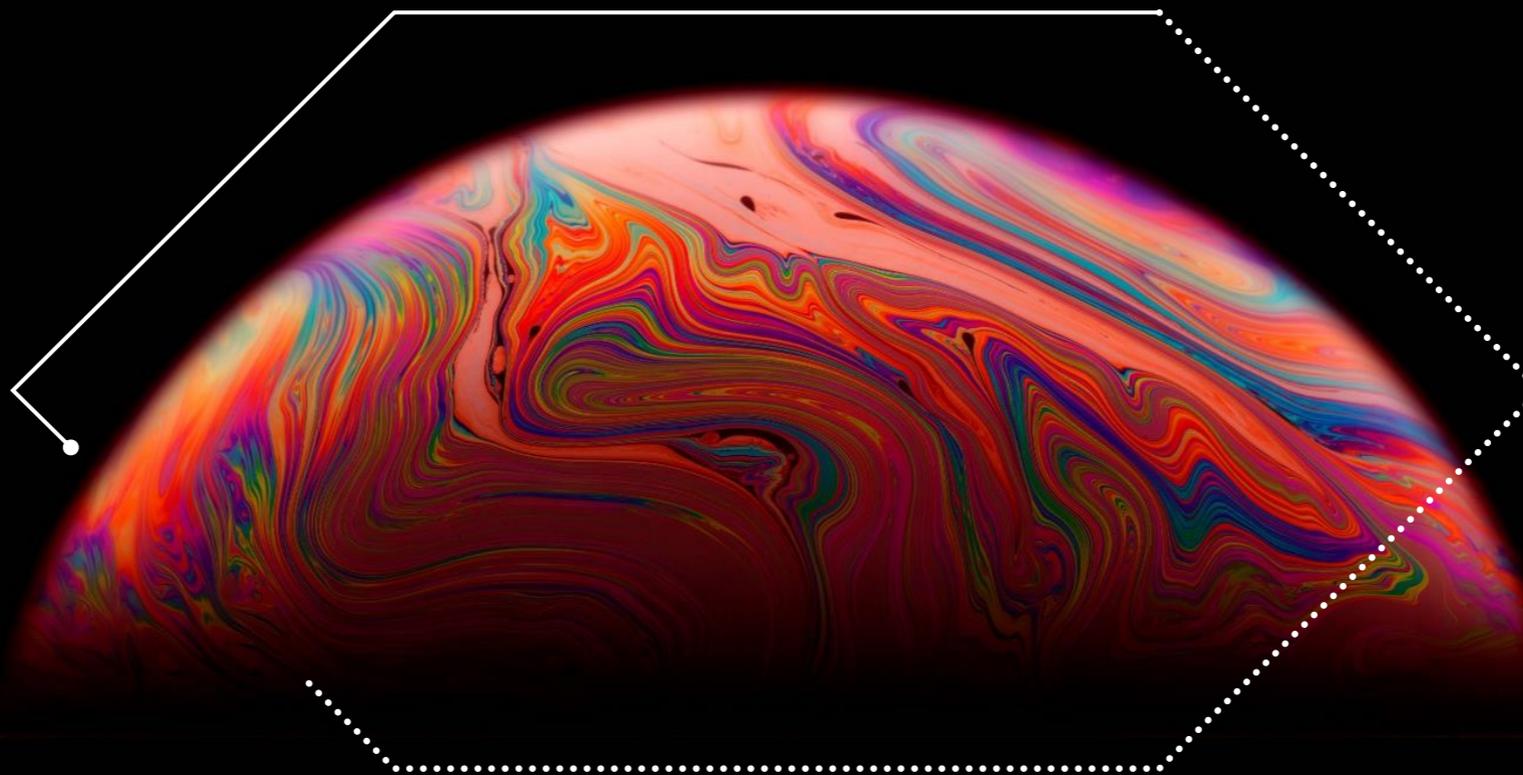


# Actualité Marchés Mensuel

## Le retour des tensions sur les marchés obligataires

Juin 2025



## Perspectives macroéconomiques

- ◆ **Selon notre scénario central**, les droits de douane devraient rester proches de leurs niveaux actuels. La croissance américaine devient inférieure à sa tendance et l'inflation augmente
- ◆ **L'incertitude liée aux politiques** demeure toutefois élevée, laissant augurer un ralentissement plus marqué de l'économie et une volatilité élevée des actifs financiers (propension aux variations de valorisation)
- ◆ En **Chine**, les mesures de soutien aux ménages, les signes de stabilisation du marché immobilier et le caractère expansionniste de la politique budgétaire devraient atténuer l'impact persistant des risques extérieurs
- ◆ Les perturbations des échanges commerciaux auront probablement des répercussions diverses sur les **économies asiatiques**, mais les politiques macroéconomiques devraient soutenir les taux de croissance

## Notre opinion

- ◆ **L'incertitude extrêmement élevée suscitée par les politiques** et le « yo-yo » tarifaire ont renforcé la volatilité des marchés, confortant notre anticipation d'un « monde en rotation » en 2025
- ◆ La sous-performance relative des actions, des obligations américaines et du dollar laisse présager la fin de l'« **exceptionnalisme américain** » et l'émergence d'un « **exceptionnalisme de la zone EAFE** » (Europe, Australasie, Extrême-Orient)
- ◆ **Les tensions sur les marchés obligataires sont de retour**. Les craintes entourant les « déficits éternels » accroissent la volatilité des bons du Trésor américain et réduisent leur capacité de diversification
- ◆ **Compte tenu des bouleversements des corrélations entre obligations et actions**, il est essentiel d'identifier de nouvelles sources de diversification. Les performances des actions des pays émergents semblent de moins en moins corrélées. Les actifs alternatifs, comme la dette privée (financement des entreprises par des investisseurs institutionnels), les hedge funds (fonds alternatifs) et les actifs réels défensifs (peu dépendants de la conjoncture) peuvent renforcer la capacité de résistance des portefeuilles.

## Perspectives d'évolution des politiques

- ◆ La Fed (banque centrale américaine) reste attentiste. Nous tablons sur un nouvel assouplissement progressif de la politique monétaire d'ici la fin de l'année, car les inquiétudes accrues sur la croissance devraient compenser les craintes inflationnistes
- ◆ Le taux directeur de la **BCE** (banque centrale européenne) devrait devenir accommodant (de nature à favoriser l'activité économique). Les mesures de relance budgétaire de l'Allemagne vont certainement soutenir la croissance en 2026
- ◆ Les incertitudes élevées concernant le commerce mondial devraient susciter **des réponses divergentes de la part des autorités monétaires asiatiques**. Les banques centrales indienne et sud-coréenne devraient assouplir leurs politiques
- ◆ **Les autorités chinoises** se sont engagées à mener une politique macroéconomique « plus proactive », mais pourraient limiter les mesures budgétaires en cas de véritable désescalade douanière avec les États-Unis

## Scénarios possibles

<b>UN MONDE EN ROTATION</b>	Notre scénario central. Des droits de douane proches des niveaux actuels, réduction modérée des dépenses américaines. Incertitude extrême. Élargissement des performances des marchés actions à de nouveaux secteurs. Les marchés émergents font preuve de résilience
<b>AFFAISSEMENT</b>	Guerre commerciale mondiale et coupes drastiques des dépenses aux États-Unis. Le ralentissement brutal de la croissance frappe les pays émergents. Les actions américaines évoluent dans un marché baissier. Baisse des taux sur toute la courbe (sur toutes les échéances)
<b>DÉCOLLAGE</b>	Abandon des droits de douane. Les « esprits animaux » (facteurs psychologiques) stimulent la croissance mondiale. L'Europe rattrape les États-Unis, malgré leur résilience. Les actions s'inscrivent en hausse. La révision haussière des prévisions de croissance mondiale entraîne un rebond des pays émergents

Le ralentissement de la croissance et la sous-performance relative des actions, des obligations et du dollar américains sonnent le glas de l'« exceptionnalisme américain ». Nous pensons que les actifs d'autres régions que les Etats-Unis vont voir leurs performances augmenter et anticipons l'émergence d'un « exceptionnalisme de la zone EAFE\* ». Actuellement faibles, les valorisations de ces régions pourraient augmenter grâce à des « politique de soutien » et des mesures de relance, en particulier en Europe et en Chine

\*EAFE : Europe, Australasie, Extrême-Orient.

- ◆ **Actions** - La croissance mondiale, qui résiste raisonnablement bien, et d'éventuelles politiques de soutien en Europe et en Chine devraient favoriser un nouvel « élargissement » du leadership du marché. Nous avons toujours une préférence pour l'Europe, les pays émergents et les pays frontières (pré-émergents) en raison de l'accélération de la croissance des bénéficiaires et des valorisations plus attractives
- ◆ **Emprunts d'État** - Les craintes de « déficits éternels » et la prudence de la Fed (banque centrale américaine) devraient maintenir les rendements des bons du Trésor à 10 ans à un niveau élevé en 2025. La capacité habituelle de protection des portefeuilles par les bons du Trésor américains pourrait diminuer
- ◆ **Obligations privées** - Malgré le resserrement récent des spreads de crédit\* des obligations *investment grade* (émetteurs les mieux notés) et *high yield* (haut rendement), le niveau relativement élevé des rendements « globaux » peut séduire les investisseurs en quête de flux de revenus réguliers. L'incertitude suscitée par les politiques reste une tendance potentiellement pénalisante

\*Spreads de crédit : surplus de rendement demandé par les investisseurs aux obligations du secteur privé par rapport à celles de leur gouvernement de référence.

Actions		Emprunts d'État		Obligations privées		Devises et actifs alternatifs		Actifs asiatiques	
Classe d'actifs	Notre opinion	Classe d'actifs	Notre opinion	Classe d'actifs	Notre opinion	Classe d'actifs	Notre opinion	Classe d'actifs	Notre opinion
<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	↔	Bons du Trésor à 10 ans	↔	IG USD	↗▲	<b>Autres matières premières</b>	↔	<b>Obligations en RMB (devise chinoise)</b>	↗▲
Royaume-Uni	↔	Gilts à 10 ans	▲	IG EUR & GBP	↗▲	<b>Actifs réels</b>	▲▲	<b>Actions asiatiques (hors Japon)</b>	▲
Zone euro	↗▲	Bunds à 10 ans	▲	Oblig. IG asiatiques	↗▲	<b>Hedge funds (fonds alternatifs)</b>	▲▲	Chine	▲
Japon	↔	Japon	▼	<b>Obligations à haut rendement Monde</b>	↗▼	<b>Dette privée</b>	▲▲	Inde	▲
Marchés émergents	▲	Obligations indexées sur l'inflation	↗▲	Haut rendement USA	▼	<b>Capital-investissement (entreprises non cotées)</b>	↔	ASEAN (Asie du Sud-Est)	↗▲
Pays d'Europe centrale et orientale et Amérique latine	▼	<b>Marchés émergents (en devise locale)</b>	▲	Haut rendement Europe	▼	<b>Dollar US (DXY)</b>	▼	Hong Kong	▲
Pays frontières	▲	▲▲▲ Positionnement fortement offensif		Haut rendement Asie	↗▲			<b>Devises asiatiques (ADXY)</b>	↗▲
		▲▲▲ Positionnement offensif		<b>Crédit titrisé</b>	▲				
		▲▲▲ Positionnement plutôt offensif		<b>Dette émergente en devises fortes (USD)</b>	▲				
		↗▲ Positionnement neutre/offensif							
		↔ Positionnement neutre							
		↗▼ Positionnement neutre/défensif							
		▼▲ Positionnement plutôt défensif							
		▼▲ Positionnement défensif							
		▼▼▼ Positionnement fortement défensif							

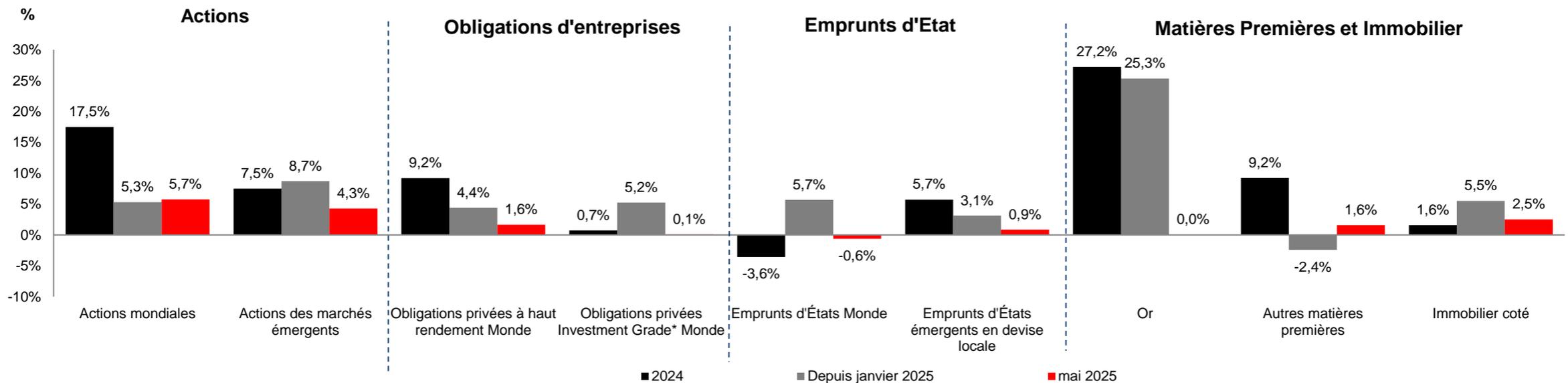
Notre opinion correspond à une vue au-delà de 12 mois sur les investissements dans les grandes classes d'actifs au sein de nos portefeuilles

\*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, juin 2025. 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.

**Les marchés actions mondiaux ont rebondi** en mai dans le sillage de l'atténuation des tensions commerciales. En raison du caractère intenable des dynamiques budgétaires, les rendements des emprunts d'État sont restés élevés, tandis que le dollar américain a repris des couleurs après une nette dépréciation. Les actions chinoises offshore (cotées hors de Chine continentale) ont propulsé à la hausse les marchés asiatiques, avec des gains solides tant sur les marchés émergents que frontières (pré-émergents)

- ◆ **Emprunts d'État** - Les bons du Trésor américain à 10 ans ont encore été volatils en mai. Les rendements, déjà élevés, ont poursuivi leur hausse (les prix ont baissé) en raison des incertitudes commerciales tenaces et des craintes liées au creusement des déficits. Les rendements des obligations japonaises à long terme ont également beaucoup augmenté
- ◆ **Actions** - En mai, les actions américaines ont largement effacé les pertes subies au premier et deuxième trimestres, grâce au rebond du secteur technologique. Les actions allemandes ont donné le « la » en Europe, où les marchés ont fini en territoire positif. En ce qui concerne les pays émergents, Taïwan et la Corée ont progressé à la faveur de l'apaisement des tensions commerciales, tandis que les valeurs technologiques chinoises se sont inscrites en forte hausse sur le marché offshore (entreprises cotées hors de la Chine continentale)
- ◆ **Actifs alternatifs** - En raison des incertitudes relatives aux politiques mondiales, les indices des actifs réels cotés, comme l'immobilier et les actions d'infrastructure, ont évolué dans une fourchette étroite. Les prix du pétrole ont évolué sans réelle tendance en deçà de 70 dollars le baril, tandis que l'or a consolidé (pas de fort mouvement à la hausse ou à la baisse) proche de ses records historiques



\*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 31 mai 2025 en USD (performance totale entre le 1<sup>er</sup> et le 31 mai). Remarque : les performances indiquées des classes d'actifs sont celles de différents indices. **Actions mondiales** : Indice MSCI ACWI Net Total Return USD. **Actions marchés émergents** : 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.



Mesures commerciales/  
Mesures budgétaires



Croissance



Inflation



Politique monétaire



Chine



## AFFAÏSSEMENT

**Nouvelle escalade tarifaire** et coupes drastiques des dépenses américaines (« **DOGE** »)

**Ralentissement brutal** sous l'effet de la baisse des revenus réels (inflation déduite) et de la perte de confiance

Stimulation à court terme de l'inflation, mais dissipation de la tendance en raison de la destruction de la demande

Pause initiale des baisses de taux, puis **assouplissement marqué** de la politique face au ralentissement de la croissance

Les droits de douane et la fragilité du secteur immobilier **pèsent sur la croissance**



## UN MONDE EN ROTATION

Des droits de douane proches des niveaux actuels, réduction modérée des dépenses américaines.

**Impact des incertitudes**

La croissance américaine ralentit et retombe à environ 1,0-1,5 %. **Fin de l'exceptionnalisme américain**

**Entre 3,0 et 3,5 % aux États-Unis**, modérée dans les autres pays développés et dans de nombreux pays émergents

**Assouplissement progressif des banques centrales occidentales et de certaines des pays émergents**

**Stabilité de la croissance**, l'assouplissement des politiques intérieures compensant l'impact négatif des droits de douane



## DÉCOLLAGE

Abandon des droits de douane

**Les « esprits animaux » (facteurs psychologiques)** stimulent la croissance mondiale. L'Europe rattrape les États-Unis, pourtant résilients.

**Evolution dans une fourchette « grise » entre 2,0 et 2,5 %** - un niveau insuffisant pour pousser la Fed (banque centrale américaine) à relever ses taux d'intérêt

**Raccourcissement du cycle d'assouplissement.** Taux neutre\* plus élevé

\*Taux d'intérêt qui ne freine ni n'accélère la croissance.

**Rebond de la croissance** sur fond de reprise du secteur immobilier et d'un regain de confiance

Source : HSBC Asset Management, juin 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.



## AFFAISSEMENT



## UN MONDE EN ROTATION



## DÉCOLLAGE

-  **Actions**
-  **Obligations**
-  **Marchés émergents**
-  **USD**
-  **Principales préférences**

Le SPX (Grandes capitalisations aux Etats-Unis) renoue avec ses niveaux du début 2023. Le secteur technologique américain est le plus vulnérable. Pic de l'indice VIX (indice mesurant l'ampleur des variations de valorisation)

**Baisse des taux** sur toute la courbe (sur toutes les échéances), qui se pentifie\*. Élargissement des spreads de crédit (écarts de rendement avec la dette publique de référence)  
\*Accroissement de l'écart entre taux à court terme et taux à long terme.

**Les marchés émergents sont pénalisés** par le ralentissement de la croissance mondiale et les problématiques commerciales

**Le dollar profite** de son statut de valeur refuge, mais pourrait souffrir des nouvelles politiques de D. Trump

Bons du Trésor américain, or, Franc suisse certains fonds alternatifs, certaines obligations privées de bonne qualité, valeurs défensives (peu sensibles à la conjoncture), facteurs « qualité » et « momentum » (tendances récentes)

**Élargissement** du leadership de marché. Un indice SPX (Grandes capitalisations américaines) volatil et peu rémunérateur. L'indice VIX reste élevé

Évolution en dents de scie des rendements, risque de hausse modérée des spreads de crédit\*. **Priorité aux flux de revenus**  
\*Surplus de rendement demandé par les investisseurs aux obligations du secteur privé par rapport à celles de leur gouvernement de référence.

Les marchés émergents profitent de la résilience de la croissance, des baisses de taux de la Fed (banque centrale américaine), des mesures de relance chinoises et de valorisations attractives

**Opposition directe** entre les pressions inflationnistes aux États-Unis et la fin de l'exceptionnalisme américain

Titres *value* (valeurs décotées), facteur « qualité », moyennes capitalisations. Préférence pour les marchés émergents puis pour l'Europe et le Japon plutôt que pour les autres marchés occidentaux, Préférence pour les obligations de bonne qualité

**Progression solide des actions mondiales** (Indice SPX à 6500 ?) Les marchés à bêta élevé surperforment

Potential de **hausse des rendements** sous l'effet de la vigueur de la croissance. Les spreads de crédit demeurent serrés

**Rebond des marchés émergents** sous l'effet de la révision à la hausse des prévisions de croissance mondiale et d'une embellie anticipée sur le front commercial

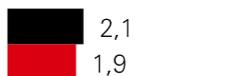
La hausse du dollar est limitée par l'accélération de la croissance mondiale. Rebond de l'euro

Préférence pour l'Europe et la Chine plutôt que pour les Etats-Unis. Obligations à haut rendement Métaux industriels. Chine.

Source : HSBC Asset Management, juin 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.

## Les incertitudes imposent une certaine humilité en matière de prévisions

		Consensus		Politiques 	
		Croissance (%) 	Inflation (%) 	Taux directeur à 12 mois (Prévision HSBC AM)	Relance budgétaire en 2025
<b>États-Unis</b>	Le début de l'année 2025 a été marqué par des bénéfices des entreprises élevés et un marché du travail dynamique. Toutefois, l'augmentation des droits de douane et les incertitudes élevées suscitées par les politiques ont sapé la confiance des entreprises et des ménages. La Fed (banque centrale américaine) devrait se montrer prudente en matière d'assouplissement, compte tenu des perspectives floues et des risques perçus de remontée de l'inflation	 <p>■ 2025 ■ 2026</p>	 <p>■ 2025 ■ 2026</p>	<b>3,50-4,00 %</b>	<b>Impact négatif modéré</b>
<b>Zone euro</b>	La BCE (banque centrale européenne) reste sur la voie d'un assouplissement progressif et pourrait ramener le taux directeur légèrement en dessous de son niveau neutre. Ses velléités d'assouplissement reflètent l'amélioration des statistiques d'inflation et les risques de ralentissement de la croissance à court terme. À l'horizon 2026, les mesures de relance budgétaire de l'Allemagne devraient commencer à soutenir l'économie	 <p>■ 2025 ■ 2026</p>	 <p>■ 2025 ■ 2026</p>	<b>1,25-1,75 %</b>	<b>Impact neutre</b>
<b>Royaume-Uni</b>	La BoE (banque d'Angleterre) doit faire des compromis difficiles et ses membres sont divisés quant à la trajectoire à suivre. Les enquêtes de conjoncture tendent à montrer que la croissance, soutenue au premier trimestre, s'inversera au deuxième trimestre en raison des inquiétudes commerciales et de l'augmentation des impôts. L'inflation dans le secteur des services reste tenace en raison de la croissance élevée des salaires, mais le marché du travail ralentit. La politique d'assouplissement progressif devrait se poursuivre	 <p>■ 2025 ■ 2026</p>	 <p>■ 2025 ■ 2026</p>	<b>3,25-3,75 %</b>	<b>Impact négatif</b>
<b>Japon</b>	La BoJ (banque du Japon) a choisi l'« attentisme » face aux incertitudes entourant les politiques commerciales mondiales. Malgré une croissance atone du PIB (Produit Intérieur Brut) au premier trimestre et les risques de baisse de la croissance, l'inflation s'est maintenue et la BoJ estime que l'objectif de 2 % sera atteint à moyen terme. La dynamique positive des prix/salaires plaide en faveur d'une normalisation progressive de la politique monétaire	 <p>■ 2025 ■ 2026</p>	 <p>■ 2025 ■ 2026</p>	<b>0,75-1,00 %</b>	<b>Impact neutre</b>
<b>Chine</b>	L'apaisement des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine a réduit le risque de dégradation de l'économie chinoise. Les données relatives à l'activité économique résistent toujours bien. Toutefois, compte tenu d'une reprise économique inégale et des pressions déflationnistes découlant de déséquilibres économiques persistants, de nouvelles mesures de soutien ciblées restent probables	 <p>■ 2025 ■ 2026</p>	 <p>■ 2025 ■ 2026</p>	<b>1,10-1,40 %</b>	<b>Impact positif modéré</b>
<b>Inde</b>	Un nouvel assouplissement monétaire modeste est probable face à des taux d'intérêt réels élevés, une croissance modérée du crédit et une inflation proche de l'objectif de 4 %. Le budget de l'Union 2026 assure un équilibre entre le soutien à la croissance et la prudence budgétaire. Les réductions d'impôts, l'assouplissement monétaire et la baisse des prix du pétrole devraient favoriser la reprise de la demande dans les zones urbaines	 <p>■ 2025 ■ 2026</p>	 <p>■ 2025 ■ 2026</p>	<b>5,50-5,75 %</b>	<b>Impact neutre</b>

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

Source : HSBC Asset Management, chiffres du consensus de Bloomberg, juin 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. Tout(e) prévision, projection ou objectif fourni(e) n'a qu'une valeur indicative et n'est nullement garanti(e). 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 les pays mentionnés.

# 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.

Légende			
▲▲	Opinion positive	↔▼	Opinion neutre/négative
▲	Opinion plutôt positive	▼	Opinion plutôt négative
↔▲	Opinion neutre/positive	▼▼	Opinion négative
↔	Opinion neutre		

Classe d'actifs	Notre opinion	Commentaires
Actions	<b>Monde</b>	↔▲ Les marchés sont très volatils dans un contexte marqué par des incertitudes extrêmement élevées concernant les politiques actuelles, un ralentissement de la croissance et une montée des risques géopolitiques, même si la baisse des taux devrait être favorable. Les performances des actifs, longtemps cantonnées au secteur technologique américain et aux valeurs de croissance à mégacapitalisations, devraient s'élargir à dans d'autres régions, secteurs et styles d'investissement
	États-Unis	↔ Les prévisions de croissance des bénéficiaires ont diminué et certaines entreprises se sont même abstenues de formuler des prévisions pour les trimestres à venir. Plusieurs risques pèsent sur les perspectives de croissance, notamment l'incertitude relative aux politiques commerciales, les tendances qui menacent la domination du secteur technologique et la perte de confiance des ménages. L'assouplissement de la politique budgétaire, les baisses d'impôts et la déréglementation pourraient servir de contrepoids. Le niveau élevé des valorisations rend les cours de bourse vulnérables à la moindre déception
	Royaume-Uni	↔ Les actions britanniques affichent des décotes record par rapport aux autres régions mais offrent un rendement élevé grâce aux dividendes et aux rachats d'actions. L'atonie de la croissance domestique est problématique, mais un nouvel assouplissement des politiques devrait être bénéfique. 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 (sensibles à 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 pour 2025 devraient être atteintes, mais les perspectives de croissance pourraient souffrir des incertitudes suscitées par les politiques commerciales à l'échelle mondiale. Les engagements en matière de dépenses budgétaires en Allemagne devraient soutenir la croissance à long terme
	Japon	↔ Les valorisations restent attractives grâce à l'impact positif des réformes des entreprises, en particulier les opérations sur titres favorables aux investisseurs. Toutefois, les perspectives bénéficiaires des secteurs cycliques sont sensibles aux conditions macroéconomiques et commerciales mondiales. L'appréciation potentielle du yen et l'augmentation des rendements des JGB (emprunts d'état japonais) pourraient renforcer les tendances négatives. Selon nous, les secteurs exposés à l'économie nationale sont plus intéressants
	Marchés émergents	▲ Les marchés émergents affichent des taux de croissance clairement plus élevés et les valorisations restent globalement attractives. Une dépréciation du dollar pourrait doper les actions des pays émergents, actuellement peu représentées dans les portefeuilles, comme en témoigne la faiblesse de leurs multiples de valorisation. Toutefois, compte tenu de leurs singularités, les pays émergents ne doivent pas être traités comme un bloc unique. Il est essentiel de rester sélectif face aux incertitudes entourant les politiques commerciales et la géopolitique
	Pays d'Europe centrale et orientale et Amérique latine	▼ Les pays d'Europe centrale et orientale font face à des situations variées, compliquées par les tensions commerciales mondiales et les tensions géopolitiques. Les valorisations des actions latino-américaines restent peu élevées. Cependant, les risques politiques, les perspectives mitigées des matières premières et la conjoncture macroéconomique des différents pays auront un impact négatif à court terme, sans oublier l'incidence probable des politiques commerciales sur les économies de la région
	Marchés frontières (pré-émergents)	▲ L'un des principaux intérêts des marchés frontières est leur exposition à des économies domestiques de plus petite taille mais en forte croissance et présentant des singularités locales. Outre une corrélation généralement modeste entre pays, ces marchés bénéficient d'une volatilité relativement faible, de valorisations attractives et d'une croissance assez soutenue des bénéficiaires
Emprunts d'État	<b>Marchés développés</b>	↔▲ Les incertitudes entourant les politiques mondiales, la réapparition des craintes sur la croissance début 2025 et les préoccupations suscitées par les « déficits éternels » ont accru la volatilité des emprunts d'État, dont les rendements restés élevés. Une baisse durable des rendements semble limitée si l'économie américaine n'entre pas en récession
	Bons du Trésor à 10 ans	↔ Les rendements ont été volatils ces derniers mois, témoignant des perspectives incertaines liées à la macroéconomie et aux nouvelles politiques. Le ralentissement de la croissance devrait entraîner un assouplissement modeste de la part de la Fed (banque centrale américaine), avec une baisse progressive des taux, mais les risques d'inflation et les craintes budgétaires pourraient maintenir les rendements au-dessus de 4 %
	Gilts à 10 ans (Emprunts d'état britanniques)	▲ Les Gilts ont été volatils ces derniers temps, sous l'effet des fluctuations des rendements mondiaux et des incertitudes accrues concernant les politiques. L'atténuation des craintes d'une récession aux États-Unis a fait baisser les écarts de rendement à 10 ans entre le Royaume-Uni et les États-Unis. Nous tablons sur une baisse progressive des rendements des Gilts à 10 ans en 2025, grâce à la diminution des craintes liées à l'offre de titres outre-Manche
	Bunds à 10 ans (Emprunts d'état allemands)	▲ Les rendements allemands ont fortement augmenté sous l'effet de l'anticipation d'une croissance plus élevée et d'une augmentation des émissions obligataires censées financer les nouveaux engagements en matière de dépenses budgétaires. Compte tenu du repli de l'inflation et de l'assouplissement de la politique de la BCE (banque centrale européenne), les Bunds pourraient bien se comporter en cas de tensions sur les marchés. Nous prévoyons un léger resserrement du spread (écart de rendement) par rapport aux rendements des titres américains à 10 ans (baisse des rendements américains et hausse des rendements des Bunds)
	Japon	▼ La BoJ (banque du Japon) a relevé ses taux d'intérêt dans le cadre de la normalisation progressive de sa politique, mais les conditions resteront probablement accommodantes puisqu'elle ne semble pas pressée de relever à nouveau ses taux face aux incertitudes des politiques mondiales. 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 points morts d'inflation mondiaux (hors États-Unis) (la différence entre les rendements nominaux et les rendements inflation déduite) ont diminué dans le sillage des inquiétudes pesant sur la croissance américaine, de la baisse des prix du pétrole et de l'impact des droits de douane sur la croissance intérieure. Les valorisations des OII américaines restent toutefois bon marché, les marchés n'intégrant pratiquement aucune prime de risque d'inflation
<b>Marchés émergents (en devise locale)</b>	▲ La dette des marchés émergents en devise locale semble bien placée pour tirer son épingle du jeu dans un contexte marqué par des rendements réels élevés, des fondamentaux solides et une dépréciation du dollar américain. En effet, l'appréciation des devises des pays émergents et le recul de l'inflation devraient permettre aux banques centrales de ces pays d'assouplir leur politique, ce qui renforcera encore l'attractivité des marchés obligataires en devises locales des pays émergents pour les investisseurs mondiaux	

Source : HSBC Asset Management, juin 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.

Légende			
▲▲	Opinion positive	↔▼	Opinion neutre/négative
▲	Opinion plutôt positive	▼	Opinion plutôt négative
↔▲	Opinion neutre/positive	▼▼	Opinion négative
↔	Opinion neutre		

Classe d'actifs	Notre opinion	Commentaires	
Obligations privées	<b>Marchés internationaux des obligations Investment Grade* (IG)</b>	↔▲	Après une période d'élargissement, les spreads de crédit IG (écarts de rémunération avec la référence des emprunts sans risque) ont fini par se resserrer et sont désormais faibles par rapport à leurs niveaux historiques. Les rendements « globaux » restent toutefois raisonnables. Les politiques déployées à l'échelle mondiale restent une menace, en particulier si elles entraînent une perte de confiance généralisée et un ralentissement plus brutal que prévu des économies
	IG USD	↔▲	Les valorisations des spreads des obligations IG américaines se sont améliorées par rapport au début 2025, mais elles restent nettement inférieures à leurs moyennes à long terme. Les rendements globaux sont élevés, mais la demande a été freinée par le ralentissement marqué des flux des investisseurs particuliers ces derniers temps. Les fondamentaux du crédit demeurent solides, mais le marché IG américain pourrait pâtir d'épisodes d'aversion au risque et d'une tendance structurelle de dédollarisation
	IG EUR et GBP	↔▲	Les valorisations du crédit IG européen se sont améliorées mais ne convainquent pas les investisseurs, même si les rendements globaux restent relativement attractifs. Les facteurs techniques sont favorables et la classe d'actifs reste prisée. Le principal risque serait un événement ponctuel négatif, et les rendements pourraient également être affectés si les risques inflationnistes empêchaient la BCE (banque centrale européenne) d'assouplir sa politique comme elle prévoit.
	Oblig. IG asiatiques	↔▲	Les obligations IG asiatiques bénéficient de rendements globaux attractifs et de volumes d'émissions limités dans un contexte marqué par des conditions de financement locales accommodantes, alors que les fondamentaux du crédit demeurent de bonne qualité. La durée (durée de vie moyenne des titres) plus courte et la bonne qualité des titres IG asiatiques contribuent à réduire la volatilité globale (propension aux variations de valorisations). Nous mettons l'accent sur la sélection des titres en ciblant des émissions individuelles, dans un contexte caractérisé par des taux volatils à l'échelle mondiale et des incertitudes persistantes au niveau macroéconomique et des politiques
	<b>Marchés internationaux des obligations à haut rendement (High Yield, HY)</b>	↔▼	Les spreads pourraient augmenter après la forte baisse enregistrée depuis leur pic d'avril alors que le caractère incertain des perspectives a commencé à se répercuter sur les prévisions annuelles de résultats des entreprises. Nous conservons un positionnement plus défensif (prudent), avec une préférence pour les titres de très bonne qualité
	Oblig. HY - USA	▼	Les investisseurs ont repris confiance dans le sillage de la désescalade tarifaire entre les États-Unis et la Chine. Toutefois, le niveau des spreads pendant le reste de l'année 2025 dépendra de l'évolution des politiques et de l'apparition potentielle de nouvelles tensions. Les spreads pourraient s'élargir (et les prix baisser) si négociations commerciales n'aboutissent pas, si leur portée se révèle décevante ou si les droits de douane sont à nouveau augmentés
	Oblig. HY Europe	▼	Les valorisations actuelles ne sont pas spécialement attractives car les incertitudes à court terme sont plus élevées que d'habitude. Les valorisations des obligations notées B semblent élevées, leurs émetteurs étant sensibles aux risques pesant sur la croissance et aux taux de financement. Nous apprécions les banques et les assureurs dont les fondamentaux du crédit sont solides, mais nous sous-pondérons l'automobile dont les problématiques structurelles aggravent l'accès de faiblesse actuel
	Oblig. HY asiatiques	↔▲	Les obligations HY asiatiques offrent des rendements attractifs et leurs spreads pourraient se resserrer par rapport à ceux des obligations HY mondiales. La nature accommodante des politiques macroéconomiques nationales et le niveau plus faible des taux se traduisent par une configuration technique favorable. La structure de ce marché est aujourd'hui beaucoup plus diversifiée et les écarts importants de valorisation entre secteurs offrent des opportunités face aux incertitudes mondiales
	<b>Crédit titrisé</b>	▲	Les spreads évoluent toujours au-dessus de leur fourchette d'évolution depuis 2009. Le crédit titrisé présente donc un bon potentiel de valorisation à long terme par rapport aux autres segments du crédit. 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>Dettes émergentes en devises fortes (USD)</b>	▲	La classe d'actifs de la dette émergente en devise forte bénéficie d'une embellie structurelle, les relèvements de notations étant plus nombreux que les abaissements. En outre, les mesures de relance prises par la Chine et l'Europe compensent en partie les effets négatifs des droits de douane. Si les spreads devaient s'élargir (et les prix baisser), le mouvement serait d'ampleur limitée
Devises et actifs alternatifs	<b>Or</b>	▲	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
	<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>Actifs réels</b>	▲▲	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. La dette d'infrastructure présente un potentiel de performance plus élevé que les obligations privées mondiales, avec une volatilité des spreads plus faible en cas de ralentissement économique.
	<b>Hedge funds (fonds alternatifs)</b>	▲▲	Les hedge funds peuvent offrir un bon degré de diversification dans un contexte marqué par une inflation élevée et des épisodes de forte volatilité sur les marchés. Certaines stratégies constituent des alternatives particulièrement intéressantes aux obligations tant que la corrélation actions-obligations (hausse ou baisse de façon simultanée) reste positive
	<b>Dettes privées</b>	▲▲	Compte tenu de l'incertitude élevée relative aux taux, les rendements de la dette privée restent attractifs en raison de leur prime d'illiquidité. La classe d'actifs devrait encore se développer cette année et les taux de défaut demeurent relativement faibles. L'incertitude suscitée par les politiques mondiales pourrait néanmoins se traduire par une amélioration des conditions des prêteurs et des rendements plus élevés, tant pour les nouvelles transactions que pour les refinancements
	<b>Capital-investissement (entreprises non cotées)</b>	↔	La diminution des coûts d'emprunt et la dynamique positive sur l'ensemble des marchés de capitaux devraient entraîner une normalisation des flux de transactions de capital-investissement au cours des prochains trimestres. Les sociétés de « private equity » connaissent une période difficile en termes de sorties et de levées de fonds et la majorité de celles disposant d'importants capitaux disponibles (« dry powder ») à l'échelle mondiale sont basées aux États-Unis
	<b>Dollar US (DXY)</b>	▼	L'incertitude entourant les politiques pèse sur les perspectives de croissance aux États-Unis et le dollar s'est déprécié par rapport aux autres grandes devises. Cette tendance pourrait se poursuivre en raison des craintes suscitées par la croissance américaine, le niveau élevé des déficits et la fin de l'exceptionnalisme américain. Les investisseurs cherchent désormais à couvrir leur exposition de change liée aux actions américaines, ce qui constitue une inflexion psychologique majeure

\*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, juin 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.

Légende			
▲▲	Opinion positive	↔/▼	Opinion neutre/négative
▲	Opinion plutôt positive	▼	Opinion plutôt négative
↔/▲	Opinion neutre/positive	▼▼	Opinion négative
↔	Opinion neutre		

Classe d'actifs	Notre opinion	Commentaires
Actifs asiatiques	<b>Obligations asiatiques en devises locales</b>	▲ La dépréciation du dollar devrait atténuer l'impact de l'augmentation de la prime de terme* aux États-Unis et de la volatilité des taux. En effet, la solidité des fondamentaux en Asie, les indicateurs de stabilité macroéconomique et le dosage des politiques budgétaire/monétaire réduisent la sensibilité des taux locaux aux pressions des marchés étrangers. La désinflation (baisse de l'inflation qui reste néanmoins positive) et l'assouplissement des politiques monétaires sont des facteurs de soutien. Nous ciblons des opportunités individuelles sur les courbes de taux des différentes régions <small>*Supplément de rémunération attendu des investisseurs lorsqu'ils prêtent de l'argent à long terme.</small>
	<b>Obligations en RMB (devise chinoise)</b>	↔/▲ Avec la trêve commerciale entre les États-Unis et la Chine, les marchés ont revu à la baisse leurs anticipations de réduction imminente des taux d'intérêt ou de nouvelles mesures de relance budgétaire. Malgré des rendements déjà bas, la tendance à l'assouplissement monétaire face aux pressions déflationnistes et aux tendances extérieures pesant sur la croissance reste un facteur de soutien. Les investisseurs étrangers pourraient également accroître le poids des obligations en RMB (devise chinoise) dans leur allocation d'actifs. La PBoC (banque nationale chinoise) poursuivra probablement sa gestion proactive de la liquidité du marché
	<b>Actions asiatiques hors Japon</b>	▲ Les marchés asiatiques offrent une diversification sectorielle intéressante et abrite des valeurs de croissance de bonne qualité présentant des valorisations attractives. L'assouplissement prudent des politiques dans l'ensemble de la région, les politiques de soutien de la Chine et d'autres thèmes à long terme restent favorables. Toutefois, la persistance des incertitudes commerciales pourrait avoir des répercussions hétérogènes, les pays exportateurs étant plus vulnérables aux chocs extérieurs
	Actions chinoises	▲ L'adoption croissante des technologies liées à l'IA (Intelligence artificielle), les politiques de soutien du gouvernement et la désescalade tarifaire entre les États-Unis et la Chine ont renforcé la confiance du marché. Les décotes de valorisation témoignent toujours des inquiétudes des investisseurs concernant les problématiques intérieures et les risques géopolitiques, mais l'exposition relativement faible des entreprises aux marchés étrangers peut les protéger en partie des tendances extérieures négatives
	Actions indiennes	▲ Les valorisations restent élevées par rapport à d'autres marchés asiatiques, en particulier celles des petites et moyennes capitalisations. Nous observons toutefois de nouveaux signes d'embellie progressive, bien qu'inégale, de la situation macroéconomique et de la croissance des bénéfices, grâce aux politiques de soutien. La résistance de l'Inde aux tendances extérieures négatives et sa trajectoire de croissance structurelle sont de bon augure pour les performances à moyen terme
	Actions ASEAN (Asie du Sud-Est)	↔/▲ Les valorisations sont globalement proches de leur valeur intrinsèque, à la faveur d'un assouplissement modeste de la politique monétaire et de divers facteurs structurels. Les perspectives de bénéfices s'améliorent malgré des divergences persistantes entre marchés. L'exposition des entreprises aux incertitudes menaçant le commerce mondial, les flux de fonds régionaux et des risques spécifiques - comme l'évolution de la situation de certains pays -, imposent toutefois une certaine prudence
	Actions hongkongaises	▲ Les investisseurs restent optimistes en raison de nouvelles mesures de relance espérées en Chine, du rebond du secteur technologique et de la baisse des taux locaux. Ces tendances sont toutefois compensées par des inquiétudes tenaces concernant les perspectives du commerce mondial, les problématiques macroéconomiques domestiques et les risques géopolitiques. Les valorisations sont toutefois attractives, comme en témoignent les ratios cours/valeur comptable et cours/bénéfices, qui sont nettement inférieurs à leur moyenne à long terme, et le niveau relativement élevé du rendement des dividendes
	<b>Devises asiatiques (ADXY)</b>	↔/▲ Les devises asiatiques bénéficient de soldes extérieurs solides, de taux de croissance résilients et de valorisations bon marché. La couverture accrue vis-à-vis des actifs libellés en dollar, les conversions de devises des exportateurs et les flux de diversification vers des actifs non américains constituent des facteurs de soutien, les devises étant un sujet potentiel des négociations commerciales avec les États-Unis. Mais les incertitudes persistantes au niveau des politiques et des échanges commerciaux au niveau mondial pourraient accroître la volatilité

Source : HSBC Asset Management, juin 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.

Mai 2025

Indices des marchés Actions	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.
<b>Monde</b>								
MSCI AC World Index (USD)	880	5,5	1,9	12,0	4,5	888	723	19,2
<b>Amérique du Nord</b>								
US Dow Jones Industrial Average	42 270	3,9	-3,6	9,3	-0,6	45 074	36 612	21,0
US S&P 500 Index	5 912	6,2	-0,7	12,0	0,5	6 147	4 835	22,5
US NASDAQ Composite Index	19 114	9,6	1,4	14,2	-1,0	20 205	14 784	29,3
Canada S&P/TSX Composite Index	26 175	5,4	3,1	17,5	5,9	26 418	21 467	16,5
<b>Europe</b>								
MSCI AC Europe (USD)	627	3,8	7,1	10,4	18,5	633	516	15,2
Euro STOXX 50 Index	5 367	4,0	-1,8	7,7	9,6	5 568	4 474	15,4
UK FTSE 100 Index	8 772	3,3	-0,4	6,0	7,3	8 909	7 545	13,4
Germany DAX Index*	23 997	6,7	6,4	29,7	20,5	24 326	17 025	16,7
France CAC-40 Index	7 752	2,1	-4,4	-3,0	5,0	8 258	6 764	15,3
Spain IBEX 35 Index	14 152	6,5	6,0	25,0	22,1	14 371	10 299	12,8
Italy FTSE MIB	40 087	6,6	3,7	16,2	17,3	40 709	30 653	12,1
<b>Asie Pacifique</b>								
MSCI AC Asia Pacific ex Japan (USD)	609	4,8	5,5	11,2	6,9	632	507	14,3
Japan Nikkei-225 Stock Average	37 965	5,3	2,2	-1,4	-4,8	42 427	30 793	19,3
Australian Stock Exchange 200	8 435	3,8	3,2	9,5	3,4	8 615	7 169	18,9
Hong Kong Hang Seng Index	23 290	5,3	1,5	28,8	16,1	24 874	16 441	10,4
Shanghai Stock Exchange Composite Index	3 347	2,1	0,8	8,4	-0,1	3 674	2 690	12,9
Hang Seng China Enterprises Index	8 432	4,4	0,2	31,9	15,7	9 211	5 772	9,7
Taiwan TAIEX Index	21 347	5,5	-7,4	0,8	-7,3	24 417	17 307	15,6
Korea KOSPI Index	2 698	5,5	6,5	2,3	12,4	2 896	2 285	9,6
India SENSEX 30 Index	81 451	1,5	11,3	10,1	4,2	85 978	70 234	21,9
Indonesia Jakarta Stock Price Index	7 176	6,0	14,4	2,9	1,4	7 911	5 883	11,9
Malaysia Kuala Lumpur Composite Index	1 508	-2,1	-4,2	-5,5	-8,2	1 685	1 387	13,8
Philippines Stock Exchange PSE Index	6 342	-0,2	5,7	-1,4	-2,9	7 605	5 805	10,2
Singapore FTSE Straits Times Index	3 895	1,6	0,0	16,7	2,8	4 005	3 198	12,3
Thailand SET Index	1 149	-4,0	-4,5	-14,6	-17,9	1 507	1 056	12,7
<b>Amérique Latine</b>								
Argentina Merval Index	2 278 992	8,5	3,3	38,0	-10,1	2 867 775	1 333 622	9,4
Brazil Bovespa Index*	137 027	1,5	11,6	12,2	13,9	140 382	118 223	8,3
Chile IPSA Index	8 048	0,1	9,8	21,3	19,9	8 493	6 082	11,8
Colombia COLCAP Index	1 609	-1,7	0,1	14,9	16,6	1 702	1 272	7,2
Mexico S&P/BMV IPC Index	57 842	2,8	10,5	4,8	16,8	59 735	48 770	12,6
<b>Europe Orientale/ Moyen Orient/ Afrique</b>								
Saudi Arabia Tadawul All Share Index	10 990	-5,8	-9,3	-4,5	-8,7	12 536	10 657	14,2
South Africa JSE Index	94 331	3,0	9,8	23,0	12,2	95 162	75 753	11,3
Turkey index	9 356,0	-0,6	-6,6	-13,3	-8,2	11 252,1	8 566,6	3,6

\*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 31 mai 2025.

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

Mai 2025

Indices des marchés Actions dividendes réinvestis	Variation 3 mois (%)	Variation 1-1-2025 (%)	Variation 1 an (%)	Variation 3 ans (%)	Variation 5 ans (%)	Taux dividende (%)
Actions globales	2,5	5,3	13,7	41,6	87,3	1,9
Actions US	-0,4	1,0	13,6	48,5	104,1	1,3
Actions Europe	8,8	20,6	13,4	42,1	82,8	3,2
Actions Pacifique hors Japon	6,3	8,0	13,9	17,8	44,4	2,8
Actions Japon	9,7	9,9	11,2	37,8	49,6	2,3
Actions Amérique Latine	13,9	22,4	0,4	8,7	67,7	5,3
Actions émergentes	6,3	8,7	13,0	16,3	40,7	2,7

Les performances totales sont exprimées en USD au 31 mai 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.

Rendements des obligations gouvernementales	Dernier cours	Il y a 1 mois	Il y a 3 mois	Il y a un an	Cours au 1-1-2025
<b>obligations gouvernementales</b>					
<b>Rendements bons du trésor US (%)</b>					
3 mois	4,33	4,29	4,29	5,40	4,31
2 ans	3,90	3,60	3,99	4,87	4,24
5 ans	3,96	3,73	4,02	4,51	4,38
10 ans	4,40	4,16	4,21	4,50	4,57
30 ans	4,93	4,68	4,49	4,65	4,78
<b>Rendements d'obligations d'état 10 ans (%)</b>					
Japon	1,49	1,31	1,37	1,06	1,09
Royaume Uni	4,65	4,44	4,48	4,32	4,56
Allemagne	2,50	2,44	2,41	2,66	2,36
France	3,16	3,17	3,14	3,14	3,19
Italie	3,48	3,56	3,54	3,98	3,52
	3,09	3,11	3,04	3,39	3,06

Indices obligataires	Dernier cours	Variation 1 mois (%)	Variation 3 mois (%)	Variation 1 an (%)	Variation 1-1-2025 (%)
BarCap GlobalAgg (Hedged in USD)	591	-0,3	0,2	6,1	1,8
JPM EMBI Global	925	0,9	0,2	7,8	3,1
BarCap US Corporate Index (USD)	3 364	0,0	-0,3	5,6	2,3
BarCap Euro Corporate Index (Eur)	262	0,5	0,5	6,5	1,5
BarCap Global High Yield (USD)	645	1,7	0,7	10,3	2,9
BarCap US High Yield (USD)	2755	1,7	0,6	9,3	2,7
BarCap pan-European High Yield (USD)	615	1,5	1,0	9,8	2,9
BarCap EM Debt Hard Currency	459	0,7	1,4	8,5	4,0
Markit iBoxx Asia ex-Japan Bond Index (USD)	231	0,3	0,5	6,4	2,7
Markit iBoxx Asia ex-Japan High-Yield Bond Index (USD)	268	0,9	0,4	7,9	2,8

**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 31 mai 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.

Mai 2025

Devises (VS USD)	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
<b>Marchés développés</b>							
DXY index	99,33	99,47	107,61	104,67	108,49	110,18	97,92
EUR/USD	1,13	1,13	1,04	1,08	1,04	1,16	1,01
GBP/USD	1,35	1,33	1,26	1,27	1,25	1,36	1,21
CHF/USD	1,22	1,21	1,11	1,11	1,10	1,24	1,09
CAD	1,37	1,38	1,45	1,36	1,44	1,48	1,34
JPY	144,0	143,1	150,6	157,3	157,2	162,0	139,6
AUD	1,55	1,56	1,61	1,50	1,62	1,69	1,44
NZD	1,68	1,68	1,79	1,63	1,79	1,82	1,57
<b>Asie</b>							
HKD	7,84	7,76	7,78	7,82	7,77	7,85	7,75
CNY	7,20	7,27	7,28	7,24	7,30	7,35	7,00
INR	85,58	84,49	87,51	83,47	85,61	87,95	83,23
MYR	4,26	4,32	4,46	4,71	4,47	4,73	4,09
KRW	1 382	1 425	1 459	1 386	1 479	1 487	1 303
TWD	29,88	31,97	32,91	32,47	32,79	33,28	29,46
<b>Amérique Latine</b>							
BRL	5,72	5,67	5,88	5,25	6,17	6,32	5,24
COP	4 159	4 226	4 154	3 868	4 406	4 546	3 860
MXN	19,44	19,62	20,55	17,01	20,83	21,29	17,45
ARS	1 189,45	1 171,30	1 063,69	895,54	1 030,99	1 206,42	895,22
<b>Europe Orientale / Moyen Orient / Afrique</b>							
RUB	77,50	82,00	89,46	90,38	113,52	115,07	76,85
ZAR	18,00	18,61	18,69	18,79	18,84	19,93	17,04
<b>Matières premières (USD)</b>							
Or	3 289	0,0	15,1	41,3	25,3	3 500	2 287
Pétrole - Brent	63,9	1,2	-12,7	-21,7	-14,4	88	58
Pétrole brut - WTI	60,8	4,4	-12,9	-21,0	-15,2	85	55
Indice Futures R/J CRB	290	0,6	-3,8	0,1	-2,1	317	265
Cuivre - LME	9 498	4,1	1,5	-5,4	8,3	10 238	8 105

**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 31 mai 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 **mai 2025**, des prévisions de performance à long terme de HSBC Global Asset Management (au **30 avril 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 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 **30 avril 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 mai 2025**.

Follow us on:

LinkedIn:  
[HSBC Asset Management](#)

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