

AM Mensuel

Actualité Marchés

Février 2018

Vocation du document

Le présent document a été produit par HSBC Global Asset Management afin de partager sa vision de long terme. Cette vision ne peut à elle seule permettre d'établir une allocation d'actifs. En effet, composer un portefeuille sur la base de ce document ne saurait aboutir à une solution optimisée ni même diversifiée au regard du couple rendement/risque. Par ailleurs, avant toute recommandation, il est important de prendre en compte les spécificités de chaque investisseur et notamment : la nature de ses projets, l'horizon de ses placements, son appétence au risque, ainsi que la diversification de ses avoirs. Ainsi, la présente communication ne peut constituer un conseil en investissement ou une recommandation en vue d'acheter ou de vendre des actifs. Ce commentaire n'est pas le fruit de recherches en investissement et, à ce titre, il n'est pas soumis aux obligations légales censées promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement, ni à une quelconque négociation préalable à sa diffusion.



En janvier des marchés actions internationaux toujours bien orientés.

Principales conclusions

- ▶ Nous continuons de surpondérer les actions mondiales et les emprunts d'État des marchés émergents libellés en devises locales. Nous continuons également à sous-pondérer les emprunts d'État des pays développés ainsi que les obligations privées mondiales des catégories *investment grade** et à haut rendement.
- ▶ Les actions mondiales se sont encore inscrites en forte hausse en janvier à la faveur de l'optimisme suscité par les perspectives de croissance mondiale et des résultats solides publiés par les entreprises. Le dollar américain et les bons du Trésor ont cédé du terrain.
- ▶ Le gouvernement américain a réussi à éviter une paralysie prolongée des services administratifs au mois de janvier grâce au vote du Congrès en faveur d'une résolution permanente qui assure le financement jusqu'au 8 février.
- ▶ A l'occasion de la réunion de politique monétaire de la Banque Centrale Européenne (BCE) de janvier, le président de la BCE Mario Draghi a déclaré que la vigueur récente de la croissance économique avait convaincu l'institut d'émission que l'inflation finirait par atteindre l'objectif fixé.
- ▶ La croissance du PIB chinois devrait ralentir cette année après une progression solide en 2017, dans un contexte marqué par le durcissement des conditions de crédit/financières. Elle continue néanmoins à bénéficier de la dynamique de la demande mondiale.

Malgré leur rebond en 2017, les actions mondiales affichent toujours des valorisations relativement attractives

Parmi les classes d'actifs, ce sont les actions **mondiales** qui se sont le plus distinguées en 2017. Malgré cela, notre indicateur du potentiel de performance de cette classe d'actifs n'a pas beaucoup baissé. Compte tenu de la croissance toujours robuste de l'économie mondiale et du niveau toujours élevé des bénéfices des entreprises, les actions conservent clairement des perspectives plus prometteuses que les autres classes d'actifs. Sur les marchés développés, ce sont toujours les **marchés japonais et de la zone euro** qui sont les plus rémunérateurs.

Dans le même temps, l'inflation reste historiquement faible par rapport à la dynamique de croissance et à l'activité sur le marché du travail, et même inférieure aux objectifs des banques centrales. Cependant, des pressions cycliques commencent à s'accumuler, en particulier aux États-Unis. Même en Europe, les autorités monétaires européennes ont durci le ton de leur discours à l'occasion de la réunion de politique monétaire de la BCE de janvier. La vigueur récente de la croissance économique a en effet convaincu l'institut d'émission que l'inflation finirait par atteindre l'objectif fixé. Les valorisations sont élevées et l'environnement peu propice aux investisseurs obligataires. Par conséquent, nous continuons à sous-pondérer les **emprunts d'État et les obligations privées des marchés développés**.

Enfin, compte tenu de la dynamique macroéconomique solide des pays émergents et de leur fort potentiel de performance, nous privilégions les actions des marchés émergents au sein de nos portefeuilles diversifiés, en particulier celles des pays asiatiques. Nous apprécions également certains segments de la **dette publique des pays émergents libellés en devises locales**.

* « Investment Grade » : catégorie d'obligations dont le risque de non-remboursement est faible.

Notre positionnement à long terme (> 12 mois) par classes d'actifs

Classe d'actifs Analyse

ACTIONS

Monde

Facteurs positifs : La dynamique de croissance de l'économie mondiale reste solide et les marchés actions mondiaux devraient enregistrer des performances positives sur le long terme. A moyen et long terme, le maintien de politiques monétaires et budgétaires accommodantes (si nécessaire) devrait compenser d'éventuelles tendances défavorables (ralentissement de la croissance chinoise, normalisation des politiques monétaires dans les pays développés et incertitudes politiques dans de nombreuses régions).

Risques : Le niveau relativement faible de la prime de risque implicite des actions (leur surcroît de performance par rapport aux instruments monétaires) limite la capacité du marché à absorber de mauvaises nouvelles. Les inquiétudes entourant la croissance chinoise, la politique économique américaine et/ou un resserrement monétaire plus rapide que prévu de la Fed, de la BCE ou de la BoJ pourraient déclencher des épisodes de volatilité, tout comme les risques politiques. Nous pourrions également revoir à la baisse notre opinion en cas de dégradation manifeste et durable des perspectives économiques mondiales.

États-Unis

Facteurs positifs : Les bénéfices des entreprises américaines se sont améliorés à la faveur d'un contexte économique globalement robuste. La réforme fiscale pourrait entraîner une hausse des bénéfices. Dans un contexte marqué par une volatilité historiquement faible, les actions américaines résistent bien face à la normalisation de la politique de la Fed. Dans l'ensemble, notre indicateur de la prime de risque implicite (le surcroît de performance par rapport aux instruments monétaires) plaide toujours en faveur d'un positionnement neutre.

Risques : Compte tenu de la phase actuelle du cycle économique, la réforme fiscale devait avoir un impact modeste sur la croissance du PIB américain. Les valorisations relativement élevées se traduisent par une prime de risque implicite inférieure à celle constatée sur de nombreux autres marchés émergents. Un durcissement plus rapide que prévu de la politique de la Fed est également un risque à surveiller.

Royaume-Uni

Facteurs positifs : Les principaux indices actions britanniques regroupent de nombreuses valeurs des secteurs de la finance et des ressources naturelles, qui devraient bénéficier de la hausse des cours des matières premières et des taux d'intérêt. Cependant, dans l'ensemble, les valorisations actuelles entraînent logiquement un positionnement neutre.

Risques : La rémunération potentielle du risque actions au Royaume-Uni est relativement faible par rapport aux autres marchés. L'économie britannique sous-performe en raison des pressions inflationnistes et des incertitudes liées au Brexit.

Zone euro

Facteurs positifs : Les actions de la zone euro bénéficient de primes de risque implicites relativement élevées et du potentiel de rebond des bénéfices car le cycle de reprise économique y est en effet moins avancé que dans d'autres régions. Les taux d'intérêt extrêmement bas de la BCE devraient persister jusqu'à la fin de la décennie.

Risques : Les valorisations sont désormais moins attractives depuis le rebond des douze derniers mois. Les risques politiques n'ont pas disparu en raison des élections législatives en Italie, des tensions persistantes en Espagne avec la situation de la Catalogne et les incertitudes liées au Brexit. Un ralentissement de l'économie britannique pourrait également peser sur les exportations, le Royaume-Uni étant un partenaire commercial majeur. La politique monétaire de la BCE pourrait se révéler moins accommodante que prévu.

Japon

Facteurs positifs : Les valorisations relatives et les primes de risque sont attractives et les bénéfices des entreprises devraient être soutenus par la politique monétaire extrêmement accommodante de la Banque du Japon et les dernières mesures de relance budgétaire du gouvernement. Grâce à des réserves massives de trésorerie, les entreprises ont toute latitude pour augmenter leurs dividendes ou racheter des actions. La dynamique des bénéfices demeure positive.

Risques : Malgré la reprise de l'investissement, les fondamentaux de l'économie intérieure sont relativement atones.

Marchés émergents

Facteurs positifs : La dynamique de croissance des marchés émergents reste soutenue (notamment par rapport à la croissance stable des pays développés). Compte tenu de leurs niveaux actuels, certaines devises émergentes conservent un bon potentiel d'appréciation à moyen terme. Selon nous, les expositions non-couvertes aux devises des pays asiatiques émergents sont les plus rémunératrices sur une base ajustée du risque.

Risques : Les marchés pourraient manifester une certaine volatilité à court terme. Des incertitudes subsistent en effet concernant la trajectoire de durcissement de la politique de la Fed, la probabilité de mesures commerciales plus protectionnistes, le rythme de la transition de l'économie chinoise et la solidité globale de l'économie mondiale. Les incertitudes géopolitiques constituent également des risques sérieux.

ACTIONS

| | |
|--------------------------------|---|
| Asie (hors Japon) | <p>Facteurs positifs : Selon nous, les actions asiatiques (hors Japon) affichent des performances ajustées du risque attractives et offrent une « marge de sécurité » raisonnable en matière de valorisation si la situation macroéconomique venait à se dégrader. Les devises asiatiques devraient également s'apprécier à moyen terme.</p> <p>Risques : Le principal risque serait une forte hausse des rendements des bons du Trésor américain. La normalisation des politiques des banques centrales des pays développés pourrait susciter des incertitudes. Les autres risques pourraient venir des politiques protectionnistes aux États-Unis, d'événements géopolitiques, de la volatilité des prix des matières premières et des devises, d'une reprise fragile - voire chancelante - de la croissance mondiale et de nouvelles craintes concernant la croissance chinoise, les politiques menées par les autorités et les risques financiers liés.</p> |
| ECE* et Amérique latine | <p>Facteurs positifs : Le Brésil est sorti de la récession au 1^{er} trimestre 2017 et s'est lancé dans un ambitieux projet réformiste, alors que l'économie du Mexique résiste bien. Les primes de risque de la Pologne, de la Russie et de la Hongrie sont attractives.</p> <p>Risques : Les tensions géopolitiques sont élevées et imprévisibles. Dans de nombreux pays, le niveau élevé des taux locaux et des rendements souverains réduit l'attractivité du risque actions.</p> |

EMPRUNTS D'ÉTAT

| | |
|---------------------------|--|
| Marchés développés | <p>Risques : Le potentiel de performance paraît toujours relativement faible par rapport à celui des autres classes d'actifs. Dans un environnement peu propice aux obligations (activité économique vigoureuse, risque lié aux pressions inflationnistes cycliques et normalisation progressive des politiques monétaires dans les pays développés), les rendements obligataires mondiaux pourraient encore augmenter.</p> <p>Facteurs positifs : Les emprunts d'État offrent toujours des avantages en termes de diversification et réduisent la volatilité des portefeuilles diversifiés. Les forces motrices d'une « stagnation séculaire » sont aussi relativement puissantes (vieillesse de la population, faiblesse de la productivité et des investissements) et la réserve mondiale d'actifs dits « sûrs » est limitée.</p> |
| États-Unis | <p>Risques : Le marché du travail américain est dans une situation de (quasi) plein emploi et les pressions inflationnistes sous-jacentes vont donc probablement augmenter, tout particulièrement suite à la réforme fiscale. De plus, les perspectives de performance sont toujours faibles par rapport aux autres classes d'actifs.</p> <p>Facteurs positifs : Dans l'environnement actuel de « stabilité des prix », la prime de terme (la rémunération du risque de duration*) semble plus faible que ses niveaux historiques. Les bons du Trésor à 10 ans offrent un bon potentiel de diversification aux portefeuilles à un coût peu élevé.</p> <p>* Risque lié à la sensibilité d'une obligation aux variations de taux d'intérêts.</p> |
| Royaume-Uni | <p>Risques : Malgré la probable sous-performance de l'économie britannique sous l'effet des incertitudes liées au Brexit, qui relance la demande en actifs « refuges » comme les <i>gilts</i>, les valorisations nous semblent très élevées.</p> <p>Facteurs positifs : Au vu des risques entourant la croissance, le Royaume-Uni va probablement maintenir une politique monétaire accommodante pendant un certain temps.</p> |
| Zone euro | <p>Risques : Les obligations du cœur de l'Europe nous paraissent également surévaluées. Un risque majeur est celui de la fin à venir des achats d'actifs de la BCE.</p> <p>Facteurs positifs : Les tensions inflationnistes sous-jacentes dans la région restent modestes, ce qui devrait permettre de maintenir une politique monétaire accommodante pendant encore un certain temps.</p> |
| Japon | <p>Risques : Nous pensons que les emprunts d'État japonais (JGB) sont surévalués. La BoJ a également réduit le montant de ses achats d'emprunts d'État (JGB) et pourrait modifier sa politique de rendements cibles.</p> <p>Facteurs positifs : Le dispositif de « contrôle de la courbe des taux » devrait atténuer la volatilité et réduire le risque d'une hausse marquée des rendements à court terme.</p> |
| Marchés émergents | <p>Facteurs positifs : Malgré des performances solides ces derniers temps, la plupart des pays offrent toujours des potentiels de performance élevés, en particulier par rapport aux autres opportunités existantes. En outre, nous pensons que les devises des marchés émergents vont continuer de s'apprécier durablement, ce qui conforte notre décision de ne pas couvrir cette position.</p> <p>Risques : Un durcissement plus radical que prévu de la politique de la Fed et un ralentissement de la dynamique de la croissance mondiale. La sélectivité reste de mise dans l'univers des pays émergents en raison des divergences économiques et politiques.</p> |

* ECE : Pays d'Europe Centrale et de l'Est

OBLIGATIONS PRIVÉES

Marchés internationaux des obligations Investment Grade (IG)

Risques : Compte tenu de la faiblesse des primes de crédit implicites, la marge de sécurité face à des chocs négatifs (légère détérioration des données ou des perspectives de défaut) est désormais très faible. Compte tenu des prix actuels, nous avons identifié de meilleures opportunités dans d'autres classes d'actifs dites risquées, comme les actions. Dans une logique de diversification, nous préférons également les emprunts d'État aux obligations privées IG (Investment Grade).

Facteurs positifs : L'environnement macroéconomique reste favorable aux obligations d'entreprise. Les probabilités implicites de récession sont quasiment nulles. Les risques de défaut et de rétrogradation semblent pour l'instant limités.

Titres Investment Grade en USD

Risques : Outre de faibles primes de crédit implicites, la « duration » des obligations privées IG américaines (mesure de leur sensibilité à des variations des taux d'intérêt sous-jacents) a atteint des niveaux record, ce qui les rend vulnérables à un durcissement plus rapide que prévu de la politique de la Fed.

Facteurs positifs : Le crédit IG nous semble plus intéressant aux États-Unis qu'en Europe.

Titres Investment Grade en EUR et GBP

Risques : En plus de la contraction de leur prime de risque de crédit, la performance potentielle des obligations IG en euro souffre également d'une prime de risque de duration négative. Autrement dit, nous sommes pénalisés par notre exposition au risque de taux d'intérêt.

Facteurs positifs : Pour l'instant, le programme d'achat d'obligations de la BCE reste un facteur de soutien. Les taux de défaut restent également faibles.

Asie

Facteurs positifs : Dans l'univers IG, la rémunération offerte par les obligations d'entreprises asiatiques semble attractive par rapport aux marchés développés. Notre indicateur relatif à la prime du risque de crédit implicite* est également relativement élevé. Autres facteurs de soutien, l'accélération de l'activité sous-jacente dans les pays asiatiques émergents et la neutralité de la politique monétaire de nombre d'entre eux.

* prime anticipée par les marchés.

Risques : Une normalisation plus rapide que prévu de la politique de la Fed constitue un risque majeur, en particulier pour les entreprises qui empruntent en dollar. Les risques induits par de nouvelles politiques protectionnistes ne peuvent pas non plus être ignorés et l'ampleur de l'endettement en Chine demeure un problème à long terme.

Marchés internationaux des obligations à haut rendement

Risques : Notre mesure des primes de risque de crédit implicites à haut rendement (la rémunération attendue de la prise de risque de crédit) est faible. Selon nos calculs, les actions sont plus rémunératrices et permettent de s'exposer à la vigueur de la conjoncture économique.

Facteurs positifs : Les obligations à haut rendement sont plus exposées au risque entourant la croissance qu'au risque de taux d'intérêt. Les fondamentaux des entreprises s'améliorent dans le sillage du rebond du cycle de l'activité mondiale, et les défauts sont faibles. Nous privilégions les obligations à haut rendement les mieux notées.

États-Unis

Risques : La compression récente des primes de risque de crédit rend les obligations privées américaines à haut rendement plus vulnérables à la moindre détérioration des données ou des perspectives de défaut. Une baisse prolongée des prix des matières premières et un cycle de resserrement plus rapide que prévu de la Fed sont deux risques majeurs.

Facteurs positifs : La vigueur généralisée de l'activité économique aux États-Unis continue à renforcer les fondamentaux des entreprises. La réforme fiscale va également être favorable. Les taux de défaut sont relativement faibles. Comme les obligations à haut rendement affichent également une duration* effective plus faible, elles sont davantage exposées à la croissance qu'au risque de taux d'intérêt.

* Mesure de la sensibilité d'une obligation aux variations de taux d'intérêts.

Europe

Risques : La rémunération offerte par les obligations à haut rendement en euro a diminué en 2017 et semble désormais moins attractive par rapport aux actions européennes. Le programme d'achat d'actifs de la BCE, jusqu'ici favorable à la classe d'actifs, devrait prendre fin en 2019. Dans l'ensemble, notre indicateur des performances potentielles ajustées du risque des obligations à haut rendement en euro corrobore une sous-pondération.

Facteurs positifs : La reprise soutenue de la zone euro ainsi que les répercussions du programme d'achat d'actifs (APP) de la BCE restent des facteurs de soutien. Les perspectives de défaut semblent aussi favorables.

Asie

Facteurs positifs : Le portage offert par les obligations asiatiques à haut rendement semble attractif compte tenu des alternatives d'investissement existantes, avec un potentiel de performance ajusté du risque relativement élevé. La dynamique de l'économie continue à se raffermir et les pressions inflationnistes semblent s'être globalement stabilisées.

Risques : Une erreur de la Fed dans la normalisation de sa politique monétaire constitue un risque majeur, en particulier pour les entreprises qui empruntent en dollar. Les risques induits par de nouvelles politiques protectionnistes ne peuvent pas non plus être ignorés, et l'ampleur de l'endettement en Chine demeure un problème à long terme.

AUTRES

Obligations émergentes aggregate (USD)

Risques : Les obligations émergentes libellées en dollar se sont bien comportées en 2017. Leur potentiel de performance ajusté du risque semble donc faible par rapport à celui des autres opportunités d'investissement. Un durcissement plus agressif que prévu de la politique de la Fed et une appréciation du billet vert constituent des risques importants pour la dette émergente libellée en dollar. L'endettement en dollar est élevé dans certains pays.

Facteurs positifs : La quête de rendement des investisseurs pourrait continuer à soutenir les obligations émergentes libellées en devise forte.

Or

Facteurs positifs : Les contrats à terme sur l'or offrent une diversification raisonnable aux portefeuilles « diversifiés » et une relativement bonne protection contre l'inflation.

Risques : Selon notre système d'évaluation des performances futures, le potentiel de performance des contrats à terme sur l'or semble désormais modeste en raison des prix de marché actuels. Cela est dû à la fois à un « roll yield » attendu très négatif (le coût du renouvellement des positions sur les contrats à terme) et à une performance potentielle négative des prix au comptant.

Autres matières premières

Facteurs positifs : Les contrats à terme sur l'or offrent une diversification raisonnable aux portefeuilles « diversifiés » et une relativement bonne protection contre l'inflation.

Risques : Selon notre système d'évaluation des performances futures, le potentiel de performance des contrats à terme sur matières premières semble désormais modeste en raison des prix de marché actuels. Cela est dû à un « roll yield » attendu très négatif (le coût du renouvellement des positions sur les contrats à terme).

Immobilier

Facteurs positifs : Compte tenu de nos hypothèses de croissance des dividendes et des rendements courants, qui offrent une prime d'environ 1,5% au-dessus du rendement du dividende des actions en général, nous pensons que les actions immobilières cotées seront en mesure de générer des performances raisonnablement attractives sur le long terme par rapport aux emprunts d'État des marchés développés. Sur le long terme, les loyers présentent une corrélation positive à la croissance économique et constituent une protection partielle contre l'inflation.

Risques : Le marché américain des actions immobilières cotées a sous-performé ses pairs au cours des douze derniers mois (en dollar). Les craintes entourant la santé de certaines entreprises du secteur de la distribution ont pesé sur les fonds d'investissement immobiliers (REIT) spécialisés dans l'immobilier commercial. Les dernières opérations de rachat ont néanmoins dopé le cours de certaines valeurs possédant des centres commerciaux de grande qualité. Les marchés américains de l'immobilier de bureau, comme New York et Washington, souffrent d'une offre excessive. La décision du Royaume-Uni de quitter l'Union européenne a réduit les perspectives d'augmentation des loyers sur le marché du centre de Londres et accru les incertitudes quant à la demande locative future.



Le rebond des marchés actions internationaux se poursuit

Marchés : les actions internationales se sont inscrites en hausse en janvier, alors que les bons du Trésor américain ont pâti du resserrement plus rapide que prévu de la politique de la Fed anticipé par les marchés

- ▶ Les **actions mondiales** se sont encore inscrites en forte hausse en janvier à la faveur de l'optimisme suscité par les perspectives de croissance mondiale et des résultats solides publiés par les entreprises. L'indice MSCI AC World a terminé le mois en hausse de 4,1 %, dans le sillage des marchés américains et émergents, qui ont surperformé.
- ▶ Dans le même temps, les bons du Trésor américain ont nettement chuté (ce qui signifie que leurs rendements ont augmenté) en raison de l'appétit accru pour le risque et de la hausse des taux de la Fed anticipée à court terme par les marchés. Les emprunts d'État des principaux pays européens ont également cédé du terrain car les statistiques positives publiées ont renforcé la perspective d'un durcissement de la politique de la BCE.
- ▶ Enfin, la hausse des prix du pétrole brut s'est poursuivie en janvier en raison du repli du dollar américain et de la baisse des stocks de pétrole brut aux États-Unis (tous les chiffres sont datés du 31 janvier, en devise locale, performance mensuelle des cours uniquement).

États-Unis : le gouvernement évite une longue période de paralysie des services fédéraux (« shutdown »), mais seulement pour un temps

- ▶ Le gouvernement américain a réussi à éviter une paralysie prolongée des services administratifs au mois de janvier grâce au vote du Congrès en faveur d'une résolution permanente qui assure le financement jusqu'au 8 février. Un projet de loi de finances à long terme reste nécessaire avant que le débat sur le plafond de la dette ne refasse surface.
- ▶ Le président Donald Trump s'est dit favorable à une renégociation de l'adhésion des États-Unis au Partenariat transpacifique. Il a parallèlement revu à la hausse les tarifs

douaniers des importations de panneaux solaires et des machines à laver, ce qui ne manquera pas de pénaliser les exportateurs chinois et sud-coréens.

- ▶ Au 4^{ème} trimestre, le PIB a augmenté de 2,6 % en variation trimestrielle annualisée, portant la croissance globale de 2017 à 2,5 %, un niveau en ligne avec la prévision de la Fed. L'indice sous-jacent des prix des dépenses de consommation privées (PCE) du mois de décembre et ressorti à 1,5 % englisement annuel, un rythme également conforme aux anticipations du consensus et similaire au chiffre du mois précédent.
- ▶ La Fed a laissé ses taux d'intérêt inchangés en janvier. Ces derniers seront très probablement relevés en mars prochain en raison de la vigueur de l'activité économique, de la hausse progressive de l'inflation et des conditions monétaires qui restent accommodantes.

Europe : La BCE évoque une sortie de son programme d'assouplissement quantitatif en septembre ; le Brexit continue à peser sur l'activité économique du Royaume-Uni

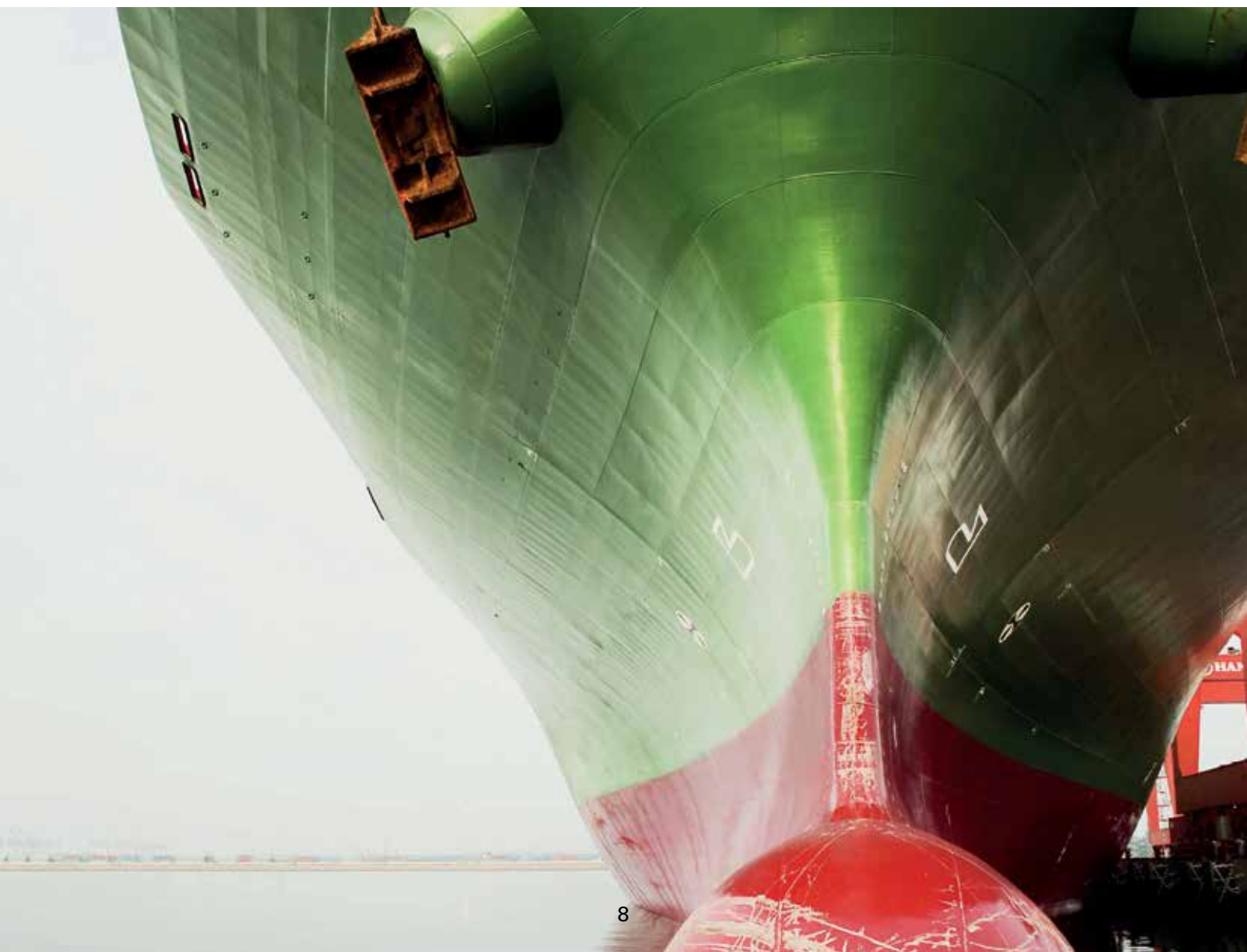
- ▶ Selon les enquêtes de conjoncture, la **zone euro** connaît actuellement l'une des périodes d'expansion économique les plus soutenues de son histoire. La croissance des investissements pourrait accélérer en 2018 et la consommation devrait rester robuste en raison des tensions sur les marchés du travail.
- ▶ A l'occasion de la réunion de politique monétaire de la BCE de janvier, le président de la BCE Mario Draghi a déclaré que la vigueur récente de la croissance économique avait convaincu l'institut d'émission que l'inflation finirait par atteindre l'objectif fixé. Il a également confirmé que le programme d'achat d'actifs pourrait prendre fin en septembre.
- ▶ Notre modèle Nowcasts montre que le **Royaume-Uni** reste à la traîne des autres pays développés. La Banque d'Angleterre a néanmoins relevé à nouveau ses taux d'intérêt cette année car l'inflation reste supérieure à son objectif et les tensions sur le marché du travail pourraient entraîner une augmentation des salaires.

Asie : La croissance économique de la Chine va probablement ralentir en 2018 ; la politique de la BoJ reste inchangée en raison du risque de baisse des perspectives d'inflation

- ▶ La croissance du PIB **chinois** devrait ralentir cette année après une progression solide en 2017, dans un contexte marqué par le durcissement des conditions de crédit/financières et une réduction des mesures de relance budgétaire. L'activité économique du pays reste toutefois soutenue par la stabilité de la croissance de la consommation, la dynamique de la demande mondiale et l'amélioration des fondamentaux des entreprises.
- ▶ Pour l'exercice budgétaire clos en mars 2019, le gouvernement **indien** a annoncé une réduction du taux d'imposition pour les entreprises dont le chiffre d'affaires ne dépasse pas 2,5 milliards de roupies, des allègements fiscaux pour les salariés et une augmentation des dépenses d'infrastructures.
- ▶ Au **Japon**, la BoJ a laissé sa politique inchangée lors de sa réunion du mois de janvier. Les dirigeants ont pris note du rebond récent de l'inflation tout en signalant que cette tendance était uniquement imputable aux prix de l'énergie et aux effets de base. Ils estiment par ailleurs que les risques pesant sur les prix sont toujours orientés à la baisse.

Autres marchés émergents : la hausse des prix des matières premières et le repli du dollar américain renforcent les perspectives

- ▶ La Cour Suprême du **Brésil** a confirmé les charges à l'encontre de l'ancien président Lula, ce qui réduit ses chances de participer aux élections prévues courant 2018. La production industrielle et les ventes de détail du mois de novembre se sont inscrites en forte hausse et ont été supérieures aux anticipations.
- ▶ L'économie du **Mexique** a enregistré un rythme de croissance de 1,0 % en variation trimestrielle au 4^{ème} trimestre, après un recul de 0,3 % au 3^{ème} trimestre en raison des catastrophes naturelles. Le 6^{ème} round des négociations sur l'ALENA s'est conclu sur quelques progrès, même si les dossiers de fond restent en suspens.
- ▶ Les emprunts d'État de l'**Afrique du Sud** se sont inscrits en hausse après le statu quo des taux (6,75 %) décidé par la banque centrale (à 5 contre 1), un seul membre ayant voté en faveur d'une baisse. En plus du risque de repli de l'inflation, la probabilité d'une baisse des taux à court terme a clairement augmenté.
- ▶ Le rebond récent des prix du pétrole devrait relancer l'économie **russe** et les termes de l'échange du pays, mais l'actualité politique pourrait être plus pénalisante. Le Secrétaire au Trésor Steven Mnuchin a récemment déclaré que les États-Unis pourraient prendre de nouvelles sanctions à l'encontre de la Russie.





Informations importantes

Cette présentation est destinée à des investisseurs non professionnels au sens de la directive européenne MIF. Elle est produite et diffusée par HSBC Global Asset Management (France). 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 Global Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Ils ne sauraient constituer un engagement de HSBC Global Asset Management (France).

En conséquence, HSBC Global Asset Management (France) 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 Global 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.

Ce document est diffusé par HSBC Global Asset Management (France)

HSBC Global Asset Management (France) - 421 345 489 RCS Nanterre. Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (n° GP99026) - Adresse postale : 75419 Paris cedex 08 - Adresse d'accueil : "Coeur Défense" - 110 esplanade du Général de Gaulle - la Défense 4 - 92800 Puteaux (France) - www.assetmanagement.hsbc.com/fr

Document non contractuel - mis à jour fin janvier 2018