

Actualité Marchés Mensuel

À quoi s'attendre après le rebond de 2025 ?

Janvier 2026



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.



HSBC Asset Management | Opening up a world of opportunity

Synthèse

Perspectives macroéconomiques

- ◆ **Les États-Unis connaissent une croissance soutenue, mais déséquilibrée.** Malgré le soutien solide des dépenses d'investissement liées à l'IA, la dégradation du marché du travail et la hausse des prix due aux droits de douane pèsent sur la consommation.
- ◆ **Le taux de croissance américain devrait converger vers ceux d'autres pays développés.** Les droits de douane pourraient faire remonter l'inflation.
- ◆ La croissance chinoise résiste bien grâce à des politiques macroéconomiques favorables et à une forte compétitivité technologique / industrielle, mais les déséquilibres économiques restent un défi majeur.
- ◆ **Les marchés émergents et frontières abritent les meilleures opportunités de croissance,** alors que le pouvoir économique se déplace vers l'Asie et les pays du « Sud global ».

Notre opinion

- ◆ **Nous anticipons pour 2026 une « inversion des rôles »** aux niveaux macroéconomique, des politiques et de l'environnement de marché, avec une dissipation du leadership américain et une convergence de la croissance en Occident. La croissance des bénéfices devrait devenir le principal déterminant des performances des marchés mondiaux.
- ◆ **La croissance des bénéfices des entreprises aux Etats-Unis devrait converger avec celle observée en Asie et au sein de certains pays émergents.** Grâce à la diminution des risques économiques et à la rigueur des politiques menées, ces régions sont devenues structurellement plus sûres et moins volatiles qu'elles ne l'étaient.
- ◆ Comme la capacité des emprunts d'État à diversifier les portefeuilles tend à diminuer, les investisseurs vont devoir **s'adapter à de possibles pics de volatilité en ajustant leurs sources de diversification**, avec divers substituts aux obligations souveraines comme les fonds alternatifs et les marchés non cotés.

Perspectives d'évolution des politiques

- ◆ **Les membres de la Fed sont divisés** en raison de divergences d'opinions sur la trajectoire à moyen terme de l'inflation et du marché du travail.
- ◆ Après huit baisses de taux, l'inflation en zone euro est proche de l'objectif et la politique monétaire est neutre. **La Banque centrale européenne conserve donc une position attentiste.**
- ◆ **Les autorités des pays émergents d'Asie se tiennent prêtes à déployer des politiques de soutien budgétaire si la croissance venait à ralentir**, le cycle d'assouplissement monétaire dans ces pays étant proche de son terme.
- ◆ **La Chine va poursuivre ses politiques ciblées et calibrées** pour soutenir la demande intérieure, ainsi que **ses réformes** dans des domaines stratégiques, comme l'innovation technologique, l'autonomie et le rééquilibrage de son économie.

Scénarios

CONVERGENCE DES MARCHÉS	La croissance américaine perd de sa superbe, aux alentours de 2 %. Les performances des marchés continuent de « s'élargir ». Le repli constant du dollar et l'innovation technologique en Asie dopent la progression des bourses émergentes.
LES FISSURES SE MULTIPLIENT	Les fissures se creusent sur les marchés du travail et les divergences économiques s'intensifient (économie en « forme de K »). Les actifs risqués pourraient souffrir en raison de primes de risque particulièrement faibles sur de nombreux segments de marché.
BOOM DE L'IA	Le boom des investissements dans l'intelligence artificielle permet aux États-Unis de reprendre le leadership de marché. Les marchés émergents tiennent le cap grâce à la résilience de la croissance mondiale et à une forte appétence pour le risque. Les valeurs technologiques chinoises enregistrent d'excellentes performances.

Notre opinion

En 2026, nous anticipons une 'inversion des rôles' aux niveaux macroéconomique, des politiques monétaires et de l'environnement de marché. Avec la moindre domination des États-Unis sur le plan économique, les taux de croissance du PIB et des bénéfices vont converger en Occident et les pays émergents devraient continuer de se renforcer sur le plan structurel. Certains actifs ayant perdu leur capacité de diversification, les investisseurs vont devoir trouver de nouvelles sources de résilience et de nouveaux moteurs de performance.

- ◆ **Actions** – Selon nous, la croissance des bénéfices en 2026 sera essentiellement alimentée par le super-cycle de l'IA, mais les anticipations, et les valorisations, pourraient s'avérer trop élevées. Les actions mondiales devraient profiter de la convergence des taux de croissance du PIB et des bénéfices. Et si l'augmentation des multiples de valorisation a dopé les performances en 2025, la croissance des bénéfices va jouer un rôle croissant en 2026.
- ◆ **Emprunts d'États** – Les rendements devraient continuer à évoluer dans une fourchette étroite dans les pays développés, malgré les risques inflationnistes, les incertitudes budgétaires et une croissance inférieure à la tendance. Les obligations des pays émergents en devise locale bénéficient d'un repli de l'inflation, d'une croissance plus soutenue et d'une viabilité accrue de leur dette.
- ◆ **Obligations privées** – Les spreads de crédit *investment grade* restent serrés, mais la solidité des facteurs techniques, la robustesse des bilans et les bonnes perspectives bénéficiaires assurent un soutien. Nous maintenons un positionnement défensif en privilégiant les titres de très bonne qualité.

Actions		Emprunts d'États		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
Monde	↔ /▲	Marchés développés	↔	Marchés internationaux des obligations <i>Investment Grade*</i> (IG)	↔ /▲	Or	▲	Obligations asiatiques en devises locales	▲
États-Unis	↔	Bons du Trésor à 10 ans	↔	IG USD	↔ /▲	Autres matières premières	↔	Obligations en RMB (devise chinoise)	▲
RU	↔	Gilts à 10 ans	▲	IG EUR & GBP	↔ /▲	Actifs réels	▲▲	Actions asiatiques (hors Japon)	▲
Zone euro	↔	Bunds à 10 ans	▲	Oblig. IG asiatiques	↔ /▲	Hedge funds (fonds alternatifs)	▲▲	Chine	▲
Japon	▲	Japon	▼	Obligations mondiales à haut rendement	▼	Dette privée (Direct lending)	▲	Inde	▲
Marchés émergents	▲	Obligations indexées sur l'inflation	↔ /▲	Haut rendement USA	▼	Capital-investissement (buy-out)	▲	Hong Kong	▲
Pays émergents d'Europe et Amérique latine	↔	Dette émergente (en devise locale)		HY Europe	▼	Dollar US (DXY)	▼	Devises asiatiques (ADXY)	▲
Pays frontières	▲			Haut rendement Asie	▲				
Légende <ul style="list-style-type: none"> ▲▲ Positionnement offensif ▲▲ Positionnement plutôt offensif ↔/▲ Positionnement neutre/offensif ↔ Positionnement neutre ▼▼ Positionnement défensif ↔/▼ Positionnement neutre/négatif 									

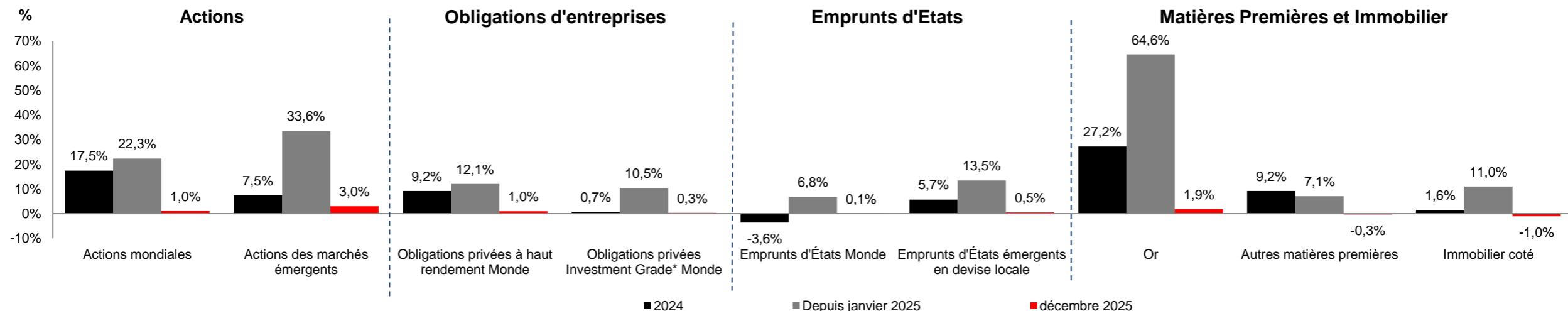
*Catégorie d'obligations dont le risque de non-remboursement est faible, correspondant aux emprunteurs dont les notations par les agences de rating sont situées entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.

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, janvier 2026. 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

Les actions mondiales ont enregistré des performances mitigées en décembre. Si les marchés américains ont fait du surplace, les indices boursiers d'Europe, d'Asie et des marchés émergents se sont globalement inscrits en hausse. Les rendements des emprunts d'États n'ont guère évolué et les spreads de crédit sont restés proches de leurs plus bas historiques. L'or et l'argent ont encore fortement progressé, tandis que les prix du pétrole ont à nouveau baissé.

- ◆ **Emprunts d'États** – Face aux risques budgétaires et inflationnistes et au ralentissement de la croissance, les investisseurs ont fait preuve de vigilance et les obligations souveraines ont connu un mois assez calme. Les rendements à dix ans ont légèrement augmenté aux États-Unis et en Europe, et ont atteint des sommets inédits depuis plusieurs décennies au Japon.
- ◆ **Actions** – Les actions américaines ont fait du surplace après avoir souffert en milieu de mois d'un épisode de volatilité, déclenché par les craintes de survalorisation du secteur technologique et le manque persistant de visibilité des politiques. Les marchés européens et asiatiques ont rebondi en fin d'année.
- ◆ **Actifs alternatifs** – Les cours de l'or et de l'argent ont encore fortement augmenté en décembre, confortant ainsi le statut de meilleure classe d'actifs obtenu en 2025 par les métaux précieux. Les prix du pétrole ont encore baissé.



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 données ci-dessus datent de la clôture des marchés le 31 décembre 2025 en USD (performance totale entre le 1^{er} et le 31 décembre 2025). 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'Etat** : 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.



LES FISSURES SE MULTIPLIENT

Catalyseurs

Des politiques monétaires restrictives et les déséquilibres en termes de croissance provoquent des fissures sur le marché du travail

Ralentissement brutal en raison de la prudence des ménages et des déceptions en matière de bénéfices

Une inflation durablement élevée, **mais la récession détruit la demande**

Politique Monétaire

La Fed, d'abord plus prudente, **assouplit radicalement sa politique** en raison des dommages causés à la croissance

Chine

Les tensions géopolitiques et commerciales pèsent sur **une confiance déjà fragile**



CONVERGENCE DES MARCHÉS

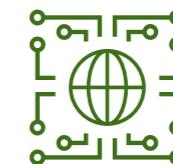
Les États-Unis souffrent des droits de douane, mais les investissements dans l'IA servent de contrepoids. Soutien des politiques (« policy put ») en Europe et en Chine

Une croissance américaine moins exceptionnelle, autour de 2,0 %, malgré les investissements massifs dans l'IA

Une inflation supérieure à 3 % aux États-Unis, avant un repli. Proche de l'objectif dans de nombreux pays développés/émergents

La Fed réduit ses taux à un niveau neutre (3,50 %). Assouplissement modeste dans de nombreux pays développés/émergents

Une croissance résiliente mais inégale, les politiques de relance compensant l'impact des droits de douane



BOOM DE L'IA

L'explosion des investissements dans l'IA et les effets richesse élargissent l'ampleur du boom économique

Réaccélération aux États-Unis, à environ 3,0 %. Un sentiment de marché positif et l'IA stimulent la croissance mondiale

La demande soutenue et généralisée **maintient l'inflation américaine autour de 3,0 %**

Cycle d'assouplissement écourté, mais la Fed s'accommode d'une inflation supérieure à l'objectif

Accélération de la croissance grâce à l'IA, au rebond du secteur immobilier et de la confiance



LES FISSURES SE MULTIPLIENT

Actions

Baisse historique du S&P 500. Les secteurs cycliques sont les plus vulnérables. Envolée de la volatilité

Obligations

Pentification de la courbe du fait du niveau durablement élevé des rendements à long terme. Élargissement des spreads de crédit

Marchés émergents

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

USD

Le dollar peine à rebondir dans le sillage des baisses de taux de la Fed et de la remise en question de son statut de valeur refuge

Principaux paris

Bons du Trésor américain, or, Franc suisse, certains fonds alternatifs, obligations privées de bonne qualité, valeurs défensives (peu sensibles à la conjoncture), facteurs « qualité » et « momentum » (suivi de tendance)



CONVERGENCE DES MARCHÉS

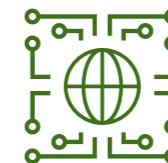
Élargissement du leadership de marché. Le S&P 500 à la traîne des autres marchés. Épisodes de volatilité

Les taux de rendements évoluent dans une fourchette étroite. Risque de hausse des spreads de crédit. **Les obligations 'investment grade' servent de substituts aux obligations souveraines**

Marché haussier grâce à une croissance plus soutenue, à l'innovation technologique en Asie et à des valorisations faibles

Dépréciation progressive du dollar américain sous l'effet des baisses de taux de la Fed et de l'affaiblissement de l'exceptionnalisme américain

Valeurs décotées, défensives (peu sensibles à la conjoncture), petites capitalisations. Préférence pour les marchés émergents et le Japon plutôt que pour les Etats-Unis, et pour les obligations de bonne qualité



BOOM DE L'IA

Surperformance des États-Unis. S&P 500 à + de 7 000 points. Progression des actions coréennes, taïwanaises et à bêta élevé

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

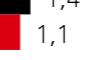
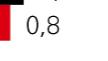
Progression des marchés émergents grâce à l'appétence pour le risque et aux valeurs technologiques asiatiques, mais limitée par l'évolution du dollar américain

Le dollar profite de la fermeté de la croissance américaine et des baisses de taux limitées

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

Perspectives économiques

Politique de la Fed proche de la neutralité

		Consensus		Politique monétaire	
		Croissance (%)	Inflation (%)	Taux directeur à 12 mois (HSBC AM)	Relance budgétaire en 2026
		■ 2025 ■ 2026	■ 2025 ■ 2026		
États-Unis	<p>La Fed a procédé à une 3^e baisse consécutive des taux de 25 pb en décembre, mais le comité était divisé. Selon son président Jerome Powell, le taux directeur est proche de la neutralité, mais la dégradation du marché du travail constitue un risque important. Le PIB a fortement progressé au 3^e trimestre, grâce aux dépenses des ménages. Les investissements liés à l'IA sont aussi un facteur de soutien. En 2026, la croissance sera probablement proche de sa tendance à long terme</p>			3,00-3,50 %	Neutre
Zone euro	<p>Les taux d'intérêt étant proches de la neutralité, la BCE maintient son statu quo. La BCE a révisé à la hausse ses prévisions de croissance à moyen terme, sous l'effet de la politique de relance budgétaire massive de l'Allemagne. L'appréciation de l'euro en 2025 et le ralentissement de la croissance des salaires ont légèrement réduit le risque d'inflation, ce qui laisse augurer un nouvel assouplissement de la politique monétaire</p>			1,50-2,00 %	Neutre
R-U	<p>La Banque d'Angleterre a abaissé son taux directeur de 25 pb, mais a fait savoir qu'un nouvel assouplissement « n'avait rien d'une évidence » car le taux s'approche de la neutralité. La modération de la croissance des salaires laisse présager un ralentissement de l'inflation des services, mais les anticipations d'inflation des ménages restent élevées. Les enquêtes de conjoncture laissent augurer une croissance léthargique, voire nulle, au 4^e trimestre. Les intentions d'embauches sont faibles</p>			3,25-3,75 %	Impact négatif
Japon	<p>La Banque du Japon a relevé ses taux de 25 pb, qui sont désormais à leur plus haut niveau depuis 30 ans. Le gouverneur de la BoJ, Kazuo Ueda, a fait savoir que les taux d'intérêt réels devraient rester « à des niveaux particulièrement bas ». Les dernières hausses de taux n'ont « pas exercé un effet de resserrement marqué » sur l'économie, et l'estimation du taux neutre fait l'objet d'une « incertitude importante ». Les résultats de l'enquête Tankan du 4^e trimestre se sont avérés positifs</p>			0,75-1,25 %	Impact positif modéré
Chine	<p>La croissance économique devrait résister et les pressions déflationnistes s'atténuer, malgré des divergences sectorielles persistantes et des déséquilibres entre l'offre et la demande. Les autorités maintiennent les mesures de soutien ciblées et les réformes de l'offre dans certains secteurs. L'innovation technologique, l'autonomie et le rééquilibrage économique figurent parmi les priorités</p>			1,20-1,40 %	Impact positif modéré
Inde	<p>Les politiques budgétaires, monétaires et les mesures de déréglementation financière soutiennent la reprise de la demande intérieure/de la consommation dans les mois à venir, malgré les incertitudes extérieures. Les réformes récentes de la taxe sur les biens et les services (GST) et du travail renforcent la dynamique structurelle de l'Inde. L'inflation devrait se normaliser à l'approche de l'exercice 2027, mais rester modérée. Le pilotage de la politique budgétaire devrait rester pragmatique</p>			5,00-5,25 %	Neutre

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

Source : HSBC Asset Management, chiffres du consensus selon Bloomberg, janvier 2026. 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.

Événements majeurs en 2026

7

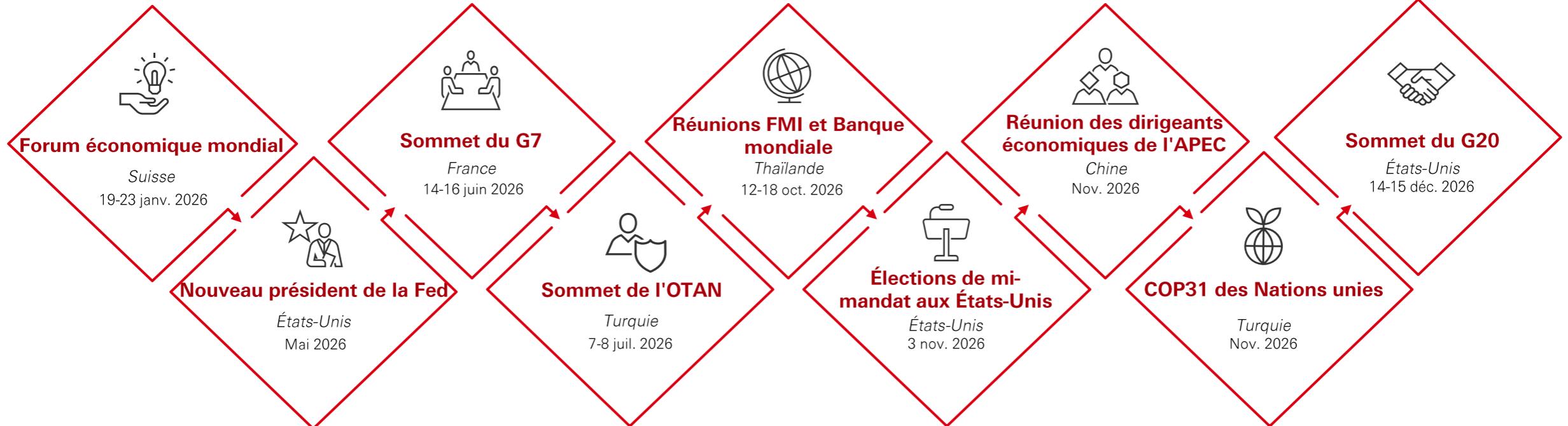
Cette réunion en début d'année définit le programme annuel du Forum, par exemple pour la gestion des effets climatiques, les inégalités, les chaînes d'approvisionnement et l'IA. Les messages exprimés et les stratégies de coordination donnent souvent le ton pour l'année.

Plusieurs sujets stratégiques seront abordés, notamment la stabilité économique, la réglementation dans le secteur technologique, l'action climatique, la sécurité internationale (dont la gestion des conflits géopolitiques) et la santé mondiale.

Réunion des ministres des Finances, des banquiers centraux et des acteurs du financement privé pour établir de nouvelles prévisions, définir des programmes financiers multilatéraux ou des initiatives d'allègement de la dette. Ce type de réunion a généralement un impact sur l'évolution des marchés obligataires, des flux vers les marchés émergents et les perspectives monétaires.

Cette réunion des dirigeants de l'APEC à Shenzhen abordera diverses priorités, notamment l'intégration économique régionale, la connectivité, l'économie numérique, ainsi que la gouvernance et l'adoption de l'IA. La durabilité sera également un thème clé.

Lors de ce sommet organisé par les États-Unis, les dirigeants vont proposer des orientations majeures pour les politiques à l'échelle mondiale, notamment en lien avec la fiscalité, l'énergie, la gouvernance du secteur technologique et le commerce. Ce qui influencera les flux de capitaux, les réglementations transfrontalières et l'aversion au risque des investisseurs.



Le président américain nommera un nouveau président de la Réserve fédérale en remplacement de Jerome Powell, dont le mandat s'arrête en mai. Kevin Hassett est le grand favori d'une liste restreinte qui comprend également Kevin Warsh, Christopher Waller, Michelle Bowman et Rick Rieder.

Ce sommet permettra de clarifier le montant des prochains engagements en matière de dépenses de défense et d'apporter des éclaircissements sur le partage des investissements et la stratégie de l'alliance. Les conclusions peuvent influencer les flux d'investissements en actions et les primes de risque.

Les élections de mi-mandat aux États-Unis détermineront la composition du Congrès, à mi-parcours du mandat présidentiel américain. Compte tenu de la montée en puissance des démocrates en 2025, le contrôle actuel des chambres par les républicains pourrait être remis en cause.

La COP31 devrait acter des engagements concrets en matière de prix du carbone, de réglementation, de transition vers la neutralité carbone et de financement climatique. Ces initiatives devraient influencer fortement les courbes de coûts et les valorisations, en particulier dans les secteurs à forte intensité énergétique.

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

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

Classe d'actifs

Notre opinion

Commentaires

Actions

Monde



En 2025, les performances des actions mondiales ont été portées par la croissance des bénéfices aux États-Unis et l'augmentation des valorisations dans les autres régions. Les écarts de croissance des bénéfices devraient se résorber en 2026, grâce à un élargissement du leadership mondial au détriment des États-Unis, mais avec des épisodes de volatilité. Les marchés émergents restent intéressants en matière de croissance des bénéfices et de valorisations.

États-Unis



Les bénéfices américains ont été révisés en forte hausse en 2025 grâce aux performances solides des secteurs de la technologie et de l'IA. Les marchés tablent sur une croissance à deux chiffres des bénéfices en 2026. Le ratio cours/bénéfice des entreprises américaines reste nettement supérieur à celui du reste du monde. Nous anticipons une résorption de cet écart, mais l'évolution des investissements dans l'IA jouera un rôle majeur.

R-U



Les actions britanniques affichent toujours une décote record par rapport aux autres régions et offrent des rendements attractifs sur le front des dividendes et des rachats d'actions. 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



Le rebond de l'activité de la zone euro a été interrompu par les droits de douane, les incertitudes politiques et l'appréciation de l'euro. Les enquêtes menées dans le secteur industriel témoignent néanmoins d'une certaine résilience. La trajectoire des marchés a été incertaine en raison d'une croissance modérée des bénéfices, qui pourraient toutefois rebondir en 2026. En revanche, les incertitudes politiques et commerciales pourraient peser sur l'activité et les niveaux de confiance.

Japon



Les valorisations sont plus attractives que celles des autres marchés développés, grâce à la poursuite des réformes de la gouvernance d'entreprise. Les secteurs exposés au marché intérieur devraient profiter d'un soutien budgétaire accru. Toutefois, les perspectives de bénéfices des exportateurs/secteurs cycliques restent très sensibles à la macroéconomie mondiale et aux conditions commerciales. Autres tendances potentiellement défavorables, la hausse des rendements des emprunts d'État japonais et l'appréciation du yen.

Marchés émergents



Les pays émergents enregistrent toujours des taux de croissance plus élevés et les valorisations des actions affichent encore des décotes prononcées par rapport aux marchés développés. Ces pays pourraient bénéficier de la dépréciation du dollar américain et de flux d'investissement en quête de diversification vers des actifs non américains. 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 actions latino-américaines devraient profiter de l'appétence persistante pour les marchés émergents et d'un réajustement à la hausse des ratios cours/bénéfice, favorable aux performances boursières. À moyen terme, la politique et le commerce restent les deux principaux risques.

Marchés frontières



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.

Emprunts d'État

Marchés développés



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 est peu probable.

Bons du Trésor à 10 ans



L'évolution en dent de scie des rendements témoigne de la persistance des incertitudes suscitées par la macroéconomie et les politiques. Des données économiques négatives pourraient déclencher un rebond, mais une dégradation prononcée du marché du travail serait nécessaire pour que les rendements retombent nettement en-deçà de 4 %. En 2026, une politique budgétaire légèrement expansionniste et les investissements liés à l'IA devraient soutenir l'économie américaine et exercer des pressions haussières modestes sur les rendements.

Gilts à 10 ans



Les rendements des Gilts ont diminué fin 2025 dans le sillage du repli de l'inflation, malgré l'incertitude entourant les perspectives budgétaires. La baisse des anticipations relatives aux taux directeurs britanniques par rapport aux taux américains a entraîné un rétrécissement de l'écart de rendement entre les emprunts d'État à 10 ans des deux pays. Les rendements des Gilts pourraient encore baisser légèrement du fait l'atonie persistante de la croissance britannique.

Bunds à 10 ans



Les rendements des Bunds ont évolué dans une fourchette étroite en raison de la dissipation des inquiétudes liées à l'offre de titres, de la croissance relativement molle en zone euro et du manque d'orientation claire des rendements américains à 10 ans. Du fait de la persistance de l'inflation des prix des services en zone euro, les rendements des Gilts allemands ne devraient guère évoluer à court terme, avant d'augmenter progressivement en 2026 en raison de la réurgence de la prime au titre du risque budgétaire.

Japon



Depuis la nomination d'une nouvelle Première ministre au Japon, les investisseurs se montrent prudents face aux craintes croissantes suscitées par une politique budgétaire de plus en plus expansionniste. La prime de risque budgétaire pourrait donc augmenter à moyen terme. Les primes de risque des obligations étant modestes, nous restons sous-pondérés sur les emprunts d'État japonais.

Obligations indexées sur l'inflation (OII)



Les points morts d'inflation mondiaux (hors États-Unis) (la différence entre les rendements nominaux et réels) sont relativement stables, mais ils ont légèrement augmenté outre-Atlantique. Les valorisations des obligations indexées sur l'inflation américaine restent relativement attractives, les marchés n'intégrant quasiment aucune prime de risque au titre de l'inflation. Le principal risque baissier serait une récession, un scénario qui serait défavorable aux points morts d'inflation, malgré la faiblesse des valorisations.

Marchés émergents (en devise locale)



En 2025, les obligations émergentes en devises locales ont bénéficié d'un contexte favorable, marqué par des rendements réels élevés, des fondamentaux solides et une dépréciation du dollar américain. Dans les pays émergents, le niveau toujours élevé des taux réels et la perte de vitesse de la désinflation devraient se traduire par de nouveaux assouplissements monétaires en 2026. Certains pays pourraient fortement abaisser leur taux.

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

10

Classe d'actifs

Notre opinion

		Commentaires
Obligations privées	Marchés internationaux des obligations Investment Grade*	Les spreads de crédit IG restent proches de plus bas historiques, mais les rendements globaux sont raisonnables. Les bilans des émetteurs IG sont solides et les perspectives bénéficiaires demeurent positives. Nous pensons que certains segments de l'univers IG peuvent se substituer aux emprunts d'État dans les portefeuilles en guise de couverture. Les incertitudes suscitées par les politiques à l'échelle mondiale restent une menace (IG)
	IG USD	Malgré les incertitudes macroéconomiques et une inflation supérieure à l'objectif, les spreads de crédit IG américain n'ont jamais été aussi bas depuis 25 ans. Les facteurs techniques restent très favorables et les rendements globaux attirent toujours des capitaux. Les fondamentaux du crédit demeurent robustes et les bilans des émetteurs en USD sont toujours aussi solides.
	IG EUR et GBP	Sur le segment des obligations privées européennes IG, les spreads vont probablement augmenter en raison des valorisations récentes. Par ailleurs, l'offre de titres à échéances longues et la remontée de la prime de terme sur les marchés de taux devraient se traduire par une baisse gérable du marché. Compte tenu de leurs valorisations élevées, les obligations IG de l'UE pourraient pâtir d'un événement ponctuel de liquidité/volatilité et d'une dégradation potentielle de la qualité du crédit.
	Oblig. IG asiatiques	Les obligations IG asiatiques affichent des rendements globaux attractifs et les volumes d'émissions sont limités. Parallèlement, les conditions de financement onshore sont accommodantes et les fondamentaux du crédit demeurent décents. La durée plus courte et la bonne qualité des titres IG asiatiques contribuent à réduire la volatilité globale. 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
	Marchés internationaux des obligations à haut rendement (High Yield, HY)	Les spreads des titres à haut rendement se sont creusés en raison de la détérioration des perspectives macroéconomiques. Les risques induits par le ralentissement de la croissance, l'inflation et l'incertitude persistante des politiques pourraient être compensés par les bénéfices solides des entreprises. Nous conservons un positionnement plus défensif, avec une préférence pour les titres de très bonne qualité
	HY USA	Les spreads des obligations à haut rendement se sont un peu élargis aux États-Unis. Malgré des bénéfices globalement bons, certains secteurs, cycliques et industriels notamment, ont souffert, alors que d'autres comme la consommation et la technologie s'en sont bien tirés. Si aucune récession ne se profile, la vigueur des bénéfices devrait limiter l'élargissement des spreads.
	Oblig. HY Europe	Les valorisations actuelles ne sont pas attractives et les spreads restent faibles alors que la dynamique macroéconomique ralentit aux États-Unis. Les valorisations des titres notés B semblent très élevées, alors que ces émetteurs sont sensibles aux risques de croissance et aux taux de financement. Nous apprécions les banques et les compagnies d'assurance dont les fondamentaux de crédit sont solides, mais nous sous-pondérons les secteurs cycliques compte tenu du risque macroéconomique
	HY Asie	En Asie, les spreads HY pourraient s'élargir en raison des valorisations élevées et des difficultés du secteur immobilier chinois. La sélectivité reste source d'alpha car les situations individuelles peuvent créer de la dispersion et des opportunités. Nous privilégions les titres à durée courte et de qualité, tout en assurant une couverture rigoureuse face aux chocs de marché.
	Crédit titrisé	Les spreads se sont modérément élargis sur ce marché et restent supérieurs aux niveaux observés depuis 2009. Le crédit titrisé présente donc un potentiel de valorisation à long terme par rapport aux autres segments du crédit. Tant que les taux resteront élevés, le crédit titrisé à taux variable générera des revenus intéressants dans la mesure où les taux de base se répercutent directement les revenus versés
	Dette émergente en devises fortes (USD)	Le contexte est favorable et les emprunts d'État en devises fortes des marchés émergents bénéficient toujours de fondamentaux solides. Les spreads demeurent décents grâce à l'évolution positive des notations de nombreux marchés émergents. Sur les marchés émergents, les obligations privées sont très corrélées aux emprunts d'État, mais elles bénéficient de facteurs individuels positifs et d'une évolution favorable des notations.
Devises et actifs alternatifs	Or	L'or s'est inscrit en très forte hausse en 2025, notamment sous l'effet des achats massifs des banques centrales. La demande des investisseurs reste également dynamique sous l'effet d'un mouvement en faveur des valeurs refuges face à la montée des tensions géopolitiques, des incertitudes concernant les politiques mondiales et de la volatilité des marchés financiers. Les baisses de taux anticipées et les craintes inflationnistes renforcent l'attrait de l'or en tant que couverture contre l'inflation
	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 de la production des pays de l'OPEP+ reste un facteur clé qui détermine l'évolution des prix du pétrole, alors que l'offre mondiale excédentaire entraîne une forte augmentation des stocks d'or noir.
	Actifs réels	Les investissements immobiliers ont ralenti en 2025 en raison des incertitudes macroéconomiques, mais les baisses de taux aux États-Unis pourraient soutenir le secteur. Les perspectives de performance sont bonnes compte-tenu de l'augmentation des rendements, à la faveur d'un revenu accru. La dette d'infrastructure présente un potentiel de performance plus élevé que les obligations privées mondiales, avec une volatilité des spreads plus faible en cas de ralentissement économique.
	Hedge funds (fonds alternatifs)	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 (housse ou baisse de façon simultanée) reste positive
	Dette privée (Direct lending)	Face aux incertitudes macroéconomiques élevées, les rendements de la dette privée restent attractifs grâce à une prime d'illiquidité toujours élevée. Les stratégies de dette privée continuent de se diversifier via diverses sous-stratégies, les prêts directs (« direct lending ») restant le segment le plus recherché. Les entrées importantes de capitaux témoignent de la quête de diversification des investisseurs
	Capital-investissement (buy-out)	Les rachats d'entreprises par des sociétés de private equity sont redevenus positifs au 2 nd semestre 2025, grâce à la vigueur des marchés actions, au recul de l'inflation et aux baisses de taux aux États-Unis. Cette classe d'actifs, qui s'est souvent distinguée après des périodes de tension, pourrait profiter de la reprise récente de l'activité, devenir une source de performance à long terme mais aussi diversifier les portefeuilles.
	Dollar US (DXY)	L'indice du dollar américain sera probablement confronté à des risques baissiers accrus à mesure que les écarts de rendement avec les autres pays développés se réduiront et que l'économie américaine convergera vers ses pairs. Nous tablons sur une poursuite de la tendance baissière du dollar, qui devrait néanmoins être plus progressive qu'au 1 ^{er} semestre 2025, principalement sous l'effet des tendances cycliques

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

Classe d'actifs	Notre opinion	Commentaires
Actifs asiatiques	Obligations asiatiques en devises locales	▲ La solidité des fondamentaux extérieurs de l'Asie, les profils de dette et les politiques menées réduisent la sensibilité des taux locaux à la volatilité des conditions financières extérieures. Le contexte local en matière d'inflation et de liquidité reste favorable, même si le cycle d'assouplissement monétaire est arrivé à maturité. D'une part, les rendements réels sont attractifs dans certains pays, d'autre part la Corée et les Philippines vont prochainement intégrer des indices de référence, ce qui dopera les flux d'investissement
	Obligations en RMB (devise chinoise)	▲ La reprise des achats d'obligations par la Banque populaire de Chine (PBoC), afin d'améliorer la liquidité et la transmission des politiques, a largement stabilisé la situation. En effet, ces derniers temps, la demande d'obligations à long terme avait souffert des espoirs de réflation, de l'appétence au risque (dans le sillage des gains boursiers) et de l'évolution de la réglementation des investissements obligataires. Les emprunts d'État chinois bénéficient d'une inflation modérée et des flux mondiaux en quête de diversification.
	Asie hors Actions japonaises	▲ Les marchés asiatiques offrent une importante diversification sectorielle et permettent d'investir dans des valeurs de croissance de grande qualité. Les politiques de relance de la Chine, les mesures de soutien prudentes dans la région et d'autres thèmes à long terme restent positifs, sans oublier les flux de diversification cherchant à s'affranchir des actifs non libellés en USD. Toutefois, la persistance des incertitudes extérieures pourrait amplifier la volatilité des marchés
	Actions chinoises	▲ Au-delà du secteur technologique, qui tire les valorisations à la hausse, les investisseurs apprécient les initiatives « anti-involution », les politiques pro-marché et la poursuite de la trêve commerciale avec les États-Unis. Relativement peu exposées aux marchés étrangers, les entreprises pourraient être en partie immunisées de l'impact négatif des tendances extérieures. Pour que le marché continue à progresser, il faudra que le rebond des bénéfices se poursuive, en particulier en dehors du secteur technologique.
	Actions indiennes	▲ Les ratio cours/bénéfice restent élevés, mais la prime de valorisation s'est résorbée par rapport aux autres marchés asiatiques. La dernière saison des résultats a témoigné d'une accélération de la dynamique cyclique/de la croissance des bénéfices, grâce à des politiques favorables, et ce malgré des divergences sectorielles marquées. L'exposition du marché indien à son économie intérieure, les structures solides du pays et la réforme de la taxe sur les biens et les services (GST) seront des catalyseurs positifs à moyen terme.
	Actions ASEAN (Asie du Sud-Est)	▲ Dans l'ensemble, les valorisations sont proches de leur valeur intrinsèque et les perspectives de bénéfices sont globalement stables, malgré des divergences entre les marchés. Les incertitudes commerciales et géopolitiques et les risques spécifiques sur le front domestique pourraient accroître la volatilité des performances. Le renforcement des politiques de soutien et les réformes devraient stimuler la demande intérieure et renforcer les moteurs structurels de la croissance. Les actions de la région ASEAN offrent une exposition à diverses thématiques sectorielles
	Actions hongkongaises	▲ La dynamique des marchés financiers (notamment les introductions en bourse) soutient les bénéfices. Malgré des faiblesses structurelles persistantes, la macroéconomie locale s'est légèrement améliorée et le pays devrait profiter de la baisse des taux américains, mais aussi de l'évolution des politiques et des avancées technologiques en Chine. Les multiples désormais inférieurs à leur moyenne à long terme et le niveau assez élevé du rendement des dividendes témoignent de valorisations raisonnables.
	Devises asiatiques (ADXY)	▲ Les devises asiatiques sont globalement soutenues par des balances extérieures solides, des taux de croissance résilients et des politiques macroéconomiques prudentes. Les spécificités locales pèsent néanmoins sur certaines d'entre elles. La conversion des devises par les exportateurs et les flux diversification vers des actifs non américains apportent également un soutien. Le portage reste très prisé. Le commerce mondial et les incertitudes géopolitiques pourraient toutefois être sources de volatilité.

Dans l'esprit des investisseurs



Quels sont les grands enjeux de 2026 pour les investisseurs ?

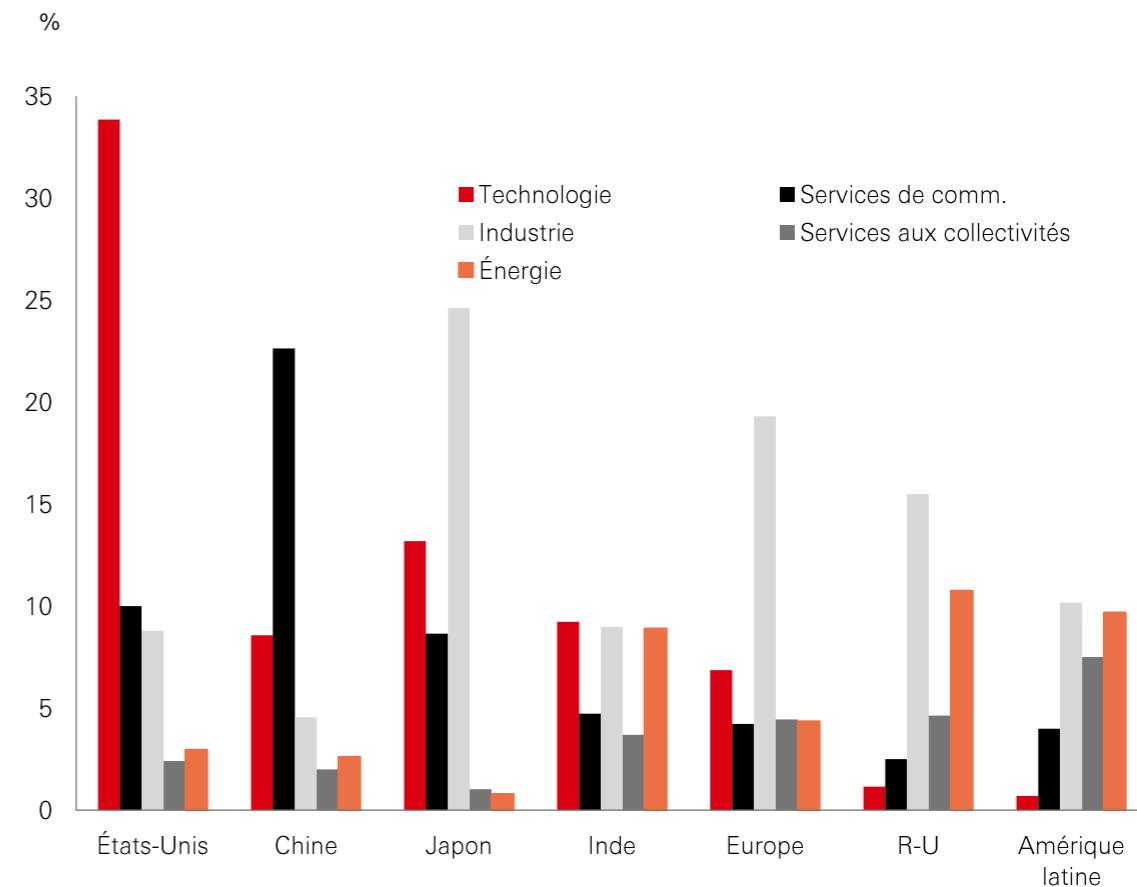
Les tensions géopolitiques sont au cœur de l'actualité en ce début d'année 2026. Les investisseurs ont pris acte des nouvelles en provenance du Venezuela, d'Iran et d'Ukraine, mais les marchés sont restés globalement imperturbables. Nous pensons que les événements géopolitiques auront une influence majeure sur les marchés en 2026. Après le « marché haussier quasi-généralisé » de 2025, l'ambiance est au beau fixe. Mais beaucoup de choses dépendront de la concrétisation de l'embellie récente des fondamentaux. Et comme les valorisations de certaines classes « ne laissent aucune place à l'erreur », le moindre choc pourrait être doublement négatif pour les marchés.

Autre question majeure, la capacité de résistance de l'économie américaine à une dégradation du marché du travail et à la dynamique atone de la consommation. Les dépenses d'investissement des entreprises technologiques et les politiques de soutien devraient néanmoins assurer une croissance soutenue. Mais ces tendances vont-elles entraîner un rebond de l'inflation ? Et quelles seront leurs conséquences sur les baisses de taux attendues de la Fed ?

Les craintes d'une bulle dans le secteur de l'IA seront probablement omniprésentes. Les valeurs liées à l'IA vont très certainement poursuivre leur progression, mais la sélectivité accrue des investisseurs pourrait se traduire par des performances de plus en plus divergentes. Toute déception sur les bénéfices et la rentabilité des valeurs technologiques constitue un risque important.

Quant aux marchés émergents, ils ont connu une année 2025 exceptionnelle. Mais 2026 pourrait être plus difficile : un repli du dollar américain n'est pas garanti et la Chine est toujours confrontée à une situation déflationniste. Toutefois, les actifs des marchés émergents semblent désormais structurellement plus sûrs et moins volatils grâce aux initiatives visant à réduire les risques économiques et à renforcer les politiques institutionnelles.

Poids des secteurs susceptibles de bénéficier du boom de l'IA



Les marchés actions mondiaux se sont inscrits en forte hausse en 2025. Cette tendance peut-elle se poursuivre en 2026 ?

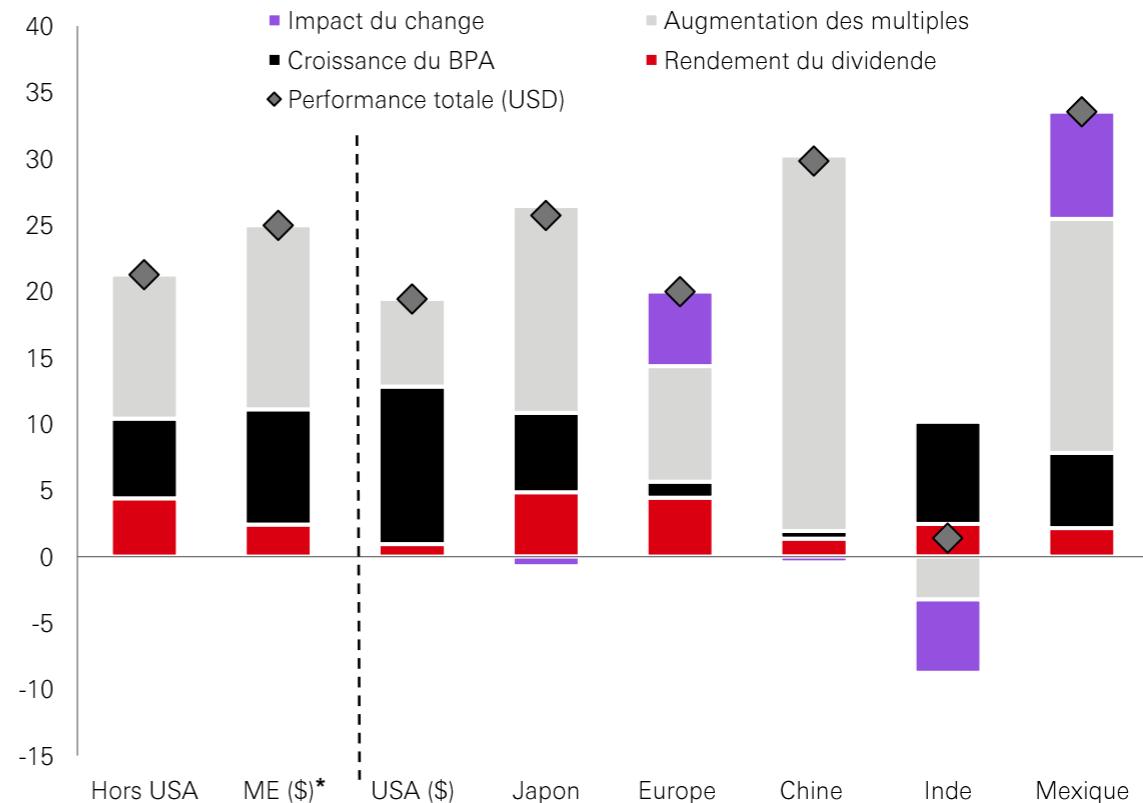
La conjoncture macroéconomique et l'environnement de marché en 2025 se sont caractérisés par une croissance résiliente, une inflation en repli mais tenace, des politiques incertaines et des performances boursières globalement positives. Mais comme nous l'expliquons dans nos Perspectives d'investissement 2026, nous anticipons une « inversion des rôles » des moteurs du marché au cours de l'année à venir. À quoi faut-t-il donc s'attendre ?

L'année dernière, les marchés mondiaux ont profité de l'enthousiasme des investisseurs, sur fond de dissipation de l'exceptionnalisme américain et de dépréciation du dollar. Les ratios cours/bénéfices des actions ont augmenté et les spreads de crédit des obligations privées sont retombés à des plus bas inédits depuis dix ans. Mais comme les valorisations ne sont plus attractives et qu'une nouvelle baisse marquée du dollar n'est pas garantie, nous pensons que les performances de 2026 dépendront largement de la croissance des bénéfices et des fondamentaux du crédit.

Deuxièmement, le rôle de locomotive de la croissance des États-Unis est remis en cause. Les investissements dans le secteur technologique dopent la croissance, mais les autres pans de l'économie – comme l'emploi et les dépenses de consommation – sont fragiles. Nous anticipons donc une convergence des taux de croissance des économies occidentales et une expansion économique particulièrement rapide en Asie, dans les pays du Golfe et dans les pays frontières.

Troisièmement, bien que les taux devraient encore être réduits en 2026 dans les pays émergents, après un assouplissement déjà considérable, les banques centrales de ces pays devraient plus suivre la Fed que la devancer.

Décomposition des performances boursières de 2025



*Marchés émergents

Source : HSBC Asset Management, janvier 2026. 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. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans le pays ou le secteur indiqué.

L'IA a été un puissant moteur des performances des marchés américains en 2025. D'autres marchés pourraient-ils en bénéficier en 2026 ?

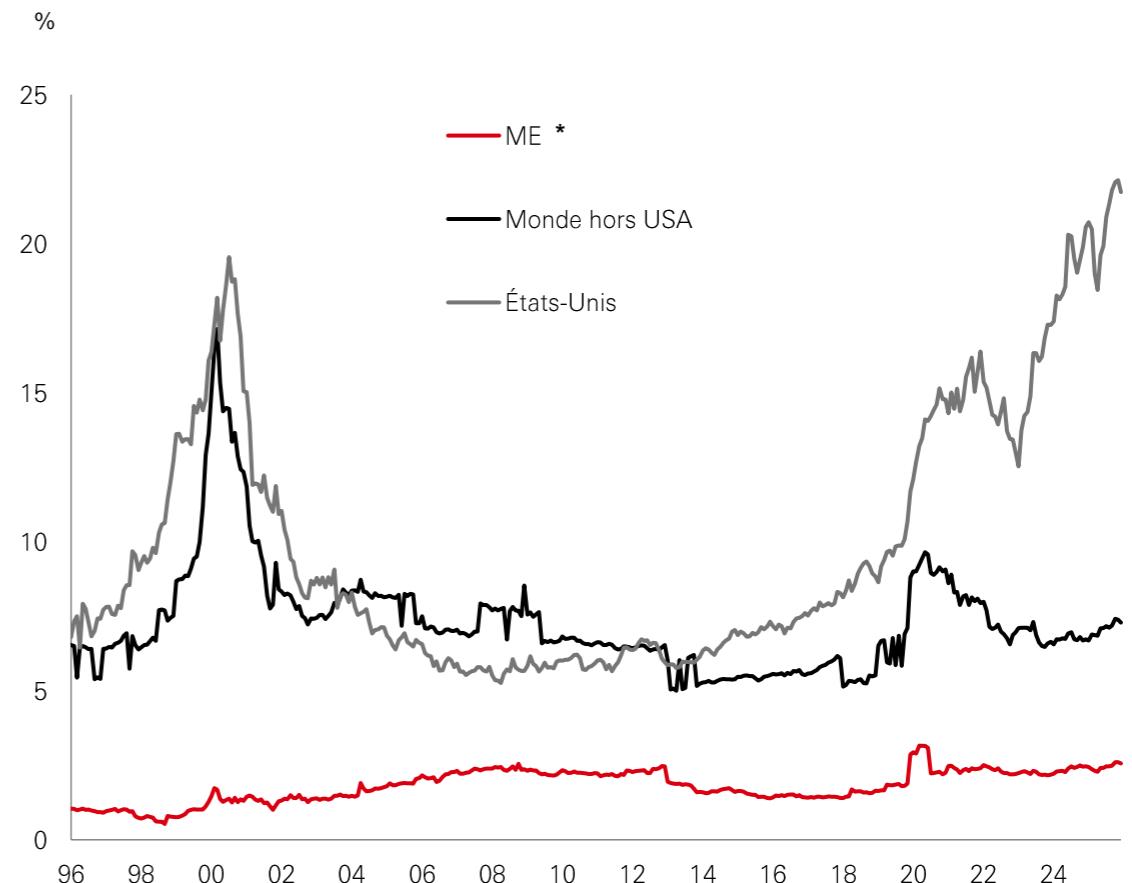
L'essor de l'IA a dopé la croissance des marchés financiers en 2025 et les valeurs américaines dans les secteurs des technologies et des services de communication ont enregistré une croissance des bénéfices exceptionnelle. Compte tenu de la flambée des valorisations, ces deux secteurs américains représentent à eux seuls près d'un quart de la capitalisation boursière des actions mondiales.

En 2026, il est à peu près sûr que les perspectives resteront soutenues par l'IA et le potentiel de génération de revenus qui la caractérise. Plusieurs sujets posent aujourd'hui question : les valorisations des grands groupes technologiques, la rentabilité incertaine des dépenses d'investissement gigantesques et le fonctionnement des circuits de financement mis en œuvre.

En 2026, l'« élargissement » des performances boursières, initiée en 2025, pourrait s'étendre au secteur technologique mondial. Les investissements dans les valeurs technologiques asiatiques – notamment chinoises et indiennes – pourraient s'avérer très rémunérateurs, mais avec des risques de concentration et de valorisation moins élevés. L'innovation dans le secteur technologique chinois est déjà sur le radar des investisseurs occidentaux.

Mais cette tendance à l'« élargissement » ne s'arrête pas là. Le boom des investissements dans l'IA ne se cantonne pas au secteur technologique. Il pourrait bénéficier à d'autres secteurs, comme les services aux collectivités, la construction, la santé et les matériaux de base, qui pourraient rattraper leur retard de 2025. Ce scénario conforterait notre optimisme à l'égard des actions asiatiques et d'autres marchés émergents.

Pondération des secteurs technologique et des services de communication, en % des actions mondiales (USD)



*Marchés émergents

Source : HSBC Asset Management, janvier 2026. 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. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans le pays ou le secteur indiqué.

Si l'inflation se révèle menaçante en 2026, comment diversifier judicieusement les portefeuilles ?

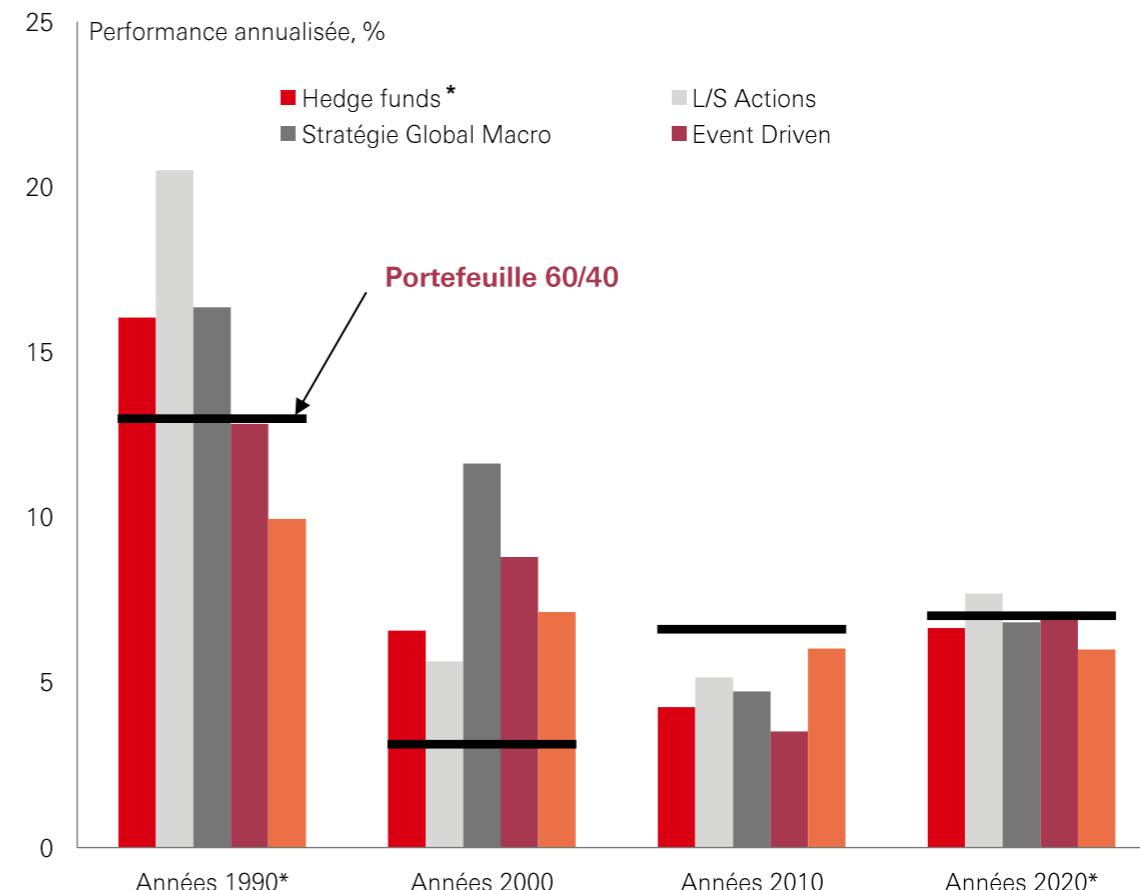
Lors des deux premières décennies du 21^è siècle, les performances des actions et des obligations étaient négativement corrélées : lorsque les premières perdaient du terrain, les autres s'inscrivaient en hausse, et inversement. C'est cette tendance globale qui a popularisé certaines stratégies de portefeuille, comme l'allocation 60/40 entre actions et obligations – ces dernières servant de point d'équilibre et de source de diversification.

Mais cette corrélation est devenue positive depuis la pandémie, sous l'effet de la volatilité de l'inflation et du manque de visibilité des politiques. Mais si la croissance résiste, que les politiques de soutien sont maintenues et que des chocs d'offre surviennent, l'inflation cyclique pourrait accélérer en 2026 et se traduire par des rendements obligataires à long terme obstinément élevés. C'est pourquoi la capacité habituelle des obligations à diversifier les portefeuilles pourrait encore diminuer.

Ce qui profite aux actifs alternatifs liquides, comme les *fonds alternatifs (hedge funds), qui attirent à nouveau les investisseurs. L'environnement actuel (inflation tenace, rôle limité des banques centrales et activisme budgétaire) est similaire à celui des années 1990, une période qui avait été propice aux hedge funds.

Si ce nouvel environnement marqué par une inflation plus élevée maintient la corrélation positive entre actions et obligations, les « substituts d'obligations » comme les hedge funds et d'autres classes d'actifs alternatives – pourraient permettre de « diversifier les sources de diversification ».

Hedge funds vs. portefeuille 60/40



En matière budgétaire, le Japon fait-il office de canari dans la mine ?

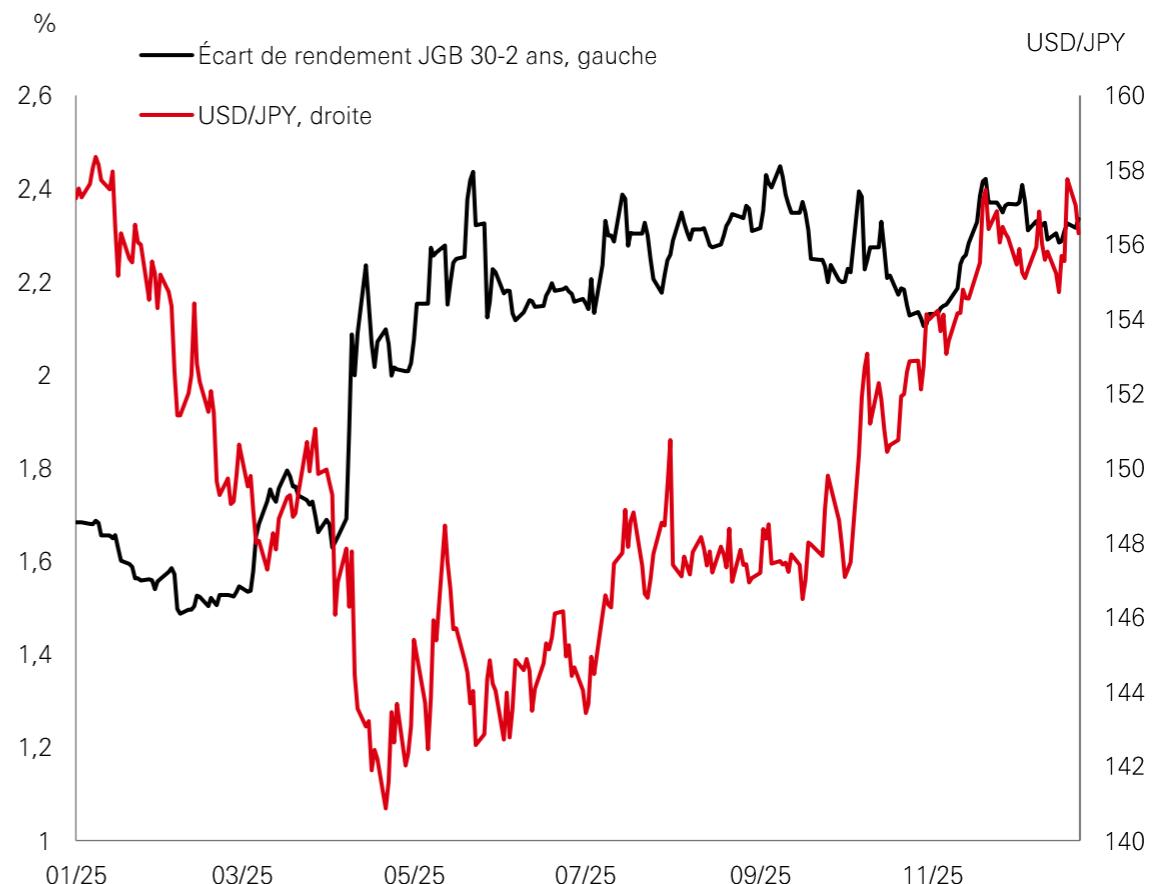
Les responsables japonais sont confrontés à un triple problème : trouver le bon dosage entre les velléités de relance budgétaire et une politique monétaire accommodante, tout en évitant une dépréciation du yen. Deux objectifs peuvent être atteints, mais au détriment du troisième.

Depuis l'élection de la nouvelle Première ministre Sanae Takaichi, le gouvernement a adopté un vaste plan de relance budgétaire (estimé à environ 3 % du PIB). Le nouveau gouvernement a donc clairement l'intention d'activer le levier budgétaire pour soutenir la croissance.

Mais étant donné le niveau d'endettement déjà élevé du pays, les rendements à long terme se sont inscrits en hausse. Cette politique a également exercé des pressions baissières sur le yen, ce qui va compliquer la tâche de la BoJ. Cette dernière, qui agit avec la plus grande prudence depuis le début de la normalisation de sa politique monétaire en mars 2024, subit des pressions pour relever plus rapidement son taux directeur et mettre en œuvre d'autres mesures pour soutenir la devise.

Le Japon et d'autres pays, comme le Royaume-Uni, découvrent progressivement que le monde d'avant la pandémie, marqué par des politiques budgétaire et monétaire accommodantes, appartient au passé. Sous contraintes, les responsables monétaires doivent faire des compromis et faire des choix difficiles. Dans ce contexte, on comprend mieux pourquoi la fiabilité des actifs protecteurs traditionnels – comme le yen – est de plus en plus remise en question et pourquoi les investisseurs doivent sérieusement repenser leurs stratégies de diversification en 2026.

Yen japonais et écart de rendement 2-30 ans



Données de marché



Données de marché

Décembre 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.
Monde								
MSCI AC World Index (USD)	1 015	0,9	3,0	20,6	20,6	1 017	723	21,5
Amérique du Nord								
US Dow Jones Industrial Average	48 063	0,7	3,6	13,0	13,0	48 432	36 612	22,7
US S&P 500 Index	6 846	-0,1	2,3	16,4	16,4	6 920	4 835	25,0
US NASDAQ Composite Index	23 242	-0,5	2,6	20,4	20,4	24 020	14 784	35,2
Canada S&P/TSX Composite Index	31 713	1,1	5,6	28,2	28,2	31 411	22 228	19,0
Europe								
MSCI AC Europe (USD)	699	3,9	5,9	32,2	32,2	687	516	16,2
Euro STOXX 50 Index	5 791	2,2	4,7	18,3	18,3	5 818	4 540	17,1
UK FTSE 100 Index	9 931	2,2	6,2	21,5	21,5	9 930	7 545	14,2
Germany DAX Index*	24 490	2,7	2,6	23,0	23,0	24 771	18 490	17,5
France CAC-40 Index	8 150	0,3	3,2	10,4	10,4	8 314	6 764	17,5
Spain IBEX 35 Index	17 308	5,7	11,8	49,3	49,3	16 662	11 311	14,3
Italy FTSE MIB	44 945	3,7	5,2	31,5	31,5	45 072	31 946	13,5
Asie Pacifique								
MSCI AC Asia Pacific ex Japan (USD)	722	2,7	3,2	26,8	26,8	737	507	17,1
Japan Nikkei-225 Stock Average	50 339	0,2	12,0	26,2	26,2	52 637	30 793	21,0
Australian Stock Exchange 200	8 714	1,2	-1,5	6,8	6,8	9 115	7 169	19,6
Hong Kong Hang Seng Index	25 631	-0,9	-4,6	27,8	27,8	27 382	18 671	12,4
Shanghai Stock Exchange Composite Index	3 969	2,1	2,2	18,4	18,4	4 034	3 041	15,0
Hang Seng China Enterprises Index	8 914	-2,4	-6,7	22,3	22,3	9 770	6 763	11,5
Taiwan TAIEX Index	28 964	4,8	12,2	25,7	25,7	28 555	17 307	20,3
Korea KOSPI Index	4 214	7,3	23,1	75,6	75,6	4 227	2 285	13,9
India SENSEX 30 Index	85 221	-0,6	6,2	9,1	9,1	86 159	71 425	21,4
Indonesia Jakarta Stock Price Index	8 647	1,6	7,3	22,1	22,1	8 626	5 883	16,0
Malaysia Kuala Lumpur Composite Index	1 680	4,7	4,2	2,3	2,3	1 659	1 387	15,2
Philippines Stock Exchange PSE Index	6 053	0,5	1,7	-7,3	-7,3	6 772	5 584	9,7
Singapore FTSE Straits Times Index	4 646	2,7	8,0	22,7	22,7	4 576	3 372	15,0
Thailand SET Index	1 260	0,2	-1,1	-10,0	-10,0	1 458	1 054	14,4
Amérique Latine								
Argentina Merval Index	3 051 617	0,8	72,1	20,4	20,4	3 181 450	1 635 451	17,6
Brazil Bovespa Index*	161 125	1,3	10,2	34,0	34,0	159 689	118 223	10,1
Chile IPSA Index	10 481	3,5	16,8	56,2	56,2	10 147	6 568	14,0
Colombia COLCAP Index	2 068	-0,3	10,4	49,9	49,9	2 093	1 360	9,5
Mexico S&P/BMV IPC Index	64 308	1,1	2,2	29,9	29,9	64 406	48 770	13,8
Europe Orientale/ Moyen Orient/ Afrique								
Saudi Arabia Tadawul All Share Index	10 491	-0,9	-8,8	-12,8	-12,8	12 536	10 367	15,5
South Africa JSE Index	115 832	4,4	7,3	37,7	37,7	115 717	77 165	13,1
Turkey index	11 340,1	3,3	2,3	14,6	14,6	11 605,3	8 872,8	0,2

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 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.

Données de marché

Décembre 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		3,3	22,3	22,3	75,6	70,0	1,7
Actions US		2,3	17,3	17,3	84,9	87,4	1,1
Actions Europe		6,2	35,4	35,4	65,2	63,2	3,0
Actions Pacifique hors Japon		3,6	29,6	29,6	53,2	22,8	2,4
Actions Japon		3,2	24,6	24,6	62,4	37,7	2,0
Actions Amérique Latine		8,2	54,8	54,8	51,3	51,4	5,5
Actions émergentes		4,7	33,6	33,6	57,7	22,8	2,3

Les performances totales sont exprimées en USD au 31 décembre 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
Rendements bons du trésor US (%)					
3 mois	3,63	3,80	3,93	4,31	4,31
2 ans	3,47	3,49	3,61	4,24	4,24
5 ans	3,73	3,60	3,74	4,38	4,38
10 ans	4,17	4,01	4,15	4,57	4,57
30 ans	4,84	4,66	4,73	4,78	4,78
Rendements d'obligations d'état 10 ans (%)					
Japon	2,06	1,81	1,64	1,09	1,09
Royaume Uni	4,48	4,44	4,70	4,56	4,56
Allemagne	2,85	2,69	2,71	2,36	2,36
France	3,56	3,41	3,53	3,19	3,19
Italie	3,55	3,40	3,53	3,52	3,52
Espagne	3,29	3,16	3,26	3,06	3,06

Indices obligataires	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2025 (%)
BarCap GlobalAgg (Hedged in USD)	608	-0,2	0,8	4,9	4,9
JPM EMBI Global	1018	0,5	3,0	13,5	13,5
BarCap US Corporate Index (USD)	3 545	-0,2	0,8	7,8	7,8
BarCap Euro Corporate Index (Eur)	266	-0,2	0,3	3,0	3,0
BarCap Global High Yield (USD)	690	0,8	2,4	10,0	10,0
BarCap US High Yield (USD)	2914	0,6	1,3	8,6	8,6
BarCap pan-European High Yield (USD)	642	0,6	1,2	7,4	7,4
BarCap EM Debt Hard Currency	495	0,5	2,2	12,2	12,2
Markit iBoxx Asia ex-Japan Bond Index (USD)	242	0,2	1,1	7,7	7,7
Markit iBoxx Asia ex-Japan High-Yield Bond Index (USD)	285	0,9	1,1	9,4	9,4

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 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.

Données de marché

Décembre 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
Marchés développés							
DXY index	98,32	99,46	97,78	108,49	108,49	110,18	96,22
EUR/USD	1,17	1,16	1,17	1,04	1,04	1,19	1,01
GBP/USD	1,35	1,32	1,34	1,25	1,25	1,38	1,21
CHF/USD	1,26	1,24	1,26	1,10	1,10	1,28	1,09
CAD	1,37	1,40	1,39	1,44	1,44	1,48	1,35
JPY	156,7	156,2	147,9	157,2	157,2	158,9	139,9
AUD	1,50	1,53	1,51	1,62	1,62	1,69	1,49
NZD	1,74	1,74	1,73	1,79	1,79	1,82	1,63
Asie							
HKD	7,78	7,79	7,78	7,77	7,77	7,85	7,75
CNY	6,99	7,07	7,12	7,30	7,30	7,35	7,07
INR	89,88	89,46	88,79	85,61	85,61	89,96	83,76
MYR	4,06	4,13	4,21	4,47	4,47	4,52	4,12
KRW	1 440	1 467	1 404	1 472	1 472	1 487	1 347
TWD	31,42	31,40	30,46	32,79	32,79	33,28	28,79
Amérique Latine							
BRL	5,47	5,34	5,32	6,18	6,18	6,32	5,26
COP	3 778	3 755	3 920	4 406	4 406	4 477	3 687
MXN	18,01	18,30	18,31	20,83	20,83	21,29	18,20
ARS	1 451,62	1 450,07	1 379,70	1 030,99	1 030,99	1 491,87	1 009,29
Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique							
RUB	78,75	77,54	82,85	113,52	113,52	108,67	74,05
ZAR	16,56	17,11	17,27	18,84	18,84	19,93	16,95
Matières premières (USD)							
Or	4 319	1,9	11,9	64,6	64,6	4 382	2 584
Pétrole - Brent	60,9	-3,7	-9,2	-18,5	-18,5	83	58
Pétrole brut - WTI	57,4	-1,9	-7,9	-19,9	-19,9	81	55
Indice Futures R/J CRB	299	-0,9	-0,6	0,7	0,7	317	280
Cuivre - LME	12 423	11,0	21,0	41,7	41,7	11 334	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 décembre 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.

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 2025**, des prévisions de performance à long terme de HSBC Global Asset Management (au **30 novembre 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 **30 novembre 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 décembre 2025**.

Suivez nous:

LinkedIn:

[**HSBC Asset Management**](#)

Site internet:

[**assetmanagement.hsbc.com**](http://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/traitemet-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'entièvre 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.msccibarra.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.

Document non contractuel, mis à jour en janvier 2026. Copyright : Tous droits réservés © HSBC Global Asset Management (France), 2026.

