

# Actualité Marchés Mensuel

## Des baisses de taux qui se rapprochent ?

Avril 2024



**HSBC** Asset Management

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.

## Perspectives macroéconomiques

- ◆ **Les dernières données laissent augurer un « atterrissage en douceur\* » de l'économie.** Les principales conditions requises sont (1) la poursuite d'une croissance économique régulière, (2) la poursuite de la désinflation\*\*, (3) la solidité des marchés de l'emploi et (4) une évolution positive des bénéfices des entreprises

\*Ralentissement progressif de l'économie permettant d'éviter la récession.

\*\*Réduction de l'inflation qui reste néanmoins positive.

- ◆ **Les risques économiques pourraient persister une bonne partie de l'année,** notamment aux États-Unis, même si l'atterrissage en douceur est assuré. Les tensions géopolitiques, les échéances électorales et les politiques restrictives pourraient remettre en cause les perspectives de l'économie et des marchés financiers
- ◆ **Les pays émergents enregistrent des performances économiques divergentes.** L'Inde devrait être l'économie la plus dynamique en 2024, alors que la Chine est confrontée à plusieurs problèmes, notamment les déboires du secteur immobilier, la confiance en berne des ménages et la persistance des pressions déflationnistes

## Notre opinion

- ◆ Notre scénario macroéconomique central prévoit un atterrissage presque en douceur. Les indicateurs économiques risquent toutefois d'être irréguliers et les perspectives demeurent incertaines. Les valorisations des actifs risqués sont élevées dans de nombreux secteurs. C'est pourquoi la moindre détérioration des fondamentaux des entreprises pourrait accentuer la volatilité\* des marchés

\*Ampleur des variations de cours des actifs financiers.

- ◆ **Ces tendances nous incitent à prendre un positionnement de « croissance défensive » dans les portefeuilles.** Nous allons notamment nous exposer de manière sélective aux instruments obligataires, aux actifs risqués et aux marchés privés. Des opportunités existent en dehors des États-Unis, en particulier dans les marchés émergents et frontières (pré-émergents)
- ◆ Les actifs alternatifs (en particulier le crédit privé, les hedge funds\*, les infrastructures et l'immobilier) peuvent jouer un rôle important dans les portefeuilles

\*Fonds alternatifs.

Source : HSBC Asset Management, avril 2024.

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

## Perspectives d'évolution des politiques

- ◆ Les marchés de taux ne s'attendent plus à autant de baisses des taux en raison de l'amélioration des données macroéconomiques et des déclarations récentes des grandes banques centrales. Cependant, les banquiers centraux envisagent toujours un changement de cap de leur politique à l'horizon de l'été. La **première baisse des taux d'intérêt** devrait intervenir à la **mi-2024** et l'assouplissement des politiques se poursuivre au second semestre.
- ◆ **Les politiques budgétaires vont probablement freiner modestement la croissance en 2024** dans les économies occidentales. Néanmoins, nous n'anticipons pas de retour aux politiques d'austérité qui avaient marqué les années 2010
- ◆ **Les banques centrales des pays émergents sont en avance dans le cycle d'assouplissement mondial, avec des baisses de taux en Amérique latine et en Europe.** Cette tendance devrait se poursuivre. Les banques centrales d'Asie vont probablement assouplir leurs politiques au second semestre 2024. Les mesures de soutien en Chine restent modestes et ciblées

## Scénarios possibles

**ATTERRISSAGE  
PRESQUE EN  
DOUCEUR**

L'inflation se stabilise autour de l'objectif des banques centrales. Avec le resserrement des conditions monétaires, la croissance du PIB (Produit Intérieur Brut) est inférieure à sa tendance. La croissance des bénéfices des entreprises se rapproche de 5 %

**ATTERRISSAGE  
FORCÉ**

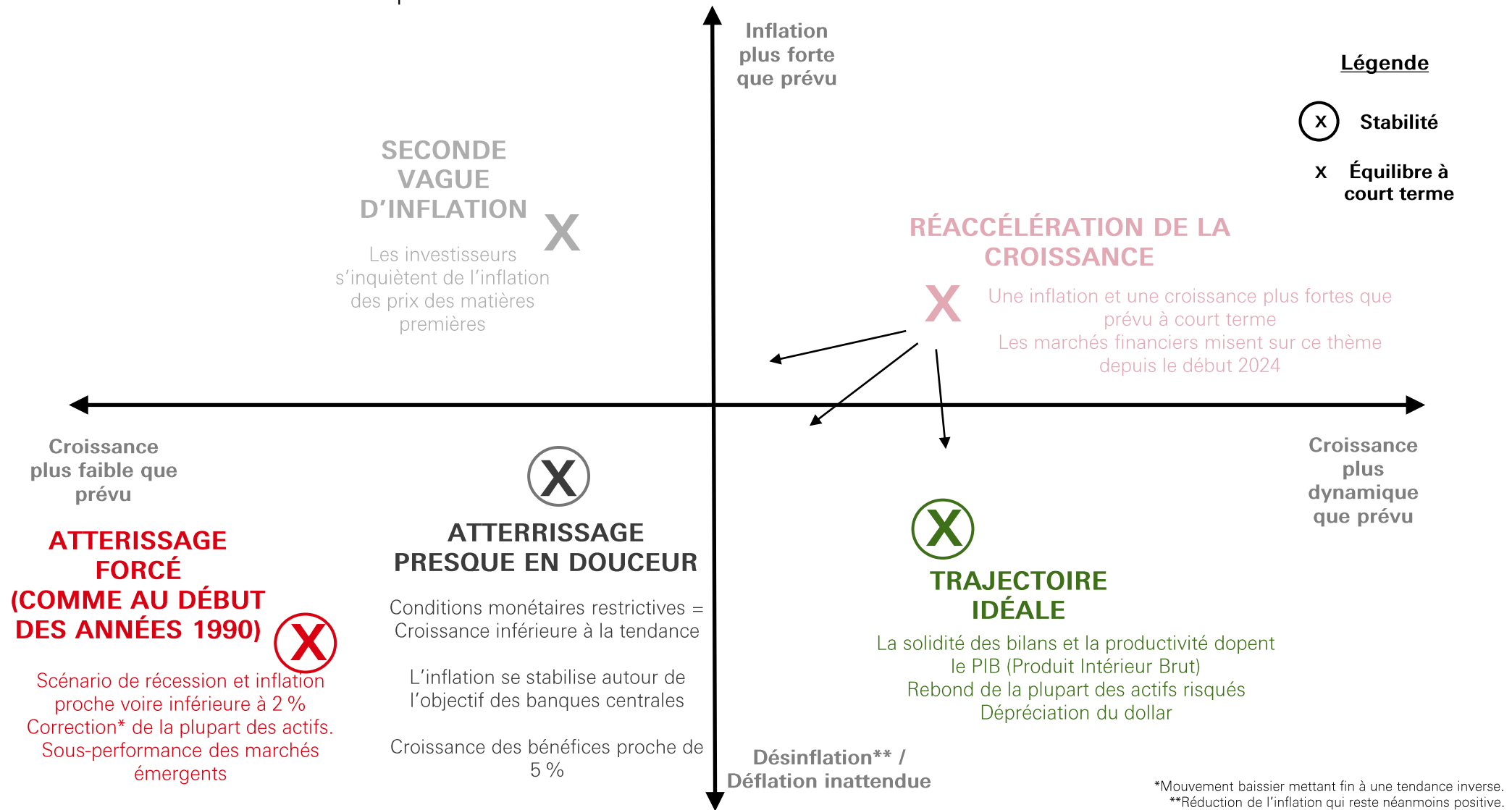
Scénario de récession et une inflation proche voire inférieure à 2 %. Correction\* de la plupart des actifs. Sous-performance des marchés émergents

\*Mouvement baissier mettant fin à une tendance inverse.

**TRAJECTOIRE  
IDÉALE**

La solidité des bilans et la productivité stimulent le PIB. Rebond de la plupart des actifs risqués Dépréciation du dollar

## Nos scénarios macroéconomiques



Source : HSBC Asset Management, avril 2024. Les informations sont fournies à titre d'indication uniquement et ne doivent être considérées ni comme une sollicitation ni comme une recommandation en faveur de stratégies ou produits d'investissement, ou de titres appartenant aux secteurs/pays mentionnés. Les opinions exprimées ci-dessus datent de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis. Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Toute prévision, projection ou objectif contenu(e) dans le présent document est fourni(e) à titre d'information uniquement et n'est aucunement garanti(e). HSBC Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne seraient pas réalisés. En cas de détention d'investissements étrangers, le taux de change peut entraîner une baisse ou une hausse de la valeur de ces investissements.

# Notre opinion

Dans un contexte marqué par des incertitudes géopolitiques élevées et des politiques restrictives, le scénario d'atterrissage en douceur\* pourrait finir par se dégrader. Nous préférons adopter une **stratégie d'investissement défensive** en privilégiant la qualité et en faisant preuve de sélectivité vis-à-vis des actions et du crédit, en particulier en Asie et dans les marchés frontières.

\*Ralentissement progressif de l'économie permettant d'éviter la récession.

- ◆ **Actions** - La croissance n'est pas sur le point de s'effondrer, mais une augmentation des primes de risque serait appréciable par rapport aux niveaux actuels. Des opportunités plus intéressantes existent en dehors des États-Unis, en particulier dans les marchés émergents et frontières (pré-émergents)
  - ◆ **Emprunts d'État** - Le ralentissement de la croissance et la désinflation\* progressive pourraient entraîner une baisse des rendements dans les mois à venir, même si les marchés devraient évoluer dans une fourchette étroite tant que la trajectoire des taux n'est pas plus claire. La persistance d'une inflation sous-jacente élevée (inflation hors énergie, produits frais, tabac) demeure un risque majeur
- \*Baisse du taux d'inflation qui reste néanmoins positif.
- ◆ **Obligations privées** - Nous avons décelé des opportunités ciblées sur le segment des obligations privées mondiales, en particulier sur les titres de bonne qualité (*investment grade*) et le crédit titrisé. Le niveau élevé des rendements globaux alimente toujours la collecte

Actions			Emprunts d'État			Obligations privées			Devises et actifs alternatifs			Actifs asiatiques		
Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution
<b>Monde</b>	▼	–	<b>Marchés développés</b>	↔	–	<b>Marchés internationaux des obligations Investment Grade* (IG)</b>	↔	–	<b>Or</b>	▲	–	<b>Obligations asiatiques en devises locales</b>	▲	–
États-Unis	▼	–	États-Unis	▲	–	IG USD	↔	–	<b>Autres matières premières</b>	↔	–	<b>Obligations en RMB (devise chinoise)</b>	↔	–
Royaume-Uni	▼	–	Royaume-Uni	▲	–	IG EUR & GBP	▲	–	<b>Immobilier</b>	▲	–	<b>Actions asiatiques (hors Japon)</b>	▲	–
Zone euro	▼	–	Zone euro	↔	–	Oblig. IG - 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 (entreprises non cotées)</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 (pré-émergents)	▲	–				Haut rendement Asie	↔	–				<b>Devises - Asie</b>	▲	–
						<b>Crédit titrisé</b>	▲	–						
						<b>Obligations privées et souveraines émergentes (USD)</b>	▲	–						

▲ 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

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

Source : HSBC Asset Management, avril 2024.

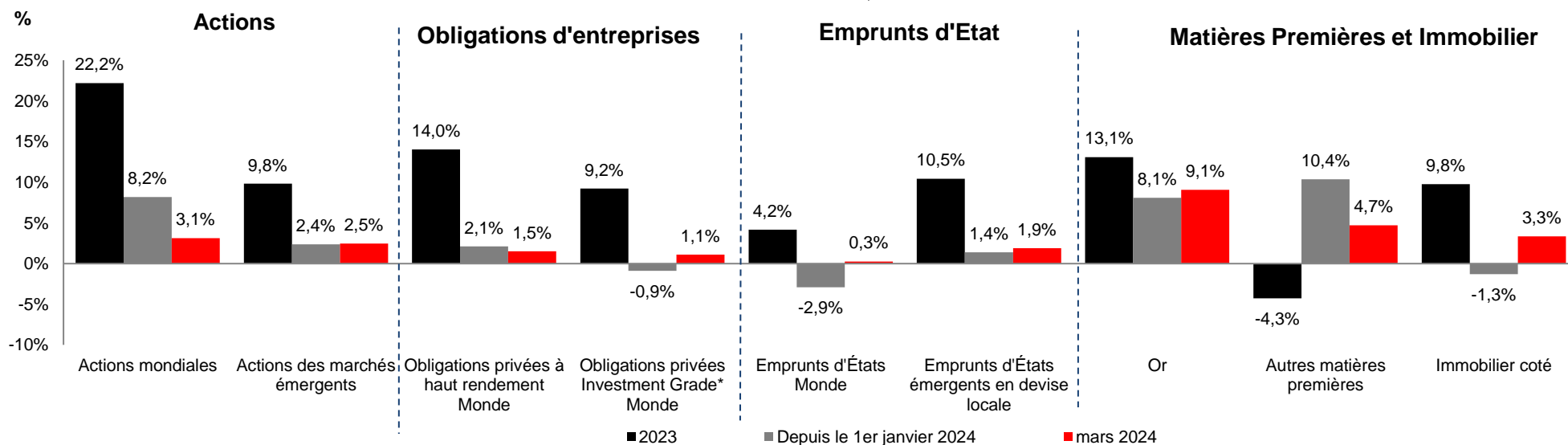
\* Catégorie d'obligations dont le risque de non-remboursement est faible, correspondant aux emprunteurs dont les notations par les agences de rating sont situées entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Toute prévision, projection ou objectif contenu(e) dans le présent document est fourni(e) à titre d'information uniquement et n'est aucunement garanti(e). HSBC Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne seraient pas réalisés. En cas de détention d'investissements étrangers, le taux de change peut entraîner une baisse ou une hausse de la valeur de ces investissements.

# Performances des classes d'actifs : aperçu

Les **marchés actions mondiaux ont progressé pour le cinquième mois consécutif en mars**, grâce à des données économiques qui confortent la perspective d'un atterrissage en douceur. Le changement de cap en matière de taux envisagé par les banquiers centraux d'ici l'été a renforcé l'appétence pour le risque

- ◆ **Emprunts d'État** - Les rendements américains ont peu évolué au cours du mois, les investisseurs anticipant toujours le début du cycle d'assouplissement à partir du milieu de l'année. Les signes persistants de désinflation en Europe ont fait baisser les rendements dans la région
- ◆ **Actions** - Les actions des pays développés ont conservé une dynamique positive grâce à l'optimisme suscité par la baisse des taux d'intérêt anticipée dans les grandes économies. De nombreux indices ont à nouveau atteint des plus hauts historiques au cours du mois. Les pays émergents se sont également bien comportés, à la faveur de l'appétence pour le risque
- ◆ **Actifs alternatifs** - Les prix de l'or ont augmenté en mars en raison de l'anticipation d'une baisse des taux et des craintes géopolitiques, qui ont également soutenu les prix du pétrole brut.



**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.**

\**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 : Bloomberg ; toutes les statistiques ci-dessus sont datées du 31 mars 2024 en USD, performance totale entre le 1<sup>er</sup> et le 31 mars. Remarque : les performances indiquées des classes d'actifs sont celles de différents indices. **Actions mondiales** : Indice MSCI ACWI Net Total Return USD. **Actions des marchés émergents mondiaux** : Indice MSCI Emerging Net Total Return USD. **Obligations privées** : Indice Bloomberg Barclays Global HY Total Return unhedged. Bloomberg Barclays Global IG Total Return Index unhedged. **Emprunts d'État** : Indice Bloomberg Barclays Global Aggregate Treasuries Total Return. Indice JP Morgan EMBI Global Total Return local currency. **Matières premières et immobilier** : Prix de l'once d'or au comptant / Autres matières premières : indice S&P GSCI Total Return CME. **Immobilier** : indice FTSE EPRA/NAREIT Global Index TR USD. **Cryptomonnaies** : Indice Bloomberg Galaxy Crypto.

## Analyse mensuelle des statistiques macroéconomiques

### États-Unis

- ◆ Le président de la **Réserve fédérale**, Jerome Powell, a de nouveau déclaré que des baisses de taux étaient probables « à un moment donné cette année », minimisant ainsi les derniers chiffres de l'inflation. Le dernier graphique en points (*dot plot*) du FOMC (Comité de politique monétaire de la banque centrale américaine) maintient une anticipation de trois baisses de taux de 25 pb (0,25%) pour 2024, malgré la révision à la hausse des prévisions de croissance et d'inflation
- ◆ L'inflation sous-jacente de l'IPC **américain** (Indice des Prix à la Consommation) a augmenté de 0,4 % d'un mois sur l'autre en février, soit le même rythme qu'en janvier. Les pressions sur les prix dans le secteur des biens se sont largement normalisées, mais la baisse de l'inflation dans le secteur des services nécessitera probablement une poursuite du ralentissement du marché du travail

### Europe

- ◆ Les indices PMI (indices de confiance des directeurs d'achats) de la **zone euro** se sont améliorés au début 2024, laissant entrevoir une stabilisation de l'activité. L'inflation globale est passée de 2,8 % en janvier à 2,4 % en mars en glissement annuel. La croissance des salaires, principal catalyseur de l'inflation dans le secteur des services, est un indicateur clé pour la BCE (Banque Centrale Européenne)
- ◆ L'inflation globale de l'IPC **britannique** est retombée à 3,4 % en février, contre 4,0 % en janvier, mais l'inflation dans le secteur des services demeure soutenue. La confiance des entreprises s'est améliorée début 2024 et conforte la fin de la récession du 2<sup>ème</sup> semestre 2023. Toutefois, la croissance devrait rester atone.

### Asie

- ◆ Les statistiques de la **Chine** laissent entrevoir une reprise de l'activité début 2024. Les ventes de détail ont été stimulées par les vacances du Nouvel An chinois, et la production industrielle et les investissements fixes ont été solides. La fragilité structurelle des secteurs liés à l'immobilier persiste et pèse sur la confiance des ménages
- ◆ La croissance reste soutenue en Inde, avec une nouvelle progression de l'indice PMI composite en mars. L'inflation étant encore ressortie à 5,1 % en glissement annuel le mois dernier, aucun assouplissement n'est anticipé
- ◆ La **BoJ (Banque du Japon)** a mis fin aux taux négatifs en mars en procédant à son premier relèvement depuis 2007. Le mécanisme de contrôle de la courbe des taux a été abandonné. Le gouverneur de la BoJ, M. Ueda, a indiqué que le resserrement serait très progressif, malgré les négociations salariales les plus serrées depuis 33 ans

### Autres pays émergents

- ◆ En **Amérique latine**, la Banque centrale du Mexique a entamé un cycle d'assouplissement en réduisant ses taux de 25 pb (0,25%) en mars. Les nouvelles données détermineront la rapidité de la baisse des taux. La Banque centrale du Brésil a abaissé ses taux de 50 pb (0,5%), mais s'est dit plus prudente pour les mois à venir
- ◆ Les divergences d'inflation ont eu des résultats différents en matière de politique monétaire selon les régions. La Banque nationale tchèque a réduit ses taux en mars, tandis que la Turquie a relevé les siens de 5 points de pourcentage, à 50 %
- ◆ Les perspectives économiques des pays de la **région MENA** (Moyen Orient et Afrique du Nord) sont nuancées. Les incertitudes sur les marchés pétroliers mondiaux restent relativement élevées, ce qui assombrit les perspectives budgétaires. La croissance intérieure non liée au pétrole devrait rester soutenue grâce à une moindre dépendance à l'égard des combustibles fossiles

## Scénario central et implications

- ◆ Les marchés poursuivent leur marche en avant, à la faveur d'une confiance élevée dans le scénario d'atterrissage en douceur et de la progression des valeurs de croissance\* de bonne qualité. Mais avec l'évolution des anticipations des investisseurs, le marché intègre beaucoup de bonnes nouvelles. Le risque d'une mauvaise surprise augmente, même s'il est peu probable que la croissance s'effondre à court terme. Nous sommes donc prudents à l'égard des **actions américaines** et préférons les **bons du Trésor américain**

\*Titres dont les investisseurs attendent un taux de croissance très supérieur à la moyenne du marché

- ◆ **Les actions européennes** restent relativement bon marché et leurs valorisations pourraient rattraper leur retard. Cependant, la faiblesse des fondamentaux macroéconomiques des différents pays pourrait empêcher un ajustement à la hausse des multiples\* de valorisation

\*Coefficients appliqués à des agrégats (chiffre d'affaires, résultat net, ...) afin d'évaluer la valeur des entreprises.

- ◆ **Les emprunts d'État européens** pourraient bénéficier d'un cycle de baisse des taux plus rapide que prévu de la BCE. Les spreads\*\* de taux des pays de la périphérie européenne sont resserrés

\*\*Écarts de rendement avec la dette gouvernementale de référence.

- ◆ **Les actions chinoises** bénéficient de valorisations favorables et de nouvelles mesures macroéconomiques, mais les investisseurs restent prudents en raison de l'incertitude des perspectives économiques

- ◆ **Les actions indiennes** bénéficient d'une croissance soutenue du PIB (Produit Intérieur Brut), des bénéfices positifs des entreprises et de tendances structurelles favorables. Le niveau élevé des valorisations reste préoccupant sur certains segments de marché

- ◆ **Les actions de la région ASEAN (Asie du Sud-Est)** bénéficient de la résilience macroéconomique et du potentiel de baisse des taux des banques centrales. Leurs qualités défensives (peu dépendantes de la conjoncture économique) sont aussi intéressantes

- ◆ Les perspectives de croissance des pays émergents sont relativement bonnes dans le contexte mondial, grâce aux tendances désinflationnistes et à la perspective d'une baisse des taux d'intérêt de la Fed (Banque centrale américaine). Les valorisations des **actions** et des devises **des pays émergents** restent peu exigeantes. Les tendances spécifiques au sein de l'univers des pays émergents permettent également de diversifier les portefeuilles

- ◆ En ce qui concerne les **emprunts d'État en devise locale des pays émergents**, nous maintenons une préférence pour le Brésil, l'Indonésie, le Mexique, le Pérou et l'Afrique du Sud

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

Source : HSBC Asset Management, mars 2024. Les informations sont fournies à titre d'indication uniquement et ne doivent être considérées ni comme une sollicitation ni comme une recommandation en faveur de stratégies ou produits d'investissement, ou de titres appartenant aux secteurs/pays mentionnés. Les opinions exprimées ci-dessus datent de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis. Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Toute prévision, projection ou objectif contenu(e) dans le présent document est fourni(e) à titre d'information uniquement et n'est aucunement garanti(e). HSBC Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne seraient pas réalisés. En cas de détention d'investissements étrangers, le taux de change peut entraîner une baisse ou une hausse de la valeur de ces investissements.

# Notre positionnement par classe d'actifs

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

- ▲ Positionnement offensif
- 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

6

Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Commentaires	
Actions	<b>Monde</b>	▼	–	Les marchés poursuivent leur marche en avant, à la faveur d'une confiance élevée dans le scénario d'atterrissage en douceur et de la progression des valeurs de croissance* de bonne qualité. Mais avec l'évolution des anticipations des investisseurs, le marché intègre beaucoup de bonnes nouvelles. Le risque d'une mauvaise surprise augmente, même s'il est peu probable que la croissance s'effondre à court terme *Dont les investisseurs attendent un taux de croissance très supérieur à la moyenne du marché.
	États-Unis	▼	–	Avec la dynamique positive des actions, soutenues par des publications de résultats solides et des anticipations de baisses de taux en 2024, certaines valorisations sont désormais élevées. Les risques de ralentissement ne semblent pas intégrés dans les cours. La diminution de l'épargne des ménages et le resserrement des conditions de crédit sont susceptibles de peser sur les niveaux de rentabilité
	Royaume-Uni	▼	–	Les bonnes surprises macroéconomiques ont redonné confiance aux investisseurs, sans compter l'anticipation de baisse des taux courant 2024. Le marché britannique bénéficie de valorisations relativement bon marché qui pourraient bénéficier de l'augmentation de l'activité de fusions-acquisitions. La reprise de la croissance des salaires pourrait retarder les baisses de taux et peser sur les bénéfices
	Zone euro	▼	–	L'activité en zone euro stagne depuis plus d'un an et tout mouvement de reprise ne pourra être que progressif compte tenu du niveau encore restrictif des taux directeurs. La zone euro offre une exposition aux actions sous-évaluées et aux valeurs cycliques (dépendantes de la conjoncture économique), grâce notamment à sa corrélation avec la Chine. Les anticipations en matière de BPA (bénéfices par action) se sont modérées et semblent atteignables en 2024
	Japon	▲	–	Les perspectives des actions japonaises restent soutenues par de bonnes perspectives bénéficiaires et des valorisations attractives. Les réformes de la gouvernance des entreprises ont redonné confiance aux investisseurs, mais la dépendance du marché vis-à-vis de la conjoncture économique pourrait souffrir d'un ralentissement de la croissance mondiale
	Marchés émergents	▲	–	Les perspectives de croissance des pays émergents sont relativement bonnes dans le contexte mondial, grâce aux tendances désinflationnistes et à la perspective d'une baisse des taux d'intérêt de la Fed (banque centrale américaine). Les valorisations des actions et des devises des pays émergents restent peu exigeantes. Les tendances spécifiques au sein de l'univers des pays émergents permettent également de diversifier les portefeuilles
	Pays d'Europe Centrale et Orientale et Amérique latine	↔	–	En Europe centrale et orientale, les banques centrales maintiennent une politique prudente face à une inflation toujours élevée, alors que le rebond de la croissance dans la région reste léthargique. En Amérique latine, les prévisions de croissance des bénéfices ont ralenti, mais les baisses de taux soutiennent les économies nationales
	Marchés frontières (pré-émergents)	▲	–	Les actions des marchés frontières se comportent bien depuis l'année dernière. Répartis dans différentes zones géographiques, les pays frontières présentent des caractéristiques économiques très variées, ce qui réduit la corrélation de leurs performances et leur volatilité globale (ampleur des variations de valorisations) par rapport aux indices des pays émergents et des pays développés
Emprunts d'État	<b>Marchés développés</b>	↔	–	Malgré la solidité des dernières données économiques, nous continuons à anticiper un risque de baisse de la croissance et des baisses de taux à partir du second semestre 2024. Ces tendances devraient stimuler les performances des obligations, dont la prime de terme* augmente *Rémunération additionnelle attendue par les investisseurs pour compenser le risque de taux d'intérêt pendant la durée de vie d'une obligation.
	États-Unis	▲	–	Les rendements ont augmenté au premier trimestre, sous l'effet de la résilience des données relatives à la croissance et à l'inflation. Toutefois, la Fed devrait réduire ses taux d'intérêt à partir de la mi-2024 et la croissance pourrait être inférieure aux attentes au second semestre. Nous prévoyons une pentification de la courbe des taux* d'ici la fin de l'année *Hausse des taux à long terme induisant un écart accru entre les taux d'intérêt à court terme et les taux d'intérêt à long terme.
	Royaume-Uni	▲	–	Les rendements des Gilt (emprunts d'état britanniques) devraient baisser en 2024, dans le sillage de ceux des obligations américaines et de la zone euro, les investisseurs étant rassurés par le reflux de l'inflation. Les gros volumes d'émissions de Gilt prévus l'année prochaine pourraient raviver les inquiétudes concernant l'offre de titres et exercer des pressions haussières sur les rendements à long terme (avec un risque à la baisse sur les valorisations)
	Zone euro	↔	–	La BCE (Banque centrale européenne) a indiqué qu'elle pourrait commencer à assouplir sa politique en juin et les indicateurs de croissance restent en berne, mais nous pensons que les rendements pourraient diminuer (effet favorable pour les prix). La prudence reste toutefois de mise concernant les obligations de la périphérie* en raison du resserrement rapide des spreads** ces derniers mois, et malgré une dynamique favorable à court terme *Pays situés en dehors du cœur de la zone euro, et dont les rendements obligataires sont généralement plus élevés que ceux des pays de la zone Cœur. **écarts de rendement avec la dette gouvernementale de référence.
	Japon	▼	–	La Banque du Japon a mis fin à sa politique de taux d'intérêt négatifs et à son mécanisme de contrôle de la courbe des taux, ce qui devrait entraîner une normalisation progressive, même si les conditions resteront probablement accommodantes. Avec des primes de risque obligataires très faibles, nous maintenons notre opinion négative sur les emprunts d'État japonais
	Obligations indexées sur l'inflation (OII)	↔	↓	Comme les perspectives d'inflation restent incertaines, une allocation aux obligations mondiales indexées sur l'inflation pourrait s'avérer judicieuse. Ces titres pourraient néanmoins sous-performer les obligations nominales (non indexées) en cas de poursuite du mouvement mondial de désinflation et de ralentissement des anticipations d'inflation
	<b>Marchés émergents (en devise locale)</b>	▲	–	Les obligations en devise locale des pays émergents se sont bien comportées. Les banques centrales d'Amérique latine et d'Europe donnent le « la » en matière de baisse des taux à l'échelle mondiale. Et la désinflation est rapide dans de nombreux pays. Nous continuons à surpondérer le Brésil, l'Indonésie, le Mexique, le Pérou et l'Afrique du Sud

Source : HSBC Asset Management, avril 2024.

**Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.** Source : HSBC Asset Management, mars 2024. Les informations sont fournies à titre d'indication uniquement et ne doivent être considérées ni comme une sollicitation ni comme une recommandation en faveur de stratégies ou produits d'investissement, ou de titres appartenant aux secteurs/pays mentionnés. Les opinions exprimées ci-dessus datent de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis. Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Toute prévision, projection ou objectif contenu(e) dans le présent document est fourni(e) à titre d'information uniquement et n'est aucunement garanti(e). HSBC Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne seraient pas réalisés. En cas de détention d'investissements étrangers, le taux de change peut entraîner une baisse ou une hausse de la valeur de ces investissements.

# Notre positionnement par classe d'actifs

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

- ▲ Positionnement offensif
- ↔ 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

Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Commentaires	
Obligations privées	<b>Marchés internationaux des obligations Investment Grade* (IG)</b>	↔	–	Nous avons décelé des opportunités ciblées sur le segment des obligations privées, en particulier celles de bonne qualité (investment grade*) et le crédit titrisé. Compte tenu de la prime de terme (supplément de rémunération attendu des investisseurs lorsqu'ils prêtent de l'argent à long terme) plus élevée des obligations mondiales, nous privilégions également la duration**
	IG USD	↔	–	Les obligations privées IG américaines sont onéreuses et les spreads des émissions non-financières (écarts de rendement avec la dette gouvernementale de référence) ont atteint ou sont proches de leurs points bas dans le cycle économique. Le niveau relativement élevé des rendements globaux alimente toujours la collecte. Les fondamentaux restent bien orientés et, dans un contexte macroéconomique plus favorable, ils devraient empêcher un élargissement marqué des spreads
	IG EUR et GBP	▲	–	Nous restons relativement optimistes à l'égard des obligations IG en euros. Les niveaux de valorisation actuels offrent une rémunération décente pour les risques sous-jacents en matière de croissance, de liquidité et de défaut. Un scénario d'atterrissage en douceur ou d'absence d'atterrissage pourrait être favorables aux actifs risqués en général et au crédit IG en particulier
	Oblig. IG - Asie	↔	–	Les obligations IG asiatiques offrent des opportunités aux stratégies axées sur le portage (rendement net) grâce à la résilience des fondamentaux macroéconomiques et à des risques de défaut gérables (à l'exception des titres immobiliers). Les mesures de soutien de la Chine et l'atténuation des risques liés aux « anges déchus* » sont des éléments positifs, mais tendances macroéconomiques négatives persistent au niveau mondial *Sociétés anciennement notées dans la catégorie « Investissement Grade » et maintenant classées dans la catégorie « Haut rendement »
	<b>Marchés internationaux des obligations à haut rendement (High Yield, HY)</b>	↔	–	Les valorisations sont élevées après la compression marquée des spreads de ces derniers mois. Le marché anticipe un atterrissage en douceur de l'économie mondiale. Les spreads serrés des titres HY sont toutefois compensés par un rendement global élevé. Quant aux fondamentaux des entreprises, ils ne sont pas préoccupants
	HY - USA	▼	↓	Les valorisations sont devenues élevées avec une forte baisse des spreads ces derniers mois, dans la perspective d'un assouplissement de la politique de la Fed (Banque centrale américaine). Les valorisations relativement élevées des obligations HY sont compensées par un rendement global encore attractif
	HY Europe	▼	↓	Les valorisations actuelles sont tendues compte tenu du contexte macroéconomique défavorable, marqué par une croissance à peine positive et des taux d'intérêt réels élevés. Le marché compte sur l'assouplissement attendu des politiques dans les mois à venir pour que l'environnement reste favorable aux actifs risqués
Oblig. HY - Asie	↔	–	Les valorisations sont de plus en plus élevées. Mais la probabilité croissante d'un atterrissage en douceur aux États-Unis atténue le risque d'un élargissement des spreads. La résilience des économies asiatiques et les mesures prises par la Chine soutiennent les perspectives du marché du crédit régional	
<b>Crédit titrisé</b>	▲	–	Les spreads restent proches de leur fourchette de variation depuis 2009. Le crédit titrisé présente donc un bon potentiel de valorisation à long terme, malgré le resserrement récent des spreads. Tant que les taux restent élevés, les titres de crédit titrisés à taux variable peuvent générer des revenus élevés, les taux directeurs se répercutant directement sur le revenu obtenu	
<b>Obligations privées et souveraines émergentes (USD)</b>	▲	–	Les spreads de crédit sur les marchés émergents pourraient bénéficier des baisses de taux à venir de la Fed, mais cette perspective a déjà entraîné une hausse des valorisations de la classe d'actifs. Les spreads sont retombés à leurs plus bas historiques et ne devraient plus diminuer, même si nous restons optimistes sur le plan économique	
Devises et actifs alternatifs	<b>Or</b>	▲	–	Le prix de l'or a atteint de nouveaux sommets en 2024. Les perspectives dépendront du timing des baisses de taux de la Fed ainsi que de l'évolution du dollar et des rendements américains. La capacité de « diversification » de l'or en période d'aversion au risque n'est pas fiable, mais les tensions géopolitiques et les épisodes de volatilité (périodes de fortes variations des cours) des marchés financiers soutiennent le métal jaune
	<b>Autres matières premières</b>	↔	–	Les tensions géopolitiques sont désormais un facteur de risque accru. L'évolution de l'économie chinoise sera cependant un moteur essentiel, puisqu'une reprise soutenue pourrait donner un coup de fouet aux prix. La gestion du marché par l'OPEP+ sera également un facteur déterminant pour les prix de « l'or noir »
	<b>Immobilier</b>	▲	–	Dans un environnement macroéconomique plus favorable, les sous-secteurs de l'immobilier présentant un profil de revenus plus sûr et un moindre effet de levier devraient surperformer. Après la correction des prix (mouvement baissier) provoquée par la hausse des taux d'intérêt, certaines stratégies pourraient tirer leur épingle du jeu en profitant de prix d'acquisition assez faibles
	<b>Infrastructures</b>	▲	–	La dette d'infrastructure présente un potentiel de performance plus élevé que les obligations privées mondiales et la volatilité des spreads est relativement plus faible en cas de ralentissement économique. Elle présente de solides caractéristiques défensives (peu sensibles au contexte économique), offre des flux de trésorerie indexés sur l'inflation et bénéficie de catalyseurs thématiques comme la transition verte
	<b>Hedge funds (fonds alternatifs)</b>	▲	–	Les hedge funds peuvent accroître la diversification des portefeuilles, malgré un environnement inflationniste et potentiellement volatil. Certaines stratégies constituent des alternatives particulièrement intéressantes aux obligations tant que la corrélation actions-obligations (hausse ou baisse de façon simultanée) reste positive
	<b>Capital-investissement (entreprises non cotées)</b>	↔	–	Comme le resserrement des conditions financières augmente le coût de la dette, les fonds de capital-investissement pourraient avoir du mal à générer des performances régulièrement élevées. Toutefois, le renforcement de certaines tendances économiques négatives pourrait offrir de bons points d'entrée pour les investisseurs à long terme. Les investissements en capital-investissement se justifient par l'alpha (performance du gérant) et non par le bêta (performance liée au marché en général)
	<b>Dollar américain</b>	▼	–	Nous tablons sur une dépréciation du dollar à moyen terme sous l'effet de la désinflation et de l'atonie de la croissance, mais la prudence de la Fed et la vigueur de l'économie américaine pourraient retarder cette tendance. Le dollar bénéficie de la persistance de l'exceptionnalisme américain et du risque électoral

\*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.

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

\*\*\*Sociétés anciennement notées dans la catégorie « Investissement Grade » et maintenant classées dans la catégorie « Haut rendement ».

**Le niveau de rendement n'est pas garanti et pourra augmenter ou diminuer à l'avenir.**

Source : HSBC Asset Management, avril 2024. Les informations sont fournies à titre d'indication uniquement et ne doivent être considérées ni comme une sollicitation ni comme une recommandation en faveur de stratégies ou produits d'investissement, ou de titres appartenant aux secteurs/pays mentionnés. Les opinions exprimées ci-dessus datent de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis. Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Toute prévision, projection ou objectif contenu(e) dans le présent document est fourni(e) à titre d'information uniquement et n'est aucunement garanti(e). HSBC Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne seraient pas réalisés. En cas de détention d'investissements étrangers, le taux de change peut entraîner une baisse ou une hausse de la valeur de ces investissements.



# Notre positionnement par classe d'actifs

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

- ▲ Positionnement offensif
- ↔ 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

8

Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Commentaires	
Actifs asiatiques	<b>Obligations asiatiques en devises locales</b>	▲	–	Les perspectives à court terme des obligations asiatiques semblent stables. Un changement de cap de la Fed et un assouplissement du discours des banques centrales asiatiques devraient contribuer aux performances. Nous sommes positifs à l'égard de l'Indonésie, de l'Inde et de la Corée, des marchés qui bénéficient du portage (rendement net) et de la perspective de gains en capital grâce à la baisse des taux
	<b>Obligations en RMB (devise chinoise)</b>	↔	–	De nouvelles mesures de soutien ciblées à la liquidité et au crédit sont probables, et des baisses de taux modérées ne peuvent être exclues, sans compter le caractère déjà accommodant de la politique monétaire. La solidité de l'offre primaire (émissions) pourrait limiter le potentiel de hausse, mais la classe d'actifs reste source de diversification à long terme
	<b>Actions asiatiques hors Japon</b>	▲	–	Les marchés asiatiques surperforment depuis le début de l'année. Le pilotage volontariste des politiques par les autorités chinoises redonne confiance aux investisseurs. Les fondamentaux de l'Inde sont favorables, avec une croissance soutenue des BPA (bénéfices par action), malgré des valorisations élevées. La Corée et Taïwan bénéficient toujours de la reprise du cycle des semi-conducteurs
	Actions chinoises	▲	–	Les valorisations des actions chinoises restent attractives et les mesures de soutien aux marchés de capitaux et à l'économie devraient provoquer un regain de confiance des investisseurs. Le ralentissement prolongé du marché immobilier, le fléchissement de la demande et le manque de confiance des ménages font toujours peser des risques sur les perspectives bénéficiaires
	Actions indiennes	▲	–	Le niveau élevé des valorisations reste préoccupant (en particulier pour les petites et moyennes capitalisations), mais les entreprises affichent un solide potentiel de croissance bénéficiaire, profitent de puissantes tendances structurelles et évoluent dans un environnement macroéconomique résilient. La RBI (banque centrale indienne) a maintenu son orientation restrictive, mais les taux directeurs semblent avoir atteint leur pic, sur fond de poursuite de la désinflation
	Actions de l'ASEAN (Asie du Sud-Est)	↔	↓	Les actions de la région ASEAN bénéficient d'un contexte macroéconomique résilient, de la relocalisation des chaînes d'approvisionnement et d'un fort potentiel d'assouplissement de leur politique monétaire une fois que la Fed aura commencé à réduire ses taux. Leurs qualités défensives (peu sensibles à la conjoncture économique) sont également intéressantes, mais la dispersion des performances des différents marchés pourrait augmenter en raison des défis macroéconomiques mondiaux et chinois
	Actions hongkongaises	▲	–	Les tendances extérieures défavorables et la marge de manœuvre budgétaire limitée du gouvernement sont inquiétantes. Les valorisations relativement bon marché et la baisse anticipée des taux de la Fed (banque centrale américaine) pourraient stabiliser le sentiment des investisseurs, alors que les déboires du marché immobilier restent préoccupants après la levée des restrictions sur l'achat de logements
<b>Devises - Asie</b>	▲	–	La baisse potentielle du dollar pourrait être favorable à moyen terme, tout comme la stabilisation du RMB (devise chinoise) et la baisse des rendements des bons du Trésor américain. Le contexte macroéconomique est favorable aux perspectives des devises asiatiques, mais les divergences d'évolution entre devises pourraient s'amplifier en fonction des performances économiques et de la situation budgétaire des différents pays	

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

Source : HSBC Asset Management, avril 2024. Les informations sont fournies à titre d'indication uniquement et ne doivent être considérées ni comme une sollicitation ni comme une recommandation en faveur de stratégies ou produits d'investissement, ou de titres appartenant aux secteurs/pays mentionnés. Les opinions exprimées ci-dessus datent de la préparation du document et peuvent être modifiées sans préavis. Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Toute prévision, projection ou objectif contenu(e) dans le présent document est fourni(e) à titre d'information uniquement et n'est aucunement garanti(e). HSBC Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne seraient pas réalisés. En cas de détention d'investissements étrangers, le taux de change peut entraîner une baisse ou une hausse de la valeur de ces investissements.

# Données de marché

## Mars 2024

Indices des marchés Actions en devise locale sauf indication contraire	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2024 (%)	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an	P.E.R. prévu <sup>(1)</sup> (X)
<b>Indice Monde</b>								
MSCI AC Monde (USD)	784	2,9	7,8	21,2	7,8	786	628	18,5
<b>Indices Amérique du Nord</b>								
USA - Dow Jones Industrial Average	39 807	2,1	5,6	19,6	5,6	39 889	32 327	18,7
USA - S&P 500	5 254	3,1	10,2	27,9	10,2	5 265	4 048	21,5
USA - NASDAQ Composite	16 379	1,8	9,1	34,0	9,1	16 539	11 799	28,7
Canada - S&P/TSX Composite	22 167	3,8	5,8	10,3	5,8	22 239	18 692	15,4
<b>Europe</b>								
MSCI AC Europe (USD)	558	3,3	4,6	11,3	4,6	562	459	14,0
Euro - Euro STOXX 50	5 083	4,2	12,4	17,8	12,4	5 122	3 993	13,7
Royaume Uni - UK FTSE 100	7 953	4,2	2,8	4,2	2,8	8 016	7 216	11,6
Allemagne - DAX*	18 492	4,6	10,4	18,3	10,4	18 567	14 630	13,0
France - CAC 40	8 206	3,5	8,8	12,1	8,8	8 254	6 774	13,6
Espagne - IBEX 35	11 075	10,7	9,6	20,0	9,6	11 140	8 879	10,9
Italie - FTSE MIB	34 750	6,7	14,5	28,2	14,5	34 908	26 000	8,9
<b>Indices Asie-Pacifique</b>								
MSCI AC Asie Pacifique hors Japon (USD)	537	2,3	1,6	2,5	1,6	545	469	14,1
Japon - Nikkei 225	40 369	3,1	20,6	44,0	20,6	41 088	27 456	20,3
Australie - Australian Stock Exchange 200	7 897	2,6	4,0	10,0	4,0	7 911	6 751	17,2
Hong Kong - Hang Seng	16 541	0,2	-3,0	-18,9	-3,0	20 865	14 794	8,4
Shanghai SE Composite Index	3 041	0,9	2,2	-7,1	2,2	3 419	2 635	11,0
Hang Seng China Enterprises Index	5 811	2,3	0,7	-16,6	0,7	7 092	4 943	7,7
Taiwan - TAIEX	20 294	7,0	13,2	27,9	13,2	20 467	15 284	18,6
Corée du Sud - KOSPI	2 747	3,9	3,4	10,9	3,4	2 779	2 274	10,7
Inde - SENSEX 30	73 651	1,6	2,0	24,9	2,0	74 502	59 413	21,0
Indonésie - Jakarta Stock Price Index	7 289	-0,4	0,2	7,1	0,2	7 454	6 563	1,7
Malaisie - Kuala Lumpur Composite Index	1 536	-1,0	5,6	8,0	5,6	1 559	1 369	14,0
Philippines - PSE	6 904	-0,6	7,0	6,2	7,0	7 071	5 920	11,5
Singapour - FTSE Straits Times	3 224	2,6	-0,5	-1,1	-0,5	3 393	3 042	10,6
Thaïlande - SET	1 378	0,5	-2,7	-14,4	-2,7	1 604	1 351	14,6
<b>Indices Amérique Latine</b>								
Argentine - Merval	1 213 485	19,6	30,5	393,9	30,5	1 334 440	247 593	8,8
Brésil - Bovespa	128 106	-0,7	-4,5	25,7	-4,5	134 392	99 898	7,7
Chili - IPSA	6 644	3,0	7,2	24,8	7,2	6 706	5 147	11,4
Colombie - COLCAP Index	1 333	4,6	11,5	15,2	11,5	1 408	1 045	7,4
Mexique - S&P/BMV IPC Index	57 369	3,5	0,0	6,4	0,0	59 021	47 765	13,6
<b>Indices Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique</b>								
Russie - MICEX	3 333	2,3	7,5	36,0	7,5	3 410	2 466	#N/A N/A
Afrique du Sud - JSE	74 536	2,5	-3,1	-2,1	-3,1	79 456	69 128	9,8
Turquie - ISE 100 Index*	9 142	-0,6	22,4	90,0	22,4	9 527	4 311	5,9

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

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

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management.

Données à la clôture des marchés, le 31 mars 2024. (\*) Indices exprimés sur la base de la performance totale. Pour tous les autres indices, les performances des cours sont utilisées.

# Données de marché

Mars 2024

Indices des marchés Actions dividendes réinvestis	Variation 3 mois (%)	Variation 1-1-2024 (%)	Variation 1 an (%)	Variation 3 ans (%)	Variation 5 ans (%)	Taux de dividende (%)
Actions globales	8,2	8,2	23,2	22,4	67,9	1,9
Actions US	10,3	10,3	29,7	34,2	96,4	1,3
Actions Europe	5,2	5,2	14,1	19,7	46,7	3,1
Actions Pacifique hors Japon	2,1	2,1	5,3	-14,5	15,0	2,9
Actions Japon	11,0	11,0	25,8	11,5	45,4	1,9
Actions Amérique latine	-4,0	-4,0	22,6	34,8	19,8	5,1
Actions émergentes	2,4	2,4	8,2	-14,4	11,6	2,7

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

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

Indices obligataires	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2024 (%)
BarCap GlobalAgg (hedgé en USD)	561	0,9	0,0	4,1	0,0
JPM EMBI Global (USD)	860	1,9	1,4	9,5	1,4
BarCap US Corporate Index (USD)	3 208	1,3	-0,4	4,4	-0,4
BarCap Euro Corporate Index (Eur)	247	1,2	0,5	6,8	0,5
BarCap Global High Yield (USD)	581	1,6	2,6	13,4	2,6
BarCap US High Yield (USD)	2517	1,2	1,5	11,2	1,5
BarCap pan-European High Yield (USD)	554	0,5	2,0	13,1	2,0
BarCap EM Debt Hard Currency	423	1,7	1,3	8,6	1,3
Markit iBoxx Asia ex-Japan Bond Index (USD)	216	0,8	1,2	4,8	1,2
Markit iBoxx Asia ex-Japan High-Yield Bond Index (USD)	243	1,6	6,1	6,1	6,1

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. Données à la clôture des marchés, le 31 mars 2024. A titre illustratif uniquement.

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

# Données de marché

## Mars 2024

Rendements des obligations gouvernementales	Dernier cours	il y a 1 mois	il y a 3 mois	il y a 1 an	Cours au 1-1-2024
<b>Rendements bons du trésor US (%)</b>					
3 mois	5,36	5,38	5,33	4,69	5,33
2 ans	4,62	4,62	4,25	4,03	4,25
5 ans	4,21	4,24	3,85	3,57	3,85
10 ans	4,20	4,25	3,88	3,47	3,88
30 ans	4,34	4,38	4,03	3,65	4,03
<b>Rendements d'obligations d'état 10 ans (%)</b>					
Japon	0,72	0,70	0,61	0,33	0,61
Royaume Uni	3,93	4,12	3,53	3,49	3,53
Allemagne	2,30	2,41	2,02	2,29	2,02
France	2,81	2,88	2,56	2,79	2,56
Italie	3,68	3,84	3,69	4,09	3,69
Espagne	3,16	3,29	2,98	3,30	2,98

	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2024 (%)	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an
<b>Matières premières (USD)</b>							
Or	2 230	9,1	8,1	13,2	8,1	2 306	1 811
Pétrole - Brent	87,5	4,6	13,6	9,7	13,6	98	71
Pétrole brut - WTI	83,2	6,3	16,1	9,9	16,1	95	64
Indice Futures R/J CRB	290	5,5	10,0	8,4	10,0	296	254
Cuivre - LME	8 867	4,4	3,6	-1,4	3,6	9 398	7 856

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

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. Données à la clôture des marchés, le 31 mars 2024. A titre d'illustration uniquement. Les informations sont fournies à titre d'indication uniquement et ne doivent être considérées ni comme une sollicitation ni comme une recommandation en faveur de stratégies ou produits d'investissement, ou de titres appartenant aux secteurs/pays mentionnés.

# Données de marché

## Mars 2024

Devises contre USD sauf indication contraire	Dernier cours	il y a 1 mois	il y a 3 mois	il y a 1 an	Cours au 1-1-2024	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an
<b>Marchés développés</b>							
DXY indice	104,49	104,16	101,33	102,51	101,33	107,35	99,58
EUR/USD	1,08	1,08	1,10	1,08	1,10	1,13	1,04
GBP/USD	1,26	1,26	1,27	1,23	1,27	1,31	1,20
CHF/USD	1,11	1,13	1,19	1,09	1,19	1,20	1,08
CAD	1,35	1,36	1,32	1,35	1,32	1,39	1,31
JPY	151,4	150,0	141,0	132,9	141,0	152,0	131,5
AUD	1,53	1,54	1,47	1,50	1,47	1,59	1,45
NZD	1,67	1,64	1,58	1,60	1,58	1,73	1,56
<b>Asie</b>							
HKD	7,82	7,83	7,81	7,85	7,81	7,85	7,79
CNY	7,22	7,19	7,10	6,87	7,10	7,35	6,83
INR	83,41	82,91	83,21	82,18	83,21	83,48	81,61
MYR	4,73	4,74	4,59	4,42	4,59	4,81	4,38
KRW	1 347	1 331	1 291	1 302	1 291	1 364	1 257
TWD	31,98	31,60	30,58	30,49	30,58	32,51	30,38
<b>Amérique Latine</b>							
BRL	5,01	4,97	4,85	5,06	4,85	5,22	4,70
COP	3 859	3 926	3 875	4 663	3 875	4 728	3 748
MXN	16,56	17,05	16,97	18,05	16,97	18,49	16,44
ARS	857,67	842,33	808,48	208,99	808,48	862,82	211,67
<b>Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique</b>							
RUB	92,46	91,20	89,47	77,72	89,47	102,36	75,14
ZAR	18,88	19,20	18,36	17,80	18,36	19,92	17,42
TRY	32,38	31,23	29,53	19,18	29,53	32,60	19,25

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

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. Données à la clôture des marchés, le 31 mars 2024. A titre d'illustration uniquement. Les informations sont fournies à titre d'indication uniquement et ne doivent être considérées ni comme une sollicitation ni comme une recommandation en faveur de stratégies ou produits d'investissement, ou de titres appartenant aux secteurs/pays mentionnés.

## Informations importantes

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

- ◆ Les opinions exprimées sont le résultat des discussions lors des réunions régionales d'allocation d'actifs de HSBC Asset Management, qui se sont tenues tout au long du mois de **mars 2024**, des prévisions de performance à long terme de HSBC Asset Management (au **29 février 2024**) et de notre processus d'optimisation de portefeuille ainsi que les positions actuelles des portefeuilles.
- ◆ **Signes** : ↑ L'opinion à l'égard de la classe d'actifs a été révisée à la hausse - Aucun changement ↓ L'opinion à l'égard de la classe d'actifs a été révisée à la baisse.
- ◆ Les mentions « Positionnement défensif », « Positionnement offensif » et « Positionnement neutre » correspondent aux principales tendances d'allocation d'actifs appliquées dans des portefeuilles diversifiés, généralement multi-assets, qui reflètent à la fois nos signaux de valorisation à long terme, nos opinions à court terme et le positionnement réel dans les portefeuilles. Les opinions sont exprimées en référence à des portefeuilles mondiaux. Cependant, les positions des portefeuilles peuvent varier en fonction du mandat, de l'indice de référence, du profil de risque et de la disponibilité et du degré de risque des différentes classes d'actifs dans les différentes régions.
- ◆ « Positionnement offensif » signifie que, dans le contexte d'un portefeuille bien diversifié et typiquement multi-assets, et en fonction de références pertinentes internes ou externes, HSBC Asset Management a (ou aurait) une inclinaison favorable envers la catégorie d'actifs concernée.
- ◆ « Positionnement défensif » signifie que, dans le contexte d'un portefeuille bien diversifié et typiquement multi-asset, et en fonction de références pertinentes internes ou externes, HSBC Asset Management a (ou aurait) une inclinaison défavorable envers la catégorie d'actifs concernée.
- ◆ « Positionnement neutre » signifie que, dans le contexte d'un portefeuille bien diversifié et typiquement multi-assets et en fonction de références pertinentes internes ou externes, HSBC Asset Management n'a (ou n'aurait) aucune inclinaison ni favorable ni défavorable envers la catégorie d'actifs concernée.
- ◆ Pour les obligations privées mondiales *investment grade*\*, les catégories « Positionnement défensif», « Positionnement offensif» et « Positionnement neutre » appliquées globalement à la classe d'actifs sont également le résultat de réflexions d'ensemble en matière d'allocation d'actifs déployées dans des portefeuilles diversifiés, généralement multi-assets. Toutefois, les allocations aux obligations privées *investment grade* en USD, en EUR et en GBP sont déterminées par rapport à l'univers mondial des obligations privées *investment grade*.
- ◆ Pour les actions asiatiques hors Japon, les catégories « Positionnement défensif», « Positionnement offensif » et « Positionnement neutre » appliquées globalement à la région sont également le résultat de réflexions d'ensemble en matière d'allocation d'actifs déployées dans des portefeuilles diversifiés, généralement multi-assets. Toutefois, les opinions à l'égard des pays sont déterminées par rapport à l'univers des actions asiatiques hors Japon au **29 février 2024**.
- ◆ De même, pour les emprunts d'État des pays émergents, les catégories « Positionnement défensif», « Positionnement offensif » et « Positionnement neutre » appliquées globalement à la région sont également le résultat de réflexions d'ensemble en matière d'allocation d'actifs déployées dans des portefeuilles diversifiés, généralement multi-assets. Cependant, les opinions à l'égard des obligations des pays émergents asiatiques sont déterminées par rapport à l'univers des emprunts d'État émergents (en devise forte) au **31 mars 2024**.

\*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.

Suivez nous:

LinkedIn:  
[HSBC Asset Management](#)

Website:  
[assetmanagement.hsbc.com](https://assetmanagement.hsbc.com)

Cette présentation est produite et diffusée par HSBC Asset Management et n'est destinée qu'à des investisseurs non professionnels au sens de la directive européenne MIF. L'ensemble des informations contenu dans ce document peut être amené à changer sans avertissement préalable. Toute reproduction ou utilisation (même partielle), sans autorisation, de ce document engagera la responsabilité de l'utilisateur et sera susceptible d'entraîner des poursuites. Ce document ne revêt aucun caractère contractuel et ne constitue en aucun cas ni une sollicitation d'achat ou de vente, ni une recommandation d'achat ou de vente de valeurs mobilières dans toute juridiction dans laquelle une telle offre n'est pas autorisée par la loi. Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Ils ne sauraient constituer un engagement de HSBC Asset Management.

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Ils ne sauraient constituer un engagement de HSBC Asset Management. En conséquence, HSBC Asset Management ne saurait être tenue responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ces commentaires et/ou analyses.

Toutes les données sont issues de HSBC Asset Management sauf avis contraire. Les informations fournies par des tiers proviennent de sources que nous pensons fiables mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude.

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

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

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

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

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

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

Adresse postale : 38 avenue Kléber 75116 PARIS

Siège social : Immeuble Cœur Défense | 110, esplanade du Général de Gaulle - La Défense 4 - 92400 Courbevoie - France

[www.assetmanagement.hsbc.com/fr](http://www.assetmanagement.hsbc.com/fr)

AMFR\_2024\_WHOLE\_MA\_0339. Expires: 31/03/25

Document non contractuel, mis à jour en avril 2024. Copyright : Tous droits réservés © HSBC Global Asset Management (France), 2024.

