

# Actualité Marchés Mensuel

## Un calme trompeur ?

Mai 2023



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.

Les investisseurs s'exposent à un risque de perte en capital.



**HSBC**

Opening up a world of opportunity

## Perspectives macroéconomiques

- ◆ Les données macroéconomiques ont mieux résisté que prévu, mais une récession mondiale reste le scénario le plus probable, en particulier vers la fin 2023. Les difficultés du secteur bancaire s'ajoutent aux tendances négatives préexistantes, **en particulier dans les pays occidentaux**
- ◆ L'inflation est en train de s'infléchir et, bien qu'ils restent tendus, les marchés du travail montrent de premiers signes de fléchissement. **La persistance de l'inflation dans le secteur des services (hors logement) reste problématique**, mais les tendances désinflationnistes devraient selon nous se poursuivre
- ◆ Du fait d'une dynamique de croissance plus vigoureuse et d'une inflation moins persistante, l'**Asie** évolue dans un « monde parallèle ». Les échanges commerciaux pourraient pâtir d'un ralentissement de la demande extérieure, mais la réouverture de la Chine devrait entraîner une reprise économique

## Notre opinion

- ◆ Nous avons une préférence pour une **allocation d'actifs défensive** (prudente) lors des 6 à 12 prochains mois car cette période pourrait être agitée sur les marchés. La disparité des données économiques et l'ajustement des politiques monétaires qui en découlera vont créer un environnement propice à la volatilité (ampleur des variations de cours)
- ◆ Nous privilégions les **obligations à durée courte (moins sensibles aux variations de taux d'intérêt)**, ainsi que les obligations privées de bonne qualité, qui offrent des sources de revenus intéressantes.
- ◆ Les **classes d'actifs des pays émergents sont également intéressantes** en raison de l'attractivité des valorisations, de perspectives macroéconomiques mieux orientées que dans les pays développés et de la perspective d'une réduction des taux d'intérêt de la Fed (banque centrale américaine). Dans l'univers des marchés émergents, nous avons une préférence pour les actifs asiatiques, et notamment ceux des pays du nord de l'Asie

## Perspectives d'évolution des politiques

- ◆ Compte tenu de la persistance de l'inflation sous-jacente (hors énergie, alimentation) et des craintes inflationnistes des banquiers centraux, **il faut probablement s'attendre à un nouveau relèvement modéré des taux**. Cependant, nous pensons que la Fed (Banque centrale américaine) réduira son taux directeur à l'approche de 2024, à mesure que les conséquences de la récession se feront sentir
- ◆ La politique budgétaire restera pénalisante, mais **des mesures d'austérité similaires à celles prises lors de la décennie 2010 sont peu probables**. Cette tendance devrait atténuer le degré de gravité de la récession
- ◆ En **Chine**, les politiques budgétaire et monétaire devraient rester accommodantes, mais un nouveau plan de relance majeur est peu probable. Au **Japon**, il faut probablement s'attendre à une normalisation progressive de la politique de contrôle de la courbe des taux de la BoJ (Banque du Japon)

## Scénarios possibles

### DE MULTIPLES CRISES EN 2023

Les pressions sur l'inflation salariale et l'inflation sous-jacente (hors énergie, alimentation) restent fortes sous l'effet de la demande résiliente de main-d'œuvre et des contraintes du côté de l'offre

### SCÉNARIO CENTRAL

La décrue de l'inflation permet de stopper la hausse des taux à la fin du 2<sup>ème</sup> trimestre. Mais le durcissement des conditions financières pourrait entraîner une récession mondiale

### UNE DÉSINFLATION INDOLORE

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

# Scénarios possibles

	 <b>DE MULTIPLES CRISES EN 2023</b>	 <b>SCÉNARIO CENTRAL</b>	 <b>DÉSINFLATION INDOLORE</b>
 <p>M C A O N O M I</p>	<p><b>OCCIDENT : Persistance de l'inflation salariale et de l'inflation sous-jacente (hors alimentation, énergie) en raison (1) de la résistance de la demande de main-d'œuvre et (2) de contraintes du côté de l'offre</b></p> <p>Diminution du PIB (Produit Intérieur Brut) américain (&gt;2 %), retardée dans le scénario (1). Contraction des bénéfices (-20 %) = écart significatif vs 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>OCCIDENT : La décreue de l'inflation permet de stopper la hausse de taux à la fin du 2<sup>ème</sup> 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 (≈ -10 % 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>OCCIDENT : 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. Le consensus 2023 d'une croissance nulle des bénéfices se confirme</p> <p><b>ORIENT : La consommation refoulée pendant le confinement s'exprime en Chine.</b> La demande occidentale résiste, ce qui stimule les exportations</p>
 <p>P I Q U I T S</p>	<p><b>OCCIDENT : Taux des Fed funds* supérieurs à 6 % pendant une période prolongée,</b> taux plus élevés dans le scénario (1) que dans le scénario (2). Le discours de la BCE reste empreint d'une grande orthodoxie. Effort de consolidation budgétaire</p> <p><small>*Taux des Fonds Fédéraux (Fed Funds) : Taux au jour le jour auquel se prêtent les banques sur le marché monétaire américain</small></p> <p><b>ORIENT : 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 : Les taux de la Fed (Banque centrale des États-Unis) culminent aux alentours de 5,5 %.</b> Assouplissement en début d'année dans un contexte de récession. Une BCE (Banque Centrale Européenne) plus conciliante. Toujours un coup de frein budgétaire mais pas d'austérité rapide</p> <p><b>ORIENT : L'assouplissement de la politique budgétaire chinoise reste porteur,</b> la BoJ (Banque du Japon) renonce au contrôle de la courbe des taux et certaines banques centrales commencent à baisser leurs taux fin 2023</p>	<p><b>OCCIDENT : La Fed marque une pause avec des taux entre 5,0 et 5,25 %.</b> Virage accommodant de la Fed et de la BCE (Banque centrale Européenne) avant la fin 2023. La baisse des rendements obligataires soulage la pression sur les finances publiques</p> <p><b>ORIENT : 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>M A R C H É S</p>	<p><b>L'indice S&amp;P 500 (grandes sociétés cotées aux États-Unis) renoue avec ses plus bas de 2022,</b> avec un décalage dans le scénario (1)</p> <p><b>Rendements réels (inflation déduite) à long terme &gt; 1,5 %.</b> Élargissement des spreads de crédit (écarts de rendement avec la dette gouvernementale de référence)</p> <p>Recul des actifs émergents en raison de la hausse des taux américains et du dollar</p> <p>Avis positif sur les liquidités en USD, le CHF, le JPY, le <i>momentum</i> (tendances récentes), les hedge funds macro (fonds alternatifs), les infrastructures et les actions défensives (moins sensibles à la conjoncture) et aux titres à taux variables</p>	<p><b>Un premier trimestre mouvementé pour les actions.</b> Baisse des multiples de valorisation et des bénéfices. Un rebond plus durable envisageable au 2<sup>ème</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><b>Poursuite de la baisse des rendements obligataires. Resserrement des spreads de crédit (perspectives de défaut plus favorables)</b></p> <p>↑ <b>Avis positif sur les 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. <b>Possible rebond des actions.</b></p> <p><small>*Multiples : Coefficients utilisés pour évaluer la valeur des entreprises</small></p> <p><b>Poursuite de la baisse des rendements obligataires.</b> Resserrement des spreads de crédit (perspectives de défaut plus favorables)</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>

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Le niveau de rendement n'est pas garanti et pourra augmenter ou diminuer à l'avenir. Source : HSBC Asset Management, mai 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 opinion

Nous avons une préférence pour une **allocation d'actifs défensive** (prudente) lors des 6 à 12 prochains mois car cette période pourrait être agitée sur les marchés. Nous privilégions les **obligations à durée courte (moins sensibles aux variations de taux d'intérêt)**, ainsi que les **obligations privées de bonne qualité**. Les **classes d'actifs des pays émergents** sont également attractives, avec une préférence pour l'Asie

- ◆ **Actions** - A l'approche d'une possible récession, le principal risque est une baisse des bénéfices des entreprises. Ce scénario assombrit les perspectives des marchés des pays développés, **mais certains pays émergents pourraient profiter de leur résilience macroéconomique et de valorisations attractives**
- ◆ **Emprunts d'État** - La désinflation, une récession fin 2023 et une baisse potentielle des taux sont favorables aux perspectives des obligations à courte durée\*. Nous avons une préférence pour les bons du Trésor américain
- ◆ **Obligations privées** - Le segment du crédit offre de bonnes opportunités de revenus, mais la détérioration de la conjoncture économique renforce les risques de défaut. Nous préférons donc les obligations privées de bonne qualité

\*Durée de vie moyenne des flux actualisés d'une obligation à taux fixe, représentative de sa sensibilité aux variations de taux d'intérêt.

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
Monde	▼	–	Marchés développés	↔	–	Marchés internationaux des obligations Investment Grade* (IG)	▲	–	Or	▲	–	Emprunts d'États Asie émergente (en USD)	↔	–
États-Unis	▼	–	États-Unis	▲	–	IG USD	▲	–	Autres matières premières	↔	–	Obligations en RMB (devise chinoise)	↔	–
Royaume-Uni	▼	–	Royaume-Uni	↔	–	IG EUR & GBP	▲	–	Immobilier	▲	–	Actions asiatiques (hors Japon)	▲	–
Zone euro	▼	–	Zone euro	↔	–	Obligations asiatiques IG	▲	–	Infrastructures	▲	–	Chine	▲	–
Japon	▲	–	Japon	▼	–	Obligations à haut rendement Monde	↔	–	Hedge funds (fonds alternatifs)	▲	–	Inde	▼	–
Marchés émergents	▲	–	Obligations indexées sur l'inflation	▲	–	Haut rendement USA	↔	–	Capital-investissement (non coté)	↔	–	ASEAN (Asie du Sud-Est)	↔	–
Pays d'Europe Centrale et Orientale et Amérique latine	▼	–	Marchés émergents (en devise locale)	▲	–	Haut rendement Europe	↔	–	Dollar américain	▼	–	Hong Kong	▲	–
Pays frontières (pré-émergents)	▲	–				Haut rendement Asie	▲	–				Devises asiatiques	▲	–
						Crédit titrisé	▲	–						
						Obligations privées et souveraines émergentes (USD)	▲	–						

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

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

## Évolution :

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

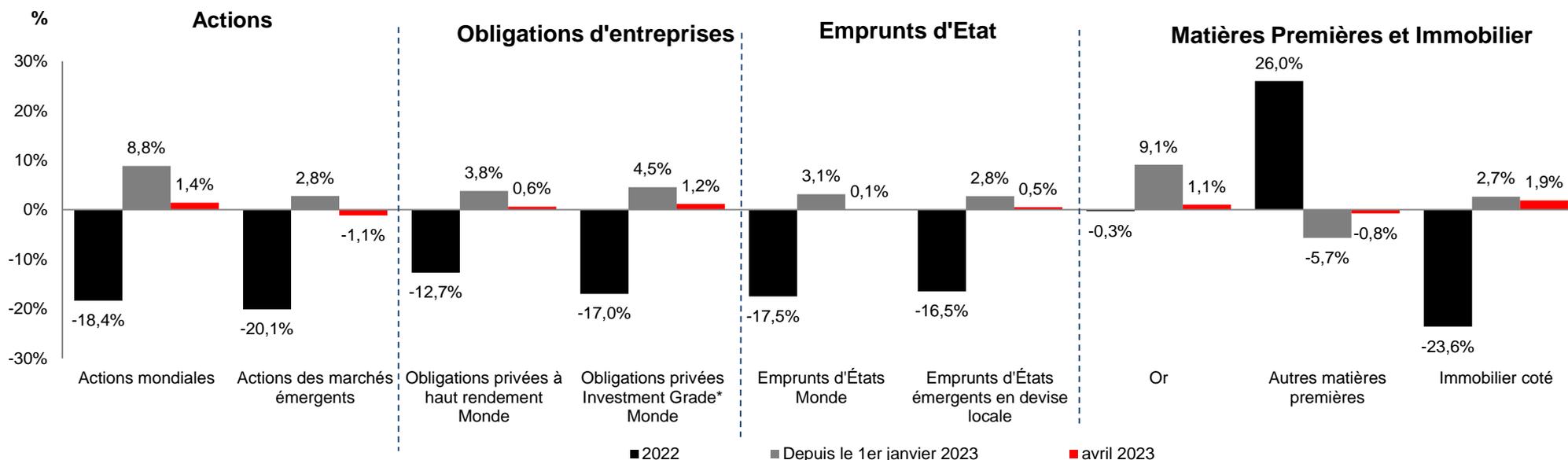
\*Investment Grade : Catégorie d'obligations dont le risque de non-remboursement est faible, correspondant aux emprunteurs dont les notations par les agences de rating sont situées entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.

Source : HSBC Asset Management, mai 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.

# Performances des classes d'actifs : aperçu

Les **actions mondiales** ont légèrement progressé en avril, malgré des données économiques disparates. Les bénéfiques plus élevés que prévu au 1<sup>er</sup> trimestre ont soutenu l'appétit pour le risque, en particulier sur les marchés développés, les résultats publiés dans de nombreux secteurs ayant été supérieurs aux attentes

- ◆ **Emprunts d'État** - Les emprunts d'État mondiaux n'ont guère évolué au cours du mois, les investisseurs ayant cherché à évaluer les trajectoires des politiques monétaires de leurs banques centrales respectives. Ce quasi-surplace s'explique par l'opposition entre la persistance des craintes inflationnistes et l'évaluation de l'impact des hausses de taux sur l'activité économique globale
- ◆ **Actifs alternatifs** - Le prix de l'or s'est encore inscrit en hausse dans un contexte de baisse des rendements obligataires et d'un léger fléchissement du dollar américain. Les prix des autres matières premières ont baissé en raison de l'impact du ralentissement de l'activité économique sur la demande



\*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 30 avril 2023 en USD (performance totale entre le 1<sup>er</sup> et le 30 avril). 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. **Cryptomonnaies** : Indice Bloomberg Galaxy Crypto.

## Analyse mensuelle des statistiques macroéconomiques

États-Unis	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ L'inflation globale est en baisse, mais le taux sous-jacent (hors énergie, alimentation) s'avère plus persistant qu'espéré, en particulier l'inflation des services hors logement. Malgré certains signes de fléchissement, les tensions persistent sur le marché du travail et, combinées à la bonne santé financière des ménages, pourraient entraîner une inflation encore élevée à court terme</li> <li>◆ Compte tenu des hausses de taux d'intérêt intervenues jusqu'à présent et des difficultés du secteur bancaire, les conditions de crédit continuent à se resserrer. Cette tendance finira selon nous par faire entrer l'économie en récession, ce qui incitera probablement la Fed (Banque centrale américaine) à réduire ses taux fin 2023 et début 2024</li> </ul>
Europe	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ L'activité en <b>zone euro</b> a fait preuve de résistance et les indicateurs laissent présager une expansion modeste. En raison d'une inflation sous-jacente obstinément élevée, la BCE (Banque Centrale Européenne) peut aisément justifier de nouveaux relèvements de taux d'intérêt, a fortiori compte tenu de la fermeté de ses dernières déclarations</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 demeurent supérieurs aux attentes, ce qui augmente la probabilité d'une nouvelle hausse des taux par la BoE (Banque d'Angleterre). Le risque de récession est donc élevé</li> </ul>
Asie	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Les données solides de la croissance de la <b>Chine</b> au premier trimestre ont témoigné d'une reprise vigoureuse de l'économie post-pandémie, avec une dynamique soutenue dans le secteur des services et une normalisation rapide de la production. Toutefois, le pays reste confronté au fléchissement de la demande mondiale et à la lenteur du redressement de son marché immobilier</li> <li>◆ La croissance économique en <b>Inde</b> pourrait fléchir en raison de la dégradation de la conjoncture extérieure, mais elle devrait plutôt bien résister. Contre toute attente, la banque centrale indienne a interrompu le cycle de durcissement de sa politique en raison de tendances économiques défavorables, sur fond de reflux de l'inflation</li> <li>◆ L'amélioration progressive de la consommation et le retour des touristes <b>au Japon</b> pourraient compenser l'évolution négative des échanges commerciaux. Sous la houlette du nouveau gouverneur Kazuo Ueda, la Banque du Japon continuera d'évaluer l'impact de la croissance des salaires et des prix importés sur sa capacité à atteindre son objectif d'inflation</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 et un ralentissement de la croissance des salaires se confirment. Si la réouverture de la Chine est une tendance positive, la croissance pourrait être sous pression courant 2023</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. Compte tenu de la hausse des anticipations d'inflation, les banques centrales pourraient maintenir leurs taux en territoire restrictif pendant un certain temps</li> <li>◆ La baisse des prix du pétrole n'est pas favorable aux économies de la <b>région MENA (Moyen-Orient et Afrique du Nord)</b>. Les prix du pétrole devraient néanmoins conserver une trajectoire haussière dans la perspective d'une réduction de la production de l'OPEP. Les réserves financières largement excédentaires des États devraient par ailleurs contribuer à des taux de croissance relativement stables</li> </ul>

## Scénario central et implications

<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ La disparité des données économiques renforce l'incertitude entourant la trajectoire de la politique de la Fed. Dans ce contexte, la volatilité (ampleur des variations de cours) devrait augmenter sur les marchés à court terme. Le risque élevé de récession aux États-Unis et les pressions sur les bénéfices pèsent sur les perspectives des <b>actions américaines</b>, mais ces perspectives ne semblent pas encore intégrées dans les prix de marché</li> <li>◆ Si une récession se matérialise, la Fed pourrait réduire ses taux et ainsi entraîner une baisse des rendements des <b>bons du Trésor américain</b>. Nous avons une préférence pour les bons du Trésor de courte échéance.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ La rentabilité des <b>entreprises européennes cotées</b> est mise à mal par le resserrement des conditions financières. Les multiples de valorisation (coefficients utilisés pour évaluer la valeur des entreprises) pourraient baisser après leur très nette augmentation depuis le début de l'année</li> <li>◆ La dissipation de l'aversion pour le risque a entraîné une hausse des rendements des <b>emprunts d'État européens</b>, laquelle pourrait se poursuivre en raison de la fermeté de la BCE. Cette tendance pourrait néanmoins être contrebalancée par une baisse plus rapide que prévu de l'inflation sous-jacente</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ <b>Les actions chinoises</b> présentent toujours des valorisations favorables et de nouvelles révisions à la hausse des perspectives de bénéfices restent possibles si la reprise de la Chine se poursuit.</li> <li>◆ La trajectoire structurelle des <b>actions indiennes</b> est intéressante, mais les valorisations sont élevées et l'érosion des marges reste préoccupante</li> <li>◆ <b>Les actions des pays de l'ASEAN (Asie du Sud-Est)</b> pourraient encore profiter de la reprise post-déconfinement en Chine, et leur profil défensif (peu sensible à la conjoncture économique) reste intéressant. Elles pourraient toutefois pâtir du ralentissement du commerce mondial et de l'érosion des marges</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Les perspectives des <b>actions des pays émergents</b> bénéficient de valorisations attractives et de la politique pro-croissance de la Chine, qui peut profiter à l'ensemble du continent asiatique. Les divergences régionales sont cependant considérables et nous préconisons donc une approche sélective</li> <li>◆ Une détérioration significative des statistiques économiques américaines pourrait assombrir les perspectives des <b>marchés obligataires des pays émergents</b>. Toutefois, comme certaines banques centrales des pays émergents vont probablement arrêter de relever leurs taux dans le courant de l'année, les rendements pourraient se contracter. Une Fed un peu plus conciliante pourrait entraîner une appréciation des devises des pays émergents, ce qui serait une bonne nouvelle pour les investisseurs</li> </ul>

Source : HSBC Asset Management, mai 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 actions mondiales pourraient encore grappiller des gains à court terme grâce à la résistance des données macroéconomiques, mais une baisse potentielle des bénéfices est un risque majeur. Les anticipations du consensus semblent élevées compte tenu des tendances macroéconomiques négatives laissant présager un recul. Les divergences régionales sont toutefois très importantes
	États-Unis	▼	–	Les hausses de taux de la Fed et le resserrement des conditions de crédit devraient rogner la rentabilité des entreprises au second semestre 2023. Le risque de persistance de l'inflation pourrait également peser sur les valorisations, alors que les incertitudes relatives au rythme de la désinflation pourraient accroître la volatilité
	Royaume-Uni	▼	–	Les actions britanniques bénéficient de leur caractère défensif (peu dépendant de la conjoncture économique) et de leurs valorisations attractives. Toutefois, la persistance de l'inflation et la résilience de l'économie pourraient inciter la Banque d'Angleterre à relever encore ses taux. Cette situation plombe les perspectives
	Zone euro	▼	–	La forte baisse des prix de l'énergie et la reprise en Chine ont permis à l'activité économique et aux bénéfices de mieux résister que prévu. Ces tendances ont soutenu les marchés actions de la région, mais elles donnent l'occasion à la BCE (Banque Centrale Européenne) de durcir encore sa politique. Les valorisations et les bénéfices devraient prochainement en pâtir
	Japon	▲	–	Une augmentation progressive des rendements des JGB (Emprunts d'état japonais) pourrait peser sur les valorisations, sans oublier l'appréciation défavorable du yen qui pourrait l'accompagner. Toutefois, le Japon reste largement immunisé de la hausse mondiale des taux à court terme, la réouverture de son économie intérieure apportant également un soutien non négligeable
	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 les politiques de soutien chinoises pourraient redonner confiance aux investisseurs, en particulier compte tenu de la prudence de leur positionnement. La sélectivité reste toutefois essentielle
	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 (hors énergie, alimentation), 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, un environnement défavorable pour les actions
	Marchés frontières (pré-émergents)	▲	–	Les taux sont largement en territoire restrictif dans certaines régions, mais ont atteint leurs sommets ou en sont proches. D'autres segments de l'univers des marchés frontières ont subi des pressions sur les prix beaucoup moins fortes. La reprise cyclique en Chine dans le sillage de la réouverture du pays est également une tendance positive, mais il conviendra d'adopter une approche active pour gérer les risques propres à chaque pays
Emprunts d'État	<b>Marchés développés</b>	↔	–	La persistance de l'inflation sous-jacente pourrait entraîner une nouvelle hausse des rendements à court terme. Toutefois, la probabilité accrue d'une récession en fin d'année pourrait engendrer une hausse des performances de cette classe d'actifs
	États-Unis	▲	–	La baisse des rendements observée en mars pourrait s'infléchir à court terme si la Fed venait à durcir sa politique davantage que prévu. Toutefois, les rendements pourraient encore baisser (et les prix augmenter) en cas de détérioration significative de la croissance d'ici fin 2023
	Royaume-Uni	↔	–	La croissance soutenue des salaires et les données économiques meilleures que prévu pourraient inciter la BoE (Banque d'Angleterre) à rester ferme à court terme, ce qui renforcerait les pressions haussières sur les rendements (et baissières sur les prix). Mais à mesure que les effets décalés des hausses de taux se répercuteront sur l'économie d'ici la fin de l'année, la désinflation pourrait faire baisser les rendements
	Zone euro	↔	–	La BCE dispose d'une marge de manœuvre suffisante pour continuer à durcir sa politique compte tenu de la résistance de l'activité et du niveau toujours élevé de l'inflation. Cette tendance devrait exercer des pressions haussières sur les rendements (baisse des prix) à court terme. A contrario, une désinflation plus marquée que prévu pourrait contribuer à une contraction des rendements (et à une hausse des prix) courant 2023
	Japon	▼	–	Les différentiels de taux importants à l'échelle mondiale exercent des pressions sur la politique de contrôle de la courbe des taux du Japon. Les fourchettes de fluctuation des rendements pourraient finir par s'élargir, mais des opportunités plus intéressantes existent par ailleurs. 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 perspectives à court terme sont incertaines en raison de la persistance de l'inflation et de l'impact du resserrement des politiques sur l'économie. Néanmoins, les valorisations ont récemment baissé et, à mesure que le pic des taux des banques centrales s'approchera, la classe d'actifs pourrait retrouver des couleurs
<b>Marchés émergents (en devise locale)</b>	▲	–	Les risques de récession engendrés par les conséquences du resserrement des politiques monétaires mondiales sont susceptibles de peser sur la classe d'actifs. Toutefois, les taux de nombreuses banques centrales des pays émergents ont atteint leur pic ou en sont proches, ce qui peut être bénéfique. Les rendements sont attractifs et la sous-évaluation de certaines devises pourrait également offrir une bonne marge de sécurité	

Source : HSBC Asset Management, mai 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>	▲	–	Les spreads** pourraient s'élargir si le cycle économique venait à se détériorer et en cas de résurgence des tensions dans le secteur financier. De nombreuses entreprises conservent toutefois des bilans stables. En adoptant une approche sélective, les investisseurs peuvent exploiter de bonnes opportunités en termes de revenus *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. **Spreads : écarts de rendement avec la dette gouvernementale de référence.
	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. A ce stade, nous avons une préférence pour les titres IG de courte durée (moins sensibles aux variations de taux)
	IG EUR et GBP	▲	–	Les données économiques meilleures que prévu ont entraîné une baisse des valorisations. Toutefois, les spreads pourraient encore augmenter à court terme sous l'effet du resserrement des politiques. D'ici la fin de l'année 2023, la désinflation pourrait permettre un assouplissement des politiques, ce qui profitera à la classe d'actifs
	Obligations asiatiques IG	▲	–	Les fondamentaux des émetteurs IG de la région sont solides. L'accès aisé au financement, une inflation relativement faible dans la région et la reprise économique de la Chine renforcent les perspectives
	<b>Marchés internationaux des obligations à haut rendement (High Yield, HY)</b>	↔	–	Malgré la compression des spreads depuis le début de l'année, il existe de bonnes opportunités de portage (rendement net), mais la prudence est de mise. Les conditions de crédit se resserrent, et ce phénomène s'est accéléré à la suite des difficultés rencontrées par le secteur bancaire. Alors qu'une baisse des bénéfices se profile, les défauts de paiement pourraient commencer à augmenter
	HY - USA	↔	–	Les bénéficiaires résistent bien pour l'instant et les bilans des entreprises sont relativement robustes. Néanmoins, les valorisations actuelles ne semblent pas refléter notre scénario d'un ralentissement économique prononcé, ce qui nous incite à la prudence
	HY Europe	↔	–	L'embellie des perspectives de croissance a entraîné une compression des spreads. Ils pourraient néanmoins s'élargir à nouveau face au resserrement de la politique de la BCE et aux nouvelles inquiétudes concernant la santé du secteur financier, mais la tendance désinflationniste, susceptible de s'imposer plus tard dans l'année, pourrait se révéler positive
	Obligations asiatiques HY	▲	–	La compression des spreads observée au 4ème trimestre 2022 s'est infléchie et un certain élargissement a été observé au cours du mois. La stabilité qui est ressortie du dernier Congrès du Parti communiste chinois pourrait être bénéfique, mais les promoteurs immobiliers chinois les plus faibles restent en difficulté
<b>Crédit titrisé</b>	▲	–	Les taux variables appliqués à la classe d'actifs la protègent des pertes en capital que pourraient entraîner de nouvelles hausses de taux. Son potentiel de génération de revenus est donc intéressant. Les spreads sont élevés, ce qui offre un bon potentiel de valeur à long terme, mais la récession qui se profile et les craintes de défaut demeurent des risques importants	
<b>Obligations privées et souveraines émergentes (USD)</b>	▲	–	La détérioration des données économiques américaines renforce le risque d'augmentation des défauts à l'échelle mondiale. Les valorisations des emprunts d'État sont également légèrement onéreuses compte tenu de la compression des spreads depuis le début de l'année, mais les émissions d'entreprises semblent bien plus attractives. Nous privilégions les stratégies à faible bêta	
Devises et actifs alternatifs	<b>Or</b>	▲	–	Les déboires du secteur bancaire ont largement soutenu la flambée des prix de l'or. Bien que cela réduise le potentiel de hausse du métal jaune, en raison notamment de la persistance de l'inflation à court terme, ce dernier pourrait bénéficier d'une dépréciation du dollar américain et d'une réduction des anticipations en matière de taux d'intérêt
	<b>Autres matières premières</b>	↔	–	Le ralentissement généralisé de l'économie mondiale pèse sur la demande et devrait rester un facteur de risque majeur. L'accélération de l'activité en Chine pourrait soutenir les cours, alors que la gestion du marché par l'OPEP+ devrait également limiter le risque de baisse des prix du pétrole
	<b>Immobilier</b>	▲	–	Les valorisations des foncières cotées sont attractives, mais le ralentissement de la croissance mondiale et l'augmentation des taux d'intérêt pourraient freiner la croissance des loyers et réduire la valeur des biens immobiliers. Il est préférable d'adopter une stratégie axée sur les secteurs dont les taux d'occupation sont élevés et dont les baux permettent d'absorber l'inflation
	<b>Infrastructures</b>	▲	–	La dette d'infrastructure offre un potentiel de performance plus élevé que les obligations privées mondiales et la volatilité des spreads est relativement plus faible en cas de récession. Les caractéristiques défensives (peu sensibles à la conjoncture) de la classe d'actifs plaident également en faveur des actions des opérateurs d'infrastructure face à la récession qui se profile
	<b>Hedge funds (fonds alternatifs)</b>	▲	–	Les hedge funds peuvent accroître la diversification des portefeuilles, malgré un environnement volatil et inflationniste. Certaines stratégies constituent des alternatives particulièrement intéressantes aux obligations tant que la corrélation actions-obligations reste positive
	<b>Capital-investissement (non coté)</b>	↔	–	Les valorisations de nombreux fonds de capital-investissement devraient être révisées à la baisse en raison de l'intensification des craintes de récession. Toutefois, ce scénario pourrait créer des points d'entrée intéressants pour les investisseurs à plus long terme. Les investissements en capital-investissement se justifient par l'alpha (performance du gérant) et non par le bêta (performance liée au marché en général)
	<b>Dollar américain</b>	▼	–	Les risques pesant sur la croissance mondiale, la persistance de l'inflation sous-jacente aux États-Unis et l'augmentation de l'aversion au risque pourraient soutenir le dollar. Cependant, la tendance globalement désinflationniste aux États-Unis et le pic probablement atteint par les taux de la Fed suggèrent que la dépréciation récente du dollar va se poursuivre

Source : HSBC Asset Management, mai 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	Oblig. asiatiques en devises locales	▲	–	La plupart des banques centrales asiatiques sont proches du pic de leur cycle de resserrement, alors que les chiffres de l'inflation ont commencé à baisser. Bien que certains facteurs positifs aient déjà été intégrés dans les prix, la croissance plus résiliente dans la région devrait apporter un soutien, en dépit de la persistance des incertitudes extérieures
	Obligations en RMB (devise chinoise)	↔	–	Les politiques de soutien et les conditions relativement accommodantes en matière de liquidité offrent un contexte favorable ; toutefois, les nouvelles mesures de relance monétaire devraient être plus limitées en 2023 avec la reprise de la croissance et la hausse l'inflation, tandis que l'offre restera soutenue sur le marché primaire (émissions). L'avantage de ces titres en termes de diversification à long terme demeure intact
	Actions asiatiques hors Japon	▲	–	La reprise économique en Chine est en bonne voie, le sentiment des investisseurs étant soutenu par un resserrement monétaire moins agressif que prévu. Les incertitudes macroéconomiques, la géopolitique, l'érosion des marges et les révisions à la baisse des bénéfices restent néanmoins des risques majeurs. Les écarts de performance devraient augmenter à l'échelle de la région
	Actions chinoises	▲	–	Les marchés actions chinois bénéficient de la solide reprise de l'économie post-pandémie, de valorisations relativement attractives et d'une normalisation de la réglementation du secteur technologique. Néanmoins, les perspectives pourraient encore pâtir du fléchissement de la demande extérieure, du rythme du redressement du secteur immobilier et du regain de confiance des marchés.
	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) a suspendu ses hausses de taux en raison des inquiétudes économiques croissantes et de la baisse de l'inflation. 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	▲	–	Le déconfinement de Hong Kong continue à alimenter la reprise grâce à la résilience du marché de l'emploi et au redémarrage du marché de l'immobilier, bien que des tendances extérieures négatives continuent à peser sur les perspectives de bénéfices. Après la consolidation des cours (stabilisation ou reflux temporaire au sein d'une tendance) observée au 1 <sup>er</sup> trimestre, les valorisations ont renoué avec des niveaux attractifs
	Obligations asiatiques FX	▲	–	La dépréciation potentielle du dollar, la reprise économique de la Chine et la modération des pressions inflationnistes dans la région soutiennent les perspectives. Toutefois, les écarts de taux de change entre les devises asiatiques et dollar vont probablement augmenter compte tenu des performances économiques de plus en plus divergentes dans la région

Source : HSBC Asset Management, mai 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

## Avril 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)	655	1,3	1,0	0,2	8,2	671	538	16,3
<b>Indices Amérique du Nord</b>								
USA - Dow Jones Industrial Average	34 098	2,5	0,0	3,4	2,9	34 712	28 661	18,0
USA - S&P 500	4 169	1,5	2,3	0,9	8,6	4 325	3 492	19,1
USA - NASDAQ Composite	12 227	0,0	5,5	-0,9	16,8	13 181	10 089	27,4
Canada - S&P/TSX Composite	20 637	2,7	-0,6	-0,6	6,5	21 213	17 873	13,9
<b>Europe</b>								
MSCI AC Europe (USD)	519	3,6	4,8	9,1	13,8	523	367	13,0
Euro - Euro STOXX 50	4 359	1,0	4,7	14,6	14,9	4 412	3 250	12,5
Royaume Uni - UK FTSE 100	7 871	3,1	1,3	4,3	5,6	8 047	6 708	11,0
Allemagne - DAX*	15 922	1,9	5,2	12,9	14,4	15 922	11 863	12,0
France - CAC 40	7 492	2,3	5,8	14,7	15,7	7 581	5 628	12,9
Espagne - IBEX 35	9 241	0,1	2,3	7,7	12,3	9 541	7 190	10,9
Italie - FTSE MIB	27 077	-0,1	1,8	11,6	14,2	28 110	20 183	8,3
<b>Indices Asie-Pacifique</b>								
MSCI AC Asie Pacifique hors Japon (USD)	515	-1,8	-6,3	-8,1	1,8	563	427	13,9
Japon - Nikkei 225	28 856	2,9	5,6	7,5	10,6	29 279	25 520	16,8
Australie - Australian Stock Exchange 200	7 309	1,8	-2,2	-1,7	3,8	7 568	6 407	14,9
Hong Kong - Hang Seng	19 895	-2,5	-8,9	-5,7	0,6	22 701	14 597	9,6
Shanghai SE Composite Index	3 323	1,5	2,1	9,1	7,6	3 425	2 885	11,3
Hang Seng China Enterprises Index	6 702	-3,8	-9,7	-8,2	0,0	7 918	4 919	8,6
Taiwan - TAIEX	15 579	-1,8	2,1	-6,1	10,2	16 811	12 629	16,0
Corée du Sud - KOSPI	2 502	1,0	3,2	-7,2	11,9	2 702	2 135	14,7
Inde - SENSEX 30	61 112	3,6	2,6	7,1	0,4	63 583	50 921	19,5
Indonésie - Jakarta Stock Price Index	6 916	1,6	1,1	-4,3	1,0	7 377	6 510	0,5
Malaisie - Kuala Lumpur Composite Index	1 416	-0,5	-4,7	-11,5	-5,3	1 615	1 373	13,0
Philippines - PSE	6 625	1,9	-2,5	-1,6	0,9	7 138	5 699	13,1
Singapour - FTSE Straits Times	3 271	0,4	-2,8	-2,6	0,6	3 408	2 969	10,7
Thaïlande - SET	1 529	-5,0	-8,5	-8,3	-8,4	1 696	1 518	15,0
<b>Indices Amérique Latine</b>								
Argentine - Merval	297 960	21,3	17,5	237,6	47,4	307 057	81 963	4,9
Brésil - Bovespa	104 432	2,5	-7,9	-3,2	-4,8	120 752	95 267	7,0
Chili - IPSA	5 416	1,7	1,8	13,3	2,9	6 013	4 650	8,3
Colombie - COLCAP Index	1 199	3,6	-7,1	-23,3	-6,8	1 619	1 085	5,9
Mexique - S&P/BMV IPC Index	55 121	2,3	1,0	7,2	13,7	55 310	44 519	13,2
<b>Indices Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique</b>								
Russie - MICEX	2 635	7,5	18,4	7,8	22,3	2 658	1 775	#NA N/A
Afrique du Sud - JSE	78 218	2,8	-1,6	8,0	7,1	81 338	62 194	10,4
Turquie - ISE 100 Index*	4 618	-4,1	-7,2	90,0	-16,2	5 705	2 346	4,6

**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 30 avril 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)

Avril 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	1,6	8,8	2,1	40,7	40,4	2,3
Actions US	2,2	8,9	1,4	46,9	66,3	1,6
Actions Europe	6,0	15,2	12,0	49,5	25,4	3,4
Actions Pacifique hors Japon	-5,8	2,3	-5,4	15,3	2,6	3,4
Actions Japon	0,3	6,6	4,3	17,9	6,2	2,4
Actions Amérique latine	-2,9	6,7	5,0	59,3	-5,2	6,3
Actions émergentes	-4,7	2,8	-6,5	13,5	-5,1	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)	542	0,5	1,1	-0,7	3,4
JPM EMBI Global (USD)	790	0,5	-0,3	0,1	2,8
BarCap US Corporate Index (USD)	3 096	0,8	0,3	0,7	4,3
BarCap Euro Corporate Index (Eur)	233	0,7	0,2	-4,3	2,5
BarCap Global High Yield (USD)	514	0,3	-0,6	0,4	3,3
BarCap US High Yield (USD)	2287	1,0	0,8	1,2	4,6
BarCap pan-European High Yield (USD)	493	0,6	0,6	1,6	4,1
BarCap EM Debt Hard Currency	392	0,6	-0,4	0,1	2,9
Markit iBoxx Asia ex-Japan Bond Index (USD)	207	0,6	0,3	0,8	3,5
Markit iBoxx Asia ex-Japan High-Yield Bond Index	227	-0,9	-4,5	-0,8	2,1

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 30 avril 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)

## Avril 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	5,03	4,69	4,64	0,82	4,34
2 ans	4,01	4,03	4,20	2,71	4,43
5 ans	3,48	3,57	3,62	2,95	4,00
10 ans	3,42	3,47	3,51	2,93	3,87
30 ans	3,67	3,65	3,63	3,00	3,96
<b>Rendements d'obligations d'état 10 ans (%)</b>					
Japon	0,39	0,33	0,49	0,22	0,41
Royaume Uni	3,72	3,49	3,33	1,90	3,66
Allemagne	2,31	2,29	2,28	0,94	2,57
France	2,88	2,79	2,75	1,46	3,11
Italie	4,17	4,09	4,15	2,77	4,70
Espagne	3,36	3,30	3,28	1,97	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	1 990	1,1	3,2	4,9	9,1	2 049	1 615
Pétrole - Brent	79,5	-0,3	-5,9	-27,3	-7,4	125	70
Pétrole brut - WTI	76,8	1,5	-2,6	-26,7	-4,3	124	64
Indice Futures R/J CRB	268	0,2	-3,6	-13,0	-3,5	330	254
Cuivre - LME	8 596	-4,4	-6,8	-12,0	2,7	9 916	6 955

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. Données à la clôture des marchés, le 30 avril 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)

## Avril 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	101,66	102,51	102,10	102,96	103,52	114,78	100,79
EUR/USD	1,10	1,08	1,09	1,05	1,07	1,11	0,95
GBP/USD	1,26	1,23	1,23	1,26	1,21	1,27	1,04
CHF/USD	1,12	1,09	1,09	1,03	1,08	1,13	0,99
CAD	1,36	1,35	1,33	1,28	1,36	1,40	1,25
JPY	136,3	132,9	130,1	129,7	131,1	152,0	126,4
AUD	1,51	1,50	1,42	1,42	1,47	1,62	1,37
NZD	1,62	1,60	1,55	1,55	1,57	1,81	1,52
<b>Asie</b>							
HKD	7,85	7,85	7,84	7,85	7,80	7,85	7,76
CNY	6,91	6,87	6,76	6,61	6,90	7,33	6,59
INR	81,83	82,18	81,92	76,43	82,74	83,29	76,00
MYR	4,46	4,42	4,27	4,35	4,40	4,75	4,23
KRW	1 339	1 302	1 232	1 256	1 266	1 445	1 216
TWD	30,74	30,45	30,04	29,48	30,72	32,34	29,02
<b>Amérique Latine</b>							
BRL	4,99	5,06	5,08	4,97	5,28	5,53	4,69
COP	4 695	4 623	4 671	3 961	4 853	5 131	3 742
MXN	18,00	18,05	18,84	20,43	19,50	21,05	17,90
ARS	222,64	208,99	186,99	115,31	177,13	222,64	115,67
<b>Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique</b>							
RUB	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A	118,69	118,69	#N/A N/A	#N/A N/A
ZAR	18,29	17,80	17,41	15,79	17,04	18,72	15,17
TRY	19,45	19,18	18,81	14,85	18,71	19,71	14,72

**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.**

. Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. Données à la clôture des marchés, le 30 avril 2023. 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.

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 mai 2023. AMFR\_2023\_WHOLE\_MA\_0579. 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**

