Actualité Marchés Mensuel

Un monde toujours en rotation

Mars 2025

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.

Synthèse

Perspectives macroéconomiques

- Notre **scénario macroéconomique central** prévoit une croissance tendancielle dans les grandes économies, une convergence de l'inflation vers les objectifs des banques centrales et un assouplissement progressif des politiques
- Les indicateurs quantitatifs relatifs **aux incertitudes entourant les politiques mondiales** ont augmenté, ce qui risque de peser sur la croissance. Toutefois, nous n'anticipons pas de détérioration prononcée aux États-Unis
- En **Chine**, les perspectives devraient profiter de nouvelles mesures de relance de la demande, des initiatives visant à stabiliser le secteur immobilier et des réformes structurelles censées rééquilibrer l'économie
- Nous prévoyons une croissance économique résiliente, une inflation modérée et des politiques macroéconomiques plus favorables à la croissance dans **la plupart des pays asiatiques en 2025**

Perspectives d'évolution des politiques

- **De nouvelles baisses de taux restent probables en 2025,** mais les banques centrales pourraient attendre le milieu de l'année avant d'intervenir, et ensuite agir avec prudence
- Les **négociations de la coalition** dans le sillage des élections allemandes pourraient remettre en question l'habituel « frein à l'endettement » du pays et se traduire par un assouplissement de la politique budgétaire
- Nous pensons que la plupart des **banques centrales d'Asie (hors Japon)** assoupliront leur politique monétaire de manière opportuniste, tout en restant vigilantes face à la volatilité potentielle (propension aux variations de cours) des taux de change
- **Les mesures de soutien des autorités chinoises** (budgétaires, structurelles, en matière de crédit ou de liquidité pourraient permettre à l'économie de sortir du piège de la déflation

Notre opinion

- **Les marchés pourraient connaître une trajectoire volatile en 2025**, mais dans un contexte globalement favorable marqué par une absence de récession, de nouvelles baisses des taux d'intérêt et des bénéfices résilients
- Les incertitudes relatives aux nouvelles politiques américaines sont susceptibles d'entraîner une **dépréciation du dollar américain**, laquelle pourrait renforcer l'intérêt des investisseurs pour les actions et les obligations des marchés émergents libellées en devise locale
- Selon notre scénario macroéconomique central, les performances de marché pourraient **s'élargir aux secteurs et régions ayant précédemment sous-performé**
- **Toute tentative de diversification** en faveur des actifs alternatifs (fonds alternatifs, dette privée et actifs réels peu sensibles à la conjoncture) pourrait renforcer la résilience des portefeuilles aux épisodes de volatilité (variations significatives des valorisations)

Scénarios possibles

UN MONDE EN ROTATION	Droits de douane ciblés. La croissance retombe à 2 %. Assouplissement progressif des politiques. Volatilité accrue des marchés actions. Surperformance des titres de crédit à courte échéance. Potentiel de croissance des marchés émergents.
AFFAISSEMENT	Déploiement total et rapide des droits de douane. Net ralentissement de la croissance. Assouplissement marqué des politiques. Marché actions baissier. Baisse des taux sur toute la courbe (taux à court, moyen et long termes)
DÉCOLLAGE	Dissipation des risques liés aux droits de douane. L'enthousiasme naturel des investisseurs dope la croissance. L'inflation s'établit entre 2,0 et 2,5 %. Arrêt de l'assouplissement des politiques. Reprise progressive en Chine. Poursuite du marché haussier.

Source : HSBC Asset Management, mars 2025.

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.

Notre opinion

Notre scénario macroéconomique central, qui anticipe une **absence de récession, de nouvelles baisses de taux et des bénéfices résilients**, devrait être favorable aux actifs risqués. La poursuite de la dépréciation du dollar américain pourrait être propice aux marchés émergents. Les marchés non cotés, comme la dette privée, pourraient offrir une protection contre d'éventuels épisodes de volatilité

- **Actions** - Une croissance proche de son niveau tendanciel, un assouplissement progressif des politiques et des signes d'amélioration des performances de marché dans des régions comme l'Europe et la Chine pourraient favoriser une poursuite de « l'élargissement des performances » en faveur des secteurs, des styles de gestion et des régions ayant précédemment sous-performé. Nous avons une préférence pour les actions des marchés émergents et frontières (pré-émergents) en raison de leurs valorisations très attractives
- **Emprunts d'État** - Compte tenu des incertitudes entourant les politiques des États, les rendements pourraient évoluer dans une fourchette relativement large début 2025. Les marchés anticipent désormais un cycle de baisse des taux relativement moins marqué, le risque d'une inflation plus élevée et des politiques d'activisme budgétaire.
- **Obligations privées** - Les spreads de crédit des obligations *investment grade* (de bonne qualité) et à haut rendement sont proches de leurs plus bas historiques, malgré les signes de ralentissement de l'économie américaine. Avec le niveau élevé des rendements globaux, la dette d'entreprise reste potentiellement attractive

Actions

Classe d'actifs	Notre opinion
Monde	↔/▲
États-Unis	↔/▲
Royaume-Uni	↔
Zone euro	↔/▲
Japon	↔/▲
Marchés émergents	▲
Pays d'Europe centrale et orientale et Amérique latine	▼
Pays frontières (pré-émergents)	▲

Emprunts d'État

Classe d'actifs	Notre opinion
Marchés développés	↔/▲
Bons du Trésor à 10 ans	↔/▲
Gilts à 10 ans	↔/▲
Bunds à 10 ans	▲
Japon	▼
Obligations indexées sur l'inflation	↔/▲
Marchés émergents (en devise locale)	▲

▲▲▲ Positionnement fortement offensif
▲▲ Positionnement offensif
▲ Positionnement plutôt offensif
↔/▲ Positionnement neutre/offensif
↔ Positionnement neutre
↔/▼ Positionnement neutre/défensif
▼ Positionnement plutôt défensif
▼▼ Positionnement défensif
▼▼▼ Positionnement fortement défensif

Obligations privées

Classe d'actifs	Notre opinion
Marchés internationaux des obligations Investment Grade* (IG)	↔/▲
IG USD	↔/▲
IG EUR & GBP	↔/▲
Oblig. IG asiatiques	↔/▲
Obligations à haut rendement Monde	↔/▼
Haut rendement USA	▼
Haut rendement Europe	▼
Haut rendement Asie	↔/▲
Crédit titrisé	▲▲
Obligations privées et souveraines émergentes (USD)	▲

Devises et actifs alternatifs

Classe d'actifs	Notre opinion
Or	▲
Autres matières premières	↔
Immobilier	▲
Infrastructures	▲
Hedge funds (fonds alternatifs)	▲▲
Dette privée	▲▲
Capital-investissement (entreprises non cotées)	↔
Dollar US	↔/▼

Actifs asiatiques

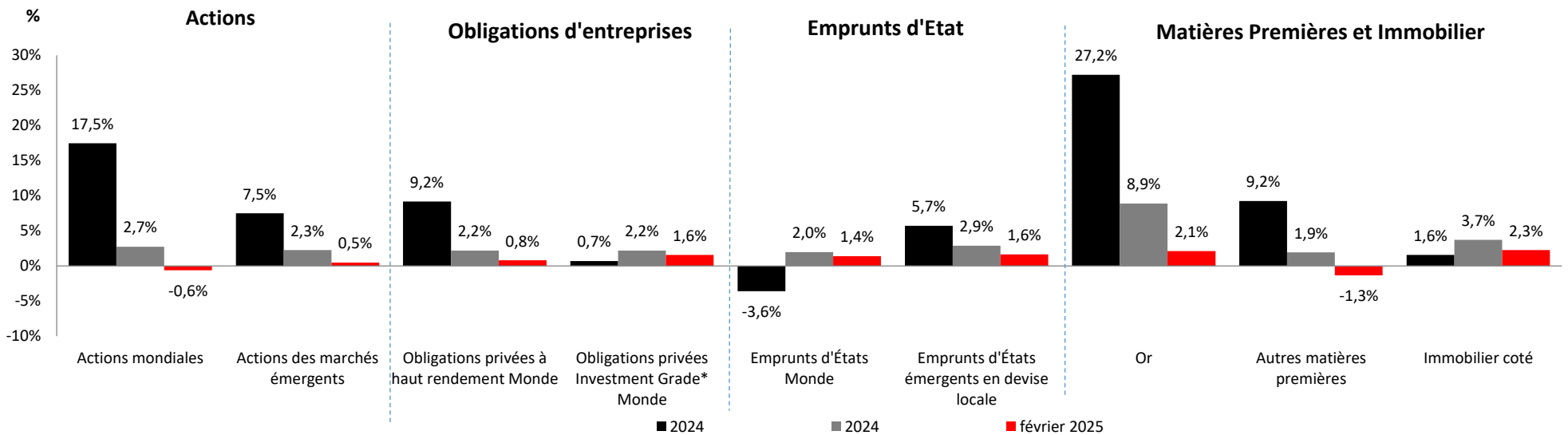
Classe d'actifs	Notre opinion
Obligations asiatiques en devises locales	▲
Obligations en RMB (devise chinoise)	↔
Actions asiatiques (hors Japon)	↔/▲
Chine	▲
Inde	↔/▲
ASEAN (Asie du Sud-Est)	↔/▲
Hong Kong	▲
Devises asiatiques	↔/▲

Notre opinion (positionnement) correspond à une vue au-delà de 12 mois sur les investissements dans les grandes classes d'actifs au sein de nos portefeuilles
*Catégorie d'obligations dont le risque de non-remboursement est faible, correspondant aux emprunteurs dont les notations par les agences de rating sont situées entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.
Source : HSBC Asset Management, mars 2025. *Remarque : Bons du Trésor à 10 ans, Gilts à 10 ans ; la zone euro correspond aux obligations italiennes à 10 ans et aux Bunds allemands à 10 ans. Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les anticipations, projections ou objectifs mentionnés dans ce document sont présentés à titre indicatif et ne sont en aucun cas garantis. Les points de vue exprimés ci-avant ont été énoncés lors de la préparation du présent document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans le pays ou le secteur indiqué.

Performances des classes d'actifs : aperçu

Les **performances des actions mondiales ont continué à s'étendre en février**. Les actions américaines ont sous-performé alors que les marchés européens et chinois ont animé la tendance dans un contexte de volatilité généralisée. Les rendements des bons du Trésor américain ont baissé en raison des inquiétudes suscitées par les perspectives de croissance et les incertitudes entourant les politiques mondiales. Le dollar américain a encore cédé du terrain

- **Emprunts d'État** - Les bons du Trésor américain à 10 ans ont progressé (les rendements ont baissé) en février en réaction aux inquiétudes sur la croissance, sous l'effet d'une dégradation des données relatives à la confiance des entreprises et des ménages et d'incertitudes accrues concernant les politiques
- **Actions** - Les marchés européens ont poursuivi leur progression initiée depuis le début d'année, tandis que les indices américains ont reculé, en particulier ceux des petites capitalisations. En ce qui concerne les marchés émergents, les actions chinoises ont rebondi, mais les performances globales des marchés asiatiques ont nettement divergé, avec une sous-performance de Taïwan et de l'Inde. En Amérique latine, le Mexique et le Chili ont enregistré des performances solides
- **Actifs alternatifs** - Les indices des actifs réels ont encore progressé, avec des gains solides de l'immobilier et des infrastructures. S'agissant des matières premières, le prix du pétrole a baissé, tandis que ceux du cuivre et de l'or se sont inscrits en hausse.

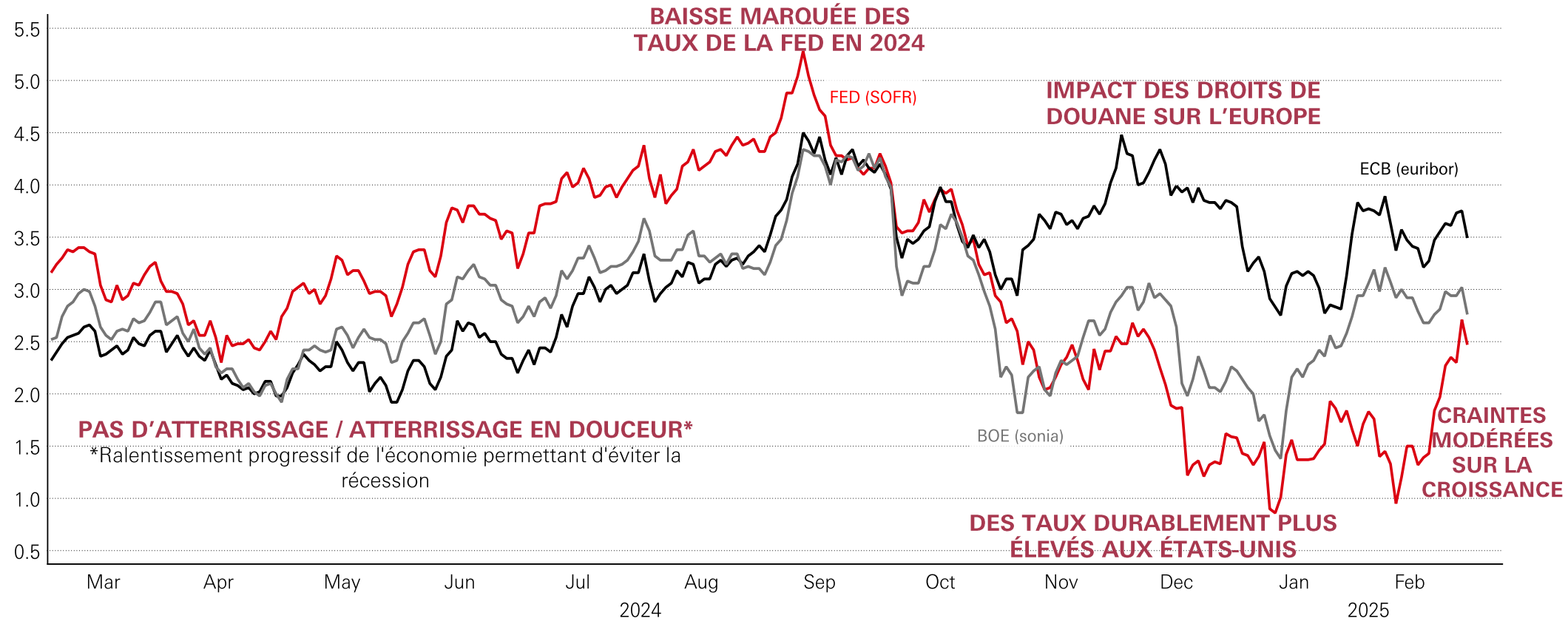


*Catégorie d'obligations dont le risque de non-remboursement est faible, correspondant aux emprunteurs dont les notations par les agences de rating sont situées entre AAA et BBB- selon l'échelle de Standard & Poor's.
Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans le pays ou le secteur indiqué. Les points de vue exprimés ci-avant ont été énoncés lors de la préparation du présent document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis.
Source : Bloomberg ; toutes les statistiques ci-dessus sont datées du 28 février 2025 en USD (performance totale entre le 1er et le 30 août). 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 : 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.

Un monde toujours en rotation

Les marchés financiers subissent l'influence directe de l'évolution marquée de la situation macroéconomique

Nombre de baisses de taux anticipées par le marché en 2025 de la part de la Réserve fédérale américaine, de la Banque centrale européenne et de la Banque d'Angleterre



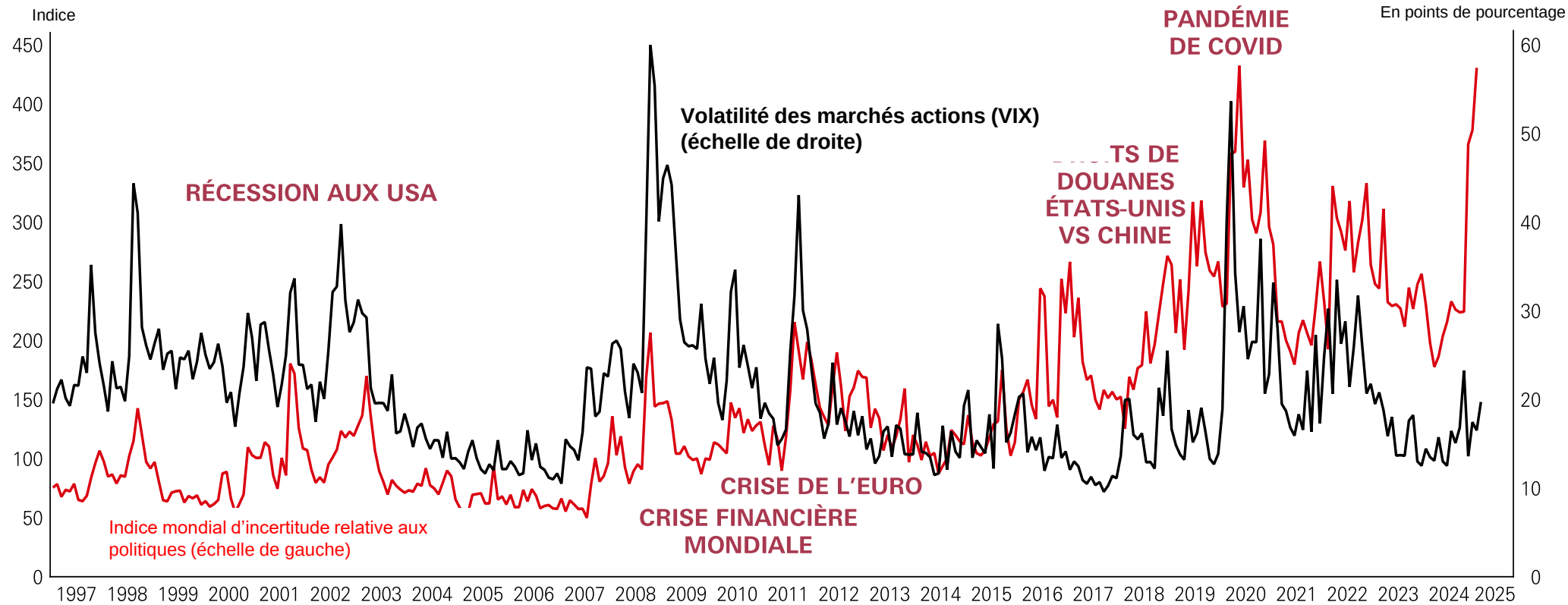
Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures

Source : Macrobond, Bloomberg, HSBC Asset Management, mars 2025. Tout(e) prévision, projection ou objectif fourni(e) n'est qu'indicatif/indicative et n'est en aucun cas garanti(e). HSBC Global Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne se réaliseraient pas. 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 peuvent constituer en aucune manière une forme quelconque d'engagement de la part d'HSBC Asset Management. Par conséquent, HSBC Global Asset Management ne peut être tenue responsable d'aucune décision d'investissement ou de désinvestissement fondée sur les commentaires et/ou analyses contenus dans ce document.

Un monde toujours en rotation

Des perspectives économiques confuses

Indice mondial d'incertitude relative aux politiques et indice VIX (mesurant la volatilité* des marchés actions)



*Volatilité : Ampleur des variations de valorisations sur les marchés financiers.

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

Source : Bloomberg, HSBC Asset Management, mars 2025. 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 peuvent constituer en aucune manière une forme quelconque d'engagement de la part d'HSBC Asset Management. Par conséquent, HSBC Global Asset Management ne peut être tenue responsable d'aucune décision d'investissement ou de désinvestissement fondée sur les commentaires et/ou analyses contenus dans ce document. Tout(e) prévision, projection ou objectif fourni(e) n'est qu'indicatif/indicative et n'est en aucun cas garanti(e). HSBC Global Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne se réaliseraient pas.

Scénarios macro et de marché

Notre scénario central est celui d'un monde en rotation

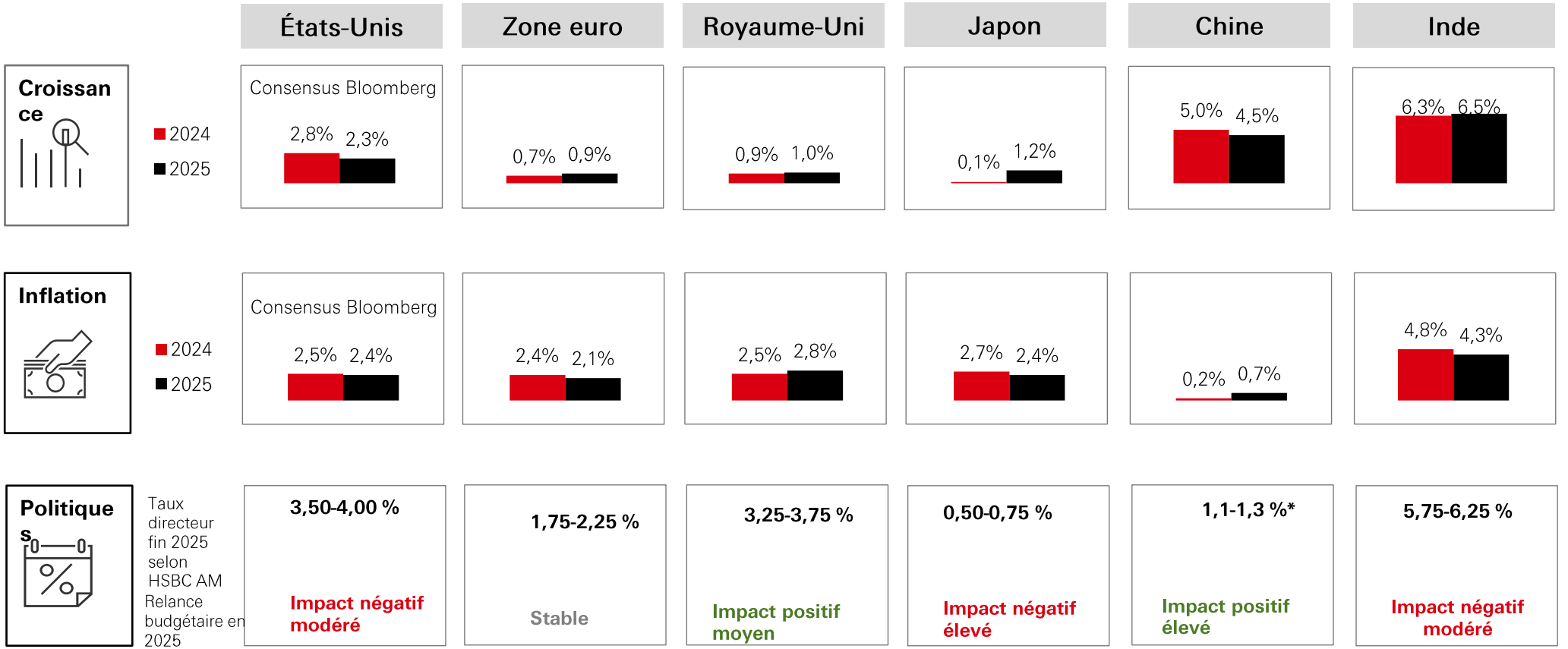
		AFFAISSEMENT	UN MONDE EN ROTATION	DÉCOLLAGE
Macro	Droits de douane/ Immigration	**Mise en œuvre totale et rapide**	**L'administration Trump souffle le chaud et le froid**, mesures ciblées (accent sur la Chine) à partir de la fin 2025	Outil de négociation, **mise en œuvre modeste, voire aucune mesure**
	Croissance	Ralentissement marqué, les revenus réels (hors inflation) étant sapés par les hausses de prix et les difficultés du côté de l'offre	**Retombe à environ 2,0 %** en raison de la moindre croissance des salaires et de l'incertitude entourant les droits de douane	**L'enthousiasme naturel des investisseurs (« les esprits animaux »)** suscité par les baisses d'impôts et les effets richesse stimule la demande. Évolution positive de l'offre
	Inflation	**Stimulation à court terme de l'inflation, mais dissipation de la tendance en raison de la destruction de la demande**	**Converge vers 2,0 %,** mais la trajectoire reste inégale	**Évolue dans une fourchette « grise » entre 2,0 et 2,5 %** - un niveau pas assez élevé pour pousser la Fed à relever ses taux d'intérêt
	Politiques	Première pause des baisses de taux, mais **assouplissement plus agressif** une fois que les inquiétudes autour de la croissance s'intensifieront	**Assouplissement progressif** -> 3,50-4,00 %	**Interruption de l'assouplissement** -> 4,00-4,50 %
	Chine	L'application stricte des droits de douane et la faiblesse persistante du secteur immobilier **pèsent sur la croissance**	**Croissance stable** , l'assouplissement des politiques intérieures compensant l'impact négatif des droits de douane	**Reprise progressive** reflétant l'assouplissement des politiques intérieures et les retombées positives de la demande américaine
Marchés	Actions	**L'indice S&P 500 (Grandes capitalisations aux Etats-Unis) entre dans un marché baissier**. Mais la baisse des taux offre un certain soutien	**Augmentation de la volatilité**. Élargissement du leadership de marché aux secteurs qui sous-performent depuis quelque temps et aux actions décotées (*value*)	**Poursuite du marché haussier** grâce à la révision à la hausse des prévisions de bénéfices par action. Mais le réajustement des anticipations de taux de la Fed devient négatif
	Obligations	**Baisse des taux sur toute la courbe,** accroissement de l'écart entre taux à court terme et taux à long terme**.** Élargissement des spreads de crédit (écarts de rendement avec la dette publique de référence)	Gains en capital limités - **priorité aux revenus**. Les titres de crédit de plus courte duration (comme les titres adossés à des actifs) peuvent tirer leur épingle du jeu	Le marché intègre des niveaux de taux trop bas. **Les obligations évoluent dans une fourchette étroite**. Resserrement des spreads de crédit (écarts de rémunération avec la dette gouvernementale de référence)
	ME	Les marchés émergents souffrent des droits de douane et de l'affaiblissement des demandes américaine et chinoise	Soutien potentiel de la résilience de la croissance, des baisses de taux de la Fed (banque centrale américaine), des mesures de relance de la Chine et de valorisations peu élevées	Les marchés émergents bénéficient d'une forte demande extérieure et de l'appétence au risque. Mais la vigueur du dollar et le durcissement de ton de la Fed limitent les gains
	Préférences	Dollar américain, bons du Trésor, or, franc suisse, certains fonds alternatifs, actions peu sensibles à la conjoncture, momentum (suivi de tendance), crédits « Investment Grade » (de bonne qualité)	Actions décotées (value), petites capitalisations, facteur « qualité ». Marchés émergents et Japon préférés aux marchés occidentaux. Obligations de bonne qualité préférées aux obligations à haut rendement	Croissance de qualité. États-Unis. Obligations à haut rendement. Métaux industriels. Chine.

Source : HSBC Asset Management, février 2025.

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. HSBC Asset Management décline toute responsabilité au cas où ces prévisions, projections ou objectifs ne seraient pas réalisés. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans un pays ou un secteur indiqué.

Scénario mondial

Synthèse des scénarios en matière d'inflation, de croissance et de politiques dans les grandes économies



Remarque : *Taux des prises en pension à 7 jours

Source : HSBC Asset Management, Bloomberg, mars 2025. 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 peuvent constituer en aucune manière une forme quelconque d'engagement de la part d'HSBC Asset Management. Par conséquent, HSBC Global Asset Management ne peut être tenue responsable d'aucune décision d'investissement ou de désinvestissement fondée sur les commentaires et/ou analyses contenus dans ce document. Les anticipations, projections ou objectifs mentionnés dans ce document sont présentés à titre indicatif et ne sont en aucun cas garantis. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans les pays mentionnés.

Scénario central et implications

	Analyse mensuelle des statistiques macroéconomiques	Scénario central et implications
États-Unis	◆ Aux **États-Unis**, le président de la Fed (banque centrale américaine), Jerome Powell, a réaffirmé que la banque centrale n'était pas pressée de réduire ses taux, faisant remarquer que le taux neutre* naturel ~~(r*)~~ avait augmenté « de manière prononcée ». Selon le compte rendu du FOMC (Comité de politique monétaire de la Fed) de janvier, l'assouplissement de la politique ne reprendra pas tant que le comité ne sera pas convaincu par le recul de l'inflation *Taux neutre : Taux d'intérêt qui ne stimule ni ne freine la croissance économique. ◆ Parallèlement, les ventes de détail aux États-Unis ont diminué en janvier, laissant présager un ralentissement des dépenses de consommation en ce début d'année 2025. L'indice de confiance des consommateurs du Conference Board* a aussi baissé en février. L'indice PMI des services (indice du degré de confiance des entreprises) est retombé en territoire négatif en février, pour la première fois depuis janvier 2023 *Organisme de recherche économique regroupant de très nombreuses entreprises mondiales.	◆ Les craintes modérées sur la croissance ont propulsé la volatilité (propension aux variations de valorisation) des **actions américaines** à la hausse en février. Ce constat conforte notre point de vue selon lequel l'incertitude entourant les politiques et les signes de ralentissement de la croissance pourraient pénaliser les actions présentant des valorisations élevées. Cet accès de faiblesse pourrait favoriser un élargissement des performances boursières aux secteurs, aux styles de gestion et à d'autres marchés mondiaux ayant précédemment sous-performé ◆ Nous continuons à privilégier les **bons du Trésor américain aux actions** sur fond de ralentissement des perspectives de croissance et d'incertitudes entourant les futures politiques
Europe	◆ En **zone euro,** les dernières enquêtes PMI laissent entrevoir une embellie de l'activité économique en ce début d'année 2025. L'activité dans le secteur des services est repartie à la hausse récemment et le climat dans l'industrie manufacturière s'est amélioré. L'inflation globale est repassée au-dessus du seuil de 2 %. Le ralentissement de la croissance des salaires laisse présager une baisse de l'inflation dans le secteur des services ◆ Au **Royaume-Uni**, la Banque d'Angleterre (BoE) a réduit ses taux de 25 pb (0,25%) en février, alors que Catherine Mann (membre du comité de politique monétaire de la BoE), partisane d'une politique monétaire orthodoxe, réclamait une baisse de 50 pb (0,5%). La BoE a révisé à la hausse sa projection de l'IPC (indice des prix) à moyen terme dès le mois de novembre 2024. L'inflation globale a été supérieure aux attentes en janvier, mais la croissance des salaires reste tenace	◆ **Les actions européennes** ont connu un très bon début d'année. Elles offrent à la fois une exposition aux secteurs décotés (value) et cycliques (dépendants de la croissance). Toutefois, les signes de détérioration de l'économie dans l'ensemble de la région font peser un risque sur les bénéfices. Le niveau modéré des valorisations par rapport aux autres marchés actions plaide en faveur d'une sélection des valeurs rigoureuse ◆ **Les rendements des emprunts d'État européens** devraient baisser si la BCE (Banque centrale européenne) assouplit encore sa politique et en cas de tensions commerciales à l'échelle mondiale
Asie	◆ En **Chine,** les dernières statistiques ont été mitigées. La vigueur récente des données témoigne probablement de l'augmentation des exportations en anticipation de la hausse attendue des droits de douane. Le programme du gouvernement de reprise subventionnée des biens de consommation a stimulé les dépenses en biens durables. La surabondance des stocks de biens pèse sur les investissements immobiliers ◆ En **Inde,** la RBI (banque centrale indienne) a abaissé ses taux de 25 pb, justifiant son intervention par l'atténuation des pressions sur les prix, mais la politique reste restrictive. L'inflation globale a ralenti en janvier, sous l'effet de la baisse des prix des denrées alimentaires ◆ Au **Japon**, le PIB (Produit Intérieur Brut) du quatrième trimestre a enregistré une hausse de 0,7 % en variation trimestrielle, grâce à l'augmentation des exportations nettes. Les dépenses de consommation ont ralenti sous l'effet de la dissipation des réductions d'impôts exceptionnelles. La hausse des prix des denrées alimentaires a dopé l'IPC (indice des prix) global	◆ **Les actions chinoises** présentent toujours des décotes importantes par rapport à leurs homologues mondiales, même après le rebond occasionné par les progrès de l'IA (Intelligence Artificielle). De nouvelles mesures de relance pourraient se traduire par une augmentation des multiples de valorisation*, alors que le Comité permanent du parti communiste doit se réunir au début du mois de mars * Coefficients utilisés pour évaluer la valeur des entreprises. ◆ Les valorisations des **actions indiennes** restent relativement élevées et les inquiétudes accrues suscitées par le ralentissement récent de la croissance exercent des pressions négatives. ◆ Les réformes des entreprises pourraient encore entraîner une augmentation des multiples de valorisation des **actions japonaises** et stabiliser les perspectives macroéconomiques domestiques. Les exportateurs et les secteurs sensibles au taux de change sont confrontés à des incertitudes sur le front extérieur
Autres pays émergents	◆ En **Amérique latine,** le dernier rapport trimestriel de Banxico, la banque centrale mexicaine, a confirmé la tendance accommodante de la politique. Les inquiétudes pesant sur la croissance augmentent, alors que celles concernant l'inflation s'atténuent. Au Brésil, l'indice PMI global du secteur manufacturier (indice de confiance des entreprises) a légèrement augmenté en janvier, mais la production est retombée en zone de contraction, tandis que les pressions sur les prix ont encore augmenté ◆ Dans la **région EMEA (Europe, Moyen-Orient et Afrique)**, la banque centrale hongroise a laissé sa politique inchangée en raison des inquiétudes croissantes sur l'inflation. L'annonce du budget 2025 de l'Afrique du Sud a été reportée en raison d'un désaccord sur l'augmentation de 2 % de la TVA ◆ Dans la **région MENA (Moyen-Orient et Afrique du Nord)**, le déficit budgétaire de l'Arabie saoudite est ressorti à 3 % du PIB en 2024. Les dépenses publiques restent supérieures à l'objectif fixé et le ratio dette publique/PIB a augmenté à près de 30 %	◆ De nombreux **marchés actions des pays émergents** ont enregistré des performances positives ces 12 derniers mois, mais des divergences subsistent entre régions. Le niveau raisonnable des valorisations et l'embellie du cycle macroéconomique et des perspectives de croissance sont encourageants, en particulier en Asie. Les actions des pays émergents sont également sources de diversification grâce à des tendances qui leur sont propres, notamment une croissance structurelle soutenue et une reprise économique potentielle ◆ **Les perspectives des emprunts d'État des pays émergents en devise locale** sont plus mitigées en raison des incertitudes entourant l'évolution des politiques à l'échelle mondiale, de la perspective de taux durablement élevés aux États-Unis et du risque d'une appréciation du dollar américain

Source : HSBC Asset Management, mars 2025. Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. La diversification ne garantit aucun profit ni ne protège contre les pertes. Les points de vue exprimés ci-avant ont été énoncés lors de la préparation du présent document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans le pays ou le secteur indiqué.

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

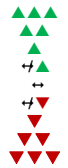
Opinion fortement positive
Opinion positive
Opinion plutôt positive
Opinion neutre/positive
Opinion neutre
Opinion neutre/négative
Opinion plutôt négative
Opinion négative
Opinion fortement négative

	Classe d'actifs	Notre opinion	Commentaires
Actions	**Monde**	↔▲	L'absence de récession, la poursuite de la baisse des taux d'intérêt et la bonne tenue des bénéfices devraient être favorables aux actions et favoriser l'élargissement des performances boursières en faveur des secteurs et des régions à la traîne. Néanmoins, les incertitudes entourant les politiques mondiales et les tensions commerciales pourraient occasionner des épisodes de volatilité (propension aux variations de valorisation)
	États-Unis	↔▲	La résilience de la croissance économique, une désinflation (baisse de l'inflation) progressive et la solidité des bénéfices des entreprises devraient se traduire par des prévisions de croissance des bénéfices supérieures à la moyenne en 2025. Le caractère plus accommodant de la politique budgétaire, les baisses d'impôts et les mesures de déréglementation pourraient être favorables, mais l'incertitude relative aux politiques risque d'accroître la volatilité. Le niveau élevé des valorisations rend les cours de bourse vulnérables à la moindre déception
	Royaume-Uni	↔	Les actions britanniques présentent une forte décote par rapport aux autres régions, malgré des bénéfices solides et un rendement du dividende supérieur à la moyenne. La poursuite de l'assouplissement des politiques devrait être bénéfique, mais les entreprises restent vulnérables à la volatilité induite par les signes de ralentissement de la croissance mondiale et l'incertitude entourant les politiques
	Zone euro	↔▲	Les actions de la zone euro offrent à la fois une exposition aux secteurs décotés et cycliques (dépendants de la conjoncture économique) en lien notamment avec la Chine et pourraient bénéficier de l'élargissement du leadership de marché à l'échelle mondiale. Les prévisions de bénéfices sont révisées à la hausse pour 2025, mais les perspectives de croissance des pays de l'Union sont diverses, ce qui impose une sélection rigoureuse des actions
	Japon	↔▲	La réforme des entreprises continue à porter ses fruits et la conjoncture locale reste favorable, malgré les pressions haussières que pourraient subir les rendements sous l'effet de la normalisation de la politique de la BoJ (Banque du Japon). Les secteurs exposés à l'économie nationale semblent plus prometteurs que ceux sensibles aux perspectives mondiales, dans un contexte d'incertitudes persistantes
	Marchés émergents	▲	Les primes de croissance des pays émergents (par rapport aux pays développés) devraient s'accroître car les valorisations sont globalement favorables, notamment en raison de l'évolution du dollar. Les marchés émergents restent mal aimés, comme en témoigne la faiblesse des ratios cours/bénéfices. Compte tenu de leurs singularités, les pays émergents ne doivent pas être traités comme un seul et même bloc. La sélectivité reste donc cruciale
	Pays d'Europe centrale et orientale et Amérique latine	▼	Les économies des pays d'Europe centrale et orientale font face à des défis variés et la région pourrait être vulnérable aux tensions commerciales mondiales. En Amérique Latine, les bénéfices pourraient pâtir du ralentissement de la croissance mondiale, alors que le contexte national présente également des tendances négatives à court terme
	Marchés frontières (pré-émergents)	▲	L'un des principaux intérêts des marchés frontières est leur exposition à des économies plus modestes et à croissance soutenue. Ils présentent des caractéristiques économiques très variées, ce qui réduit la corrélation de leurs performances et leur volatilité par rapport aux indices des pays émergents et des pays développés. Ils peuvent donc contribuer à la diversification des portefeuilles
Emprunts d'État	**Marchés développés (MD)**	↔▲	La croissance économique des pays occidentaux résiste globalement bien aux taux d'intérêt élevés et les rendements demeurent relativement élevés. Toutefois, nous observons des signes de ralentissement aux États-Unis et, en cas de détérioration plus marquée de la croissance, les emprunts d'État pourraient surperformer et offrir une protection contre la volatilité des marchés actions
	Bons du Trésor à 10 ans	↔▲	Les rendements ont baissé récemment (les cours ont monté) en raison des signes de ralentissement de la croissance et de l'impact incertain du programme politique américain sur les déficits budgétaires et les tendances d'inflation. Mais les bons du Trésor offrent toujours un rendement attractif et des plus-values potentielles en cas de ralentissement marqué de l'économie
	Gilts à 10 ans (Royaume-Uni)	↔▲	Les craintes d'un « cercle vicieux » au Royaume-Uni ont pesé sur les Gilts (emprunts d'état britanniques) début 2025, suscitant des questions quant à la viabilité budgétaire. Jusqu'à présent, cette perspective ne s'est pas concrétisée et, selon notre scénario central, les rendements des Gilts devraient encore enregistrer une nouvelle baisse progressive, quoique potentiellement volatile, grâce à une embellie sur le front de l'inflation
	Bunds à 10 ans (Allemagne)	▲	La poursuite probable des baisses de taux de la BCE et les inquiétudes suscitées par l'évolution potentielle des politiques à l'échelle mondiale devraient entraîner une baisse progressive des rendements en 2025 (hausse des cours). L'économie de la zone euro devrait encore enregistrer une croissance léthargique en 2025, avec une poursuite de la désinflation
	Japon	▼	La Banque du Japon a relevé ses taux d'intérêt afin de normaliser progressivement sa politique, même si les conditions resteront 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)	↔▲	Les taux d'inflation anticipés par le marché ont augmenté en raison de l'embellie des données économiques, des craintes géopolitiques et de l'incertitude concernant l'effet potentiellement inflationniste des politiques américaines. Les valorisations des obligations indexées sur l'inflation restent faibles et, dans cet environnement, elles pourraient surperformer les obligations nominales (non indexées)
	Marchés émergents (en devise locale)	▲	Les rendements réels (inflation déduite) sont élevés et les devises des pays émergents semblent sous-évaluées, ce qui pourrait offrir une source de performance potentiellement importante à long terme. Les fluctuations du dollar américain et des rendements du Trésor américain devront faire l'objet d'un suivi étroit en 2025

Source : HSBC Asset Management, mars 2025. *Remarque : Zone euro fait référence aux obligations italiennes à 10 ans et aux Bunds allemands à 10 ans. Le niveau de rendement n'est pas garanti et pourra augmenter ou diminuer à l'avenir. La diversification ne garantit aucun profit ni ne protège contre les pertes. Les points de vue exprimés ci-avant ont été énoncés lors de la préparation du présent document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans le pays ou le secteur indiqué.

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



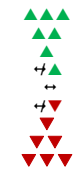
Opinion fortement positive
Opinion positive
Opinion plutôt positive
Opinion neutre/positive
Opinion neutre
Opinion neutre/négative
Opinion plutôt négative
Opinion négative
Opinion fortement négative

	Classe d'actifs	Notre opinion	Commentaires
Obligations privées	**Marchés internationaux des obligations Investment Grade* (IG)**	↔/▲	Malgré des spreads** de crédit resserrés, 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 (préférence pour les obligations à échéance longue) *Obligations privées émises par les emprunteurs les mieux notés **Ecarts de rendement avec la dette gouvernementale de référence
	IG USD	↔/▲	Les valorisations sont élevées et les spreads sont au plus bas depuis 30 ans. Les spreads de la plupart des secteurs non financiers ont atteint ou sont proches de leur plus bas historiques. Les émetteurs financiers, en particulier les banques, restent relativement attractifs. Les facteurs techniques restent très favorables et les rendements « globaux » attirent toujours des flux de capitaux massifs
	IG EUR et GBP	↔/▲	Les risques inhérents au crédit IG européen sont bien équilibrés. Le niveau historiquement bas des spreads témoigne de valorisations onéreuses. Le portage (rendement net) et le « rolldown » (renouvellement des échéances) sont suffisants pour compenser la volatilité qui pourrait découler des tensions commerciales et de l'augmentation des droits de douane
	Oblig. IG asiatiques	↔/▲	En Asie, les spreads des obligations IG devraient rester relativement serrés et les stratégies de portage (conservation des titres jusqu'à l'échéance) resteront le principal moteur de la génération d'alpha (performance du gérant). La stabilité des fondamentaux du crédit à l'échelle de la région et la duration (durée moyenne pondérée des titres) plus courte que les marchés mondiaux du crédit sont des facteurs positifs. Les rendements « globaux » sont attractifs
	Marchés internationaux des obligations à haut rendement (High Yield, HY)	↔/▼	Les spreads HY restent historiquement serrés malgré le ralentissement de l'économie américaine. Néanmoins, les rendements globaux sont élevés. Avec une croissance raisonnable et une inflation qui reflue, les fondamentaux demeurent favorables
	Oblig. HY - USA	▼	Les valorisations restent historiquement élevées et les spreads sont nettement inférieurs à leurs moyennes historiques. Cependant, les rendements globaux demeurent intéressants. Les fondamentaux ne sont pas une source d'inquiétude et la croissance reste raisonnable. Toutefois, l'incertitude suscitée par l'évolution des politiques est préoccupante
	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 (inflation déduite) 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 asiatiques	↔/▲	Le portage (rendement net) des titres à haut rendement reste attractif. Hors Chine, l'endettement des émetteurs devrait continuer à s'améliorer en 2025, tandis que les spreads des titres HY chinois sont resserrés dans l'attente de nouvelles mesures de soutien. Nous maintenons notre surpondération structurelle malgré l'impact potentiel des tensions commerciales
	Crédit titrisé	▲▲	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
	Obligations privées et souveraines émergentes (USD)	▲	Les spreads de crédit des émissions d'entreprises et souveraines des pays émergents devraient bien se comporter dans l'environnement actuel. De plus, l'impact de la dépréciation de certaines devises pourrait être favorable aux entreprises des pays émergents dont les revenus sont libellés en dollar, en particulier celles qui se sont désendettées et ont réduit leurs besoins de financement
Devises et actifs alternatifs	**Or**	▲	Le prix de l'or a atteint de nouveaux records en 2025, les banques centrales restant des acheteurs majeurs. La demande des investisseurs s'est également révélée soutenue, motivée par une fuite vers les valeurs refuges face à la montée des tensions géopolitiques, des incertitudes concernant les politiques mondiales et de la volatilité des marchés financiers
	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	▲	La valeur des actifs immobiliers a globalement atteint un plancher, sauf celle des bureaux qui continue à baisser. L'activité d'investissement pourrait rester modérée en raison des incertitudes entourant la croissance mondiale et de l'ajustement du nombre de baisses de taux anticipées. Les valorisations restent favorables, mais le secteur est vulnérable à la moindre déception macroéconomique
	Infrastructures	▲	La dette d'infrastructure présente un potentiel de performance plus élevé que les obligations privées mondiales, avec une volatilité des spreads (variations des écarts de rendement avec la dette gouvernementale de référence) relativement plus faible en cas de ralentissement économique. Elle présente de bonnes caractéristiques défensives (peu sensibles à la conjoncture), offre des flux de trésorerie indexés sur l'inflation et bénéficie de catalyseurs thématiques comme 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
	Dette privée	▲▲	Alors que les taux d'intérêt se normalisent, la dette privée offre toujours des rendements globaux attractifs et une prime d'illiquidité* qui convient aux investisseurs de long terme. Elle permet également de diversifier les portefeuilles. Les taux de défaut restent faibles *Surplus de rendement demandé par les investisseurs pour investir dans des titres présentant une liquidité réduite ou inexistante
	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 US (DXY)	↔/▼	Le dollar est onéreux sur un plan historique et de nombreux facteurs positifs sont déjà intégrés dans les prix. Ainsi, toute déception en provenance des États-Unis ou tout événement se traduisant dans le reste du monde par des anticipations inférieures aux attentes actuellement élevées pourrait commencer à peser sur le billet vert

Source : HSBC Asset Management, mars 2025. Les points de vue exprimés ci-avant ont été énoncés lors de la préparation du présent document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans le pays ou le secteur indiqué.

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



Opinion fortement positive
Opinion positive
Opinion plutôt positive
Opinion neutre/positive
Opinion neutre
Opinion neutre/négative
Opinion plutôt négative
Opinion négative
Opinion fortement négative

	Classe d'actifs	Notre opinion	Commentaires
Actifs asiatiques	**Obligations asiatiques en devises locales**	▲	Le contexte macroéconomique et le caractère gérable du risque d'inflation dans la région sont globalement favorables. Nous tablons toujours sur un cycle d'assouplissement monétaire peu marqué en raison de la volatilité des taux de change à court terme et des inquiétudes suscitées par la stabilité financière. Nous ne prévoyons pas d'augmentation importante des rendements dans la région à court terme
	Obligations en RMB (devise chinoise)	↔	La Chine devrait conserver une politique monétaire accommodante et cherchera surtout à réduire les risques liés à la dette des collectivités locales. L'augmentation prévue de l'offre d'emprunt d'État pourrait limiter le potentiel de hausse à moyen terme, mais les mesures de soutien à la liquidité devraient en atténuer l'impact
	Actions asiatiques hors Japon	↔▲	Les marchés asiatiques offrent une très bonne diversification sectorielle et les valorisations y sont proches des justes intrinsèques des entreprises, sous l'impulsion des mesures gouvernementales et d'autres tendances structurelles positives. Le secteur technologique reste le moteur des bénéfices sur fond d'optimisme croissant à l'égard des progrès de l'IA en Chine, mais les économies exportatrices sont plus vulnérables aux chocs extérieurs
	Actions chinoises	▲	Toute nouvelle mesure de soutien budgétaire pourrait entraîner une augmentation des valorisations et les analystes se montrent optimistes concernant les perspectives bénéficiaires. Alors que les incertitudes persistent sur le front extérieur, les décotes de valorisation intègrent probablement déjà les difficultés domestiques
	Actions indiennes	↔▲	Les valorisations restent élevées, en particulier celles des capitalisations moyennes, malgré une légère baisse récente sous l'effet des inquiétudes accrues suscitées par le ralentissement de la dynamique de croissance. Cela étant dit, la résistance aux tendances négatives en provenance de l'étranger, l'assouplissement potentiel de la politique de la RBI (banque centrale indienne) et les bonnes caractéristiques structurelles de l'économie constituent des catalyseurs positifs pour les performances boursières
	Actions ASEAN (Asie du Sud-Est)	↔▲	Les perspectives bénéficiaires restent globalement solides dans la région ASEAN en raison de l'assouplissement modeste prévu des politiques dans la région, malgré la dispersion des performances des différents marchés. Les valorisations sont proches de leur juste valeur, mais l'exposition de la région aux tensions commerciales mondiales, à la volatilité des devises et aux difficultés de la Chine impose une certaine prudence
	Actions hongkongaises	▲	La confiance des marchés s'est stabilisée en anticipation de nouvelles mesures de relance en Chine et sous l'effet d'un rebond des valeurs technologiques chinoises. Les valorisations sont attractives (ratios cours/valeur comptable faible et rendements du dividende élevés), mais la dégradation de la dynamique macroéconomique sur le front domestique, la mauvaise posture du marché immobilier et les grands risques géopolitiques sont inquiétants
	Devises asiatiques	↔▲	La résilience du dollar et les conflits commerciaux potentiels seront défavorables à court terme. Toutefois, compte tenu de leurs valorisations historiquement basses, les devises asiatiques devraient progressivement s'apprécier, à la faveur de l'amélioration des fondamentaux dans la région et des mesures de relance de la Chine. Nous privilégions les devises générant des rendements élevés et profitant d'un contexte macroéconomique local solide

Source : HSBC Asset Management, mars 2025. La diversification ne garantit aucun profit ni ne protège contre les pertes. Les points de vue exprimés ci-avant ont été énoncés lors de la préparation du présent document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Ces informations ne doivent pas être considérées comme une recommandation d'investissement dans le pays ou le secteur indiqué.

Données de marché

Février 2025

Indices des marchés Actions en devise locale sauf indication contraire	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2025 (%)	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an	P.E.R. prévu (1) (X)
Indice Monde								
MSCI AC Monde (USD)	863	-0,7	0,1	13,4	2,6	888	742	18,6
Indices Amérique du Nord								
USA - Dow Jones Industrial Average	43 841	-1,6	-2,4	12,4	3,0	45 074	37 612	20,0
USA - S&P 500	5 955	-1,4	-1,3	16,8	1,2	6 147	4 954	20,7
USA - NASDAQ Composite	18 847	-4,0	-1,9	17,1	-2,4	20 205	15 223	25,9
Canada - S&P/TSX Composite	25 393	-0,5	-1,0	18,9	2,7	25 876	21 467	14,8
Europe								
MSCI AC Europe (USD)	585	3,5	7,9	8,3	10,6	609	519	14,8
Euro - Euro STOXX 50	5 464	3,3	13,7	12,0	11,6	5 568	4 474	15,1
Royaume Uni - UK FTSE 100	8 810	1,6	6,3	15,5	7,8	8 909	7 613	12,3
Allemagne - DAX*	22 551	3,8	14,9	27,6	13,3	23 476	17 025	15,2
France - CAC 40	8 112	2,0	12,1	2,3	9,9	8 259	7 030	15,1
Espagne - IBEX 35	13 347	7,9	14,7	33,5	15,1	13 446	10 269	11,9
Italie - FTSE MIB	38 655	6,0	15,7	18,6	13,1	39 252	30 653	11,1
Indices Asie-Pacifique								
MSCI AC Asie Pacifique hors Japon (USD)	577	0,1	0,1	9,9	1,3	632	510	15,0
Japon - Nikkei 225	37 156	-6,1	-2,8	-5,1	-6,9	42 427	31 156	18,6
Australie - Australian Stock Exchange 200	8 172	-4,2	-3,1	6,2	0,2	8 615	7 493	17,3
Hong Kong - Hang Seng	22 941	13,4	18,1	38,9	14,4	24 670	16 044	11,3
Shanghai SE Composite Index	3 321	2,2	-0,2	10,1	-0,9	3 674	2 690	13,8
Hang Seng China Enterprises Index	8 417	14,0	21,2	48,2	15,5	9 084	5 678	10,6
Taiwan - TAIEX	23 053	-2,0	3,6	21,5	0,1	24 417	19 292	15,8
Corée du Sud - KOSPI	2 533	0,6	3,1	-4,1	5,6	2 896	2 360	9,3
Inde - SENSEX 30	73 198	-5,6	-8,3	1,0	-6,3	85 978	70 234	19,5
Indonésie - Jakarta Stock Price Index	6 271	-11,8	-11,9	-14,3	-11,4	7 911	6 246	12,3
Malaisie - Kuala Lumpur Composite Index	1 575	1,1	-1,2	1,5	-4,1	1 685	1 529	13,6
Philippines - PSE	5 998	2,3	-9,3	-13,6	-8,1	7 605	5 863	10,9
Singapour - FTSE Straits Times	3 896	1,0	4,2	24,0	2,9	3 952	3 134	11,9
Thaïlande - SET	1 204	-8,4	-15,7	-12,2	-14,0	1 507	1 173	12,4
Indices Amérique Latine								
Argentine - Merval	2 205 801	-14,0	-2,3	117,4	-12,9	2 867 775	955 099	8,5
Brésil - Bovespa	122 799	-2,6	-2,3	-4,8	2,1	137 469	118 223	7,1
Chili - IPSA	7 332	1,8	11,5	13,7	9,3	7 412	6 082	11,0
Colombie - COLCAP Index	1 608	5,6	15,5	26,2	16,5	1 655	1 272	7,5
Mexique - S&P/BMV IPC Index	52 326	2,2	5,0	-5,6	5,7	58 299	48 770	10,7
Indices Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique								
Russie - MICEX	12 112	-2,4	4,0	-4,1	0,6	12 883	11 318	14,8
Afrique du Sud - JSE	85 943	0,0	1,7	18,2	2,2	89 254	71 663	13,1
Turquie - ISE 100 Index*	9 659	-3,5	0,1	5,1	-1,7	11 252	8 567	4,9

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

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

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. Données à la clôture des marchés, le 28 février 2025.

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

Données de marché

Février 2025

Indices des marchés Actions dividendes réinvestis	Variation 3 mois (%)	Variation 1-1-2025 (%)	Variation 1 an (%)	Variation 3 ans (%)	Variation 5 ans (%)	Taux de dividende (%)
Actions globales	0,3	2,7	15,1	30,0	82,5	1,8
Actions US	-1,3	1,4	18,1	39,9	112,6	1,3
Actions Europe	8,1	10,8	11,2	23,9	59,2	3,1
Actions Pacifique hors Japon	0,4	1,6	12,5	4,4	27,8	2,9
Actions Japon	-0,2	0,2	0,7	15,9	41,4	2,3
Actions Amérique latine	0,9	7,5	-16,7	1,6	9,2	5,9
Actions émergentes	2,1	2,3	10,1	1,4	23,2	2,8

Les performances totales sont exprimées en USD au 28 février 2025.

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 1-1-2025 (%)
BarCap GlobalAgg (hedgé en USD)	589	1,2	0,8	6,0	1,6
JPM EMBI Global (USD)	923	1,6	1,4	9,3	2,9
BarCap US Corporate Index (USD)	3 375	2,0	0,6	6,6	2,6
BarCap Euro Corporate Index (Eur)	261	0,6	0,7	6,6	1,0
BarCap Global High Yield (USD)	640	0,8	1,9	11,9	2,1
BarCap US High Yield (USD)	2738	0,7	1,6	10,1	2,0
BarCap pan-European High Yield (USD)	609	1,2	2,7	10,6	1,9
BarCap EM Debt Hard Currency	453	1,5	1,2	8,9	2,6
Markit iBoxx Asia ex-Japan Bond Index (USD)	230	1,6	1,4	7,2	2,1
Markit iBoxx Asia ex-Japan High-Yield Bond Index (USI	267	2,2	2,3	11,5	2,4

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

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. *Données à la clôture des marchés, le 28 février 2025. Les performances totales incluent le revenu des dividendes et les intérêts ainsi que l'appréciation ou la dépréciation du prix d'un actif sur une période donnée.

Données de marché

Février 2025

Rendements des obligations gouvernementales	Dernier cours	il y a 1 mois	il y a 3 mois	il y a 1 an	Cours au 1-1-2025
Rendements bons du trésor US (%)					
3 mois	4,29	4,28	4,49	5,38	4,31
2 ans	3,99	4,20	4,15	4,62	4,24
5 ans	4,02	4,33	4,05	4,24	4,38
10 ans	4,21	4,54	4,17	4,25	4,57
30 ans	4,49	4,79	4,36	4,38	4,78
Rendements d'obligations d'état 10 ans (%)					
Japon	1,37	1,24	1,04	0,70	1,09
Royaume Uni	4,48	4,54	4,24	4,12	4,56
Allemagne	2,41	2,46	2,09	2,41	2,36
France	3,14	3,20	2,89	2,88	3,19
Italie	3,54	3,55	3,28	3,84	3,52
Espagne	3,04	3,07	2,79	3,29	3,06

Matières premières (USD)	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2025 (%)	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an
Or	2 858	2,1	8,1	39,8	8,9	2 956	2 146
Pétrole - Brent	73,2	-4,7	0,3	-12,5	-2,0	92	68
Pétrole brut - WTI	69,8	-3,8	2,6	-10,9	-2,7	88	65
Indice Futures R/J CRB	302	-1,0	5,2	9,7	1,7	317	265
Cuivre - LME	9 358	3,4	3,9	10,2	6,7	11 105	8 556

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

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. *Données à la clôture des marchés, le 28 février 2025. 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 2025

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 1-1-2025	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an
Marchés développés							
DXY indice	107,61	108,37	105,74	104,16	108,49	110,18	100,16
EUR/USD	1,04	1,04	1,06	1,08	1,04	1,12	1,01
GBP/USD	1,26	1,24	1,27	1,26	1,25	1,34	1,21
CHF/USD	1,11	1,10	1,14	1,13	1,10	1,19	1,08
CAD	1,45	1,45	1,40	1,36	1,44	1,48	1,34
JPY	150,6	155,2	149,8	150,0	157,2	162,0	139,6
AUD	1,61	1,61	1,54	1,54	1,62	1,64	1,44
NZD	1,79	1,78	1,69	1,64	1,79	1,81	1,57
Asie							
HKD	7,78	7,79	7,78	7,83	7,77	7,84	7,76
CNY	7,28	7,24	7,25	7,19	7,30	7,33	7,00
INR	87,51	86,62	84,49	82,91	85,61	87,95	82,72
MYR	4,46	4,46	4,45	4,74	4,47	4,80	4,09
KRW	1 459	1 454	1 397	1 331	1 479	1 487	1 303
TWD	32,91	32,68	32,51	31,60	32,79	33,23	31,39
Amérique Latine							
BRL	5,88	5,84	5,97	4,97	6,17	6,32	4,95
COP	4 154	4 209	4 433	3 926	4 406	4 546	3 739
MXN	20,55	20,68	20,38	17,05	20,83	21,29	16,26
ARS	1 063,69	1 050,75	1 010,38	842,33	1 030,99	1 067,73	845,37
Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique							
RUB	89,46	98,69	106,50	91,20	113,52	115,07	82,65
ZAR	18,69	18,67	18,06	19,20	18,84	19,39	17,04

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

Sources : Bloomberg, HSBC Asset Management. *Données à la clôture des marchés, le 28 février 2025. 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 Global Asset Management, qui se sont tenues tout au long du mois de **février 2025**, des prévisions de performance à long terme de HSBC Global Asset Management (au **31 janvier 2025**) et de notre processus d'optimisation de portefeuille ainsi que les positions actuelles du portefeuille.
- **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 « neutre » correspondent aux principaux biais d'allocation d'actifs appliqués dans des portefeuilles diversifiés, généralement multi-actifs, qui reflètent à la fois nos signaux de valorisation à long terme, nos opinions cycliques 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-actifs, et en fonction de références pertinentes internes ou externes, HSBC Global 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-actifs, et en fonction de références pertinentes internes ou externes, HSBC Global Asset Management a (ou aurait) une inclinaison défavorable envers la catégorie d'actifs concernée.
- « Neutre » signifie que, dans le contexte d'un portefeuille bien diversifié et typiquement multi-actifs et en fonction de références pertinentes internes ou externes, HSBC Global 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 « neutre » appliquées globalement à la classe d'actifs sont également le résultat de réflexions de haut niveau en matière d'allocation d'actifs déployées dans des portefeuilles diversifiés, généralement multi-actifs. 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 prives *investment grade*.

*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.

- Pour les actions asiatiques hors Japon, les catégories « Positionnement défensif », « Positionnement offensif » et « neutre » appliquées globalement à la région sont également le résultat de réflexions de haut niveau en matière d'allocation d'actifs déployées dans des portefeuilles diversifiés, généralement multi-actifs. Toutefois, les opinions à l'égard des pays sont déterminées par rapport à l'univers des actions asiatiques hors Japon au **31 janvier 2025.**
- De même, pour les emprunts d'État des pays émergents, les catégories « Positionnement défensif », « Positionnement offensif » et « neutre » appliquées globalement à la région sont également le résultat de réflexions de haut niveau en matière d'allocation d'actifs déployées dans des portefeuilles diversifiés, généralement multi-actifs. 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 janvier 2025**.

Follow us on:

LinkedIn:
HSBC Asset Management

Website:
assetmanagement.hsbc.com

Informations importantes

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. Il est à noter que la commercialisation du produit peut cesser à tout moment sur décision de la société de gestion.

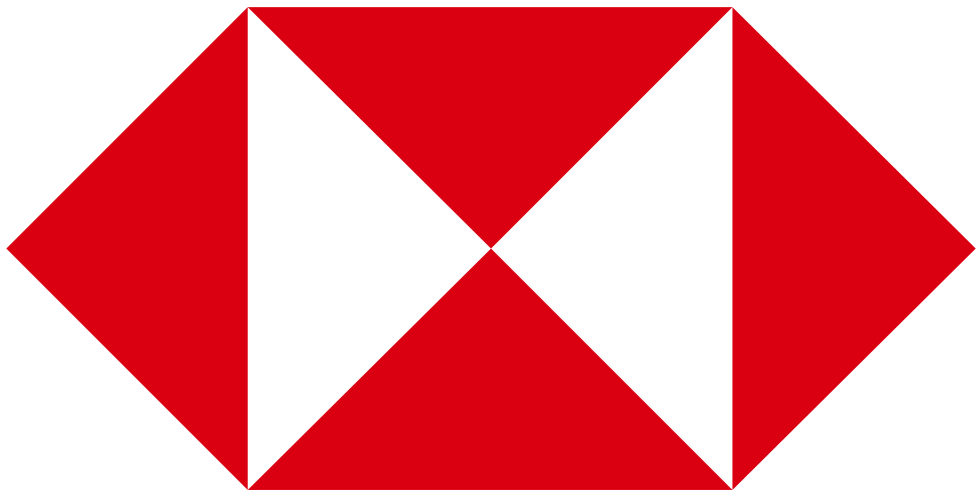
Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Ils ne sauraient constituer un engagement de HSBC Asset Management. En conséquence, HSBC Asset Management ne saurait être tenue responsable d'une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

Document non contractuel, mis à jour en mars 2025. Copyright : Tous droits réservés © HSBC Global Asset Management (France), 2025. AMFR_2025_WHOLE_MA _0178. Expires: 31/08/2025