

Actualité Marchés Mensuel

Vers un atterrissage en douceur ?

Mars 2024



Synthèse

Perspectives macroéconomiques

- ◆ **Selon les données les plus récentes, nous sommes proches d'un « atterrissage en douceur* » de l'économie.** Pour que celui-ci se concrétise, il faudra que la désinflation (baisse de l'inflation qui reste néanmoins positive) se poursuive, que la croissance économique et les marchés de l'emploi fassent preuve de résilience et que les bénéfices des entreprises augmentent
- *Ralentissement progressif de l'économie permettant d'éviter la récession.
- ◆ Même si les **conditions semblent réunies pour un atterrissage en douceur, plusieurs risques économiques vont persister jusqu'en fin d'année.** Les tensions géopolitiques, les échéances électorales et les contraintes budgétaires pourraient remettre en cause les perspectives économiques et des marchés financiers
 - ◆ **Les pays émergents enregistrent des performances économiques divergentes.** C'est l'Inde qui enregistrera la croissance la plus dynamique en 2024, tandis que les perspectives de croissance de la Chine restent compromises par plusieurs tendances défavorables

Notre opinion

- ◆ **Nous prévoyons un atterrissage « presque en douceur »,** avec un ralentissement de la croissance nominale (non corrigée de l'inflation) et une hausse des bénéfices proche de 5 % en 2024
- ◆ **Cela nous incite à un positionnement de « croissance défensive » dans les portefeuilles.** Nous allons notamment privilégier les actions internationales, les actions et les crédits de bonne qualité et certaines stratégies sur les marchés émergents. Les actifs alternatifs (en particulier le crédit privé, les hedge funds, les infrastructures et l'immobilier) pourraient jouer un rôle important dans les portefeuilles
- ◆ **Certains segments du marché obligataire mondial offrent selon nous de bonnes opportunités.** Nous pensons que les **obligations ont fait leur grand retour**, en particulier sur les marchés « anglo-saxons ». Mais aussi sur les marchés émergents (Mexique, Inde, Indonésie, par exemple)

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. La **première baisse des taux d'intérêt de la Fed (Banque centrale américaine)** devrait intervenir à la **mi-2024** et l'assouplissement de la politique se poursuivre au second semestre. La BCE (Banque centrale européenne) et la Banque d'Angleterre devraient ensuite emboîter le pas de la Fed.
- ◆ **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 selon nous 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

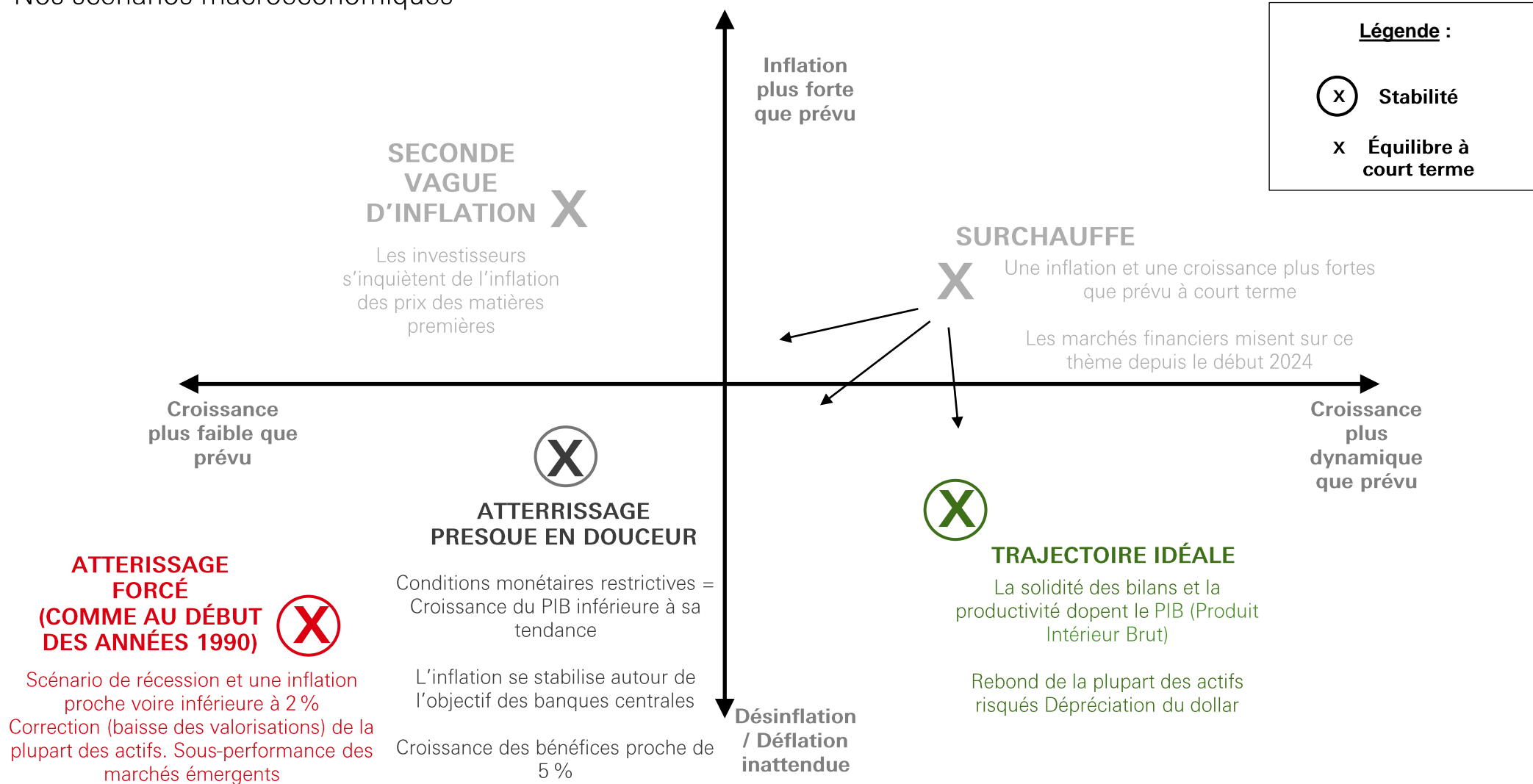
Scénarios possibles

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 est proche de 5 %
ATTERRISSAGE FORCÉ	Scénario de récession et une inflation proche voire inférieure à 2 %. Correction (baisse des valorisations) de la plupart des actifs. Sous-performance des marchés émergents
TRAJECTOIRE IDÉALE	La solidité des bilans et la productivité stimulent le PIB. Rebond de la plupart des actifs risqués Dépréciation du dollar

Source : HSBC Asset Management, mars 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.

Nos scénarios macroéconomiques



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 opinion

Nous adoptons une **stratégie d'investissement défensive (prudente)**. Nous maintenons notre inclinaison en faveur des titres de bonne qualité et faisons preuve de sélectivité vis-à-vis des actions et du crédit. Malgré la progression des marchés actions, les tendances économiques défavorables et la désinflation pourraient être favorables aux emprunts d'État et défavorables aux bénéficiés des entreprises.

- ◆ **Actions** - La résilience de l'économie, en particulier aux États-Unis, laisse entrevoir des possibilités de gains à court terme, mais les risques d'un ralentissement économique subsistent, l'activité étant atone en zone euro et en Asie. Les actions japonaises et indiennes semblent intéressantes à la faveur de meilleures perspectives de bénéfices des entreprises
- ◆ **Emprunts d'État** - Les risques d'inflation persistent, mais l'attention se porte désormais sur le calendrier des baisses de taux en 2024. Alors que les rendements ont diminué, nous pensons qu'en cas de ralentissement économique, les banques centrales pourraient commencer à assouplir leurs politiques plus rapidement que le marché ne le prévoit, ce qui doperait les performances
- ◆ **Obligations privées** - Nous avons décelé des opportunités ciblées sur le segment des obligations privées, en particulier celles de bonne qualité (*investment grade*) et le crédit titrisé.

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	▲	—	Obligations asiatiques en devises locales	▲	—
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	↔	—	Oblig. IG - Asie	↔	—	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 (entreprises non cotées)	↔	—	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 - Asie	▲	—
						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

Source : HSBC Asset Management, 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.

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.

Évolution :

— Pas de changement

↑ Opinion révisée à la hausse par rapport au mois dernier

↓ Opinion révisée à la baisse par rapport au mois dernier

▲ Positionnement offensif

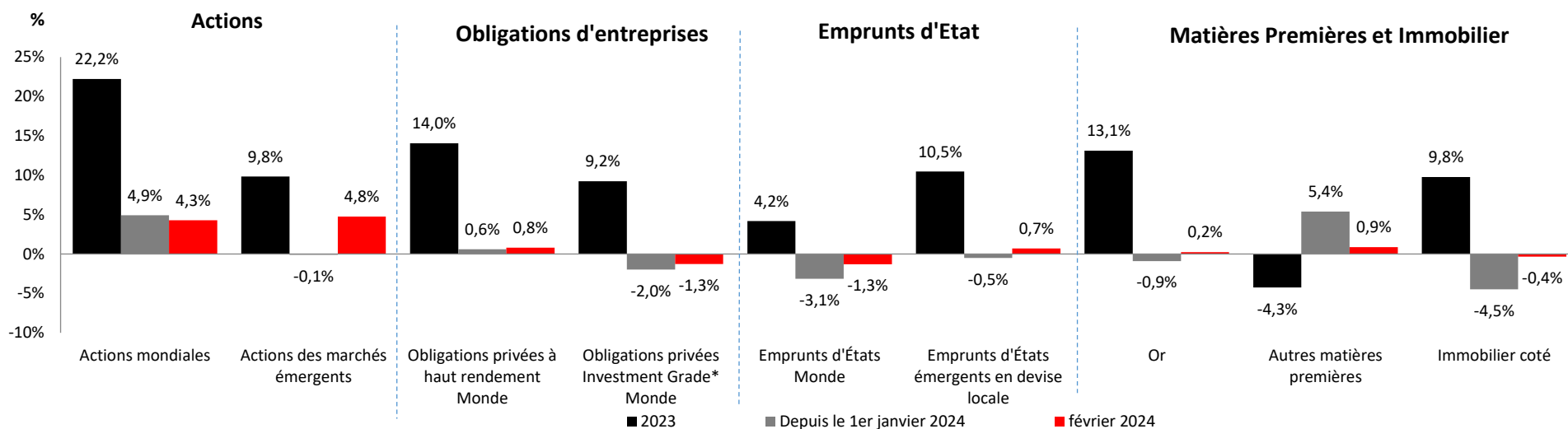
↔ Positionnement neutre

▼ Positionnement défensif

Performances des classes d'actifs : aperçu

Les **marchés actions mondiaux ont progressé pour le quatrième mois consécutif en février**, à la faveur des bonnes statistiques économiques et des bénéfiques relativement solides des entreprises. Comme les pressions inflationnistes ne semblent pas entièrement dissipées, les banques centrales pourraient opter pour le statu quo encore quelque temps. Par conséquent, les emprunts d'État ont subi des pressions

- ◆ **Emprunts d'État** - L'inflation américaine du mois de janvier (données publiées en février) s'est révélée plus élevée que prévu et a encore réduit les anticipations des investisseurs concernant le timing des baisses de taux de la Fed (Banque centrale américaine) en 2024. Les bons du Trésor américain ont donc été mis sous pression en février et leurs rendements ont augmenté (leur prix a donc baissé)
- ◆ **Actions** - La bonne tenue des statistiques économiques et les bénéfiques relativement élevés des entreprises ont soutenu les marchés actions mondiaux en février. De nombreux indices boursiers sont maintenant à leur plus haut niveau historique ou s'en approchent. Les marchés émergents ont enregistré de bonnes performances, à l'exception du Mexique et de l'Argentine
- ◆ **Actifs alternatifs** - Les prix du pétrole brut ont augmenté en février en raison de pressions potentielles sur l'offre. Le prix de l'or n'a guère évolué.



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

*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 29 février 2024 en USD (performance totale entre le 1^{er} et le 31 janvier). 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.

Analyse mensuelle des statistiques macroéconomiques

États-Unis	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Selon les dernières données sur le PIB (Produit Intérieur Brut), l'économie américaine a progressé de 3,2 % au quatrième trimestre 2023, les dépenses de consommation ayant bénéficié de la désinflation (baisse de l'inflation qui reste néanmoins positive) et d'un marché du travail robuste. La détérioration des résultats de l'enquête PMI (Indices de confiance des directeurs des achats) dans le secteur manufacturier témoigne d'une perte de confiance des entreprises ◆ L'indice des prix à la consommation (IPC) sous-jacent (hors énergie, produits frais, tabac) aux États-Unis a contre toute attente augmenté de 0,4 % d'un mois sur l'autre en janvier. Toutefois, la tendance générale à la désinflation se poursuit, sous l'impulsion des prix des biens. La baisse de l'inflation pourrait se poursuivre dans le secteur des services en cas de dégradation des conditions sur le marché du travail
Europe	<ul style="list-style-type: none"> ◆ En zone euro, l'inflation est retombée à 2,6 % en février, contre 2,8 % en janvier, sous l'effet notamment du recul des prix des biens. Les entreprises ont repris confiance au début 2024, sous l'impulsion du secteur des services, mais les chiffres restent en zone de contraction en raison de la détérioration de la confiance dans le secteur manufacturier ◆ L'inflation de l'IPC britannique est restée stable en janvier, à 4,0 %, sans changement par rapport à décembre. L'économie britannique s'est contractée de 0,3 % au quatrième trimestre 2023, confirmant une récession technique. La confiance des entreprises s'est améliorée au début de l'année 2024, notamment dans le secteur des services
Asie	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Les statistiques chinoises témoignent d'une certaine résilience des dépenses touristiques pendant les vacances de la nouvelle année lunaire et d'une amélioration de la demande de crédit en janvier. Le marché va désormais se concentrer sur la prochaine session annuelle de l'Assemblée nationale populaire et sur le budget 2024, après les mesures d'assouplissement monétaire ciblées ◆ L'expansion économique de l'Inde se poursuit à un rythme rapide (croissance du PIB de 8,4 % au troisième trimestre 2024), grâce aux dépenses d'infrastructure et à l'investissement. La poursuite de la désinflation devrait permettre à la RBI (Banque centrale indienne) d'assouplir sa politique au second semestre 2024, alors que le gouvernement conserve une politique budgétaire prudente ◆ Le Japon est entré en récession technique (Repli de l'activité sur deux trimestres consécutifs) (au quatrième trimestre 2023, tandis que l'inflation sous-jacente (hors énergie, produits frais, tabac) reste largement supérieure à l'objectif fixé. La BoJ (Banque du Japon) devrait bientôt mettre fin à sa politique de taux d'intérêt négatifs, sous réserve de l'issue du prochain cycle de négociations salariales (« Shunto ») ; elle devrait néanmoins maintenir une politique accommodante pendant encore un certain temps
Autres pays émergents	<ul style="list-style-type: none"> ◆ L'inflation reste tenace dans certains pays latino-américains et les pressions sur la croissance subsistent. Selon les données officielles, l'économie brésilienne a progressé de 2,9 % en 2023 (contre 0,8 % prévu), malgré un ralentissement de la croissance au quatrième trimestre ◆ La désinflation se poursuit dans certains pays d'Europe de l'Est, ce qui devrait se traduire par un assouplissement des politiques des banques centrales et une embellie des perspectives de croissance ◆ Les pressions subies par le secteur pétrolier en matière de production et d'éventuelles tensions géopolitiques régionales devraient freiner la croissance économique dans la région MENA (Moyen Orient et Afrique du Nord) cette année. Les tendances défavorables de l'économie mondiale et le niveau élevé de l'inflation sont également négatifs

Scénario central et implications

<ul style="list-style-type: none"> ◆ La progression des principaux indices actions américains reste alimentée par les valeurs de croissance* à grande capitalisation, avec des valorisations qui sont élevées sur certains segments de marché. Le durcissement des conditions financières demeure une menace potentielle pour les bénéficiaires <p>*Titre d'une entreprise dont les investisseurs attendent un taux de croissance très supérieur à la moyenne du marché</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ Les rendements obligataires restent relativement élevés mais évoluent dans une fourchette étroite. Les marchés doivent toujours composer avec les incertitudes entourant les anticipations de baisse des taux, la persistance de l'inflation et les perspectives de croissance économique
<ul style="list-style-type: none"> ◆ Les actions européennes ont encore progressé en février, malgré les difficultés économiques de certains pays et l'incertitude quant au timing des baisses de taux. La dynamique pourrait s'essouffler si les conditions financières restent restrictives ◆ Une récession en zone euro pourrait permettre aux emprunts d'État européens de surperformer à moyen terme, notamment lorsque la BCE (banque centrale européenne) commencera à assouplir sa politique courant 2024
<ul style="list-style-type: none"> ◆ Les valorisations des actions chinoises restent raisonnables, même si certaines tendances structurelles défavorables se font sentir. Les dernières mesures de soutien favorables au marché et une évolution potentielle de la politique budgétaire pourraient restaurer la confiance des investisseurs ◆ Les bénéfices des actions indiennes continuent à augmenter rapidement malgré quelques tendances structurelles ou liées au cycle économique pénalisantes. Le niveau élevé des valorisations pourrait toutefois limiter le potentiel de hausse ◆ Les actions de l'ASEAN (Asie du Sud-Est) sont soutenues par la résilience de la région sur le plan macroéconomique et par le pic des taux de la Fed. Leurs qualités défensives (peu sensibles à la conjoncture économique) demeurent attractives, mais des divergences entre marchés sont probables sous l'effet des incertitudes venant de l'extérieur
<ul style="list-style-type: none"> ◆ En ce qui concerne les actions des marchés émergents, certaines régions d'Asie restent sensibles aux craintes suscitées par la croissance chinoise, mais des mesures de soutien massives de la part des autorités chinoises pourraient leur permettre de repartir de l'avant. Les valorisations sont attractives et la résilience macroéconomique relative des pays émergents est bénéfique. ◆ Les tendances désinflationnistes se poursuivent et les banques centrales de nombreux pays émergents devraient commencer ou continuer à réduire leurs taux en 2024. Ce scénario serait favorable aux perspectives des obligations des pays émergents. Deux risques majeurs : la persistance de l'inflation et les craintes entourant la croissance

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	Monde	▼	–	La résilience de l'économie, en particulier aux États-Unis, laisse entrevoir des possibilités de gains à court terme, mais les risques d'un ralentissement économique subsistent, l'activité étant atone en zone euro et en Asie. Les actions japonaises et indiennes semblent intéressantes à la faveur de meilleures perspectives bénéficiaires
	États-Unis	▼	–	Avec la dynamique positive des actions, soutenues par les anticipations de baisses de taux en 2024, certaines valorisations sont désormais tendues. Les risques de ralentissement sont élevés et ne sont 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	▼	–	Le caractère défensif (peu sensible à la conjoncture) et « value » (sous-évalué) des actions britanniques peut être intéressant face à un ralentissement de la croissance. Toutefois, les indicateurs à court terme laissent entrevoir un ralentissement de l'activité, défavorable aux bénéfices des entreprises, et la croissance toujours soutenue des salaires rend très incertaine l'évolution de la politique de la Banque d'Angleterre
	Zone euro	▼	–	L'activité économique stagne en zone euro mais l'inflation reste trop élevée et la croissance des salaires demeure soutenue ; la BCE (Banque centrale européenne) n'est donc pas pressée de réduire les taux. L'environnement est donc difficile pour les actions, même si les anticipations de baisses de taux en 2024 ont entraîné une dynamique positive sur certains marchés
	Japon	▲	–	Les actions japonaises bénéficient de perspectives de bénéfices solides et de valorisations attractives. Les mesures prises par la BoJ (Banque du Japon) pour assouplir sa politique de contrôle de la courbe des taux et les taux d'intérêt négatifs pourraient toutefois peser sur les valorisations
	Marchés émergents	▲	–	Les primes de risque des pays émergents sont globalement généreuses et leurs perspectives de croissance sont relativement positives dans le contexte mondial. Toutefois, les perspectives économiques de la Chine sont préoccupantes et imposent une prudence accrue vis-à-vis des marchés émergents. Les mesures de soutien des autorités chinoises se répercutent progressivement, mais des efforts supplémentaires sont nécessaires
	Pays d'Europe Centrale et Orientale et Amérique latine	↔	–	Dans les pays émergents d'Europe, le ralentissement de l'inflation globale incite les banques centrales à réduire les taux d'intérêt, mais les politiques mises en œuvre divergent et le niveau d'activité semble en berne. En Amérique latine, les actions bénéficient d'un cocktail positif constitué de baisses de taux des banques centrales, de valorisations attractives et de marchés stables, et ce malgré l'irrégularité de la croissance
	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 (amplitude des variations de valorisation) par rapport aux indices des pays émergents et des pays développés
Emprunts d'État	Marchés développés	↔	–	Les risques d'inflation persistent, mais l'attention des investisseurs se porte désormais sur le timing des baisses de taux en 2024. Alors que les rendements ont diminué, si le risque d'un ralentissement se concrétise, les banques centrales pourraient commencer à assouplir leurs politiques plus rapidement que le marché ne le prévoit, ce qui doperait les performances
	États-Unis	▲	–	La résilience du marché du travail et la persistance de l'inflation ont relancé la perspective de taux « durablement plus élevés ». Toutefois, la Fed (Banque centrale américaine) devrait réduire ses taux d'intérêt à partir de la mi-2024 et la croissance pourrait être inférieure aux attentes au second semestre. Les rendements à dix ans devraient baisser et la courbe des rendements se pentifier progressivement
	Royaume-Uni	▲	–	La trajectoire des taux de la Banque d'Angleterre reste floue, alors que la croissance des salaires reste dynamique. Cette dernière constitue le principal risque de hausse des rendements, mais à moyen terme, un ralentissement économique - sous l'effet des politiques menées - devrait faire baisser les rendements obligataires (et progresser les prix)
	Zone euro	↔	–	L'inflation continue à baisser en zone euro, mais la croissance est étale et les risques d'inflation persistent. La BCE a dit avoir besoin de nouvelles preuves de désinflation pour justifier un assouplissement de sa politique, ce qui rend incertain le timing des baisses de taux et limite le potentiel de performance des obligations de la zone euro
	Japon	▼	–	La Banque du Japon a légèrement assoupli son dispositif de « contrôle de la courbe des taux » et nous anticipons une normalisation progressive de sa politique, susceptible d'entraîner une remontée des rendements (et donc une baisse des cours). Avec des primes de risque obligataires négatives, nous maintenons notre opinion négative sur les emprunts d'État japonais.
	Obligations indexées sur l'inflation (OII)	▲	–	Malgré une inflation persistante, les valorisations demeurent attractives aux États-Unis, ce qui est moins le cas en Europe, où le marché intègre une prime de risque d'inflation plus élevée. La classe d'actifs offre un portage (rendement net) intéressant et pourrait bénéficier des futures réductions de taux des banques centrales en 2024
	Marchés émergents (en devise locale)	▲	–	Les obligations émergentes en devise locale se sont bien comportées, avec une baisse des rendements par rapport aux États-Unis. Les performances à moyen terme devraient être soutenues par des fondamentaux solides, notamment une croissance soutenue et des mécanismes de protection contre les pressions extérieures, une crédibilité accrue en matière de pilotage des politiques et des valorisations bon marché

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

7

Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Commentaires		
Obligations privées	Marchés internationaux des obligations Investment Grade* (IG)	↔	–	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 durée**	
		IG USD	↔	–	Les obligations privées américaines investment grade semblent avoir atteint leur potentiel de valorisation. Toutefois, les rendements globaux restent attractifs et les fondamentaux du crédit, bien qu'en légère détérioration, demeurent solides
		IG EUR et GBP	▲	–	Nous sommes optimistes à l'égard des titres IG de l'UE (Union Européenne). Les spreads (écarts de rendement avec la dette gouvernementale de référence) semblent raisonnables avec un portage (rendement net) attractif, mais la rigueur s'impose sur le plan sectoriel, les émetteurs non cycliques (peu sensibles à la conjoncture économique) étant légèrement plus attractifs
		Oblig. IG - Asie	↔	–	Les obligations IG asiatiques offrent des opportunités aux stratégies axées sur le portage (rendement net) grâce à la résilience de leurs fondamentaux macroéconomiques et à des risques de défaut globalement gérables (à l'exception des titres immobiliers). Les mesures de soutien ciblées des autorités chinoises et l'atténuation des risques inhérents aux « anges déchus*** » sont positives, tandis qu'un ralentissement dans les pays développés constitue le principal risque baissier
		Marchés internationaux des obligations à haut rendement (High Yield, HY)	↔	–	La résilience des fondamentaux et l'évolution des attentes en matière de taux ont entraîné une réduction des spreads, mais des performances étales pour les obligations à haut rendement. Les valorisations n'intègrent probablement pas le scénario d'un ralentissement économique et les risques de défaut qui l'accompagnent.
	HY - USA	↔	–	Les spreads HY, encore très faibles, pourraient encore offrir des performances raisonnables compte tenu de la solidité globale des fondamentaux des entreprises. Mais deux risques subsistent : le « mur des échéances » auquel les entreprises seront confrontées au cours des deux prochaines années, ainsi la dégradation de la qualité des indices. La sélectivité est essentielle	
	HY Europe	↔	–	La prudence s'impose car les valorisations - sur la base des spreads - sont moins attractives que celles des titres IG de l'UE. Le risque de dégradation des perspectives macroéconomiques en Europe fait craindre un élargissement des spreads (pouvant peser sur les prix), le resserrement des politiques entraînant un ralentissement de la croissance	
	Oblig. HY - Asie	↔	–	Les risques macroéconomiques mondiaux pourraient être pénalisants. Certaines tendances positives, comme le caractère gérable du risque de défaut (hors immobilier chinois) et le resserrement des spreads des titres non exposés à la Chine sont intégrés dans les cours, mais l'offre limitée de titres et les rachats pourraient attirer des acheteurs cherchant à profiter des corrections	
	Crédit titrisé	▲	–	Les spreads restent proches de leur niveau le plus élevé depuis 2009. Le crédit titrisé présente donc un bon potentiel de valorisation à long terme, malgré le resserrement récent des spreads. Comme les titres sont principalement à taux variable, les coupons payés ont logiquement augmenté en 2022 et 2023	
	Obligations privées et souveraines émergentes (USD)	▲	–	Après une amélioration spectaculaire de la solvabilité des pays émergents, les émetteurs souverains et privés des marchés correspondants se trouvent à un point d'inflexion. L'amélioration des situations budgétaires et des ratios dette/PIB, sous l'impulsion du FMI, est de bon augure	
Devises et actifs alternatifs	Or	▲	–	Les cours de l'or sont soutenus par l'anticipation de futures baisses des taux et les achats importants des banques centrales. La capacité de « diversification » de l'or en période d'aversion au risque n'est pas fiable, même si les tensions géopolitiques et les épisodes de volatilité (périodes de fortes variations des cours) des marchés financiers ont soutenu le métal jaune	
	Autres matières premières	↔	–	Les tensions géopolitiques sont désormais un facteur de risque accru. L'évolution de l'économie chinoise sera cependant un moteur essentiel, puisqu'une reprise soutenue pourrait donner un coup de fouet aux prix. La gestion du marché par l'OPEP+ sera également un facteur déterminant pour les prix de l'« or noir »	
	Immobilier	▲	–	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 (endettement plus faible) devraient surperformer. Après la correction des prix provoquée par la hausse des taux d'intérêt, les stratégies value-add (avec objectif de création de valeur) et opportunistes pourraient tirer leur épingle du jeu en profitant de prix d'acquisition assez faibles	
	Infrastructures	▲	–	La dette d'infrastructure offre un potentiel de performance plus élevé que les obligations privées mondiales et la volatilité (ampleur des variations) des spreads est souvent plus faible en cas de récession. En cas de récession, le profil défensif (peu sensible à la conjoncture) des actions d'infrastructure est bénéfique, avec plusieurs catalyseurs thématiques liés à la transition verte	
	Hedge funds (fonds alternatifs)	▲	–	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	
	Capital-investissement (entreprises non cotées)	↔	–	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)	
	Dollar américain	▼	–	Comme le pic des taux de la Fed semble être atteint et que la désinflation se poursuit, le dollar pourrait s'affaiblir à moyen terme. La résilience à court terme du billet vert pourrait s'expliquer par la surperformance relative de l'économie américaine	

*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, 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

8

Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Commentaires	
Actifs asiatiques	Oblig. asiatiques en devises locales	▲	–	Les perspectives de croissance de l'Asie restent encourageantes. Le ralentissement ininterrompu de l'inflation sous-jacente (hors énergie, produits frais, tabac) devrait permettre à la plupart des banques centrales de la région de réduire leurs taux au second semestre 2024 si la Fed commence à assouplir sa politique. Les incertitudes macroéconomiques mondiales et l'évolution des enjeux géopolitiques restent les principaux risques
	Obligations en RMB (devise chinoise)	↔	–	De nouvelles mesures de soutien ciblées vers la liquidité et le crédit sont probables, en plus d'une politique monétaire déjà accommodante. 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
	Actions asiatiques hors Japon	▲	–	Les incertitudes macroéconomiques, la révision à la baisse des bénéfices et la géopolitique restent des risques majeurs. Néanmoins, de nouvelles mesures ciblées de soutien budgétaire en Chine et la faible probabilité de nouveaux tours de vis de la part des banques centrales asiatiques pourraient apporter un certain soutien. Les écarts de performance devraient persister à l'échelle de la région
	Actions chinoises	▲	–	Alors que les valorisations des actions restent attractives, les mesures de soutien aux marchés financiers et des politiques structurelles plus proactives devraient raviver la confiance des investisseurs. Toutefois, les perspectives de bénéfices sont menacées par une crise prolongée du marché immobilier, un fléchissement de la demande et une perte de confiance des ménages
	Actions indiennes	▲	–	Le niveau élevé des valorisations est préoccupant, mais la croissance des bénéfices des entreprises cotées indiennes est dynamique, sans compter les bonnes perspectives structurelles du pays et un environnement macroéconomique résilient. Bien que la RBI (Banque centrale indienne) ait maintenu son biais restrictif, les taux directeurs semblent avoir atteint leur pic, sur fond de poursuite de la désinflation
	Actions de l'ASEAN (Asie du Sud-Est)	▲	–	La résilience de la conjoncture macroéconomique de l'ASEAN, le potentiel d'assouplissement des politiques monétaires dans le sillage du pic des taux de la Fed et la relocalisation des chaînes d'approvisionnement dans la région sont autant d'éléments positifs. Les qualités défensives (peu sensibles à la conjoncture) des actions de la région sont intéressantes, mais les inquiétudes macroéconomiques mondiales et chinoises restent des risques majeurs, sans oublier les tensions géopolitiques
	Actions hongkongaises	▲	–	Les incertitudes macroéconomiques qui prévalent au niveau mondial et en Chine, la crise du marché immobilier national et la marge de manœuvre budgétaire limitée du gouvernement sont des sujets préoccupants. Ces risques devraient toutefois être compensés en partie par des valorisations attractives et l'espoir de baisse des taux par la Fed
Devises - Asie	▲	–	La baisse potentielle du dollar reste un avantage à moyen terme, alors que la stabilisation du RMB (devise chinoise) et la baisse des rendements des bons du Trésor américains pourraient également améliorer le sentiment des investisseurs. Le contexte macroéconomique soutient les perspectives des devises asiatiques, mais les divergences d'évolution entre devises pourraient s'amplifier en raison de performances économiques plus hétérogènes 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, 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.

Données de marché

Février 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 ⁽¹⁾ (X)
Indice Monde								
MSCI AC Monde (USD)	761	4,2	9,6	21,0	4,7	767	607	17,9
Indices Amérique du Nord								
USA - Dow Jones Industrial Average	38 996	2,2	8,5	19,4	3,5	39 282	31 430	18,8
USA - S&P 500	5 096	5,2	11,6	28,4	6,8	5 140	3 809	21,4
USA - NASDAQ Composite	16 092	6,1	13,1	40,5	7,2	16 302	10 983	28,7
Canada - S&P/TSX Composite	21 364	1,6	5,6	5,6	1,9	21 605	18 692	14,9
Europe								
MSCI AC Europe (USD)	540	1,4	6,3	9,8	1,3	545	459	13,6
Euro - Euro STOXX 50	4 878	4,9	11,3	15,1	7,9	4 915	3 981	13,5
Royaume Uni - UK FTSE 100	7 630	0,0	2,4	-3,1	-1,3	7 974	7 207	11,1
Allemagne - DAX*	17 678	4,6	9,0	15,1	5,5	17 817	14 458	12,4
France - CAC 40	7 927	3,5	8,4	9,1	5,1	7 978	6 774	13,4
Espagne - IBEX 35	10 001	-0,8	-0,6	6,5	-1,0	10 301	8 501	10,2
Italie - FTSE MIB	32 581	6,0	9,6	18,6	7,3	32 967	24 751	8,7
Indices Asie-Pacifique								
MSCI AC Asie Pacifique hors Japon (USD)	525	4,3	3,8	2,7	-0,7	545	469	13,6
Japon - Nikkei 225	39 166	7,9	17,0	42,7	17,0	40 315	26 633	24,1
Australie - Australian Stock Exchange 200	7 699	0,2	8,6	6,1	1,4	7 769	6 751	17,1
Hong Kong - Hang Seng	16 511	6,6	-3,1	-16,5	-3,1	21 006	14 794	8,1
Shanghai SE Composite Index	3 015	8,1	-0,5	-8,1	1,4	3 419	2 635	10,6
Hang Seng China Enterprises Index	5 678	9,3	-3,1	-13,7	-1,6	7 101	4 943	7,3
Taiwan - TAIEX	18 967	6,0	8,8	22,3	5,8	19 333	15 187	17,7
Corée du Sud - KOSPI	2 642	5,8	4,2	9,5	-0,5	2 695	2 274	10,6
Inde - SENSEX 30	72 500	1,0	8,2	23,0	0,4	73 995	57 085	24,3
Indonésie - Jakarta Stock Price Index	7 316	1,5	3,3	6,9	0,6	7 404	6 543	1,8
Malaisie - Kuala Lumpur Composite Index	1 551	2,5	6,8	6,7	6,7	1 559	1 369	13,9
Philippines - PSE	6 945	4,5	11,6	5,9	7,7	7 021	5 920	11,9
Singapour - FTSE Straits Times	3 142	-0,4	2,2	-3,7	-3,0	3 393	3 042	10,2
Thaïlande - SET	1 371	0,5	-0,7	-15,5	-3,2	1 625	1 352	14,4
Indices Amérique Latine								
Argentine - Merval	1 014 712	-19,5	24,8	310,1	9,1	1 334 440	207 676	5,3
Brésil - Bovespa	129 020	1,0	1,3	23,0	-3,8	134 392	96 997	7,9
Chili - IPSA	6 450	7,7	10,9	19,6	4,1	6 512	5 097	10,5
Colombie - COLCAP Index	1 274	-0,2	11,1	7,3	6,6	1 303	1 045	6,8
Mexique - S&P/BMV IPC Index	55 414	-3,4	2,5	5,0	-3,4	59 021	47 765	13,0
Indices Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique								
Russie - MICEX	3 257	1,3	2,9	44,5	5,1	3 299	2 237	#N/A N/A
Afrique du Sud - JSE	72 730	-2,4	-3,7	-6,4	-5,4	79 456	69 128	9,6
Turquie - ISE 100 Index*	9 194	8,2	15,7	75,5	23,1	9 450	4 311	5,4

*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 29 février 2024. (*) Indices exprimés sur la base de la performance totale. Pour tous les autres indices, les performances des cours sont utilisées.

Données de marché

Février 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	9,9	4,9	23,1	21,8	64,8	2,0
Actions US	11,9	6,9	30,1	35,0	93,9	1,4
Actions Europe	6,5	1,4	12,6	19,0	42,2	3,2
Actions Pacifique hors Japon	4,1	-0,5	5,5	-18,4	13,8	3,0
Actions Japon	12,5	7,8	26,9	9,4	41,9	2,0
Actions Amérique latine	2,9	-5,0	22,4	39,5	15,5	4,9
Actions émergentes	3,8	-0,1	8,7	-17,7	9,8	2,7

Les performances totales sont exprimées en USD au 29 février 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)	556	-0,7	2,3	5,5	-0,9
JPM EMBI Global (USD)	844	0,7	4,3	9,0	-0,5
BarCap US Corporate Index (USD)	3 167	-1,5	2,6	6,0	-1,7
BarCap Euro Corporate Index (Eur)	244	-0,9	2,0	6,6	-0,7
BarCap Global High Yield (USD)	572	0,9	4,9	12,1	1,0
BarCap US High Yield (USD)	2487	0,3	4,0	11,0	0,3
BarCap pan-European High Yield (USD)	551	0,5	4,6	12,3	1,5
BarCap EM Debt Hard Currency	416	0,3	3,9	8,4	-0,3
Markit iBoxx Asia ex-Japan Bond Index (USD)	214	-0,1	3,0	5,2	0,3
Markit iBoxx Asia ex-Japan High-Yield Bond Index (US)	240	1,7	6,9	2,0	4,5

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. Données à la clôture des marchés, le 29 février 2024. A titre illustratif uniquement.

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

Données de marché

Février 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
Rendements bons du trésor US (%)					
3 mois	5,38	5,36	5,39	4,77	5,33
2 ans	4,62	4,21	4,68	4,82	4,25
5 ans	4,24	3,84	4,27	4,18	3,85
10 ans	4,25	3,91	4,33	3,92	3,88
30 ans	4,38	4,17	4,49	3,92	4,03
Rendements d'obligations d'état 10 ans (%)					
Japon	0,70	0,73	0,67	0,50	0,61
Royaume Uni	4,12	3,79	4,17	3,82	3,53
Allemagne	2,41	2,17	2,45	2,65	2,02
France	2,88	2,66	3,02	3,12	2,56
Italie	3,84	3,72	4,23	4,47	3,69
Espagne	3,29	3,09	3,47	3,60	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
Matières premières (USD)							
Or	2 044	0,2	0,4	11,9	-0,9	2 135	1 810
Pétrole - Brent	83,6	2,3	1,0	-0,3	8,5	98	70
Pétrole brut - WTI	78,3	3,2	3,0	1,6	9,2	95	64
Indice Futures R/J CRB	275	1,0	0,5	1,9	4,3	290	254
Cuivre - LME	8 494	-1,3	0,3	-5,2	-0,8	9 183	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 29 février 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

Février 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
Marchés développés							
DXY indice	104,16	103,27	103,50	104,87	101,33	107,35	99,58
EUR/USD	1,08	1,08	1,09	1,06	1,10	1,13	1,04
GBP/USD	1,26	1,27	1,26	1,20	1,27	1,31	1,18
CHF/USD	1,13	1,16	1,14	1,06	1,19	1,20	1,06
CAD	1,36	1,34	1,36	1,36	1,32	1,39	1,31
JPY	150,0	146,9	148,2	136,2	141,0	151,9	129,6
AUD	1,54	1,52	1,51	1,49	1,47	1,59	1,45
NZD	1,64	1,63	1,62	1,62	1,58	1,73	1,56
Asie							
HKD	7,83	7,82	7,81	7,85	7,81	7,85	7,79
CNY	7,19	7,17	7,14	6,94	7,10	7,35	6,82
INR	82,91	83,04	83,39	82,67	83,21	83,48	81,61
MYR	4,74	4,73	4,66	4,49	4,59	4,81	4,38
KRW	1 331	1 335	1 290	1 323	1 291	1 364	1 257
TWD	31,60	31,29	31,27	30,56	30,58	32,51	30,28
Amérique Latine							
BRL	4,97	4,96	4,92	5,24	4,85	5,34	4,70
COP	3 926	3 916	4 033	4 860	3 875	4 885	3 806
MXN	17,05	17,21	17,38	18,31	16,97	19,23	16,63
ARS	842,33	826,34	360,48	197,15	808,48	844,31	198,17
Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique							
RUB	91,20	89,85	89,91	75,05	89,47	102,36	74,41
ZAR	19,20	18,68	18,85	18,36	18,36	19,92	17,42

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

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. Données à la clôture des marchés, le 29 février 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 **février 2024**, des prévisions de performance à long terme de HSBC Asset Management (au **31 janvier 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 **31 janvier 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 **29 février 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

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. En cas de besoin, les investisseurs peuvent se référer à la charte de traitement des réclamations disponible dans le bandeau de notre site internet et sur le lien suivant : <https://www.assetmanagement.hsbc.fr/-/media/files/attachments/france/common/traitement-reclamation-amfr-vf.pdf>.

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.

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). 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

AMFR_2024_WHOLE_MA_0219. Expires: 08/2024

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

