



Perspectives macro-économiques pour 2018

Cette présentation peut être proposée à des investisseurs non professionnels au sens de la directive européenne MIF.

Fourni à titre illustratif, le présent commentaire offre une vue globale de l'évolution récente de la conjoncture économique. Il s'agit d'un support marketing qui ne constitue ni un conseil en investissement ni une recommandation d'achat ou de vente d'investissements à destination des lecteurs. Ce commentaire n'est pas non plus le fruit de recherches en investissement et, à ce titre, il n'est pas soumis aux obligations légales censées promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement, ni à une quelconque négociation préalable à sa diffusion.

HSBC 

Quel bilan tirer de l'évolution des marchés et des économies en 2017 ?

En 2017, de nombreuses classes d'actifs ont enregistré des performances élevées.

En dollar US :

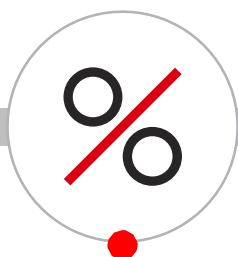
- les obligations privées ont enregistré une performance légèrement inférieure à 5 %*
- les actions mondiales ont progressé de plus de 20 %*
- les actions des marchés émergents ont gagné plus de 35 %*

Ces performances sont finalement bien plus élevées que les anticipations de nombreux investisseurs en début d'année.

En outre, au cours des cinq dernières années, les investisseurs ont bénéficié de performances annuelles solides.

*Source : Bloomberg, HSBC Global Asset Management à fin décembre 2017

Selon nous, trois facteurs permettent d'expliquer ces tendances :



Les taux d'intérêt sont restés plus faibles que prévu et pendant plus longtemps que prévu, un contexte qui s'est révélé favorable aux actifs dits « risqués », comme les actions.



Les investisseurs s'inquiétaient de plusieurs risques qui, finalement, ne se sont pas matérialisés. Leurs anticipations étaient faibles car ils craignaient des événements négatifs sur les taux d'intérêt, la politique et la croissance économique. Les performances solides des marchés en 2017 en sont la conséquence directe, les « bonnes nouvelles » étant amplifiées par la faiblesse des prévisions.



La conjoncture économique s'est révélée « idéale » pour les entreprises du monde entier, avec une croissance soutenue, une inflation atone et des taux d'intérêt bas. Les bonnes performances opérationnelles des entreprises ont propulsé à la hausse leurs actions et les obligations.

Après des progressions aussi solides, tous les actifs sont-ils surévalués ?

C'est effectivement un sentiment largement partagé actuellement, mais nous ne pensons pas que ce soit le cas. Il faut bien comprendre qu'en 2017, les bonnes performances des marchés ont été liées aux bénéfices élevés des entreprises, et donc à l'économie « réelle ». Il ne s'agit pas d'une bulle, comme celle des valeurs technologiques au début des années 2000. Selon nous, l'exubérance des marchés est justifiée.

Quelles sont les conséquences pour 2018 ? Cet environnement économique « idéal » peut-il se poursuivre ?

C'est désormais moins probable. Les forces qui ont créé cet environnement « idéal » commencent à se dissiper et les perspectives pour 2018 seront « un peu moins » bonnes.

Le risque de récession est très faible. Toutefois, même si certains pays émergents conservent une croissance soutenue, la dynamique de l'économie se modère dans le reste du monde.

L'inflation demeure faible au regard des taux de croissance économique et de la faiblesse des taux de chômage. Elle est également inférieure aux objectifs des banques centrales. Nous pensons cependant qu'elle va commencer à accélérer progressivement, notamment aux États-Unis.

Enfin, les politiques économiques deviennent moins favorables aux entreprises. Les taux d'intérêt vont continuer à augmenter et les politiques budgétaires pourraient (potentiellement) avoir un léger impact négatif sur l'activité économique, même si cela n'est pas certain et qu'on pourrait avoir de bonnes surprises à ce sujet.

Nous pensons que la conjoncture économique restera propice pour les actifs dits « risqués » comme les actions, mais elle sera moins porteuse qu'en 2017.

Quels seront les principaux risques en 2018 ?

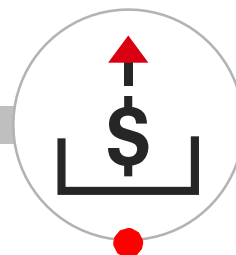
Tout investissement comporte un risque et la valeur des investissements peut varier à la hausse comme à la baisse. Dans le contexte actuel, plusieurs risques potentiels se détachent tout particulièrement. Comme toujours, il sera essentiel d'adopter une approche active dans le cadre de nos stratégies d'allocation d'actifs.



Pour de nombreux analystes, nous allons « tout droit vers une récession » mais les cycles économiques ne sont pas connus à l'avance. Actuellement, ce risque est à nos yeux inexistant. L'économie mondiale enregistre son taux de croissance le plus soutenu depuis 2010 et la croissance des pays émergents reste pour l'heure soutenue.



Les marchés craignent également que les banques centrales se concentrent de plus en plus sur la stabilité financière, et que cela les pousse à commettre une erreur dans le pilotage de leurs politiques monétaires respectives. Le changement de cap de ces politiques pourrait entraîner une récession économique. Là encore, nous ne sommes pas convaincus par ce scénario.



Selon nous, le principal risque serait une accélération suffisamment forte de l'inflation pour obliger les banques centrales à relever les taux d'intérêt plus rapidement que prévu. Compte tenu des valorisations actuelles de nombreuses classes d'actifs, cela entraînerait un ajustement important des prix de marché... Et les segments de marché susceptibles de protéger les investisseurs pourraient se faire de plus en plus rares. Il sera crucial de suivre attentivement l'évolution des indicateurs relatifs à la croissance et l'inflation.



Joseph Little
Responsable de la Recherche macro économique
HSBC Global Asset Management

Les valorisations actuelles témoignent toujours de la croissance solide et de l'inflation faible anticipées par les investisseurs.



[Voir la vidéo](#)

Perspectives gestion diversifiée

Compte tenu de notre analyse de l'environnement pour 2018, l'enjeu majeur dans nos portefeuilles diversifiés est de déterminer dans quelle mesure la situation économique « idéale » est déjà intégrée dans les prix des actifs. Les valorisations actuelles témoignent toujours de la croissance solide et de l'inflation faible anticipées par les investisseurs.

Quelles sont les conséquences pour les emprunts d'État ?

Le potentiel de performance des emprunts d'État internationaux demeure très faible, et la classe d'actifs n'est toujours pas attractive. Nos portefeuilles diversifiés sous-pèsent donc les emprunts d'État internationaux.

Quelles sont vos perspectives à l'égard des actifs dits « risqués » ?

Il est plus difficile d'établir des perspectives pour les obligations privées mondiales. La vigueur de la croissance et la faiblesse de l'inflation sont favorables aux entreprises et, par conséquent, aux obligations privées. Mais ce contexte positif étant déjà largement intégré dans les prix, nous pensons qu'il existe de meilleures opportunités pour nos portefeuilles diversifiés dans d'autres classes d'actifs.

Ce sont selon nous les actions mondiales et les actions émergentes qui présentent les opportunités les plus intéressantes. Outre des valorisations attractives, elles semblent aussi moins vulnérables que les autres classes d'actifs à la perspective d'une conjoncture économique « un peu moins porteuse ». Dans les pays développés, nous pensons privilégier les marchés actions d'Europe et du Japon, dont les valorisations sont moins élevées que celles des autres marchés actions.

Qu'en est-il des marchés émergents ?

Les obligations des marchés émergents libellées en devises locales (et non en dollar) présentent également des opportunités intéressantes, tout comme les actions des marchés émergents, notamment en Asie et en Europe. La croissance accélère dans tous les pays émergents et les nombreuses inquiétudes actuelles ne l'ont pas fait sortir de sa trajectoire. Elle est actuellement soutenue en Chine et en Inde, alors que d'autres pays à peine sortis de la récession, comme le Brésil, affichent encore une dynamique impressionnante. Grâce à plusieurs années de réformes, de nombreux pays sont mieux armés pour résister à une hausse inattendue du dollar américain.

L'une des principales inquiétudes dans de nombreux pays émergents est l'augmentation des niveaux d'endettement, en particulier en dollars. Pour l'heure, les taux de croissance induisent des perspectives toujours favorables. Mais dans un environnement « un peu moins porteur », la sélectivité sera essentielle sur les marchés émergents.



Jane Davies
Gérante de portefeuille senior
HSBC Global Asset Management

Selon nous, les meilleures opportunités d'investissement sur les marchés actions en 2018 seront à rechercher en Asie, en particulier dans les pays du Nord de l'Asie comme la Corée du Sud, Taïwan et la Chine. La poursuite de la croissance économique en Asie l'année prochaine sera favorable aux actions asiatiques.

Perspectives gestion actions

Que s'est-il passé en 2017 ?

Les bourses mondiales se sont inscrites en très forte hausse en 2017. Les actions des pays développés ont progressé de près de 15 % (en dollar), alors que les actions émergentes ont gagné plus du double, avec une performance supérieure à 30 % (en dollar).

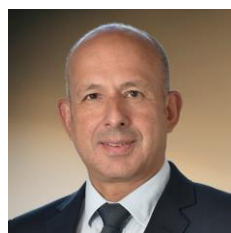
La conjoncture économique a largement soutenu les cours des actions, en particulier dans les pays émergents où les taux de croissance ont été plus élevés. En 2017, la croissance des bénéfices des entreprises a été le principal catalyseur des performances des marchés actions. Cette tendance est rassurante et confirme la pertinence du système de valorisation que nous utilisons pour forger nos opinions à l'égard des investissements en actions.

Quelles sont nos perspectives pour les actions en 2018 ?

Nous pensons que les actions vont continuer à enregistrer des performances solides en 2018. Les actions des marchés émergents devraient une fois encore surperformer les actions des pays développés en raison de valorisations plus attractives, malgré un rebond marqué en 2017. Néanmoins, nous ne pensons pas que les actions des pays développés soient surévaluées et elles conservent donc toute leur place dans un portefeuille diversifié à l'échelle mondiale. Globalement, les actions semblent plus attractives que les autres classes d'actifs.

Selon nous, les meilleures opportunités d'investissement sur les marchés actions en 2018 seront à rechercher en Asie, en particulier dans les pays du Nord comme la Corée du Sud et la Chine. Le continent asiatique devrait continuer à enregistrer une croissance économique plus soutenue que le reste du monde, ce qui sera favorable aux bourses de la région. Les actions japonaises ne sont pas en reste et devraient bénéficier d'une croissance économique supérieure à la moyenne, d'une faible inflation et de la croissance soutenue des bénéfices. Il existe aussi des opportunités intéressantes dans les pays émergents d'Europe, comme la Russie, la Pologne, la Turquie et la Hongrie.

En revanche, le principal risque entourant nos prévisions pour 2018 concerne la manière dont se concrétiseront les scénarios de croissance et d'inflation, qui dépendront notamment de la trajectoire de l'économie américaine. Si l'inflation se redresse ou si la croissance reste dynamique, les banques centrales du monde entier, et notamment la Fed (Réserve fédérale américaine), devront accélérer le processus de relèvement des taux d'intérêt. En tant qu'investisseurs, nous ne sommes pas habitués à ce genre de configuration puisque les taux d'intérêt sont obstinément bas depuis ces dernières années. Même si ce scénario n'est pas le plus probable selon nous, une remontée plus rapide que prévu des taux pourrait toutefois avoir un impact négatif sur les marchés actions internationaux.



Bill Maldonado
Responsable des investissements,
gestion actions
HSBC Global Asset Management

Après une année marquée par des performances positives, l'environnement des obligations est plus contrasté pour 2018. Il faudra donc absolument faire preuve de sélectivité.

Perspectives gestion obligataire

Que s'est-il passé en 2017 ?

En 2017, les obligations ont bénéficié d'une croissance économique soutenue, d'une inflation faible et d'une dissipation des risques politiques, et aucun événement tel que le Brexit ou l'élection de Donald Trump en 2016 ne s'est reproduit. Les banques centrales ont également continué à acheter ou à détenir un volume considérable d'obligations, ce qui a aussi soutenu les marchés.

L'appétit des investisseurs pour les obligations est resté prononcé tout au long de l'année et, dans l'ensemble, les marchés obligataires ont enregistré des performances entre 2 % et 10 % selon les classes d'actifs.

Les obligations des marchés émergents ont généré les performances les plus élevées, suivies des obligations à haut rendement (obligations privées plus risquées dont la notation de crédit est inférieure à BBB/Baa)¹. Les obligations notées *investment grade* (les obligations d'entreprise les mieux notées) ont progressé entre 3 % et 5 %, et même les emprunts d'État se sont inscrits en hausse, entre 2 % et 3 %¹.

Quelles sont nos perspectives pour les obligations en 2018 ?

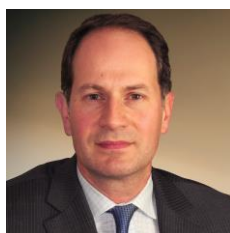
Après une année marquée par des performances positives, l'environnement des obligations est plus contrasté pour 2018. Les performances des emprunts d'État dépendront essentiellement des décisions des banques centrales, puisque les prix des obligations baissent en cas de remontée des taux d'intérêt. Cependant, nous tablons sur une hausse des taux d'intérêt aux États-Unis et en Europe l'année prochaine. Selon nous, les emprunts d'État des pays de la périphérie de la zone euro, comme le Portugal ou l'Irlande, continueront à profiter de la vigueur de la croissance économique.

Les cours des obligations privées devraient en revanche souffrir de la hausse des taux d'intérêt mais aussi de l'interruption progressive des programmes d'achat d'obligations des banques centrales. Nous devons donc faire preuve de prudence et de sélectivité concernant les obligations privées dans lesquelles nous investissons.

Les obligations des marchés émergents demeurent notre classe d'actifs préférée, en particulier en Asie. A moyen terme, elles devraient en effet bénéficier de la croissance économique, de la faiblesse de l'inflation et d'autres facteurs tels que le rebond des prix des matières premières et la vigueur du commerce international.

Le principal risque pour les obligations serait une hausse plus rapide que prévu des taux d'intérêt, qui entraînerait une baisse de la valeur des obligations et ferait baisser le niveau d'équilibre à long terme de l'économie mondiale.

¹ Source : HSBC Global Asset Management



Xavier Baraton
Responsable des investissements,
gestion obligataire
HSBC Global Asset Management



Information importante

Cette présentation est 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. En conséquence, HSBC Global 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 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.

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 : 75419 Paris cedex 08

Adresse d'accueil : Immeuble Coeur Défense | 110, esplanade du Général de Gaulle - La Défense 4 - 92400 Courbevoie - France

www.assetmanagement.hsbc.com/fr

Document non contractuel, mis à jour fin décembre 2017.

Copyright : Tous droits réservés © HSBC Global Asset Management (France), 2017.