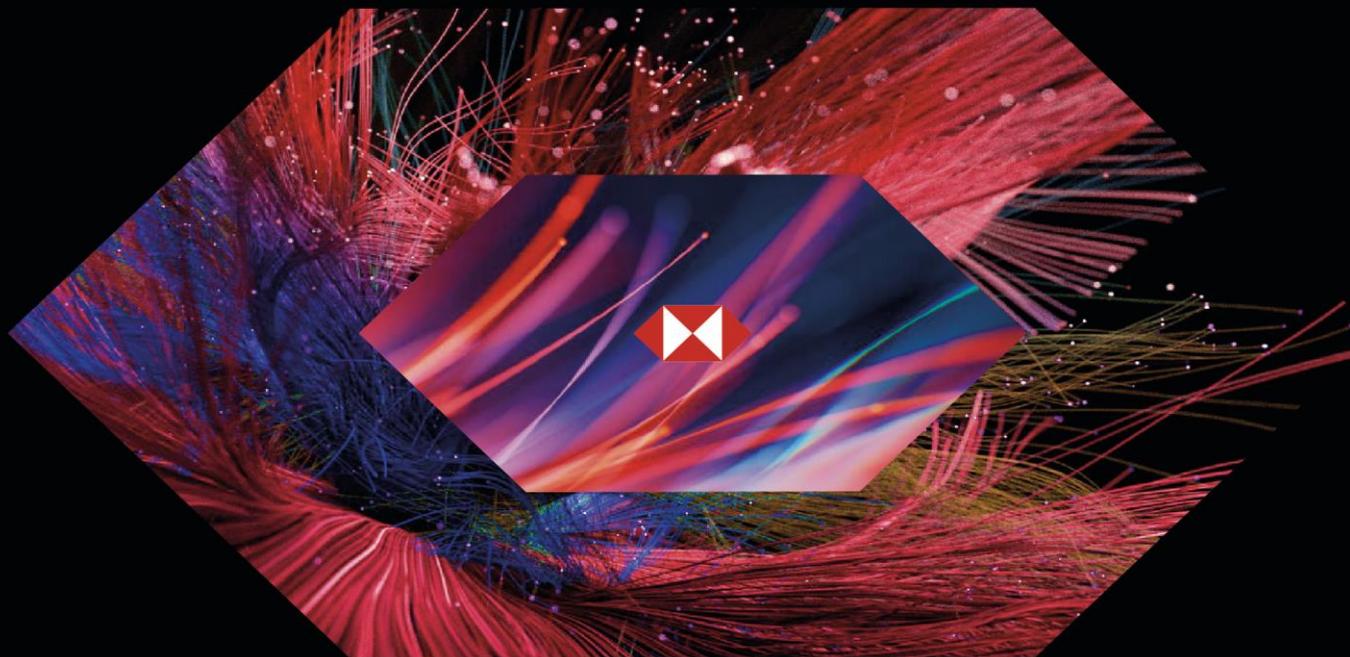


# Actualité Marchés Mensuel

## Des incertitudes et des opportunités

Novembre/décembre 2024



## Perspectives macroéconomiques

- ◆ Nous pensons que la **désinflation\***, la **résilience de la croissance et les bénéfices solides des entreprises** vont persister en 2025, ce qui permettra aux banques centrales de poursuivre leur cycle de baisse des taux  
\*Désinflation : Baisse de l'inflation qui reste néanmoins positive.
- ◆ **Les taux de croissance des pays développés** devraient converger. La croissance américaine ralentit, mais le risque d'un fléchissement de l'économie à court terme est faible
- ◆ Ce sont les **pays asiatiques et les pays frontières (pré-émergents)** qui devraient désormais enregistrer les taux de croissance économique les plus soutenus. Toutefois, le monde « multipolaire » s'accompagne de tensions géopolitiques qui sont sources de volatilité\* des prix des matières premières  
\*Volatilité : Ampleur des variations de valorisation des actifs financiers.
- ◆ Les **perspectives du dollar américain sont primordiales** pour les marchés émergents. Une dépréciation marquée du dollar en 2025 semble improbable, mais sa hausse n'est pas garantie

## Notre opinion

- ◆ **L'environnement mondial est susceptible d'engendrer** une nouvelle progression des marchés en 2025, mais l'incertitude croissante entourant les politiques futures devrait être source de volatilité
- ◆ La convergence des taux de croissance à l'échelle mondiale pourrait donner aux **marchés actions mondiaux** (hors États-Unis) l'opportunité de rattraper leur retard
- ◆ Sur le plan des fondamentaux (prévisions, perspectives, ...), les marchés émergents bénéficient toujours de valorisations peu élevées. Leurs performances pourraient également bénéficier d'une embellie des statistiques économiques. Nous privilégions les **actions et les obligations privées asiatiques, ainsi que la dette de pays émergents en devise locale**
- ◆ **Toute diversification par l'intermédiaire d'actifs alternatifs** (« hedge funds », Immobilier, infrastructures, ...) pourrait renforcer la résilience des portefeuilles

Source : HSBC Asset Management, à fin novembre 2024.

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

## Perspectives d'évolution des politiques

- ◆ Les **perspectives des politiques commerciales mondiales restent incertaines**, mais la politique budgétaire américaine devrait s'assouplir. Les inquiétudes concernant l'inflation devraient encore perdurer
- ◆ **Les cycles de baisse des taux d'intérêt ne devraient pas être prononcés en 2025**, puisque la Fed (Banque centrale américaine) devrait ramener son taux directeur à un niveau plus neutre proche de 3,50 % d'ici à la fin 2025
- ◆ Les mesures de soutien **des autorités chinoises** (en matière de liquidité, de politiques budgétaires, de crédit ou encore de réformes structurelles) pourraient permettre à l'économie de sortir du piège de la déflation (baisse des prix)
- ◆ Le budget britannique a clairement témoigné des pressions de marché dont souffrent les pays ayant une dette élevée et des déficits importants **pour éviter toute largesse budgétaire**

## Scénarios possibles

### ATTERRISSAGE PRESQUE EN DOUCEUR

L'inflation se stabilise autour de l'objectif des banques centrales. Croissance du PIB (Produit Intérieur Brut) inférieure à la tendance. Généralisation sectorielle de la croissance des bénéfices

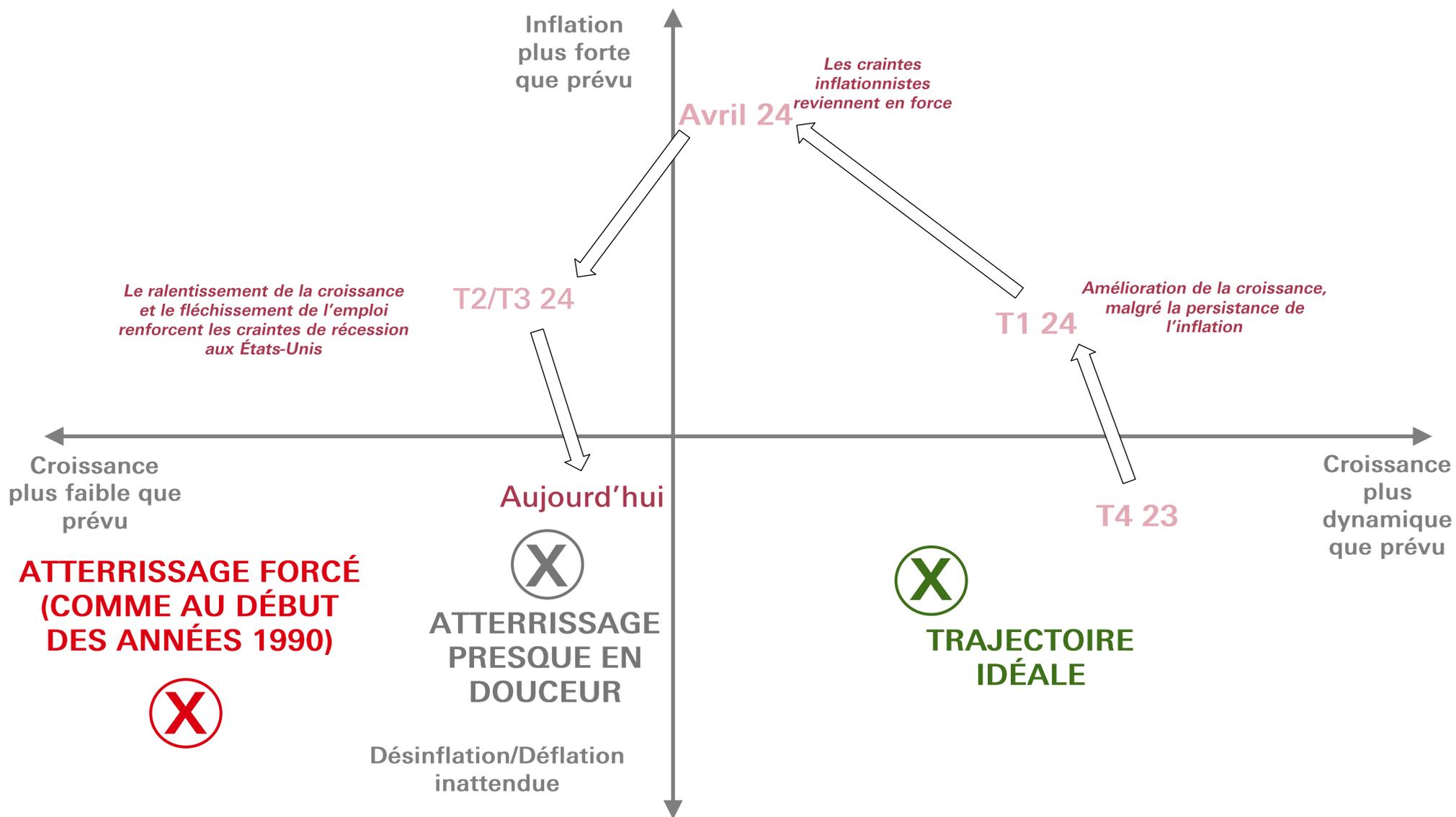
### ATTERRISSAGE FORCÉ

Une politique restrictive entraîne une récession. Inflation inférieure à 2 %. Correction (orientation à la baisse) de la plupart des actifs. Bonnes performances des obligations

### TRAJECTOIRE IDÉALE

La productivité dope le PIB, sans alimenter l'inflation. La tendance haussière du marché se poursuit. Les États-Unis maintiennent leur leadership

# Scénarios macroéconomiques pour 2024



Source : HSBC Asset Management, à fin novembre 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.

Macro	 <b>Environnement global</b>  <b>Inflation</b>  <b>Fed (Banque centrale américaine)</b>  <b>Chine</b>  <b>Bénéfices</b>	 <b>ATTERRISSAGE FORCÉ</b> <p>Les politiques restrictives et l'épuisement de l'épargne excédentaire font tomber l'économie mondiale dans la récession</p> <p>L'inflation retombe en deçà de 2 %, mais les facteurs liés à l'offre engendrent une trajectoire baissière irrégulière</p> <p>Recul prononcé des taux américains, comme lors des récessions précédentes</p> <p><b>L'objectif de croissance de 5 % n'a pas été atteint</b> en raison du fléchissement des exportations. Montée en puissance des mesures de relance</p> <p><b>Baisse des bénéfices en 2025</b> et écart significatif par rapport au consensus IBES actuel (estimations des analystes)</p>	 <b>ATTERRISSAGE PRESQUE EN DOUCEUR</b> <p><b>Ralentissement de la croissance mais récession évitée</b> grâce à la résilience des bénéfiques et au repli de l'inflation</p> <p><b>L'inflation se stabilise autour de l'objectif</b>, mais le seuil des 2 % devient un plancher plutôt qu'un plafond</p> <p><b>Les taux des fonds fédéraux américains retombent à 3,00-3,50 %</b> d'ici la mi-2025 (politique neutre/légèrement accommodante)</p> <p><b>Les mesures de relance permettent de maintenir</b> à portée l'objectif de croissance de 5 % en 2024. Fragilité persistante de la consommation</p> <p><b>Élargissement de la croissance des bénéfiques à l'ensemble des secteurs</b> et des régions. Croissance d'environ 8 % du BPA (Bénéfice par action) aux États-Unis en 2024</p>	 <b>TRAJECTOIRE IDÉALE</b> <p>L'IA (Intelligence artificielle), le « reverdissement » de l'économie et l'immigration <b>stimulent la croissance et la productivité</b></p> <p>L'expansion de l'offre permet à l'inflation de s'établir autour de <b>2 % avec une moindre volatilité</b> (ampleur des variations)</p> <p><b>Maintien des taux à environ 4 %</b>, avec des conséquences négatives limitées sur le marché du travail</p> <p><b>La Chine bénéficie d'une accélération de la croissance mondiale</b> et des investissements dans l'IA à l'échelle domestique</p> <p><b>Croissance à deux chiffres du bénéfice par action dans les pays développés en 2025 et 2026.</b> La productivité dope des marges déjà élevées</p>
Marchés	 <b>Actions</b>  <b>Obligations</b>  <b>ME</b>  <b>Préférences</b>	<p>L'indice S&amp;P500 (Grandes capitalisations américaines) renoue avec des niveaux inédits depuis le début 2023 (4000-4250). Mais la baisse des taux offre un soutien</p> <p>Baisse des taux sur toute la courbe, avec un écart croissant entre taux d'intérêts à court terme et à long terme. Élargissement des spreads de crédit (écarts de rendement avec la dette publique de référence)</p> <p>Les marchés émergents et l'Asie pâtissent de la croissance mondiale et de l'appréciation du dollar</p> <p>Dollar américain, bons du Trésor américain, or, Franc suisse, certains fonds alternatifs, actions défensives (peu sensibles à la conjoncture), crédits de bonne qualité (« Investment Grade »)</p>	<p>« Grande rotation » des marchés - surperformance des actions décotées (<i>value</i>), des valeurs défensives (peu sensibles à la conjoncture), des pays émergents et des petites capitalisations. Augmentation de la volatilité</p> <p>Forte probabilité d'une « pentification structurelle » de la courbe des taux (accroissement de l'écart entre taux courts et taux longs). La dette privée reste attractive</p> <p>Les pays émergents devraient bénéficier d'un dollar plus faible, d'une croissance résiliente et de valorisations peu élevées</p> <p>Actions décotées (« Value »), valeurs défensives, Japon, Europe, obligations « Investment Grade » (de bonne qualité)</p>	<p>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 (banque centrale américaine) devient négatif</p> <p>Le marché intègre des niveaux de taux trop bas. Resserrement des spreads de crédit (écarts de rendement avec la dette gouvernementale de référence)</p> <p>Les performances des pays émergents sont favorisées par une croissance mondiale soutenue, mais l'appréciation du dollar et le caractère restrictif de la Fed limitent les gains</p> <p>Croissance de qualité. États-Unis. Obligations à haut rendement</p>

Source : HSBC Asset Management, novembre 2024.

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.

# Notre opinion

Nous pensons que la croissance du PIB (Produit Intérieur Brut) mondial et des bénéfices vont converger en 2025, ce qui favorisera un **certain « élargissement » des performances aux segments les moins performants des marchés actions mondiaux**. Les incertitudes accrues sur le front des politiques pourraient être sources de volatilité (ampleur des variations de valorisations).

Nous adoptons donc une approche active (objectif de surperformer le marché). Les actifs alternatifs, comme les hedge funds (fonds alternatifs) et la dette privée, sont susceptibles de renforcer la résilience des portefeuilles.

- ◆ **Actions** - La résilience de la croissance mondiale et la poursuite de l'assouplissement des politiques, favorables à l'appétence pour le risque, pourraient contribuer à une généralisation des performances et s'avérer favorables aux secteurs et aux régions encore à la traîne. 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 de l'incertitude entourant les politiques des États, les rendements pourraient évoluer dans une fourchette relativement large au cours des prochains mois. Les marchés anticipent désormais un cycle de baisse des taux moins marqué, le risque d'une inflation plus élevée et des politiques budgétaires plus conciliantes. Nous prévoyons un accroissement de l'écart entre les taux à court terme et les taux à long terme à mesure que la Fed réduira ses taux
- ◆ **Obligations privées** - Les spreads\* des obligations *investment grade* (de bonne qualité) et à haut rendement restent proches de leurs plus bas historiques, malgré le ralentissement de l'économie américaine. Compte tenu du niveau élevé des rendements globaux, la dette d'entreprise reste potentiellement attractive

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

Actions			Emprunts d'État			Obligations privées			Devises et actifs alternatifs			Actifs asiatiques		
Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution
<b>Monde</b>	↔	↑	<b>Marchés développés</b>	↔	—	<b>Marchés internationaux des obligations Investment Grade* (IG)</b>	↔	—	<b>Or</b>	▲	—	<b>Obligations asiatiques en devises locales</b>	▲	—
États-Unis	↔	↑	États-Unis	↔	↓	IG USD	↔	—	<b>Autres matières premières</b>	↔	—	<b>Obligations en RMB (devise chinoise)</b>	↔	—
ROYAUME-UNI	↔	—	ROYAUME-UNI	▲	—	IG EUR & GBP	↔	—	<b>Immobilier</b>	▲	—	<b>Actions asiatiques (hors Japon)</b>	↔	↓
Zone euro	↔	—	Zone euro	▲	—	Oblig. IG asiatiques	↔	—	<b>Infrastructures</b>	▲	—	Chine	▲	—
Japon	▲	↑	Japon	▼	—	<b>Obligations à haut rendement Monde</b>	↔	—	<b>Hedge funds (fonds alternatifs)</b>	▲	—	Inde	↔	—
Marchés émergents	▲	—	Obligations indexées sur l'inflation	↔	—	Haut rendement USA	▼	—	<b>Dette privée (financement des entreprises par des investisseurs institutionnels)</b>	▲	—	ASEAN (Asie du Sud-Est)	↔	↓
Pays d'Europe centrale et orientale et Amérique latine	▼	—	<b>Marchés émergents (en devise locale)</b>	▲	—	Haut rendement Europe	▼	—	<b>Capital-investissement (entreprises non cotées)</b>	↔	—	Hong Kong	▲	—
Pays frontières (pré-émergents)	▲	—				Haut rendement Asie	↔	—	<b>Dollar américain</b>	↔	↑	<b>Devises asiatiques</b>	↔	↓
						<b>Obligations privées et souveraines émergentes (USD)</b>	▲	—						

▲ Positionnement offensif  
 ↔ Positionnement neutre  
 ▼ Positionnement défensif

**Évolution :**  
 — Pas de changement  
 ↑ Opinion révisée à la hausse par rapport au mois dernier  
 ↓ Opinion révisée à la baisse par rapport au mois dernier

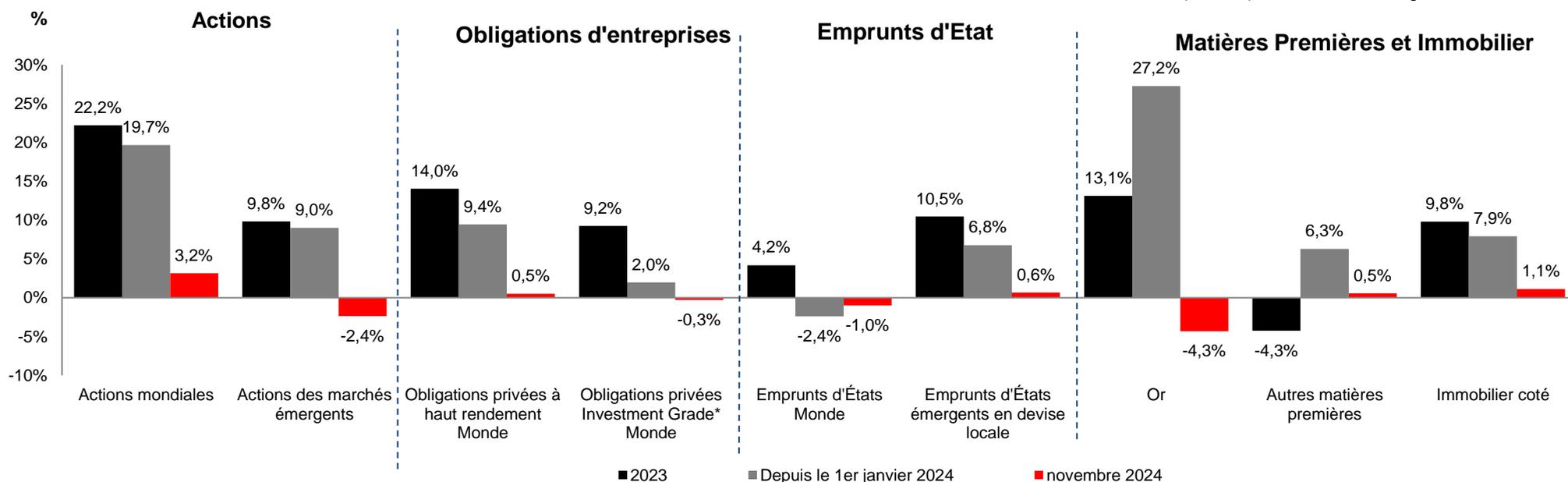
Notre opinion correspond à une vue au-delà de 12 mois sur les investissements dans les grandes classes d'actifs au sein de nos portefeuilles

\*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, à fin novembre 2024. Les performances présentées ont trait aux années passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les prévisions, les projections ou les objectifs ne sont fournis qu'à titre indicatif et ne sont en aucun cas garantis. Les opinions exprimées ci-dessus étaient celles au moment de la préparation du document et peuvent être modifiées 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 marchés actions américains se sont inscrits en hausse en novembre dans le sillage de l'élection présidentielle**, mais la plupart des marchés développés et émergents ont enregistré des performances négatives. La bonne tenue des données économiques américaines, l'incertitude entourant les politiques de la future administration et l'assouplissement anticipé de la politique budgétaire ont entraîné une nouvelle hausse des rendements des bons du Trésor (baisse des prix) et un rebond du dollar américain

- ◆ **Emprunts d'État** - Après une forte hausse au troisième trimestre, les rendements des emprunts d'État ont légèrement augmenté en novembre. Les marchés s'attendent désormais à un cycle de baisse des taux moins marqué et à une augmentation des émissions de dette pour financer les déficits. Les rendements ont également augmenté au Japon (les prix ont baissé), alors qu'ils ont baissé en zone euro
- ◆ **Actions** - Les actions américaines ont gagné du terrain en novembre, mais la plupart des marchés développés et émergents ont enregistré des performances négatives. Les actions des marchés émergents sont restées à la traîne au cours du mois, notamment les actions chinoises et sud-africaines
- ◆ **Actifs alternatifs** - Le secteur de l'immobilier mondial a sous-performé en novembre en raison de sensibilité aux taux. Les métaux industriels, dont le cuivre, ont également fléchi, alors que l'or s'est légèrement replié après une progression solide au troisième trimestre. Les prix du pétrole sont restés globalement stables



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

**Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. 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 25 novembre 2024 en USD (performance totale entre le 1<sup>er</sup> 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. **Cryptomonnaies** : Indice Bloomberg Galaxy Crypto.

## Analyse mensuelle des statistiques macroéconomiques

États-Unis	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Aux <b>États-Unis</b>, le président de la Fed (Banque centrale américaine), Jerome Powell, a déclaré que la Fed n'était « pas pressée » d'abaisser encore ses taux en raison de la vigueur de l'économie américaine et de la trajectoire « irrégulière » de l'inflation, dans un contexte d'incertitude accrue</li> <li>◆ La croissance du PIB (Produit Intérieur Brut) est restée supérieure à sa tendance au troisième trimestre 2024 et les ventes finales aux acheteurs privés en termes réels (inflation déduite) ont augmenté au rythme le plus rapide depuis le premier trimestre 2023. Les dépenses de consommation restent dynamiques, mais devraient finir par ralentir sous l'effet du fléchissement du marché du travail. L'inflation sous-jacente (hors alimentation, tabac, produits frais) a très légèrement augmenté, mais la baisse des loyers devrait se répercuter sur le « loyer équivalent officiel » des propriétaires. La croissance des salaires devrait également ralentir</li> </ul>
Europe	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ En <b>zone euro</b>, les membres de la BCE (Banque centrale européenne) restent favorables à un nouvel assouplissement progressif de la politique monétaire à court terme. Le PIB s'est redressé au troisième trimestre 2024, sous l'effet de la progression de la France à la suite des Jeux olympiques. En octobre, l'inflation sous-jacente a renoué avec l'objectif de 2 % de la BCE. L'inflation dans le secteur des services persiste toujours</li> <li>◆ Au <b>Royaume-Uni</b>, la croissance a fortement ralenti au troisième trimestre 2024, mais les dépenses de consommation ont enregistré une forte hausse. L'inflation globale est repassée au-dessus de l'objectif de 2 % de la BoE (Banque d'Angleterre) en octobre, sous l'effet de la hausse des prix de l'énergie. La banque centrale (BoE) a revu à la hausse ses prévisions d'inflation après la publication du budget britannique</li> </ul>
Asie	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ En <b>Chine</b>, les dernières données laissent augurer un rebond de la croissance au quatrième trimestre 2024. Les dernières mesures des autorités ont soutenu les ventes de détail et les ventes immobilières. Les pressions désinflationnistes persistent</li> <li>◆ En <b>Inde</b>, la banque centrale a adopté une politique neutre en octobre après avoir privilégié « un abandon de son caractère accommodant ». L'inflation globale s'est révélée plus élevée que prévu, sous l'effet de l'augmentation des prix des denrées alimentaires. Cette tendance tend à montrer qu'une baisse des taux est peu probable avant le début de l'année 2025</li> <li>◆ Au <b>Japon</b>, la croissance du PIB a ralenti au troisième trimestre, malgré la hausse des dépenses de consommation. Les exportations nettes et les investissements des entreprises ont chuté. Le gouverneur de la BoJ, (Banque du Japon) Kazuo Ueda, a réitéré son engagement à relever progressivement les taux, en fonction de l'évolution de « l'activité économique et des prix » ainsi que des « conditions financières »</li> </ul>
Autres pays émergents	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ En <b>Amérique latine</b>, la persistance des risques baissiers et l'amélioration des perspectives d'inflation ont incité la banque centrale du Mexique (Banxico) à abaisser ses taux de 25 pb (0.25%) en novembre. En revanche, la banque centrale brésilienne a annoncé un nouveau resserrement de sa politique afin de stabiliser les anticipations d'inflation</li> <li>◆ Dans la <b>région Europe, Moyen-Orient et Afrique (EMEA)</b>, la banque centrale d'Afrique du Sud a procédé à une baisse de 25 pb (0.25%) , en précisant que les risques inflationnistes restaient « limités » à court terme. L'inflation à moyen terme a été révisée à la hausse. En Hongrie, l'inflation s'est avérée plus faible que prévu en octobre, mais la banque centrale a laissé les taux inchangés en raison de la faiblesse de la devise</li> <li>◆ Dans la <b>région MENA (Moyen-Orient et Afrique du Nord)</b>, la baisse des prix du pétrole et les importations massives liées aux investissements ont incité les pays du CCG (Conseil de Coopération des pays du Golfe Persique) à diversifier leurs activités en marge du pétrole, sous l'impulsion de l'Arabie saoudite et des Émirats arabes unis</li> </ul>

## Scénario central et implications

<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ <b>Les actions américaines</b> ont nettement progressé en novembre dans le sillage des résultats des entreprises pour le troisième trimestre et des perspectives se dégagant du résultat de l'élection présidentielle. Les segments de marché dont les valorisations sont élevées restent vulnérables à une éventuelle correction. Si un atterrissage en douceur se produit (ralentissement progressif de l'économie sans entrée en récession), il pourrait entraîner une rotation au profit des secteurs défensifs (moins sensibles à la conjoncture), des petites capitalisations et du facteur « value » (titres sous-cotés)</li> <li>◆ Nous continuons à privilégier les <b>bons du Trésor américain aux actions</b> sur fond de ralentissement des perspectives de croissance et d'incertitudes entourant les futures politiques</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ <b>Les actions européennes</b> offrent à la fois une exposition aux secteurs décotés (value) et cycliques (dépendants de la croissance). Toutefois, des signes de détérioration de l'économie dans l'ensemble de la région font peser un risque sur les bénéfiques. Le niveau modéré des valorisations par rapport aux autres marchés actions plaide en faveur d'une sélection des valeurs rigoureuse</li> <li>◆ <b>Les rendements des emprunts d'État européens</b> pourraient baisser (et les prix monter) si la BCE assouplit encore sa politique et en cas de tensions commerciales à l'échelle mondiale</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Dans un contexte d'incertitudes macroéconomiques persistantes, les valorisations des <b>actions chinoises</b> présentent toujours des décotes importantes. L'annonce de mesures de soutien budgétaires supplémentaires pourrait se traduire par une nouvelle hausse des multiples de valorisation (coefficients utilisés pour évaluer la valeur des entreprises), et les analystes se disent optimistes concernant la croissance des bénéfiques</li> <li>◆ Les valorisations des <b>actions indiennes</b> restent relativement élevées (notamment celles des capitalisations moyennes). La stabilité des perspectives de bénéfiques, la résilience macroéconomique aux défis extérieurs et les tendances structurelles sont des facteurs favorables</li> <li>◆ Les réformes des entreprises offrent toujours un potentiel de revalorisation aux <b>actions japonaises</b>, en plus du plan de relance du gouvernement. Les secteurs exportateurs, sensibles au taux de change, sont confrontés à des incertitudes croissantes sur le plan commercial</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Les <b>marchés actions de nombreux pays émergents</b> ont enregistré de bonnes performances en 2024, malgré certaines divergences entre régions, avec notamment des performances décevantes en Amérique latine et en Corée. 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</li> <li>◆ <b>Les perspectives des emprunts d'État des pays émergents en devise locale</b> 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</li> </ul>

Source : HSBC Asset Management, à fin novembre 2024. 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

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

## Évolution :

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

Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Commentaires	
Actions	<b>Monde</b>	↔	↑	Les marchés pourraient se montrer volatils en raison des doutes suscités par l'évolution future des politiques, d'un cycle d'assouplissement monétaire moins important que prévu aux États-Unis et des tensions commerciales à l'échelle mondiale. En revanche, la résilience de la croissance mondiale et la poursuite des baisses de taux pourraient contribuer à une généralisation des performances et être favorables aux secteurs et aux régions encore à la traîne
	États-Unis	↔	↑	La désinflation (baisse de l'inflation qui reste néanmoins positive) et la croissance résiliente du PIB (Produit Intérieur Brut) et des bénéfices des entreprises en 2024 devraient se traduire par des prévisions de croissance des bénéfices supérieures à la moyenne en 2025. L'assouplissement potentiel de la politique budgétaire, les réductions d'impôts et la déréglementation sont des facteurs favorables, mais ils pourraient avoir un effet inflationniste. Le niveau élevé des valorisations rend les cours de bourse vulnérables à la moindre déception
	Royaume-Uni	↔	–	Le marché britannique bénéficie d'une décote marquée par rapport à d'autres régions, ainsi que du rendement du dividende le plus élevé au monde. Toutefois, les actions sont vulnérables à la volatilité (ampleur des variations de cours) induite par le ralentissement de la croissance mondiale. Les inquiétudes concernant certaines largesses budgétaires depuis l'annonce du budget d'automne ont certainement pesé sur le sentiment du marché
	Zone euro	↔	–	Les actions de la zone euro offrent à la fois une exposition aux secteurs décotés et cycliques (dépendants de la conjoncture) en lien notamment avec la Chine et pourraient bénéficier de la possible généralisation des performances à l'échelle mondiale. Les anticipations de croissance des bénéfices devraient être atteintes en 2025 et les multiples de valorisation (coefficients utilisés pour déterminer la valeur des entreprises) pourraient augmenter si l'impact des droits de douane est moins prononcé que prévu
	Japon	▲	↑	Les réformes des entreprises pourraient se traduire par une hausse des multiples de valorisation, alors les rachats d'actions massifs et les mesures de relance budgétaires devraient rassurer les investisseurs. Les secteurs exposés à l'économie nationale semblent plus prometteurs que ceux sensibles au commerce et à la croissance mondiale, alors que les incertitudes en provenance de l'étranger persistent
	Marchés émergents	▲	–	Les perspectives de croissance des pays émergents sont relativement bonnes dans le contexte mondial, grâce aux tendances désinflationnistes, aux mesures de relance chinoises et aux baisses de taux de la Fed (banque centrale américaine). Les valorisations des actions et des devises des pays émergents restent peu exigeantes. Les tendances spécifiques au sein de l'univers des pays émergents permettent également de diversifier les portefeuilles
	Pays d'Europe centrale et orientale et Amérique latine	▼	–	En Europe centrale et orientale, les banques centrales maintiennent une politique prudente face à une inflation toujours élevée, alors que le rebond de la croissance dans la région reste léthargique. En Amérique Latine, les 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)	▲	–	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 par rapport aux indices des pays émergents et des pays développés. Ils peuvent donc contribuer à la diversification des portefeuilles.
Emprunts d'État	<b>Marchés développés (MD)</b>	↔	–	La croissance économique des pays occidentaux résiste globalement bien aux taux d'intérêt élevés et les rendements demeurent attractifs. 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
	États-Unis	↔	↓	Nous prévoyons une baisse limitée du rendement (correspondant à une hausse des prix) des bons du Trésor à 10 ans en 2025 pour plusieurs raisons : la perspective d'un cycle de baisse des taux moins important que prévu, le risque d'une inflation plus élevée et la prime de terme* plus élevée qu'exigera probablement le marché en contrepartie des risques budgétaires accrus *Prime de terme : Supplément de rémunération attendu des investisseurs lorsqu'il prêtent de l'argent à long terme.
	Royaume-Uni	▲	–	Les rendements des Gilts (emprunts d'État du Royaume-Uni) ont fortement augmenté (les prix ont baissé) depuis l'annonce du budget en octobre, ce qui témoigne du malaise des investisseurs et de l'augmentation des anticipations d'inflation en raison des émissions de dette qui seront nécessaires pour financer les dépenses publiques supplémentaires. Cependant, nous tablons sur une baisse progressive des rendements des Gilts à 10 ans en 2025, à la faveur d'un repli de l'inflation au Royaume-Uni
	Zone euro	▲	–	La poursuite probable des baisses de taux de la BCE et les inquiétudes suscitées par l'application potentielle des droits de douane américains devraient entraîner une baisse progressive des rendements (hausse des prix) en 2025.
	Japon	▼	–	L'économie de la zone euro devrait encore enregistrer une croissance léthargique en 2025, avec une poursuite de la désinflation 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)
	<b>Marchés émergents (en devise locale)</b>	▲	–	La diminution du nombre de baisses de taux anticipées aux États-Unis et l'appréciation du dollar américain sont défavorables aux obligations des pays émergents, dont les perspectives sont désormais plus mitigées. Cependant, malgré les pressions haussières sur les taux mondiaux, la baisse des prix du pétrole et des matières premières pourrait ne pas modifier la trajectoire de la désinflation à moyen terme, avec une baisse probable des rendements locaux dans les pays émergents

Source : HSBC Asset Management, à fin novembre 2024. 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

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

## Évolution :

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

Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Commentaires	
Obligations privées	<b>Marchés internationaux des obligations Investment Grade* (IG)</b>	↔	–	Malgré des spreads de crédit (écarts de rendement avec la dette gouvernementale de référence) resserrés, nous avons décelé des opportunités ciblées sur le segment des obligations privées, en particulier celles de bonne qualité ( <i>investment grade</i> ) 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 (préférence pour les obligations à échéance longue)
	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 (ampleur des variations de prix) 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 jusqu'à l'échéance) resteront le principal moteur de la génération de performance. La stabilité des fondamentaux du crédit à l'échelle de la région et la durée (durée moyenne des obligations) plus courte que pour les marchés mondiaux du crédit sont des facteurs positifs. Les rendements « globaux » sont attractifs
	<b>Marchés internationaux des obligations à haut rendement (High Yield, HY)</b>	↔	–	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	↔	–	Les spreads des obligations HY chinoises devraient encore se resserrer en attendant le déploiement progressif de nouvelles mesures de relance. Les investisseurs cherchent par ailleurs à acheter certains titres très décotés. Nous maintenons notre surpondération structurelle malgré l'impact potentiel des tensions commerciales
<b>Crédit titrisé</b>	▲	–	Les spreads restent proches de leur fourchette de variation depuis 2009. Le crédit titrisé présente donc un bon potentiel de valorisation à long terme, malgré le resserrement récent des spreads. Tant que les taux restent élevés, les titres de crédit titrisés à taux variable peuvent générer des revenus élevés, les taux directeurs se répercutant directement sur le revenu obtenu	
<b>Obligations privées et souveraines émergentes (USD)</b>	▲	–	Les spreads de crédit 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	<b>Or</b>	▲	–	L'or a atteint de nouveaux sommets en 2024. Les perspectives dépendront de l'ampleur des baisses de taux de la Fed (banque centrale américaine) ainsi que de l'évolution du dollar et des rendements américains. La capacité de « diversification » de l'or en période d'aversion au risque n'est pas fiable, mais les tensions géopolitiques et les épisodes de volatilité (périodes de fortes variations des cours) des marchés financiers soutiennent le métal jaune
	<b>Autres matières premières</b>	↔	–	Les tensions géopolitiques sont désormais un facteur de risque accru. L'évolution de l'économie chinoise sera cependant un moteur essentiel, puisqu'une reprise soutenue pourrait donner un coup de fouet aux prix. La gestion du marché par l'OPEP+ sera également un facteur déterminant pour les prix de l'« or noir »
	<b>Immobilier</b>	▲	–	La valeur des actifs immobiliers mondiaux a globalement atteint un plancher, sauf celle des bureaux qui reste encore sous pression. 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
	<b>Infrastructures</b>	▲	–	La dette d'infrastructure présente un potentiel de performance plus élevé que les obligations privées mondiales, avec une volatilité des spreads 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
	<b>Hedge funds (fonds alternatifs)</b>	▲	–	Les hedge funds peuvent accroître la diversification des portefeuilles, malgré un environnement inflationniste et potentiellement volatil. Certaines stratégies constituent des alternatives particulièrement intéressantes aux obligations tant que la corrélation actions-obligations (hausse ou baisse de façon simultanée) reste positive
	<b>Dette privée (financement des entreprises par des investisseurs institutionnels)</b>	▲	–	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
	<b>Capital-investissement (entreprises non cotées)</b>	↔	–	Comme le resserrement des conditions financières augmente le coût de la dette, les fonds de capital-investissement pourraient avoir du mal à générer des performances régulièrement élevées. Toutefois, le renforcement de certaines tendances économiques négatives pourrait offrir de bons points d'entrée pour les investisseurs à long terme. Les investissements en capital-investissement se justifient par l'alpha (performance du gérant) et non par le bêta (performance liée au marché en général)
	<b>Dollar américain</b>	↔	↑	Le dollar s'est redressé dans le sillage de l'élection présidentielle américaine et pourrait rester vigoureux d'ici l'annonce des droits de douane et des politiques de la nouvelle administration. L'assouplissement de la politique de la Fed devrait logiquement le faire baisser, mais le cycle de baisse des taux moins important que prévu et les moindres écarts de taux sont favorables au billet vert

Source : HSBC Asset Management, à fin novembre 2024. 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

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

## Évolution :

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

Classe d'actifs	Notre opinion	Évolution	Commentaires	
Actifs asiatiques	<b>Obligations asiatiques en devises locales</b>	▲	–	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
	<b>Obligations en RMB (devise chinoise)</b>	↔	–	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
	<b>Actions asiatiques hors Japon</b>	↔	↓	Les marchés asiatiques offrent une importante diversification sectorielle et des valorisations raisonnables. Les mesures de soutien de la Chine et d'autres tendances structurelles au sein de la région sont également positives. Les secteurs technologiques restent le moteur des bénéfices, mais les marchés avec une exposition extérieure élevée sont plus vulnérables aux chocs en provenance de l'étranger
	Actions chinoises	▲	–	Toute nouvelle mesure de soutien budgétaire/favorable à la croissance pourrait entraîner une augmentation des valorisations, et les analystes sont optimistes concernant les perspectives bénéficiaires. Les décotes de valorisation témoignent de la mauvaise situation macroéconomique de la Chine (pressions déflationnistes, crise de l'immobilier et moral en berne des consommateurs)
	Actions indiennes	↔	–	Les valorisations sont encore élevées (en particulier pour les capitalisations moyennes) par rapport aux autres pays de la région. La résilience de l'Inde aux tendances extérieures négatives et la stabilité de ses perspectives sont des facteurs favorables ; de plus, ses caractéristiques structurelles seront un catalyseur à long terme. La RBI (banque centrale indienne) devrait agir avec prudence pour assouplir sa politique en raison des craintes inflationnistes
	Actions ASEAN (Asie du Sud-Est)	↔	↓	Les perspectives bénéficiaires dans les pays de l'ASEAN restent globalement favorables, malgré les divergences qui subsistent entre régions. Les valorisations sont proches de leurs niveaux intrinsèques, mais l'exposition de la région aux tensions commerciales mondiales et aux difficultés de la Chine impose une certaine prudence
	Actions hongkongaises	▲	–	La confiance des investisseurs s'est stabilisée grâce aux mesures de relance de la Chine et aux baisses de taux locales consécutives à l'assouplissement de la Fed (banque centrale américaine). Les valorisations sont attractives (ratios cours/valeur comptable faible et rendements du dividende élevés), mais la dégradation de la dynamique macroéconomique, la mauvaise posture du marché immobilier et les risques géopolitiques sont inquiétants
<b>Devises asiatiques</b>	↔	↓	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	

# Données de marché

## Novembre 2024\*

Indices des marchés Actions en devise locale sauf indication contraire	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2024 (%)	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an	P.E.R. prévu <sup>(1)</sup> (X)
<b>Indice Monde</b>								
MSCI AC Monde (USD)	858	1,5	3,2	23,9	18,0	865	690	20,2
<b>Indices Amérique du Nord</b>								
USA - Dow Jones Industrial Average	44 737	6,2	8,6	26,4	18,7	44 816	35 281	23,8
USA - S&P 500	5 987	3,1	6,3	31,3	25,5	6 021	4 537	24,7
USA - NASDAQ Composite	19 055	2,9	6,6	33,7	26,9	19 366	14 059	35,1
Canada - S&P/TSX Composite	25 410	3,9	9,1	26,4	21,2	25 543	19 918	17,2
<b>Europe</b>								
MSCI AC Europe (USD)	537	-5,1	-8,0	5,7	0,7	595	503	14,1
Euro - Euro STOXX 50	4 800	-2,9	-2,2	9,8	6,2	5 122	4 328	14,0
Royaume Uni - UK FTSE 100	8 292	0,5	-0,4	10,7	7,2	8 474	7 387	12,0
Allemagne - DAX*	19 405	-0,3	4,1	21,1	15,8	19 675	15 915	14,7
France - CAC 40	7 257	-3,2	-4,2	-0,5	-3,8	8 259	7 030	14,1
Espagne - IBEX 35	11 712	-0,9	3,8	17,8	15,9	12 038	9 799	11,0
Italie - FTSE MIB	33 428	-3,9	-0,7	13,6	10,1	35 474	29 187	9,7
<b>Indices Asie-Pacifique</b>								
MSCI AC Asie Pacifique hors Japon (USD)	581	-3,2	1,0	15,3	9,8	632	490	14,7
Japon - Nikkei 225	38 780	2,3	1,1	15,3	15,9	42 427	31 156	20,2
Australie - Australian Stock Exchange 200	8 418	2,5	4,9	19,6	10,9	8 462	6 986	19,2
Hong Kong - Hang Seng	19 151	-7,0	8,7	9,1	12,3	23 242	14 794	9,1
Shanghai SE Composite Index	3 264	-1,1	14,3	7,3	9,7	3 674	2 635	13,1
Hang Seng China Enterprises Index	6 862	-7,1	10,3	13,6	19,0	8 373	4 943	8,4
Taiwan - TAIEX	22 948	-1,7	3,6	32,7	28,0	24 417	17 134	18,1
Corée du Sud - KOSPI	2 534	-1,9	-6,2	1,5	-4,6	2 896	2 387	10,3
Inde - SENSEX 30	80 110	0,9	-1,2	21,4	10,9	85 978	65 907	22,8
Indonésie - Jakarta Stock Price Index	7 314	-4,9	-3,1	4,3	0,6	7 911	6 699	13,3
Malaisie - Kuala Lumpur Composite Index	1 597	-1,3	-2,3	9,9	9,8	1 685	1 440	15,0
Philippines - PSE	6 850	-6,3	-1,6	9,3	6,2	7 605	6 158	11,6
Singapour - FTSE Straits Times	3 731	3,8	10,1	20,6	15,2	3 767	3 052	11,7
Thaïlande - SET	1 443	-1,4	6,5	3,3	1,9	1 507	1 273	16,7
<b>Indices Amérique Latine</b>								
Argentine - Merval	2 218 551	18,5	38,1	141,8	138,6	2 268 989	766 620	9,1
Brésil - Bovespa	129 036	-0,7	-4,8	2,8	-3,8	137 469	118 685	8,6
Chili - IPSA	6 549	-3,0	1,3	13,4	5,7	6 838	5 735	11,8
Colombie - COLCAP Index	1 399	4,8	5,1	23,2	17,0	1 451	1 124	5,5
Mexique - S&P/BMV IPC Index	50 207	-3,0	-6,1	-5,2	-12,5	59 021	49 486	11,7
<b>Indices Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique</b>								
Russie - MICEX	11 788	-0,8	-3,9	6,4	-1,5	12 883	11 050	17,1
Afrique du Sud - JSE	84 875	-2,5	0,6	12,1	10,4	87 884	71 635	12,3
Turquie - ISE 100 Index*	9 660	8,4	-0,1	21,4	29,3	11 252	7 203	6,0

**\*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 25 novembre 2024.

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

# Données de marché

## Novembre 2024\*

<b>Indices des marchés Actions dividendes réinvestis</b>	<b>Variation 3 mois (%)</b>	<b>Variation 1-1-2024 (%)</b>	<b>Variation 1 an (%)</b>	<b>Variation 3 ans (%)</b>	<b>Variation 5 ans (%)</b>	<b>Taux de dividende (%)</b>
Actions globales	3,5	19,7	25,8	20,2	70,2	1,8
Actions US	7,1	27,0	33,4	30,0	102,7	1,2
Actions Europe	-7,7	3,3	8,6	8,2	33,9	3,4
Actions Pacifique hors Japon	1,4	12,2	18,1	-2,5	24,1	2,8
Actions Japon	-4,3	7,3	12,4	6,1	27,1	2,2
Actions Amérique latine	-8,6	-18,3	-10,9	20,7	2,1	5,3
Actions émergentes	-0,5	9,0	14,1	-5,8	17,0	2,6

All total returns quoted in USD terms.

Data sourced from MSCI AC World Total Return Index, MSCI USA Total Return Index, MSCI AC Europe Total Return Index, MSCI AC Asia Pacific ex Japan Total Return Index, MSCI Japan Total Return Index, MSCI Latam Total Return Index and MSCI Emerging Markets Total Return Index.

<b>Indices obligataires</b>	<b>Dernier cours</b>	<b>Variation 1 mois (%)</b>	<b>Variation 3 mois (%)</b>	<b>Variation 1 an (%)</b>	<b>Variation 1-1-2024 (%)</b>
BarCap GlobalAgg (hedgé en USD)	582	0,4	0,1	8,0	3,6
JPM EMBI Global (USD)	906	0,4	0,6	13,2	6,8
BarCap US Corporate Index (USD)	3 337	0,6	-0,5	9,6	3,6
BarCap Euro Corporate Index (Eur)	258	0,5	1,9	8,7	4,6
BarCap Global High Yield (USD)	627	1,1	3,2	16,0	10,7
BarCap US High Yield (USD)	2690	0,9	2,3	13,6	8,5
BarCap pan-European High Yield (USD)	593	0,6	2,8	13,4	9,1
BarCap EM Debt Hard Currency	445	0,2	0,4	12,3	6,6
Markit iBoxx Asia ex-Japan Bond Index (USD)	226	0,1	0,3	9,2	5,7
Markit iBoxx Asia ex-Japan High-Yield Bond Index (USD)	261	-0,6	1,8	16,8	13,9

**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 25 novembre 2024. 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

## Novembre 2024\*

Rendements des obligations gouvernementales	Dernier cours	il y a 1 mois	il y a 3 mois	il y a 1 an	Cours au 1-1-2024
<b>Rendements bons du trésor US (%)</b>					
3 mois	4,52	4,63	5,13	5,39	5,33
2 ans	4,27	4,10	3,92	4,95	4,25
5 ans	4,18	4,06	3,65	4,49	3,85
10 ans	4,27	4,24	3,80	4,47	3,88
30 ans	4,47	4,50	4,09	4,60	4,03
<b>Rendements d'obligations d'état 10 ans (%)</b>					
Japon	1,07	0,95	0,89	0,77	0,61
Royaume Uni	4,34	4,23	3,91	4,28	3,53
Allemagne	2,21	2,29	2,22	2,64	2,02
France	3,02	3,05	2,93	3,20	2,56
Italie	3,47	3,51	3,57	4,39	3,69
Espagne	2,94	3,00	3,02	3,63	2,98

	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2024 (%)	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an
<b>Matières premières (USD)</b>							
Or	2 625	-4,5	4,5	31,2	27,2	2 790	1 973
Pétrole - Brent	73,0	-4,0	-7,6	-9,4	-5,2	92	69
Pétrole brut - WTI	68,9	-4,0	-7,9	-8,7	-3,8	88	65
Indice Futures R/J CRB	288	1,0	3,2	5,7	9,0	300	258
Cuivre - LME	9 046	-5,8	-2,6	7,3	5,7	11 105	8 127

**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 25 novembre 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

## Novembre 2024\*

Devises contre USD sauf indication contraire	Dernier cours	il y a 1 mois	il y a 3 mois	il y a 1 an	Cours au 1-1-2024	Plus haut sur 1 an	Plus bas sur 1 an
<b>Marchés développés</b>							
DXY indice	106,82	104,26	100,72	103,40	101,33	108,07	100,16
EUR/USD	1,05	1,08	1,12	1,09	1,10	1,12	1,03
GBP/USD	1,26	1,30	1,32	1,26	1,27	1,34	1,23
CHF/USD	1,13	1,15	1,18	1,13	1,19	1,20	1,08
CAD	1,40	1,39	1,35	1,36	1,32	1,42	1,32
JPY	154,2	152,3	144,4	149,4	141,0	162,0	139,6
AUD	1,54	1,51	1,47	1,52	1,47	1,57	1,44
NZD	1,71	1,67	1,60	1,65	1,58	1,72	1,57
<b>Asie</b>							
HKD	7,78	7,77	7,80	7,79	7,81	7,84	7,76
CNY	7,25	7,12	7,12	7,15	7,10	7,28	7,00
INR	84,29	84,08	83,90	83,38	83,21	84,50	82,65
MYR	4,45	4,34	4,37	4,69	4,59	4,81	4,09
KRW	1 401	1 393	1 327	1 306	1 291	1 412	1 283
TWD	32,48	32,07	31,97	31,64	30,58	32,92	30,49
<b>Amérique Latine</b>							
BRL	5,81	5,71	5,49	4,90	4,85	5,88	4,80
COP	4 387	4 333	4 028	4 039	3 875	4 546	3 739
MXN	20,30	19,99	19,11	17,11	16,97	20,81	16,26
ARS	1 006,33	984,90	945,88	357,58	808,48	1 009,50	358,95
<b>Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique</b>							
RUB	103,91	97,25	91,50	89,12	89,47	106,42	82,65
ZAR	18,06	17,67	17,70	18,78	18,36	19,39	17,04
TRY	34,57	34,28	33,98	28,87	29,53	34,75	28,79

**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 25 novembre 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 Global Asset Management, qui se sont tenues tout au long du mois de **novembre 2024**, des prévisions de performance à long terme de HSBC Global Asset Management (au **31 octobre 2024**) 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 privées *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 octobre 2024**.
  - ◆ 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 octobre 2024**.

Follow us on:

LinkedIn:  
[\*\*HSBC Asset Management\*\*](#)

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

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

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.msclub.com](http://www.msclub.com)). Si vous avez un doute sur la pertinence d'un investissement, contactez un conseiller financier indépendant.

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

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

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

Adresse postale : 38 avenue Kléber 75116 PARIS -

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

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

Document non contractuel, mis à jour en décembre 2024. Copyright : Tous droits réservés © HSBC Global Asset Management (France), 2024. AMFR\_2024\_WHOLE\_MA\_1004. Expires: 25/12/2024

