

# Les marchés deviennent plus prudents

Actualité Marché | 6 octobre 2023



## Les marchés sont de plus en plus pessimistes

Contre toute attente, la croissance économique et les performances des actifs risqués résistent bien depuis le début de l'année 2023. Un bilan qui contraste totalement avec les « multiples crises » et les très mauvaises performances des marchés financiers l'année dernière. Néanmoins, les actifs risqués souffrent depuis quelque temps, avec une baisse de plus de 7 % de l'indice S&P 500 depuis son pic de la fin juillet, et les performances sont encore plus faibles si l'on exclut les grandes capitalisations du secteur technologique. Plusieurs indicateurs relatifs au sentiment des investisseurs se sont également détériorés, tandis que les fonds ont renforcé leurs poches de liquidités.

### Comment expliquer ces mouvements ?

Selon nous, plusieurs facteurs incitent les investisseurs à la prudence.

Tout d'abord, l'**envolée récente des rendements des emprunts d'État** a réduit l'attractivité des actifs risqués et suscité des inquiétudes quant aux perspectives de croissance économique.

S'il est discutable, l'élément déclencheur de la hausse des rendements est probablement lié à la résilience de l'économie américaine face à la remontée des taux d'intérêt et aux **taux d'intérêt « durablement plus élevés »** annoncés par la Fed. Cette tendance pourrait entraîner des révisions à la hausse des hypothèses des investisseurs concernant le taux d'intérêt « neutre » de l'économie américaine (le taux d'intérêt compatible avec une croissance régulière). Le marché a révisé à la hausse ses prévisions relatives au taux des fonds fédéraux pour la fin de l'année 2024 (Graphique 1).

D'autres facteurs sont susceptibles d'exercer des pressions haussières sur les rendements des bons du Trésor, et notamment la politique de resserrement quantitatif de la Fed, la dégradation de la dynamique budgétaire des États-Unis et les performances décevantes enregistrées récemment. De nombreux investisseurs s'inquiètent de la moindre capacité des obligations à diversifier les portefeuilles.

Deuxièmement, malgré la bonne résistance de l'**activité économique américaine**, les bonnes surprises ne sont pas aussi nombreuses qu'en juillet. La demande sous-jacente montre des **signes de faiblesse** et toute une série d'indicateurs prévisionnels signalent une détérioration marquée du marché de l'emploi. La hausse des taux d'intérêt ne s'est pas encore complètement répercutée sur l'économie réelle et les conditions de crédit se sont considérablement resserrées. D'autres tendances négatives sont à signaler, comme la récente hausse des prix du pétrole après les réductions de production des pays de l'OPEP+, les grèves des travailleurs du secteur automobile en Amérique du Nord et l'impact de la reprise des remboursements des prêts étudiants aux États-Unis après une pause de trois ans liée à la pandémie.

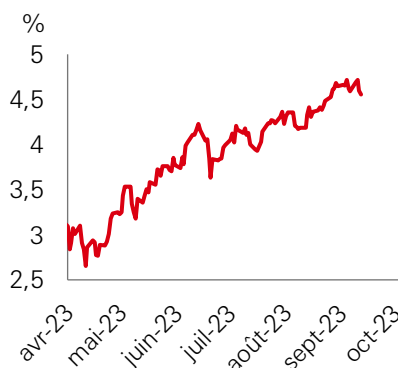
### Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Le capital n'est pas garanti. Il est rappelé aux investisseurs que la valeur des parts et des revenus y afférant peut fluctuer à la hausse comme à la baisse et qu'ils peuvent ne pas récupérer l'intégralité du capital investi.

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 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.

**Graphique 1 : Anticipations du marché concernant le taux des fonds fédéraux d'ici décembre 2024**



Source : Bloomberg, HSBC AM (5 octobre 2023)

Les actifs risqués sont sous pression et le S&P 500 a perdu plus de 7 % depuis son pic de 2023 fin juillet

Cette baisse intervient dans un contexte d'envolée des rendements obligataires et de détérioration de la conjoncture économique, la Fed ayant annoncé des taux d'intérêt « durablement plus élevés »

### Notre opinion :

Selon nous, les primes de risque des actions et du crédit sur les marchés développés ne sont pas encore assez élevées pour compenser les nombreux obstacles freinant la croissance du PIB et des bénéfices des entreprises

Nous continuons à préconiser un positionnement prudent et défensif dans les portefeuilles et nous anticipons une augmentation de la volatilité sur les marchés à mesure que les risques de récession se matérialiseront.

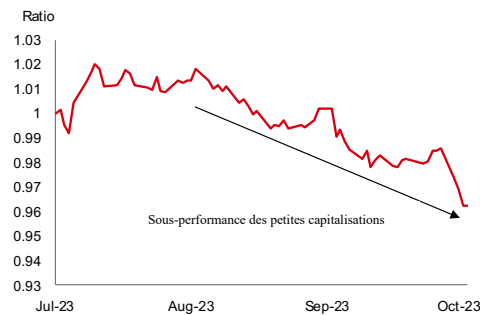
Suivez-nous sur :

LinkedIn : [HSBC Asset Management](#)

Site Internet : [assetmanagement.hsbc.com](https://assetmanagement.hsbc.com)

## Graphique 2 : Indice MSCI World small cap vs MSCI World large cap

Source : Bloom



### En dehors des États-Unis, la conjoncture économique semble pire.

Les indices PMI européens sont déjà en territoire de contraction, alors que l'économie chinoise reste en grande difficulté en raison d'un marché immobilier à l'arrêt et d'une confiance en berne. La dégradation des perspectives économiques mondiales et la hausse des taux d'intérêt se reflètent dans les **sous-performance récente des petites capitalisations** (généralement plus exposées au cycle conjoncturel) par rapport aux grandes capitalisations (Graphique 2).

### Conséquences en termes d'investissement

Notre scénario central reste inchangé : les États-Unis et les pays européens vont finir par entrer en récession sous l'effet de politiques monétaires restrictives et de plusieurs tendances négatives pour les ménages, notamment l'épuisement courant 2024 de l'épargne excédentaire accumulée pendant la pandémie. Même après la récente correction des valorisations des classes d'actifs risquées, nous pensons que les primes de risque des actions et du crédit sur les marchés développés ne sont pas encore assez élevées pour compenser les nombreux obstacles freinant la croissance du PIB et des bénéfices des entreprises. Les prix de marché laissent toujours augurer un « atterrissage en douceur » et sont déconnectés des indicateurs macroéconomiques prévisionnels. Par conséquent, **nous continuons à préconiser un positionnement prudent et défensif dans les portefeuilles**, et nous anticipons une augmentation de la volatilité sur les marchés à mesure que les risques de récession se matérialiseront.

Pour l'instant, nous avons **une préférence pour les titres obligataires de bonne qualité** qui bénéficient d'un portage correct et pourraient enregistrer des gains en capital si le ralentissement économique et la désinflation en cours incitent la Fed à adopter une politique monétaire moins restrictive en 2024.

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

Le capital n'est pas garanti. Il est rappelé aux investisseurs que la valeur des parts et des revenus y afférant peut fluctuer à la hausse comme à la baisse et qu'ils peuvent ne pas récupérer l'intégralité du capital investi.

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 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.

## Information importante

Ce document a été produit exclusivement à des fins d'information générale. Les vues et opinions exprimées sont celles d'HSBC Asset Management, sur la base de données au 06/10/23. Ces vues et opinions ne sauraient constituer une recommandation de placement. Elles sont susceptibles d'être modifiées à tout moment et sans préavis.

Ce document est diffusé par HSBC Asset Management et n'est destiné qu'à des investisseurs 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. 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.

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

Adresse d'accueil : Immeuble Coeur 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 le 06/10/23.

Copyright : Tous droits réservés © HSBC Global Asset Management (France), 2023.

AMFR\_2023\_WHOLE\_MA\_1162. Expire : 31/03/2024