

# Actualité Marchés Mensuel

## Atterrissage en douceur, pas d'atterrissage ou atterrissage brutal ?

Mars 2023



## Perspectives macroéconomiques

- ♦ La désynchronisation mondiale a semble-t-il créé des « **mondes parallèles** » Les économies occidentales font face à des risques élevés de récession dans un contexte de resserrement monétaire rapide, tandis que les pays orientaux bénéficient d'un rebond économique sous l'effet de la réouverture de la Chine
- ♦ Les données économiques résistent bien dans les pays occidentaux, mais l'inflation sous-jacente (hors énergie, tabac, alimentation) reste persistante, ce qui pousse les banques centrales à faire preuve de fermeté. Compte tenu des relèvements de taux déjà effectués, nous pensons que les grandes économies vont subir une récession
- ♦ Dans les régions **orientales**, la réouverture de la Chine - qui touche essentiellement le secteur des services - entraînera un rebond des dépenses de consommation et du tourisme, ce qui stimulera la croissance en 2023, notamment en Chine et dans l'ASEAN (Asie du Sud-Est). Les retombées de l'inflation devraient rester limitées pour le moment

## Notre opinion

- ♦ Les prix de marché anticipent un « atterrissage en douceur », voire l'absence d'atterrissage, c'est-à-dire une croissance plus résiliente que prévu. Cette anticipation nous semble peu opportune compte tenu de l'équilibre actuel des risques et nous préférons adopter une position défensive (prudente)
- ♦ En effet, le risque élevé de baisse des bénéfices nous incite à **une certaine prudence** vis-à-vis des actions des marchés développés à court terme. La dépréciation du dollar et le niveau attractif des valorisations sont cependant **favorables aux perspectives des actions des pays émergents**, en particulier en Asie où les tendances macroéconomiques restent résilientes
- ♦ **Les obligations à durée courte (moins sensibles aux variations de taux d'intérêt) constituent une « classe d'actifs naturelle » à ce stade.** Nous apprécions les bons du Trésor américain de courte échéance et de nombreux segments obligataires offrent des rendements intéressants malgré la compression des spreads\* depuis le début de l'année

\*Spread : écart de rendement par rapport à l'obligation gouvernementale de référence.

## Perspectives d'évolution des politiques

- ♦ **De nombreuses banques centrales semblent en passe d'achever leur cycle de resserrement** monétaire alors que les taux d'intérêt deviennent de plus en plus restrictifs. La capacité à faire marche arrière sur les taux directeurs dépendra de l'évolution de l'inflation sous-jacente
- ♦ Nous pensons que les taux directeurs de la Fed (Banque Centrale américaine) pourraient culminer à 5-5,5 % mais, d'ici quelques mois, le ralentissement économique et la décrue de l'inflation sous-jacente devraient permettre une baisse des taux directeurs
- ♦ En Asie, la BoJ (Banque du Japon) pourrait abandonner son mécanisme de contrôle de la courbe des taux, ce qui constituerait un pas vers la normalisation de sa politique. La PBoC (Banque populaire de Chine) veille toujours à assurer une bonne liquidité des marchés

## Scénarios possibles

### DE MULTIPLES CRISES EN 2023



Dérèglement des anticipations d'inflation, pression inflationniste persistante sur les salaires et les prix (hors alimentation et énergie), confiance en berne

### SCENARIO CENTRAL

La décrue de l'inflation permet une pause dans le relèvement des taux directeurs au 2<sup>e</sup> trimestre. Mais le durcissement des conditions financières entraîne une récession mondiale

### DÉSINFLATION INDOLORE

Amélioration rapide du côté de l'offre, l'érosion des revenus s'atténue et la confiance revient

 <p>MACROÉCONOMIE</p>	<p><b>DE MULTIPLES CRISES EN 2023</b></p> <p><b>OCCIDENT</b> : Dérèglement des anticipations d'inflation, <b>pression inflationniste persistante sur les salaires et les prix (hors alimentation et énergie)</b>, confiance en berne, nouvelle flambée des prix du gaz</p> <p>Contraction significative du PIB (Produit Intérieur Brut) des États-Unis (&gt; 2 %). Contraction plus marquée des bénéfices (-10 %) et écart significatif par rapport au consensus IBES (opinions des analystes financiers)</p> <p><b>ORIENT</b> : Le ralentissement du secteur immobilier en Chine, la faiblesse des exportations et la hausse des taux d'intérêt pèsent sur l'activité</p>	<p><b>SCÉNARIO CENTRAL</b></p> <p><b>OCCIDENT</b> : <b>La décrue de l'inflation permet une pause dans le relèvement des taux directeurs au 2e trimestre.</b> Mais le durcissement des conditions financières entraîne une récession mondiale. Les prix du gaz en Europe se stabilisent à leur niveau antérieur à l'invasion de l'Ukraine</p> <p>Contraction des bénéfices (≈ -5 % en 2023) en raison de la baisse de la croissance nominale et des licenciements</p> <p><b>ORIENT</b> : Un premier trimestre difficile en Chine mais le déconfinement dope la demande. Permet de compenser le fléchissement de la demande occidentale</p>	<p><b>DÉSINFLATION INDOLORE</b></p> <p><b>OCCIDENT</b> : <b>L'amélioration rapide du côté de l'offre laisse augurer une « désinflation indolore ».</b> L'érosion des revenus s'atténue et la confiance revient. De faibles prix du gaz en Europe</p> <p>Très légère contraction du PIB (Produit Intérieur Brut) et des bénéfices. Croissance des bénéfices nettement inférieure à 5 %, conforme aux estimations du consensus pour l'exercice 2023</p> <p><b>ORIENT</b> : La consommation refoulée s'exprime en Chine. La demande occidentale résiste, ce qui stimule les exportations</p>
 <p>POLITIQUES</p>	<p><b>OCCIDENT</b> : <b>Le taux des fonds fédéraux* reste nettement supérieur à 6 % pendant une période prolongée.</b> Le discours de la BCE reste empreint d'une grande orthodoxie. Tensions liées au plafond de la dette américaine. Effort de consolidation budgétaire</p> <p>*Taux au jour le jour auquel se prêtent les banques sur le marché monétaire américain.</p> <p><b>ORIENT</b> : <b>Modeste assouplissement en Chine</b>, la BoJ (Banque du Japon) renonce au contrôle de la courbe des taux et relève ses taux, d'autres banques centrales peinent à infléchir leur politique</p>	<p><b>OCCIDENT</b> : <b>Les taux de la Fed (Banque centrale américaine) pourraient culminer entre 5 et 5,5 %.</b> Assouplissement fin 2023 sur fond de récession. Une BCE (Banque Centrale Européenne) plus conciliante. Toujours un coup de frein budgétaire mais pas d'austérité rapide</p> <p><b>ORIENT</b> : <b>La politique budgétaire reste porteuse en Chine</b>, la BoJ (Banque du Japon) renonce au contrôle de la courbe des taux, certaines banques centrales commencent à baisser leurs taux fin 2023</p>	<p><b>OCCIDENT</b> : <b>La Fed marque une pause dans sa remontée des taux entre 4,5 et 5,0 %.</b> Virage accommodant de la Fed et de la BCE vers la fin 2023. La baisse des rendements obligataires soulage la pression sur les finances publiques</p> <p><b>ORIENT</b> : <b>La Chine intensifie son soutien à l'économie</b> pour stimuler la croissance. De nombreuses banques centrales baissent leurs taux avant la fin de l'année</p>
 <p>MARCHÉS</p>	<p><b>L'indice S&amp;P 500 (Grandes sociétés cotées aux États-Unis) teste ses plus bas de 2022, résistance à 3 250 points</b></p> <p><b>Rendements réels à long terme &gt; 1,5 %</b></p> <p>Élargissement des spreads de crédit (écarts de rendement avec la dette gouvernementale de référence)</p> <p>↓ Recul des actifs émergents sur fond de hausse des taux américains et d'appréciation du dollar</p> <p>↑ Avis positif sur : liquidités en USD, CHF (franc suisse), JPY (yen), actifs de type « momentum » (tendances récentes), hedge funds macro (fonds alternatifs), infrastructures et actions défensives (peu sensibles à la conjoncture), titres à taux variables</p>	<p><b>Un premier trimestre mouvementé pour les actions.</b> ↓ Baisse des multiples et des bénéfices. Un rebond plus durable envisageable au 2<sup>e</sup> trimestre.</p> <p><b>Préférence pour les obligations à durée courte</b> (moins sensibles aux variations de taux d'intérêt), opportunités de portage (rendement net) sur les <b>titres de grande qualité</b></p> <p>↑ Avis positif sur les <b>actifs émergents</b> sur fond de baisse du dollar, rebond en Chine. Asie émergente préférée aux marchés émergents d'Asie du Nord, eux-mêmes préférés à l'Asie du Sud (car valorisations plus attractives)</p>	<p>Atténuation de la pression sur les bénéfices et les multiples* sur fond de réajustement des taux directeurs. Possible rebond des actions.</p> <p>*Multiple : Coefficient appliqué à un agrégat (chiffre d'affaires, résultat net, cash flow, ...) afin d'évaluer la valeur d'une entreprise.</p> <p><b>Poursuite de la baisse des rendements obligataires</b> (remontée des cours). Resserrement des spreads* de crédit compte tenu de perspectives de défaut plus favorables</p> <p>*Spreads : écarts de rendement avec la dette gouvernementale de référence.</p> <p>Rebond des actifs émergents face à la nette dépréciation du dollar. Hausse des valeurs de croissance (valeurs technologiques américaines) et des valeurs sensibles à la conjoncture macroéconomique (actions nord-asiatiques et européennes)</p>

# Notre opinion

Les prix de marché intègrent actuellement un scénario « d’atterrissage en douceur ». Cette anticipation nous semble peu opportune compte tenu de l’équilibre actuel des risques et nous préférons adopter une position prudente. Le risque d’une baisse significative des bénéfices nous incite en effet à une certaine prudence vis-à-vis des actions des marchés développés à court terme. D’autre part **les obligations à duration courte** (moins sensibles aux variations de taux d’intérêt) constituent une « classe d’actifs naturelle » à ce stade

- ◆ **Actions** – Des risques baissiers continuent à peser sur les bénéfices des entreprises des pays développés en raison des pressions sur les coûts et d’une diminution du pouvoir de fixation des prix, ce qui incite à la prudence. Certains marchés émergents sont toutefois intéressants grâce à leur résilience macroéconomique et des valorisations attractives, mais une approche sélective s’impose
- ◆ **Emprunts d’État** – La persistance de l’inflation en 2023 est le principal risque pour les emprunts d’État. Cependant, les rendements sont relativement attractifs et pourraient bénéficier de l’assouplissement du discours des banques centrales à mesure que les risques sur la croissance se matérialisent.
- ◆ **Obligations privées** - Le crédit offre de bonnes opportunités de revenus à ce stade du cycle économique. Néanmoins, il est logique de privilégier les titres de qualité à plus courte durée, (moins sensibles aux variations de taux) compte tenu du risque d’augmentation des défauts et de l’élargissement des spreads\* qui en découle

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

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>Emprunts d’États Asie émergente (en USD)</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	↔	—	IG Asie	▲	—	<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>Capital-investissement (non coté)</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>Dollar américain</b>	▼	—	Hong Kong	▲	—
Pays frontières	▲	—				Haut rendement Asie	▲	—				<b>Devises asiatiques</b>	▲	—
						<b>Crédit titrisé</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.

- ▲ Positif
- ↔ Neutre
- ▼ Négatif

**Évolution :**

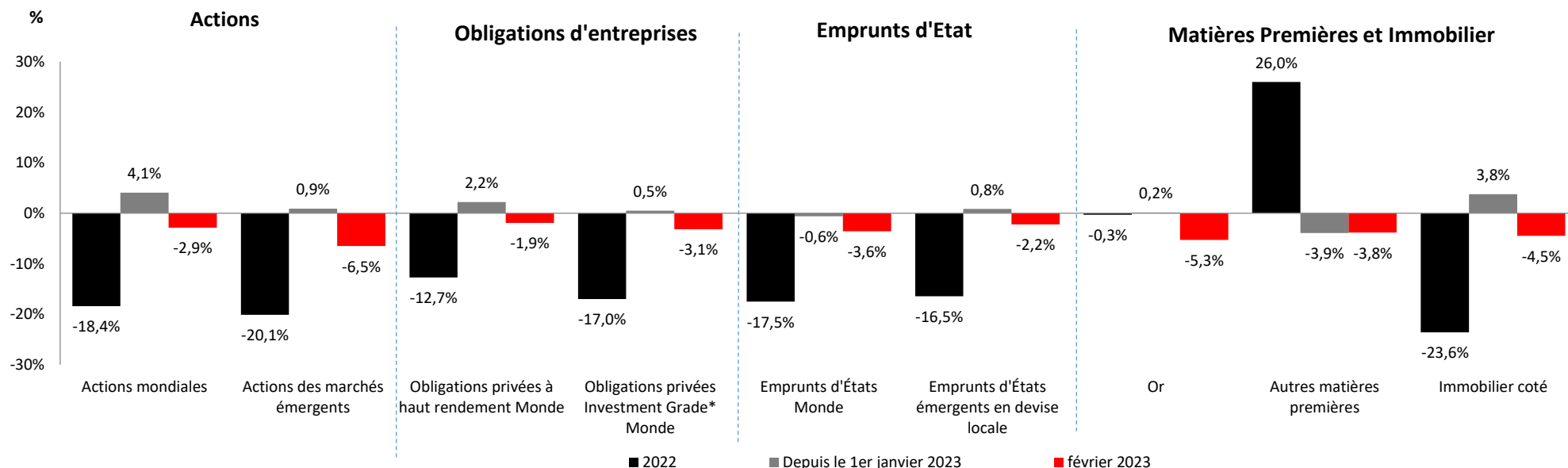
- Pas de changement
- ↑ Opinion révisée à la hausse par rapport au mois dernier
- ↓ Opinion révisée à la baisse par rapport au mois dernier

Source : HSBC Asset Management, mars 2023. 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  
 \*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 appartenant aux secteurs/pays mentionnés. Les opinions exprimées ci-dessus datent de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis. La liste des expertises n’est pas exhaustive. Aperçu représentatif du processus d’investissement, qui peut différer selon le produit, le mandat du client ou les conditions de marché. 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.

## Performances des classes d'actifs : aperçu

Les **actions mondiales** ont perdu du terrain en février, les craintes suscitées par la persistance de l'inflation sous-jacente (hors énergie, tabac, alimentation) et de nouveaux resserrements des politiques monétaires ayant pesé sur l'appétit pour le risque. Malgré les fluctuations observées au cours du mois, les marchés actions semblent toujours se préparer à un « atterrissage en douceur »

- ◆ **Emprunts d'État** – Les prix des emprunts d'État mondiaux ont baissé (leurs rendements ont augmenté), la demande d'obligations étant repartie à la baisse en raison de la persistance de l'inflation dans de nombreux pays. Face à l'embellie des données macroéconomiques et aux discours musclés des banques centrales, les chiffres de l'inflation ont poussé les investisseurs à relever leurs anticipations de hausse des taux
- ◆ **Actifs alternatifs** – Le prix de l'or a reculé dans un contexte de hausse des rendements obligataires et d'une nouvelle phase d'appréciation du dollar américain. Les prix des autres matières premières ont plutôt diminué, la baisse de la demande (hors Chine) ayant compensé le rebond de la demande de matières premières déclenché par la réouverture de la Chine.



\*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. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. 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. Le niveau de rendement n'est pas garanti et pourra augmenter ou diminuer à l'avenir. Source : Bloomberg ; toutes les statistiques ci-dessus sont datées du 28 février 2023 en USD, performance totale mensuelle. 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. 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. 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** : MSCI Emerging Net Total Return USD Index. **Obligations privées** : Indice Bloomberg Barclays Global HY Total Return (non couvert). Bloomberg Barclays Global IG Total Return (non couvert). **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 : S&P GSCI Total Return CME. **Immobilier** : FTSE EPRA/NAREIT Global Index TR USD.

## Analyse mensuelle des statistiques macroéconomiques

États-Unis	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Les prix des biens ralentissent grâce à la réactivation des chaînes d'approvisionnement. La persistance de l'inflation des services et des coûts de la main-d'œuvre incite la Fed (Banque centrale américaine) à conserver une politique restrictive et l'inflation sous-jacente* ne pourra se rapprocher de l'objectif sans une modération des coûts de la main-d'œuvre</li> <li>**Hors énergie, tabac, alimentation.</li> <li>◆ La capacité des autorités à mettre en œuvre une politique budgétaire contra-cyclique (à l'inverse du cycle économique) pourrait être limitée par le niveau élevé de la dette fédérale. Malgré la bonne résistance de la croissance du PIB (Produit Intérieur Brut), les politiques restrictives pourraient faire basculer l'économie dans la récession</li> </ul>
Europe	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ L'inflation globale de la <b>zone euro</b> a commencé à baisser en raison de l'effondrement des prix du gaz, mais l'inflation sous-jacente demeure élevée et la BCE (Banque Centrale Européenne) durcit sa politique. Néanmoins, avec une activité économique qui montre des signes d'amélioration, la récession devrait intervenir plus tardivement</li> <li>◆ Au <b>Royaume-Uni</b>, en raison des tensions marquées sur le marché du travail, l'inflation sous-jacente reste supérieure à l'objectif. Les indicateurs d'activité se sont établis à des niveaux supérieurs aux attentes, mais les politiques budgétaire et monétaire restrictives devraient persister, entraînant un risque élevé de récession</li> </ul>
L'Asie	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ <b>Les dernières mesures des autorités chinoises</b> ont réduit les risques baissiers entourant l'activité économique dans un contexte de baisse des cas de Covid, et nous pensons qu'une croissance de 5,5 % en 2023 reste envisageable. Néanmoins, le pays reste confronté à la faiblesse de la demande mondiale et à l'atonie du marché immobilier</li> <li>◆ La croissance économique en <b>Inde</b> pourrait fléchir sur fond de dégradation de la conjoncture externe mais elle devrait plutôt bien résister. La banque centrale indienne pourrait interrompre son cycle de resserrement monétaire lors de ses prochaines réunions, ses derniers comptes rendus ayant témoigné de divergences d'opinion au sein du comité</li> <li>◆ L'embellie économique progressive au <b>Japon</b> compense la dégradation des échanges commerciaux. L'orientation de la politique de la Banque du Japon, sous la direction du nouveau gouverneur Kazuo Ueda, va être scrutée par les investisseurs, tout comme l'évolution de l'inflation après la conclusion des négociations salariales au printemps</li> </ul>
Autres pays émergents	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ En <b>Amérique latine</b>, les taux ont atteint ou sont sur le point d'atteindre un sommet, et pourraient rester restrictifs jusqu'à ce qu'une baisse de l'inflation sous-jacente se confirme. La réouverture de la Chine est un élément positif, mais la faiblesse des capacités inutilisées de l'économie et les conditions financières tendues freinent la croissance</li> <li>◆ Les pressions inflationnistes sont particulièrement prononcées en <b>Europe de l'Est</b>, la croissance rapide des salaires poussant les banques centrales à durcir leurs politiques. Le soutien budgétaire pourrait s'amenuiser en raison de l'atténuation de l'inflation des prix de l'énergie</li> <li>◆ La réouverture de la Chine et les interventions de l'OPEP pourraient soutenir les prix du pétrole, qui évoluent dans une fourchette étroite, ce qui profiterait à la <b>région MENA (Moyen-Orient et Afrique du Nord)</b> et stimulerait la croissance intérieure des pays du Golfe Persique. Dans les autres pays émergents, le niveau élevé de l'inflation et le durcissement des politiques pourraient se révéler négatifs au moins jusqu'en milieu d'année.</li> </ul>

## Scénario central et implications

<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Le resserrement des conditions financières <b>peut</b> peser sur les <b>actions américaines</b>, mais leur profil défensif (peu sensible à la conjoncture économique) et de qualité est positif. Les bénéfices des entreprises pourraient cependant être orientés à la baisse, et la déconnexion en termes de valorisation entre les bénéfices et les rendements obligataires réels (hors inflation) justifie une certaine prudence</li> <li>◆ <b>Les rendements des bons du Trésor américain</b> sont désormais attractifs. La persistance de l'inflation reste un risque majeur, mais les rendements pourraient encore baisser (et les cours monter) si les États-Unis entrent en récession. Nous avons une préférence pour les bons du Trésor de courte échéance.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ En Europe, <b>la rentabilité des entreprises est sous pression</b> en raison de la poursuite du resserrement des conditions financières. Après le rebond enregistré depuis le début de l'année, une phase de reflux est possible si ces risques se matérialisent</li> <li>◆ Les rendements des <b>emprunts d'État européens</b> pourraient encore augmenter un peu en raison du durcissement de la politique monétaire de la BCE et de la réduction de son bilan. Ces tendances pourraient être compensées par une modération plus rapide que prévu de l'inflation sous-jacente</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ <b>Les actions chinoises</b> bénéficient des nouvelles politiques du gouvernement et leur valorisation reste intéressante. Le rythme du redressement de l'économie et du marché immobilier sera déterminant</li> <li>◆ La trajectoire structurelle des <b>actions indiennes</b> est intéressante, mais les valorisations élevées et l'érosion des marges restent préoccupantes</li> <li>◆ <b>Les actions de l'ASEAN (Asie du Sud-Est)</b> pourraient encore profiter du déconfinement en Chine et leur profil défensif (peu sensible à la conjoncture économique) reste séduisant. Elles pourraient toutefois pâtir du ralentissement du commerce mondial et de l'érosion des marges</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ La faiblesse du dollar américain, l'assouplissement des politiques chinoises et les valorisations attractives pourraient soutenir certains segments des marchés <b>actions des pays émergents</b>. Nous nous montrons cependant extrêmement sélectifs dans le choix des allocations géographiques.</li> <li>◆ Les valorisations des <b>obligations des pays émergents</b> ont augmenté depuis le début de l'année mais demeurent attractives. Les rendements pourraient encore diminuer (et les cours monter) car certaines banques centrales de pays émergents cessent de relever leurs taux. Avec le ralentissement des hausses de taux de la Fed, les devises des pays émergents pourraient s'apprécier, ce qui pourrait constituer une bonne nouvelle pour les investisseurs</li> </ul>

Source : HSBC Asset Management, mars 2023. 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. 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.

# 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

▲ Positif  
↔ Neutre  
▼ Négatif

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 prévoient un scénario « d'atterrissage en douceur ». Les craintes de récession ont légèrement diminué, mais les conditions financières tendues pourraient peser sur les perspectives de bénéfices. Les divergences régionales sont importantes et même si un ralentissement de l'inflation pourrait être bénéfique, nous affichons une certaine prudence en ce qui concerne l'évolution des valorisations
	États-Unis	▲	–	Une chute des bénéfices reste un risque majeur compte tenu du resserrement des taux opéré par la Fed (Banque Centrale américaine) à ce jour, mais la qualité et le caractère défensif (peu dépendant de la conjoncture économique) des actions américaines sont intéressants. Elles pourraient donc faire preuve de résilience en cas de ralentissement économique
	Royaume-Uni	▼	–	Si le rendement élevé des dividendes des actions britanniques est attractif, les perspectives de croissance des bénéfices sont moroses. Le soutien à long terme offert par les prix des matières premières pourrait profiter à certains segments du marché britannique, mais la détérioration des perspectives macroéconomiques pénalise les actions exposées à l'économie du pays
	Zone euro	▼	–	La forte baisse des prix d'énergie et le redressement de la demande chinoise dopent les actions depuis le début de l'année. Si le scénario d'une récession pure et simple pourrait être retardé, voire évité, un nouveau durcissement de la politique de la BCE (Banque Centrale Européenne) pourrait exercer des pressions sur les valorisations et les bénéfices, en particulier au second semestre 2023
	Japon	↔	–	Le Japon devrait échapper à une récession en 2023 et la faiblesse du yen peut profiter aux investisseurs internationaux. Toutefois, il faudra peut-être de nouvelles mesures budgétaires pour stimuler davantage la croissance. En outre, les valorisations pourraient se retrouver sous pression si la Banque du Japon desserre la bride sur les rendements obligataires. Nous conservons une opinion neutre à l'égard des actions japonaises
	Marchés émergents	▲	–	Les valorisations attractives et la résilience macroéconomique relative des marchés émergents sont favorables, mais les divergences entre pays sont considérables. Une politique plus conciliante de la Fed et un assouplissement des politiques chinoises pourraient redonner confiance aux investisseurs.
	Pays d'Europe Centrale et Orientale et Amérique latine	▼	–	Les prix du gaz sont retombés mais l'Europe émergente connaît encore une forte inflation sous-jacente, qui est alimentée par des marchés du travail particulièrement tendus. Le resserrement des politiques monétaires est probablement proche de son pic en Amérique latine, mais les taux pourraient rester restrictifs tout au long de 2023, ce qui pourrait peser sur les valorisations des actions
	Marchés frontières (pré-émergents)	▲	–	Les valorisations ont augmenté sur fond d'assouplissement monétaire en Chine mais les marges bénéficiaires sont nettement plus attrayantes que dans les pays émergents. Le rythme du resserrement monétaire pourrait commencer à ralentir mais l'incertitude liée au ralentissement économique mondial et aux spécificités des différents pays appellent toujours une approche très sélective
Emprunts d'État	<b>Marchés développés</b>	↔	–	Les valorisations se sont améliorées car le marché a révisé ses anticipations concernant la normalisation des politiques l'an dernier. Le scénario de plus en plus probable d'une récession pourrait offrir un potentiel de hausse aux emprunts d'État, mais la persistance de l'inflation sous-jacente et de nouveaux ressernements monétaires constituent des risques majeurs à court terme
	États-Unis	▲	–	Les rendements pourraient avoir atteint ou être proches d'un pic, si la Fed ralentit le rythme de son resserrement. Une inflation supérieure aux prévisions reste source d'inquiétude à court terme, mais les rendements pourraient baisser (et les cours monter) en cas de détérioration significative de la croissance courant 2023
	Royaume-Uni	↔	–	Malgré les premiers signes de décline de l'inflation globale, les fortes augmentations de salaires et les données économiques meilleures que prévu pourraient amener la BoE (Banque d'Angleterre) à rester intransigeante. Ces tendances pourraient permettre aux rendements de se maintenir à leurs niveaux actuels à court terme, avec un potentiel de baisse (et de hausse des cours) si l'inflation sous-jacente commence également à baisser
	Zone euro	↔	–	Les rendements se sont inscrits en hausse au cours du mois en raison de la persistance de l'inflation sous-jacente. La BCE devrait conserver une politique ferme dans la mesure où le resserrement quantitatif (Réduction du bilan de la banque centrale) va lui aussi contribuer à la hausse des rendements (baisse des cours), même si l'inflation globale a commencé à ralentir. Une hausse reste possible si la désinflation est plus marquée que prévu
	Japon	▼	–	Les écarts de taux élevés à l'échelle mondiale exercent des pressions sur la politique de « contrôle de la courbe des taux » du Japon, comme en témoigne l'ajustement récent du dispositif et l'élargissement de la fourchette de fluctuation des rendements. Avec des primes de risque obligataires négatives, nous maintenons notre opinion négative sur les emprunts d'État japonais.
	Obligations indexées sur l'inflation (OII)	↔	–	Les rendements réels (hors inflation) semblent avoir atteint leur pic alors que les banques centrales s'approchent de la fin de leur cycle de relèvement des taux ; toutefois, l'inflation demeure nettement supérieure aux objectifs. La persistance de l'inflation constitue un risque important pour la classe d'actifs et nous restons donc prudents sur les obligations indexées sur l'inflation
<b>Marchés émergents (en devise locale)</b>	▲	–	Le ralentissement du rythme de hausse des taux par de nombreuses banques centrales des pays émergents pourrait être bénéfique pour la classe d'actifs. Cette dernière bénéficie aussi d'une bonne marge de manœuvre grâce à des devises relativement bon marché, en particulier si la Fed finit par baisser ses taux en cas de craintes croissantes de récession	

Source : HSBC Asset Management, mars 2023. 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. La liste des expertises n'est pas exhaustive. Aperçu représentatif du processus d'investissement, qui peut différer selon le produit, le mandat du client ou les conditions de marché. 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.

# 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

▲ Positif  
↔ Neutre  
▼ Négatif

## 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	
Obligations privées	<b>Marchés internationaux des obligations Investment Grade* (IG)</b>	▲	–	Si les spreads* de crédit pourraient encore s'élargir dans le sillage de la détérioration du cycle économique, la stabilité des bilans des entreprises est un élément positif. Les investisseurs bénéficient de bonnes opportunités de génération de revenu. Nous avons une préférence pour les titres à courte duration** *Spreads : écarts de rendement avec la dette gouvernementale de référence. **Titres de courte duration : moins sensibles aux variations de taux d'intérêt).
	IG USD	▲	–	Les spreads pourraient encore se creuser à court terme, puisqu'ils ont tendance à atteindre un pic juste après la fin d'une phase de resserrement des politiques. Mais une nette tendance désinflationniste pourrait entraîner un rebond, une fois que les taux commenceront à baisser. Nous avons une préférence pour les titres IG de courte duration à ce stade
	IG EUR et GBP	▲	–	Les spreads se sont resserrés par rapport aux sommets atteints en 2022 et les valorisations sont un peu moins attractives. Les spreads sont susceptibles d'augmenter étant donné les risques liés à la politique de la BCE mais l'amélioration des perspectives de croissance à court terme peut faire émerger des opportunités de revenus
	IG Asie	▲	–	Les émetteurs IG présentent des fondamentaux solides, ce qui peut être intéressant face à l'incertitude macroéconomique actuelle. Les spreads se sont resserrés après l'assouplissement des politiques chinoises et cette tendance pourrait se poursuivre. La tendance défavorable de la hausse des taux à l'échelle mondiale pourrait également s'atténuer progressivement, mais une approche sélective est justifiée
	<b>Marchés internationaux des obligations à haut rendement (High Yield, HY)</b>	↔	–	Avec le durcissement des conditions de crédit et la dégradation des perspectives de défaut, de belles opportunités de portage (rendement net) subsistent malgré le resserrement des spreads depuis le début de l'année. Les obligations privées de courte duration peuvent se révéler intéressantes, mais la prudence est de mise en raison d'une probable baisse des bénéfices
	Oblig. HY - USA	↔	–	On observe un certain équilibre entre la détérioration des fondamentaux des entreprises (bilans, résultats, perspectives, ...) et l'amélioration du portage. Les valorisations sont modestes, mais le resserrement des conditions de financement face à des risques de récession élevés est préoccupant
	HY Europe	↔	–	La forte baisse des prix de l'énergie suscite l'optimisme, d'où le net resserrement des spreads observé récemment. Les valorisations sont modérées et, compte tenu de l'intransigeance de la BCE, les spreads pourraient augmenter (et peser sur les cours) si le spectre de la récession se matérialise d'ici quelques mois. Nous privilégions les obligations à durée plus courte dans ce segment
HY Asie	▲	–	Les valorisations sont bien moins intéressantes et reflètent désormais le déconfinement et les mesures d'assouplissement en Chine. Certains promoteurs immobiliers chinois sont encore en difficulté mais les obligations HY d'autres pays que la Chine pourraient profiter de fondamentaux plus porteurs au niveau local et du regain d'intérêt des investisseurs étrangers pour l'Asie	
<b>Crédit titrisé</b>	▲	–	Les spreads se sont encore resserrés grâce au regain de confiance sur les marchés. Ils pourraient encore se contracter (ce qui pourrait favoriser les cours) au second semestre 2023 si la politique monétaire de la Fed se rapproche de la neutralité et si les perspectives de croissance gagnent en visibilité	
<b>Obligations privées et souveraines émergentes (USD)</b>	▲	–	Malgré l'impact négatif à court terme du ralentissement de la croissance mondiale, les valorisations des obligations d'entreprises sont attractives par endroits et les spreads des obligations souveraines pourraient se resserrer (et les prix monter) une fois que les risques de récession se seront matérialisés. Les stratégies à faible bêta (moins corrélées aux variations du marché) sont à privilégier compte tenu de la volatilité actuelle des marchés (forte ampleur des variations de cours)	
Devises et actifs alternatifs	<b>Or</b>	▲	–	Les prix de l'or ont baissé en raison de la hausse des rendements obligataires. Ils pourraient toutefois bénéficier d'une montée des tensions géopolitiques et d'un changement de cap de la Fed vers une politique plus neutre. L'or peut également diversifier les portefeuilles
	<b>Autres matières premières</b>	↔	–	Le ralentissement de l'économie mondiale freine la demande et cette tendance pourrait se poursuivre à l'avenir. La réouverture de la Chine pourrait cependant soutenir les prix et, sur le marché pétrolier, la réduction de la production de l'OPEP+ pourrait également contribuer à limiter le risque de baisse des prix
	<b>Immobilier</b>	▲	–	La forte hausse des taux des crédits immobiliers est défavorable à l'immobilier direct, mais l'immobilier coté bénéficie de valorisations bon marché. Les tendances positives à long terme de la demande dans les secteurs de la logistique et de l'immobilier résidentiel restent inchangées et les flux de revenus liés à l'inflation sont également favorables
	<b>Infrastructures</b>	▲	–	La dette d'infrastructure peut offrir un potentiel de performance plus élevé que les obligations privées mondiales et présente un risque de défaut plus faible. Les flux de revenus liés à l'inflation et les caractéristiques défensives (moins sensible à la conjoncture économique) plaident en faveur des actions d'infrastructure si les données économiques restent stagflationnistes (Stagnation de l'activité économique accompagnée d'une hausse des prix)
	<b>Hedge funds (fonds alternatifs)</b>	▲	–	Les hedge funds peuvent offrir une diversification intéressante dans l'environnement actuel - notamment en se substituant aux obligations mondiales, et ce compte tenu de la corrélation accrue entre les actions et les obligations.
	<b>Capital-investissement (non coté)</b>	↔	–	De nombreux fonds de capital-investissement sont confrontés à des facteurs techniques défavorables et les valorisations de leurs opérations pourraient être révisées à la baisse à mesure que les craintes de récession augmentent. Toutefois, pour les investisseurs à long terme, les mouvements du marché pourraient offrir des points d'entrée intéressants dans la classe d'actifs.
<b>Dollar américain</b>	▼	–	Les risques pesant sur la croissance mondiale, la persistance de l'inflation sous-jacente américaine et l'aversion au risque pourraient soutenir le dollar, mais un point d'inflexion n'est pas à exclure. Le billet vert est assez cher par rapport à sa valorisation à long terme et les tendances de désinflation et un ralentissement du durcissement de la politique de la Fed pourraient peser sur ses perspectives	

Source : HSBC Asset Management, mars 2023. 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. La liste des expertises n'est pas exhaustive. Aperçu représentatif du processus d'investissement, qui peut différer selon le produit, le mandat du client ou les conditions de marché. 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.



# 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

▲ Positif  
↔ Neutre  
▼ Négatif

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>Emprunts d'État Asie émergente (USD)</b>	↔	–	Une pause potentielle des cycles de resserrement monétaire et la réouverture de la Chine pourraient offrir un certain potentiel de hausse. Toutefois, les valorisations actuelles intègrent déjà l'essentiel de ces facteurs positifs, et la volatilité (ampleur des variations de cours) pourrait remonter à court terme en raison des incertitudes entourant le pic des taux de la Fed
	<b>Obligations en RMB (devise chinoise)</b>	↔	–	Les politiques de soutien et les conditions relativement souples en matière de liquidité offrent un contexte favorable ; toutefois, les nouvelles mesures de relance monétaire devraient être plus limitées en 2023 avec la remontée potentielle de la croissance et de l'inflation, tandis que l'offre restera soutenue sur le marché primaire. L'avantage de ces titres en termes de diversification à long terme demeure intact
	<b>Actions asiatiques hors Japon</b>	▲	–	Même si la reprise pourrait ne pas être linéaire, les meilleures perspectives conjoncturelles et le resserrement monétaire moins marqué en Chine sont des éléments porteurs. Néanmoins, les incertitudes macroéconomiques, les tensions géopolitiques, l'érosion des marges et les révisions à la baisse des bénéfices demeurent des risques majeurs. Les écarts de performance devraient augmenter à l'échelle de la région
	Actions chinoises	▲	–	Les marchés actions chinois bénéficient du déconfinement et de leur valorisation attractive, ainsi que de la normalisation de la réglementation du secteur technologique. Néanmoins des risques subsistent sur les perspectives en raison du fléchissement de la demande extérieure et de la crise du secteur immobilier.
	Actions indiennes	▼	–	L'économie indienne occupe une place relativement favorable dans l'univers émergent, avec une trajectoire structurelle bien orientée et des perspectives de réforme positives. La RBI (Banque centrale indienne) pourrait également suspendre ses hausses de taux d'intérêt dans un avenir proche, en raison des divergences d'opinion croissantes entre les membres du comité de politique monétaire. Le niveau élevé des valorisations et les retombées du fléchissement des données macroéconomiques mondiales sont cependant préoccupants.
	Actions de l'ASEAN (Asie du Sud-Est)	↔	–	Le déconfinement en Chine est de bon augure pour les marchés de l'ASEAN. Certains d'entre eux profitent de l'afflux de touristes étrangers et des exportations de services mais l'érosion des marges et la forte incertitude mondiale sont des freins. Le profil défensif (peu dépendant de la conjoncture économique) des marchés de l'ASEAN est séduisant. Ces derniers bénéficient en outre de la relocalisation des chaînes d'approvisionnement.
	Actions hongkongaises	▲	–	La dégradation des conditions extérieures et les difficultés du secteur immobilier pèsent toujours sur les perspectives de bénéfices, mais l'assouplissement des restrictions anti-Covid atténue les risques de baisse, alors que le marché de l'emploi reste résilient. Après la consolidation* récente des cours, les valorisations ont retrouvé des niveaux attractifs *Phase temporaire de stabilisation ou de reflux au sein d'une tendance.
<b>Devises asiatiques</b>	▲	–	La réouverture de la Chine, l'assouplissement des politiques et la modération des pressions inflationnistes dans la région sont favorables aux perspectives. Toutefois, les écarts de taux de change entre les devises asiatiques et le dollar vont probablement entraîner une divergence accrue des performances économiques dans la région	

Source : HSBC Asset Management, mars 2023. 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. La liste des expertises n'est pas exhaustive. Aperçu représentatif du processus d'investissement, qui peut différer selon le produit, le mandat du client ou les conditions de marché. 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.

# Données de marché

## Février 2023

Indices des marchés Actions en devise locale sauf indication contraire	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2023 (%)	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)	629	-3,0	-0,3	-9,9	3,9	724	538	15,6
<b>Indices Amérique du Nord</b>								
USA - Dow Jones Industrial Average	32 657	-4,2	-5,6	-3,6	-1,5	35 492	28 661	17,3
USA - S&P 500	3 970	-2,6	-2,7	-9,2	3,4	4 637	3 492	18,0
USA - NASDAQ Composite	11 456	-1,1	-0,1	-16,7	9,4	14 647	10 089	25,4
Canada - S&P/TSX Composite	20 221	-2,6	-1,1	-4,3	4,3	22 213	17 873	13,4
<b>Europe</b>								
MSCI AC Europe (USD)	492	-0,7	7,8	-4,6	7,8	518	367	12,8
Euro - Euro STOXX 50	4 238	1,8	6,9	8,0	11,7	4 316	3 250	12,2
Royaume Uni - UK FTSE 100	7 876	1,3	4,0	5,6	5,7	8 047	6 708	10,6
Allemagne - DAX*	15 365	1,6	6,7	6,3	10,4	15 659	11 863	11,7
France - CAC 40	7 268	2,6	7,9	9,1	12,3	7 387	5 628	12,4
Espagne - IBEX 35	9 395	4,0	12,3	10,8	14,2	9 443	7 190	11,5
Italie - FTSE MIB	27 478	3,3	11,7	8,1	15,9	27 876	20 183	8,5
<b>Indices Asie-Pacifique</b>								
MSCI AC Asie Pacifique hors Japon (USD)	511	-6,9	0,5	-14,3	1,1	603	427	13,6
Japon - Nikkei 225	27 446	0,4	-1,9	3,5	5,2	29 223	24 682	15,7
Australie - Australian Stock Exchange 200	7 258	-2,9	-0,4	3,0	3,1	7 625	6 407	14,7
Hong Kong - Hang Seng	19 786	-9,4	6,4	-12,9	0,0	22 938	14 597	9,8
Shanghai SE Composite Index	3 280	0,7	4,1	-5,3	6,2	3 500	2 864	10,9
Hang Seng China Enterprises Index	6 581	-11,4	3,2	-18,0	-1,8	8 121	4 919	8,5
Taiwan - TAIEX	15 504	1,6	4,2	-12,2	9,7	18 026	12 629	14,6
Corée du Sud - KOSPI	2 413	-0,5	-2,4	-10,6	7,9	2 769	2 135	13,0
Inde - SENSEX 30	58 962	-1,0	-6,6	4,8	-3,1	63 583	50 921	22,2
Indonésie - Jakarta Stock Price Index	6 843	0,1	-3,4	-0,7	-0,1	7 377	6 510	4,8
Malaisie - Kuala Lumpur Composite Index	1 454	-2,1	-2,3	-9,6	-2,8	1 620	1 373	13,0
Philippines - PSE	6 556	-3,5	-3,3	-10,3	-0,2	7 405	5 699	13,1
Singapour - FTSE Straits Times	3 263	-3,1	-0,8	0,6	0,3	3 456	2 969	10,8
Thaïlande - SET	1 622	-2,9	-0,8	-3,7	-2,8	1 709	1 518	15,7
<b>Indices Amérique Latine</b>								
Argentine - Merval	247 459	-2,4	46,8	181,3	22,5	267 244	81 963	6,1
Bésil - Bovespa	104 932	-7,5	-6,7	-7,3	-4,4	121 628	95 267	6,7
Chili - IPSA	5 395	1,4	2,1	19,0	2,5	6 013	4 434	8,1
Colombie - COLCAP Index	1 188	-7,9	-4,4	-22,3	-7,7	1 642	1 108	5,5
Mexique - S&P/BMV IPC Index	52 758	-3,3	2,1	-1,2	8,9	57 064	44 519	12,5
<b>Indices Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique</b>								
Russie - MICEX	2 253	1,2	3,6	-8,8	4,6	2 835	1 775	3,0
Afrique du Sud - JSE	77 734	-2,2	3,9	2,2	6,4	81 338	62 194	10,9
Turquie - ISE 100 Index*	5 237	5,2	5,2	169,1	-4,9	5 705	1 946	5,7

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

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. Données à la clôture des marchés, le 28 février 2023. A titre illustratif uniquement.

(\* ) rapport du niveau de l'indice divisé par le bénéfice net attendu par le consensus pour l'année courante. Le bénéfice net étant la somme pondérée des différents bénéfices par actions composant l'indice.

**Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le montant investi dans le fonds peut fluctuer à la hausse comme à la baisse en fonction des variations des cours des actifs et des devises. Il n'y a pas de garantie que l'intégralité du capital investi puisse être récupéré.**

# Données de marché (suite)

## Février 2023

Indices des marchés Actions dividendes réinvestis	Variation 3 mois (%)	Variation 1-1-2023 (%)	Variation 1 an (%)	Variation 3 ans (%)	Variation 5 ans (%)	Taux de dividende (%)
Actions globales	0,0	4,1	-8,3	28,8	32,7	2,3
Actions US	-2,2	4,0	-8,9	38,4	55,3	1,7
Actions Europe	8,0	8,0	-1,1	27,1	19,4	3,2
Actions Pacifique hors Japon	0,8	1,3	-12,0	7,8	0,2	3,4
Actions Japon	2,4	2,1	-9,3	10,6	0,3	2,6
Actions Amérique latine	-1,1	3,1	-0,3	7,1	-10,5	7,8
Actions émergentes	-0,5	0,9	-15,3	2,9	-9,0	3,2

Les performances totales sont exprimées en USD.

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 1-1-2023 (%)
BarCap GlobalAgg (hedgé en USD)	527	-1,6	-0,5	-8,0	0,7
JPM EMBI Global (USD)	775	-2,2	1,2	-8,2	0,8
BarCap US Corporate Index (USD)	2 989	-3,2	0,3	-10,4	0,7
BarCap Euro Corporate Index (Eur)	229	-1,4	-1,0	-9,6	0,7
BarCap Global High Yield (USD)	510	-1,4	2,4	-4,5	2,4
BarCap US High Yield (USD)	2240	-1,3	1,8	-5,5	2,5
BarCap pan-European High Yield (USD)	491	0,2	3,2	-1,2	3,6
BarCap EM Debt Hard Currency	384	-2,4	1,9	-9,1	0,8
Markit iBoxx Asia ex-Japan Bond Index (USD)	204	-1,4	3,1	-5,0	1,8
Markit iBoxx Asia ex-Japan High-Yield Bond Index	235	-1,3	12,3	-0,4	5,5

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

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. Données à la clôture des marchés, le 28 février 2023. A titre illustratif uniquement.

**Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le montant investi dans le fonds peut fluctuer à la hausse comme à la baisse en fonction des variations des cours des actifs et des devises. Il n'y a pas de garantie que l'intégralité du capital investi puisse être récupéré..**

# Données de marché (suite)

## Février 2023

Rendements des obligations gouvernementales	Dernier cours	il y a 1 mois	il y a 3 mois	il y a 1 an	Cours au 1-1-2023
<b>Rendements bons du trésor US (%)</b>					
3 mois	4,77	4,64	4,32	0,29	4,34
2 ans	4,82	4,20	4,31	1,43	4,43
5 ans	4,18	3,62	3,74	1,72	4,00
10 ans	3,92	3,51	3,61	1,83	3,87
30 ans	3,92	3,63	3,74	2,16	3,96
<b>Rendements d'obligations d'état 10 ans (%)</b>					
Japon	0,50	0,49	0,25	0,19	0,41
Royaume Uni	3,82	3,33	3,16	1,41	3,66
Allemagne	2,65	2,28	1,93	0,13	2,57
France	3,12	2,75	2,40	0,60	3,11
Italie	4,47	4,15	3,87	1,71	4,70
Espagne	3,60	3,28	2,94	1,11	3,65

	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2023 (%)	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an
<b>Matières premières (USD)</b>							
Or	1 827	-5,3	3,3	-4,3	0,2	2 070	1 615
Pétrole - Brent	83,9	-0,7	-1,8	-16,9	-2,4	139	75
Pétrole brut - WTI	77,1	-2,3	-4,3	-19,5	-4,0	131	70
Indice Futures R/J CRB	270	-3,0	-3,5	0,3	-2,8	330	264
Cuivre - LME	8 961	-2,8	8,8	-9,3	7,0	10 845	6 955

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. Données à la clôture des marchés, le 28 février 2023. A titre illustratif uniquement.

**Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le montant investi dans le fonds peut fluctuer à la hausse comme à la baisse en fonction des variations des cours des actifs et des devises. Il n'y a pas de garantie que l'intégralité du capital investi puisse être récupéré.**

# Données de marché (suite)

## Février 2023

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 1-1-2023	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an
<b>Marchés développés</b>							
DXY indice	104,87	102,10	105,95	96,71	103,52	114,78	96,63
EUR/USD	1,06	1,09	1,04	1,12	1,07	1,12	0,95
GBP/USD	1,20	1,23	1,21	1,34	1,21	1,34	1,04
CHF/USD	1,06	1,09	1,06	1,09	1,08	1,10	0,99
CAD	1,36	1,33	1,34	1,27	1,36	1,40	1,24
JPY	136,2	130,1	138,1	115,0	131,1	152,0	114,7
AUD	1,49	1,42	1,47	1,38	1,47	1,62	1,31
NZD	1,62	1,55	1,59	1,48	1,57	1,81	1,42
<b>Asie</b>							
HKD	7,85	7,84	7,81	7,81	7,80	7,85	7,76
CNY	6,94	6,76	7,09	6,31	6,90	7,33	6,31
INR	82,67	81,92	81,43	75,34	82,74	83,29	75,31
MYR	4,49	4,27	4,44	4,20	4,40	4,75	4,17
KRW	1 323	1 232	1 318	1 203	1 266	1 445	1 203
TWD	30,47	30,04	30,90	28,02	30,72	32,34	28,02
<b>Amérique Latine</b>							
BRL	5,24	5,08	5,19	5,15	5,28	5,53	4,58
COP	4 863	4 671	4 834	3 938	4 853	5 131	3 643
MXN	18,31	18,84	19,27	20,47	19,50	21,47	18,24
ARS	197,15	186,99	167,29	107,44	177,13	197,24	107,80
<b>Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique</b>							
RUB	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A	98,06	118,69	123,42	100,24
ZAR	18,36	17,41	17,20	15,38	17,04	18,58	14,40
TRY	18,88	18,81	18,62	13,85	18,71	19,02	13,88

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. Données à la clôture des marchés, le 28 février 2023. A titre illustratif uniquement.

**Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le montant investi dans le fonds peut fluctuer à la hausse comme à la baisse en fonction des variations des cours des actifs et des devises. Il n'y a pas de garantie que l'intégralité du capital investi puisse être récupéré..**

Cette présentation est destinée à des investisseurs non professionnels au sens de la directive européenne Marchés d'Instruments Financiers (MIF). Elle est produite et diffusée par HSBC Asset Management. L'ensemble des informations contenues dans ce document peuvent être amenées 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 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 passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le montant investi dans le fonds peut fluctuer à la hausse comme à la baisse en fonction des variations des cours des actifs et des devises. Il n'y a pas de garantie que l'intégralité du capital investi puisse être récupéré.**

**L'investisseur s'expose à un risque de perte en capital**

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

Cette publication ne s'adresse pas aux US persons telle que définies dans le US Securities Act de 1933.

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 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 en février 2023. AMFR\_2023\_WHOLE\_MA\_0325. Expires: 03/2024

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

**Ce document est diffusé par HSBC Continental Europe - Société Anonyme au capital de 1 062 332 775 euros - SIREN 775 670 284 RCS Paris - Siège social : 38, avenue Kléber - 75116 Paris - Banque et intermédiaire en assurance immatriculé auprès de l'ORIAS (Organisme pour le Registre des Intermédiaires en Assurance - [orias.fr](http://orias.fr)) sous le n° 07 005 894**

