisseurs cherchent par ailleurs à acheter certains titres très décotés. Nous maintenons notre surpondération structurelle malgré l'impact potentiel des tensions commerciales
	Crédit titrisé	▲	–	Les spreads restent proches de leur fourchette de variation depuis 2009. Le crédit titrisé présente donc un bon potentiel de valorisation à long terme, malgré le resserrement récent des spreads. Tant que les taux restent élevés, les titres de crédit titrisés à taux variable peuvent générer des revenus élevés, les taux directs se répercutant directement sur le revenu obtenu	
	Obligations privées et souveraines émergentes (USD)	▲	–	Les spreads de crédit des émissions d'entreprises et souveraines des pays émergents devraient bien se comporter dans l'environnement actuel. De plus, l'impact de la dépréciation de certaines devises pourrait être favorable aux entreprises des pays émergents dont les revenus sont libellés en dollar, en particulier celles qui se sont désendettées et ont réduit leurs besoins de financement	
Devises et actifs alternatifs	Or	▲	–	L'or a atteint de nouveaux sommets en 2024. Les perspectives dépendront de l'ampleur des baisses de taux de la Fed (banque centrale américaine) ainsi que de l'évolution du dollar et des rendements américains. La capacité de « diversification » de l'or en période d'aversion au risque n'est pas fiable, mais les tensions géopolitiques et les épisodes de volatilité (périodes de fortes variations des cours) des marchés financiers soutiennent le métal jaune	
	Autres matières premières	↔	–	Les tensions géopolitiques sont désormais un facteur de risque accru. L'évolution de l'économie chinoise sera cependant un moteur essentiel, puisqu'une reprise soutenue pourrait donner un coup de fouet aux prix. La gestion du marché par l'OPEP+ sera également un facteur déterminant pour les prix de l'« or noir »	
	Immobilier	▲	–	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. Les valorisations restent favorables, mais le secteur est vulnérable à la moindre déception macroéconomique	
	Infrastructures	▲	–	La dette d'infrastructure présente un potentiel de performance plus élevé que les obligations privées mondiales, avec une volatilité des spreads relativement plus faible en cas de ralentissement économique. Elle présente de bonnes caractéristiques défensives (peu sensibles à la conjoncture), offre des flux de trésorerie indexés sur l'inflation et bénéficie de catalyseurs thématiques comme la transition verte	
	Hedge funds (fonds alternatifs)	▲	–	Les hedge funds peuvent accroître la diversification des portefeuilles, malgré un environnement inflationniste et potentiellement volatil. Certaines stratégies constituent des alternatives particulièrement intéressantes aux obligations tant que la corrélation actions-obligations (hausse ou baisse de façon simultanée) reste positive	
	Dettes privées	▲	–	Alors que les taux d'intérêt se normalisent, la dette privée offre toujours des rendements globaux attractifs et une prime d'illiquidité qui convient aux investisseurs de long terme. Elle permet également de diversifier les portefeuilles. Les taux de défaut restent faibles	
	Capital-investissement (entreprises non cotées)	↔	–	Comme le resserrement des conditions financières augmente le coût de la dette, les fonds de capital-investissement pourraient avoir du mal à générer des performances régulièrement élevées. Toutefois, le renforcement de certaines tendances économiques négatives pourrait offrir de bons points d'entrée pour les investisseurs à long terme. Les investissements en capital-investissement se justifient par l'alpha (performance du gérant) et non par le bêta (performance liée au marché en général)	
	Dollar américain	↔	–	Le dollar s'est redressé dans le sillage de l'élection présidentielle américaine et pourrait rester vigoureux d'ici l'annonce des droits de douane et des politiques de la nouvelle administration. L'assouplissement de la politique de la Fed devrait logiquement le faire baisser, mais le cycle de baisse des taux moins important que prévu et les moindres écarts de taux sont favorables au billet vert	

\*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, janvier 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. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans le pays ou le secteur indiqué.

PUBLIC

# Notre positionnement par classe d'actifs

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

▲ Positionnement offensif  
↔ Impact neutre  
▼ Positionnement défensif

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

Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Commentaires	
Actifs asiatiques	<b>Obligations asiatiques en devises locales</b>	▲	–	Le contexte macroéconomique et le caractère gérable du risque d'inflation dans la région sont globalement favorables. Nous tablons toujours sur un cycle d'assouplissement monétaire peu marqué en raison de la volatilité des taux de change à court terme et des inquiétudes suscitées par la stabilité financière. Nous ne prévoyons pas d'augmentation importante des rendements dans la région à court terme
	<b>Obligations en RMB (devise chinoise)</b>	↔	–	La Chine devrait conserver une politique monétaire accommodante et cherchera surtout à réduire les risques liés à la dette des collectivités locales. L'augmentation prévue de l'offre d'emprunt d'État pourrait limiter le potentiel de hausse à moyen terme, mais les mesures de soutien à la liquidité devraient en atténuer l'impact
	<b>Actions asiatiques hors Japon</b>	▲	–	Les marchés asiatiques offrent une importante diversification sectorielle et des valorisations raisonnables. Les mesures de soutien de la Chine et d'autres tendances structurelles au sein de la région sont également positives. Les secteurs technologiques restent le moteur des bénéfices, mais les marchés avec une exposition extérieure élevée sont plus vulnérables aux chocs en provenance de l'étranger
	Actions chinoises	▲	–	Toute nouvelle mesure de soutien budgétaire/favorable à la croissance pourrait entraîner une augmentation des valorisations, et les analystes sont optimistes concernant les perspectives bénéficiaires. Les décotes de valorisation témoignent de la mauvaise situation macroéconomique de la Chine (pressions déflationnistes, crise de l'immobilier et moral en berne des consommateurs)
	Actions indiennes	▲	–	Les valorisations sont encore élevées (en particulier pour les capitalisations moyennes) par rapport aux autres pays de la région. La résilience de l'Inde aux tendances extérieures négatives et la stabilité de ses perspectives sont des facteurs favorables ; de plus, ses caractéristiques structurelles seront un catalyseur à long terme. La RBI (banque centrale indienne) devrait agir avec prudence pour assouplir sa politique en raison des craintes inflationnistes
	Actions ASEAN (Asie du Sud-Est)	▲	–	Les perspectives bénéficiaires dans les pays de l'ASEAN restent globalement favorables, malgré les divergences qui subsistent entre régions. Les valorisations sont proches de leurs niveaux intrinsèques, mais l'exposition de la région aux tensions commerciales mondiales et aux difficultés de la Chine impose une certaine prudence
	Actions hongkongaises	▲	–	La confiance des investisseurs s'est stabilisée grâce aux mesures de relance de la Chine et aux baisses de taux locales consécutives à l'assouplissement de la Fed. Les valorisations sont attractives (ratios cours/valeur comptable faible et rendements du dividende élevés), mais la dégradation de la dynamique macroéconomique, la mauvaise posture du marché immobilier et les risques géopolitiques sont inquiétants
<b>Devises asiatiques</b>	▲	–	La résilience du dollar et les conflits commerciaux potentiels seront défavorables à court terme. Toutefois, compte tenu de leurs valorisations historiquement basses, les devises asiatiques devraient progressivement s'apprécier, à la faveur de l'amélioration des fondamentaux dans la région et des mesures de relance de la Chine. Nous privilégions les devises générant des rendements élevés et profitant d'un contexte macroéconomique local solide	

Source : HSBC Asset Management, janvier 2025. 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.

# Données de marché

## Décembre 2024

Indices des marchés Actions en devise locale sauf indication contraire	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2024 (%)	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an	P.E.R. prévu <sup>(1)</sup> (X)
<b>Indice Monde</b>								
MSCI AC Monde (USD)	841	-2,5	-1,2	15,7	15,7	875	710	19,8
<b>Indices Amérique du Nord</b>								
USA - Dow Jones Industrial Average	42 544	-5,3	0,5	12,9	12,9	45 074	37 123	22,8
USA - S&P 500	5 882	-2,5	2,1	23,3	23,3	6 100	4 700	24,5
USA - NASDAQ Composite	19 311	0,5	6,2	28,6	28,6	20 205	14 560	35,8
Canada - S&P/TSX Composite	24 728	-3,6	3,0	18,0	18,0	25 843	20 467	16,9
<b>Europe</b>								
MSCI AC Europe (USD)	529	-2,4	-10,0	-0,8	-0,8	595	510	14,0
Euro - Euro STOXX 50	4 896	1,9	-2,1	8,3	8,3	5 122	4 381	14,5
Royaume Uni - UK FTSE 100	8 173	-1,4	-0,8	5,7	5,7	8 474	7 404	11,9
Allemagne - DAX*	19 909	1,4	3,0	18,8	18,8	20 523	16 345	14,9
France - CAC 40	7 381	2,0	-3,3	-2,2	-2,2	8 259	7 030	14,4
Espagne - IBEX 35	11 595	-0,4	-2,4	14,8	14,8	12 154	9 799	11,0
Italie - FTSE MIB	34 186	2,3	0,2	12,6	12,6	35 474	29 926	9,9
<b>Indices Asie-Pacifique</b>								
MSCI AC Asie Pacifique hors Japon (USD)	569	-1,2	-8,3	7,7	7,7	632	490	14,6
Japon - Nikkei 225	39 895	4,4	5,2	19,2	19,2	42 427	31 156	20,6
Australie - Australian Stock Exchange 200	8 159	-3,3	-1,3	7,5	7,5	8 515	7 322	18,8
Hong Kong - Hang Seng	20 060	3,3	-5,1	17,7	17,7	23 242	14 794	9,4
Shanghai SE Composite Index	3 352	0,8	0,5	12,7	12,7	3 674	2 635	13,0
Hang Seng China Enterprises Index	7 290	4,9	-2,9	26,4	26,4	8 373	4 943	8,7
Taiwan - TAIEX	23 035	3,5	3,6	28,5	28,5	24 417	17 152	19,1
Corée du Sud - KOSPI	2 399	-2,3	-7,5	-9,6	-9,6	2 896	2 360	10,2
Inde - SENSEX 30	78 139	-2,1	-7,3	8,2	8,2	85 978	70 002	22,8
Indonésie - Jakarta Stock Price Index	7 080	-0,5	-6,0	-2,7	-2,7	7 911	6 699	11,9
Malaisie - Kuala Lumpur Composite Index	1 642	3,0	-0,4	12,9	12,9	1 685	1 477	15,6
Philippines - PSE	6 529	-1,3	-10,2	1,2	1,2	7 605	6 158	11,3
Singapour - FTSE Straits Times	3 788	1,3	5,6	16,9	16,9	3 843	3 092	12,0
Thaïlande - SET	1 400	-1,9	-3,4	-1,1	-1,1	1 507	1 273	15,9
<b>Indices Amérique Latine</b>								
Argentine - Merval	2 533 635	12,2	49,3	172,5	172,5	2 828 294	955 099	11,9
Brésil - Bovespa	120 283	-4,3	-8,7	-10,4	-10,4	137 469	118 404	7,7
Chili - IPSA	6 710	2,0	3,4	8,3	8,3	6 838	5 823	11,7
Colombie - COLCAP Index	1 380	-0,9	5,5	15,4	15,4	1 451	1 215	5,5
Mexique - S&P/BMV IPC Index	49 513	-0,6	-5,6	-13,7	-13,7	59 021	48 770	11,4
<b>Indices Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique</b>								
Russie - MICEX	12 037	3,4	-1,6	0,6	0,6	12 883	11 318	17,2
Afrique du Sud - JSE	84 095	-0,5	-2,8	9,4	9,4	87 884	71 635	11,8
Turquie - ISE 100 Index*	9 831	1,8	1,7	31,6	31,6	11 252	7 668	6,5

**\*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 décembre 2024.

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

# Données de marché

## Décembre 2024

Indices des marchés Actions dividendes réinvestis	Variation 3 mois (%)	Variation 1-1-2024 (%)	Variation 1 an (%)	Variation 3 ans (%)	Variation 5 ans (%)	Taux de dividende (%)
Actions globales	-1,0	17,5	17,5	17,2	61,5	1,8
Actions US	2,7	24,6	24,6	26,3	92,8	1,3
Actions Europe	-9,7	1,8	1,8	3,7	27,0	3,4
Actions Pacifique hors Japon	-8,2	10,2	10,2	-2,4	16,0	2,7
Actions Japon	-3,6	8,3	8,3	8,6	26,5	2,2
Actions Amérique Latine	-15,8	-26,4	-26,4	6,4	-15,7	6,1
Actions émergentes	-8,0	7,5	7,5	-5,7	8,8	2,6

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

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

Indices obligataires	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2024 (%)
BarCap GlobalAgg (hedgé en USD)	580	-0,8	-0,9	3,4	3,4
JPM EMBI Global (USD)	897	-1,5	-2,1	5,7	5,7
BarCap US Corporate Index (USD)	3 290	-1,9	-3,0	2,1	2,1
BarCap Euro Corporate Index (Eur)	258	-0,4	0,9	4,7	4,7
BarCap Global High Yield (USD)	627	-0,2	1,1	10,7	10,7
BarCap US High Yield (USD)	2683	-0,4	0,2	8,2	8,2
BarCap pan-European High Yield (USD)	598	0,8	2,3	10,1	10,1
BarCap EM Debt Hard Currency	442	-1,3	-2,1	5,8	5,8
Markit iBoxx Asia ex-Japan Bond Index (USD)	225	-0,7	-1,2	5,3	5,3
Markit iBoxx Asia ex-Japan High-Yield Bond Index (US\$)	261	-0,1	-0,2	13,7	13,7

**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 décembre 2024. 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.

# Données de marché

## Décembre 2024

Rendements des obligations gouvernementales	Dernier cours	il y a 1 mois	il y a 3 mois	il y a 1 an	Cours au 1-1-2024
<b>Rendements bons du trésor US (%)</b>					
3 mois	4,31	4,49	4,62	5,33	5,33
2 ans	4,24	4,15	3,64	4,25	4,25
5 ans	4,38	4,05	3,56	3,85	3,85
10 ans	4,57	4,17	3,78	3,88	3,88
30 ans	4,78	4,36	4,12	4,03	4,03
<b>Rendements d'obligations d'état 10 ans (%)</b>					
Japon	1,09	1,04	0,85	0,61	0,61
Royaume Uni	4,56	4,24	4,00	3,53	3,53
Allemagne	2,36	2,09	2,12	2,02	2,02
France	3,19	2,89	2,92	2,56	2,56
Italie	3,52	3,28	3,45	3,69	3,69
Espagne	3,06	2,79	2,92	2,98	2,98

	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2024 (%)	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an
<b>Matières premières (USD)</b>							
Or	2 625	-0,7	-0,4	27,2	27,2	2 790	1 984
Pétrole - Brent	74,6	2,3	4,0	-3,1	-3,1	92	69
Pétrole brut - WTI	71,7	5,5	5,2	0,1	0,1	88	65
Indice Futures R/J CRB	297	3,4	4,1	12,5	12,5	300	262
Cuivre - LME	8 768	-2,7	-10,8	2,4	2,4	11 105	8 127

**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 décembre 2024. A titre d'illustration uniquement. Les informations sont fournies à titre d'indication uniquement et ne doivent être considérées ni comme une sollicitation ni comme une recommandation en faveur de stratégies ou produits d'investissement, ou de titres appartenant aux secteurs/pays mentionnés.

# Données de marché

## Décembre 2024

Devises contre USD sauf indication contraire	Dernier cours	il y a 1 mois	il y a 3 mois	il y a 1 an	Cours au 1-1-2024	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an
<b>Marchés développés</b>							
DXY indice	108,49	105,74	100,78	101,33	101,33	109,53	100,16
EUR/USD	1,04	1,06	1,11	1,10	1,10	1,12	1,02
GBP/USD	1,25	1,27	1,34	1,27	1,27	1,34	1,23
CHF/USD	1,10	1,14	1,18	1,19	1,19	1,19	1,08
CAD	1,44	1,40	1,35	1,32	1,32	1,45	1,33
JPY	157,2	149,8	143,6	141,0	141,0	162,0	139,6
AUD	1,62	1,54	1,45	1,47	1,47	1,62	1,44
NZD	1,79	1,69	1,58	1,58	1,58	1,79	1,57
<b>Asie</b>							
HKD	7,77	7,78	7,77	7,81	7,81	7,84	7,76
CNY	7,30	7,25	7,02	7,10	7,10	7,33	7,00
INR	85,61	84,49	83,80	83,21	83,21	85,84	82,65
MYR	4,47	4,45	4,12	4,59	4,59	4,81	4,09
KRW	1 479	1 397	1 315	1 291	1 291	1 487	1 303
TWD	32,79	32,51	31,66	30,58	30,58	33,00	30,91
<b>Amérique Latine</b>							
BRL	6,17	5,97	5,45	4,85	4,85	6,32	4,83
COP	4 406	4 433	4 204	3 875	3 875	4 546	3 739
MXN	20,83	20,38	19,69	16,97	16,97	20,91	16,26
ARS	1 030,99	1 010,38	968,72	808,48	808,48	1 035,15	812,64
<b>Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique</b>							
RUB	113,52	106,50	93,00	89,47	89,47	115,07	82,65
ZAR	18,84	18,06	17,27	18,36	18,36	19,39	17,04

**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 décembre 2024. A titre d'illustration uniquement. Les informations sont fournies à titre d'indication uniquement et ne doivent être considérées ni comme une sollicitation ni comme une recommandation en faveur de stratégies ou produits d'investissement, ou de titres appartenant aux secteurs/pays mentionnés.

## Informations importantes

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

- ◆ Les opinions exprimées sont le résultat des discussions lors des réunions régionales d'allocation d'actifs de HSBC Global Asset Management, qui se sont tenues tout au long du mois de **décembre 2024**, des prévisions de performance à long terme de HSBC Global Asset Management (au **30 novembre 2024**) 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 **30 novembre 2024**.
  - ◆ 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 **30 novembre 2024**.

Follow us on:

LinkedIn:  
[HSBC Asset Management](https://www.linkedin.com/company/hsbc-asset-management)

Website:  
[assetmanagement.hsbc.com](https://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 contenu dans ce document peut être amené à changer sans avertissement préalable. Toute reproduction ou utilisation (même partielle), sans autorisation, de ce document engagera la responsabilité de l'utilisateur et sera susceptible d'entraîner des poursuites. Ce document ne revêt aucun caractère contractuel et ne constitue en aucun cas ni une sollicitation d'achat ou de vente, ni une recommandation d'achat ou de vente de valeurs mobilières dans toute juridiction dans laquelle une telle offre n'est pas autorisée par la loi. Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Ils ne sauraient constituer un engagement de HSBC Asset Management.

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

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

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

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

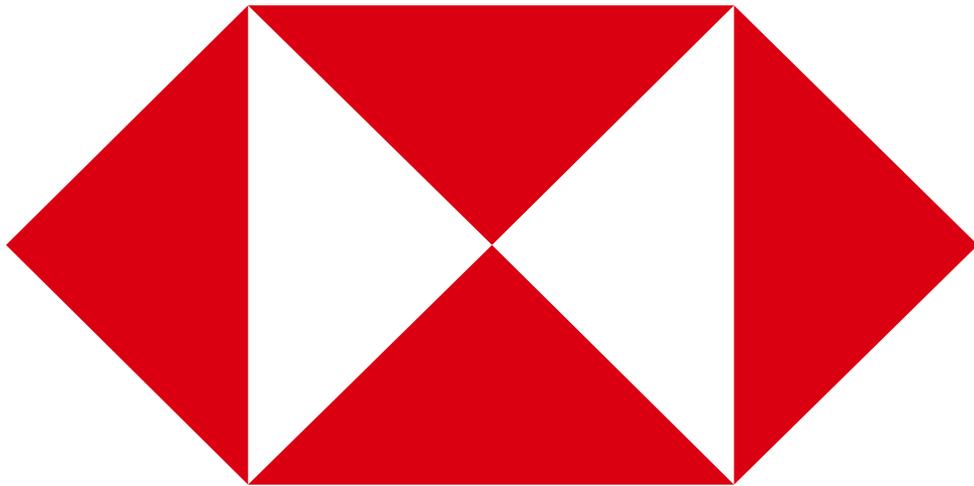
Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (n° GP99026)

Adresse postale : 38 avenue Kléber 75116 PARIS -

Siège social : Immeuble 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 décembre 2024. Copyright : Tous droits réservés © HSBC Global Asset Management (France), 2024. AMFR\_2025\_WHOLE\_MA\_0022. Expires: 30/06/2025



**PUBLIC**