

Lettre Patrimoniale n°3

Octobre 2024

Bienvenue dans ce nouveau numéro de votre lettre patrimoniale.

Le financement de nos systèmes de retraite constitue une source d'incertitudes pour les pensions des futurs retraités. Christian David, responsable du pôle Ingénierie sociale et patrimoniale chez HSBC Assurances Vie (France), fait le point sur le contexte des retraites et nous présente des stratégies pour se préparer de façon efficace.

Il illustre également, par différents exemples, les conséquences d'un départ en retraite à l'âge légal plutôt qu'à l'âge du taux plein, les caractéristiques parfois méconnues de la pension de réversion, ainsi que la nécessité d'une épargne retraite pour les travailleurs indépendants.

Dans un deuxième temps, Olivier Gayno, directeur des Investissements chez HSBC Asset Management* (France), analyse le contexte macroéconomique et nous livre ses perspectives pour les marchés financiers.

Très bonne lecture à tous

SOMMAIRE

- Préparer votre retraite !
- Retraite : 3 exemples et simulations
- L'analyse des marchés financiers

LE CCF RÉCOMPENSÉ



Le CCF a reçu la Corbeille d'or pour les performances des fonds qu'il propose à ses clients.

Cette récompense est une preuve concrète de la pertinence de la démarche d'architecture ouverte mise en œuvre avec la renaissance du CCF.

© 2024 - Les Corbeilles Mieux Vivre Votre Argent. Pour accéder au détail de la méthodologie de cette récompense, rendez-vous sur : <https://investir.lesechos.fr/grand-prix/corbeilles/corbeilles-2024-mieux-vivre-votre-argent-notre-methodologie-2120970>

*HSBC Asset Management est la société de gestion d'actifs du Groupe HSBC. À ce titre, elle gère certains des OPC (Organismes de Placement Collectif) distribués par le CCF à ses clients. Elle intervient également en tant que prestataire de service pour la gestion financière de mandats de gestion (Gestion Déléguée) du CCF et offre une prestation de fourniture des allocations type pour les mandats d'arbitrage de la Banque.

CCF

Préparer votre retraite !

Conséquence de l'augmentation de l'espérance de vie, l'INSEE estime le rapport cotisants sur retraités en France à 1,7* en 2021, alors qu'il était encore supérieur à 2 en 2004, et ce ratio devrait encore se dégrader dans les années à venir sous l'effet du vieillissement de la population. Le risque pesant sur le niveau des futures pensions ne pouvant plus être éladé, Christian David, responsable du pôle Ingénierie sociale et patrimoniale chez HSBC Assurances Vie (France), nous éclaire sur les stratégies les plus pertinentes en matière de préparation de la retraite.

**Source : INSEE (Institut national de la statistique et des études économiques), « Cotisants, retraités et rapport démographique tous régimes », 25/07/2023.*

Quelles sont les conséquences du report de 2 ans de l'âge de départ à la retraite ?

Christian David : Il faut avoir en tête qu'il s'agit d'un report de 2 ans de « l'âge légal de départ », c'est-à-dire l'âge minimal auquel il est possible de faire valoir ses droits à la retraite (sauf régimes ou dispositifs particuliers), indépendamment du nombre de trimestres déjà cotisés. Cet âge légal est maintenant fixé à 64 ans* à partir de la génération née en 1968 (voir tableau récapitulatif ci-dessous). Il est à distinguer de « l'âge du taux plein », qui est celui auquel il est possible de prétendre à une pension sans décote : il faut avoir cotisé 172 trimestres (soit 43 ans) à partir de la génération née en 1965, ou avoir atteint l'âge de 67 ans (âge du taux plein quel que soit le nombre de trimestres cotisés). Un grand nombre d'actifs, notamment ceux qui ont fait des études longues et commencé à cotiser tard, sont donc incités à prolonger leur activité au-delà des 64 ans de l'âge, afin d'obtenir une meilleure pension.

**Sauf cas particuliers entrant dans le dispositif spécifiques des « carrières longues » (débutées avant l'âge de 21 ans).*

Quelles sont les solutions pour assurer le financement de notre système de retraites ?

CD : Il n'existe que trois grandes options pour rééquilibrer le régime actuel de retraites par répartition. La première consiste à travailler plus longtemps, mais on a pu constater que les Français y sont moins favorables que dans la plupart des autres pays européens. Une autre possibilité serait d'augmenter les cotisations, mais cela pèserait sur les revenus nets des actifs et augmenterait le coût du travail pour les entreprises. La troisième alternative serait de diminuer le niveau des pensions (ou les revaloriser dans des proportions inférieures à l'inflation), mais cela remettrait en cause le pouvoir d'achat des retraités et des futurs retraités.

Compte tenu des incertitudes sur les politiques qui seront menées dans les prochaines années, et de l'augmentation de la proportion de retraités dans la population, il est souhaitable de se constituer dès que possible une épargne retraite « par capitalisation » qui permettra, le moment venu, de compléter les pensions versées par les différents régimes de base et complémentaires.

Quel doit être le niveau de cette épargne retraite ?

CD : Cela dépend de la situation de chacun (famille, patrimoine, niveau et type de revenus, etc...). Une bonne démarche consiste à effectuer une simulation avec l'aide de votre conseiller, et d'évaluer votre « taux de remplacement », c'est-à-dire le pourcentage de vos revenus qui vous sera versé sous forme de pension lorsque vous ferez valoir vos droits à la retraite. Selon les situations, ce taux de remplacement peut se situer autour de 50% à 60% pour certains salariés du secteur privé, voire beaucoup moins pour les travailleurs indépendants comme les professions libérales ou les commerçants.

La simulation vous indiquera également, en fonction de votre âge et de l'évolution de carrière que vous anticipez, le niveau d'épargne nécessaire pour maintenir votre niveau de vie et réaliser vos projets lors de votre retraite.

Comment peut-on se constituer cette épargne retraite ?

CD : Plusieurs solutions sont possibles : assurance-vie, PEA, épargne d'entreprise, etc...). Cependant, le Plan d'Épargne Retraite (PER) a pris une place importante depuis sa création en 2019. Il est possible d'y déposer une épargne ponctuelle ou régulière, et également d'y transférer d'anciens contrats individuels qui ne peuvent plus être souscrits tels que le PERP (Plan d'Épargne Retraite Populaire), les contrats dits « Madelin » (travailleurs indépendants) ou Préfon (fonction publique), ainsi que votre épargne retraite d'entreprise (sous certaines conditions).

Échéancier : Age légal et retraite à taux plein

Année de naissance	Âge légal de départ à la retraite (hors départs anticipés)	Nombre de trimestres requis pour une retraite à taux plein
1960	62 ans	167
1 ^{er} janvier - 31 août 1961	62 ans	168
1 ^{er} Septembre - 31 décembre 1961	62 ans et 3 mois	169
1962	62 ans et 6 mois	169
1963	62 ans et 9 mois	170
1964	63 ans	171
1965	63 ans et 3 mois	172
1966	63 ans et 6 mois	172
1967	63 ans et 9 mois	172
1968 et années ultérieures	64 ans	172

Quels sont les principaux atouts du PER ?

CD : Outre le fait de donner accès à un fonds en euros ainsi qu'à de nombreux supports en unités de compte* couvrant toutes les classes d'actifs et toutes les zones géographiques, le **PER présente un avantage fiscal** puisque l'épargnant a la possibilité, s'il le souhaite, de déduire ses versements volontaires de ses revenus imposables, dans certaines limites**. Il est à noter que ce choix, irrévocable pour chaque versement, a un impact sur la fiscalité en sortie du PER (rentes viagères, sortie en capital totale ou partielle), dans la mesure où les versements déduits fiscalement à l'entrée seront intégrés à l'assiette de l'impôt sur le revenu. Le choix de bénéficier de la déduction fiscale à l'entrée présente un intérêt notamment si vous anticipez un taux d'imposition moins élevé au moment de votre retraite que pendant la phase d'épargne.

**Pour la part des droits exprimés en unités de compte, les montants investis ne sont pas garantis mais sont sujets à des fluctuations à la hausse ou à la baisse, dépendant en particulier de l'évolution des marchés financiers. Avant d'investir dans un support en unité de compte adossé à un Organisme de Placement Collectif (OPC) de droit français ou étranger, vous devez prendre connaissance impérativement et attentivement de la version française du prospectus et du Document d'Information Clé (DIC), documents réglementaires disponibles auprès des agences CCF, ainsi que la Notice d'Informations du PER présentant les supports disponibles sur le contrat et les frais applicables. Avant toute décision d'investissement, il vous appartient de vous assurer, avec l'aide de vos conseils habituels, que le ou les supports considérés correspondent à votre situation financière, à vos objectifs d'investissement, à votre sensibilité au risque ainsi qu'à la réglementation dont vous relevez (et notamment la législation locale à laquelle vous seriez éventuellement assujéti).*

***Les versements volontaires sont déductibles dans les limites réglementaires dépendant du statut (salarié, non salarié, ...) de l'adhérent. Pour les salariés, déduction possible dans la limite de 10 % des revenus professionnels de l'année précédente, nets de cotisations sociales et de frais professionnels, avec, pour les versements effectués en 2024, une déduction maximale de 35 193,60 € pour les salariés (85 780,80 € pour les travailleurs non-salariés). Fiscalité applicable au 01/10/2024 aux résidents fiscaux français, sous réserve de modifications ultérieures de la législation.*

Le PER permet également une certaine souplesse au moment de la retraite puisqu'il est possible d'en sortir au choix en rente viagère ou en capital (ou un mélange des deux). D'autre part, bien que l'épargne accumulée soit bloquée jusqu'à la retraite, le PER permet une sortie anticipée en capital notamment en cas d'achat de la résidence principale*. Cette possibilité ne peut cependant motiver à elle seule la souscription d'un PER. Enfin, certains PER proposent une gestion pilotée qui permet, si l'épargnant le souhaite, de confier la gestion financière de l'épargne à des professionnels.

**En cas de rachat anticipé pour achat de la résidence principale, il convient de prendre en considération la fiscalité, qui peut le cas échéant être lourde, compte tenu d'un possible changement de tranche d'imposition lié au montant du rachat perçu. La sortie anticipée est également possible dans des cas exceptionnels correspondant à des difficultés majeures, qu'elles soient personnelles ou familiales : décès du conjoint ou du partenaire de Pacs, invalidité du titulaire, de ses enfants, du conjoint ou partenaire de Pacs, expiration des droits à l'assurance chômage du titulaire, cessation d'activité non salariée du titulaire à la suite d'un jugement de liquidation judiciaire. Dans ces derniers cas de figure (hors achat de la résidence principale), le rachat exceptionnel s'effectue en exonération d'impôt sur le revenu (les prélèvements sociaux restent dus).*

Quels sont les principes de la gestion pilotée ?

CD : Lorsque l'âge de la retraite est éloigné, l'épargne placée sur un PER a vocation à être principalement investie en unités de compte (UC), afin d'optimiser son rendement sur un horizon de long terme. Une allocation d'actifs, plus ou moins dynamique selon le profil de risque de l'assuré, est donc mise en œuvre sur l'ensemble de l'encours géré. Puis elle évolue automatiquement de façon à devenir de plus en plus sécurisée jusqu'à l'âge de départ à la retraite indiqué par l'épargnant, qui se trouve ainsi libéré de toute contrainte de gestion de son plan. Il conserve cependant la possibilité d'opter pour la gestion libre, et réalise dans ce cas ses investissements et arbitrages au sein d'une gamme étendue d'unités de compte. **Signalons que les investissements sur les unités de compte, soumises aux fluctuations du marché, peuvent varier tant à la baisse qu'à la hausse et présentent un risque de perte en capital supporté intégralement par l'adhérent.**

Quelle place pour l'assurance-vie en matière d'épargne retraite ?

CD : Réaliser des versements réguliers sur un contrat d'assurance-vie reste un excellent moyen de se constituer un capital en vue de la retraite. Une différence importante avec le PER concerne la disponibilité des sommes investies, puisque l'épargnant peut disposer de son épargne en assurance-vie quand il le souhaite, sur simple demande à son assureur. En revanche, l'assurance-vie ne permet pas de déduire les sommes investies de son revenu imposable. Cependant, la fiscalité* en cas de sortie en capital reste favorable avec l'assurance-vie, puisque seuls les intérêts ou plus-values sont imposables, et non le capital lui-même.

**Fiscalité applicable au 01/10/2024 aux résidents fiscaux français, sous réserve des modifications ultérieures de la législation fiscale. Vous pouvez prendre connaissance du détail de la fiscalité applicable au PER et à l'assurance-vie dans la notice d'information du contrat.*

Quelle est selon vous la meilleure option ?

CD : Si c'est adapté à votre situation, une solution efficace peut être d'épargner chaque mois dans votre PER, en optant pour la déduction fiscale des versements dans les limites évoquées précédemment, et d'alimenter en parallèle un contrat d'assurance-vie grâce à l'économie d'impôt réalisée. **Vous bénéficierez alors à la fois de l'avantage fiscal procuré par le PER et de la souplesse offerte par l'assurance-vie en matière de rachats pendant la phase d'épargne.** Votre conseiller est à votre disposition pour réaliser une étude personnalisée.

Focus : Retraite progressive et cumul emploi-retraite

Quel est le principe de la retraite progressive ?

CD : Cela consiste, en fin de carrière et sous réserve de l'accord de son employeur, à travailler à temps partiel (entre 40% et 80% d'un temps complet*) tout en percevant une partie de sa pension de retraite issue des régimes de base et complémentaires. Cela permet au salarié, s'il a plus de 60 ans et a validé au moins 150 trimestres, de réduire son activité professionnelle, et à l'employeur de continuer à bénéficier des compétences du salarié tout en préparant son remplacement au sein de l'entreprise. Le montant de la pension perçue durant cette période est provisoire et sera recalculé au moment du départ définitif : il sera alors tenu compte des cotisations accumulées durant cette phase, afin de pouvoir bénéficier du taux plein, par exemple.

** L'ensemble des modalités afférentes à ce dispositif est disponible auprès de l'Assurance retraite.*

Et le cumul emploi-retraite ?

CD : C'est un dispositif très différent : il s'agit cette fois de reprendre une activité professionnelle après avoir fait valoir ses droits à la retraite et de cumuler, sous certaines conditions*, ses pensions de retraite (issues des régimes de base et complémentaires) avec les revenus de cette activité. Ce dispositif peut notamment être utile pour d'anciens salariés souhaitant poursuivre leur activité en tant que consultants dans leur domaine de compétence.

**Selon la situation du retraité, ce cumul peut être total ou partiel, et faire l'objet d'un plafonnement.*

3 exemples et simulations*

*Simulations réalisées avec l'outil BIG Expert de Harvest, en septembre 2024. Par hypothèse, les calculs intègrent un taux de croissance moyen forfaitaire des revenus de 1.5% par an jusqu'au départ en retraite. Rentes viagères estimées sur la base d'une épargne constituée avec un taux de rendement de 3 %.

1. L'impact du départ à l'âge légal ou à l'âge du taux plein

Monsieur et Madame sont âgés de 44 ans, ils ont 2 enfants et ont commencé à travailler à l'âge de 23 ans. Ils sont tous deux salariés cadres et leurs revenus sont identiques à hauteur de 60 000 euros annuels.

Une simulation montre que Monsieur pourra partir en retraite au taux plein (sans décote) à l'âge de 66 ans, avec un **taux de remplacement de ses revenus de 61% de son dernier salaire net** (pension estimée de 3 251 €), soit une perte de revenus d'environ 2 000 € mensuels.

Pour atténuer quelque peu cet écart et obtenir un complément de retraite de l'ordre de 450 € chaque mois, il faudrait que Monsieur épargne dès maintenant un montant mensuel quasiment équivalent (de l'ordre de 445 € mensuels).

Si Monsieur souhaite partir plus tôt, par exemple à l'âge légal de 64 ans, le taux de remplacement de son dernier revenu net sera alors que de 54%, soit une perte de revenus de près de 2 400 € mensuels.

En ce qui concerne Madame, elle bénéficie de 8 trimestres de cotisation « de majoration éducation* » en contrepartie de l'éducation des 2 enfants du couple pendant les 4 années suivant leur naissance, et pourra donc partir au taux plein dès l'âge de 64 ans (et non 66 comme son mari). Son taux de remplacement du dernier revenu net est estimé à 63% (pension nette estimée de 3 212 €), soit une perte de revenus d'environ 1 900 €.

**Pour chaque enfant, deux des 4 trimestres de « majoration éducation » sont attribués automatiquement à la mère. Les 2 autres trimestres sont, selon le choix des parents, attribués à un seul d'entre eux ou répartis entre eux. Sauf choix différent du couple dans les 6 mois suivant le 4e anniversaire de la naissance de l'enfant, les 4 trimestres de majoration éducation sont automatiquement accordés à la mère.*

2. L'importance de la pension de réversion

Certaines dispositions peuvent varier selon les professions, mais prenons le cas des salariés du régime général* : au décès de son époux (épouse), le conjoint marié peut prétendre, sous certaines conditions**, à une réversion qui correspond à une fraction de la retraite du défunt (ou de la défunte) : cette réversion s'établit à 54% de la pension perçue par ce dernier (ou cette dernière) pour le régime de base (Assurance Retraite des Salariés), et à 60% pour les régimes complémentaires (Arrco-Agirc).

Les rentes servies par des dispositifs d'épargne par capitalisation tels que le PER (dédié à la retraite), l'assurance-vie ou le PEA fonctionnent différemment : si le titulaire du contrat opte pour une transformation du capital en rente, il choisit alors, en fonction de sa situation et de celle de son conjoint, un niveau de réversion pouvant être de 0%, 60% (cas assez courant) ou 100%. Le montant d'une rente réversible est évidemment moins élevé que celui d'une rente sans réversion.

**Les règles peuvent notamment différer pour les régimes de retraite des professions libérales, artisans, commerçants, fonctionnaires, ou salariés agricoles.*

***Pour les salariés du régime général : sous conditions d'âge (au minimum 55 ans) et de ressources pour les régimes de base, et sous conditions d'âge (au minimum 55 ans sauf cas particuliers) et de non-remariage pour les régimes complémentaires.*

Il convient de signaler qu'une réversion de la pension issue des régimes de base et complémentaires ne peut être demandée que par le conjoint marié (sans durée minimale de mariage requise pour les salariés). Le partenaire de Pacs ou le concubin ne peuvent prétendre à une quelconque réversion. Seuls les dispositifs d'épargne facultatifs et privés évoqués précédemment (PER, assurance-vie, PEA, ...) prévoient, pour la plupart d'entre eux, une possibilité de réversion au partenaire de Pacs, beaucoup plus rarement au concubin.

Les conséquences patrimoniales de ces règles de réversion peuvent donc être importantes pour le partenaire de Pacs ou le concubin. Cela peut être une incitation à prendre une disposition testamentaire en sa faveur ou, par exemple, à réaliser une épargne complémentaire en contrat d'assurance-vie dont il serait le bénéficiaire ou le titulaire.

Pour les personnes concernées par une réversion, il est primordial de connaître le mécanisme qui s'applique dans le cas où l'un des conjoints a été marié plusieurs fois : à son décès, **la réversion des pensions issues des régimes obligatoires (régime de base et complémentaire) sera partagée entre ses ex-conjointes (ou ex-conjoints) et sa conjointe actuelle (ou conjoint actuel) au prorata du nombre d'années de mariage**, rapporté à son nombre total d'années de mariage*.

Prenons un exemple : Monsieur est âgé de 60 ans et Madame de 45 ans, ils sont mariés depuis 10 ans et ont 2 enfants. Ils sont tous deux salariés cadres et leurs revenus sont respectivement de 100 000 € et 40 000 € annuels. Il s'agit d'une seconde union pour Monsieur qui avait auparavant été marié durant 20 ans avec sa précédente épouse. Les pensions de retraite respectives de Monsieur et Madame sont estimées à 3 831 € et 2 500 €. Compte tenu de l'écart important de revenus et par conséquent de la contribution plus élevée de Monsieur aux dépenses du ménage, la pension de réversion prend ici toute son importance.

Si Monsieur venait à décéder dans 10 ans, alors sa conjointe recevrait* seulement 50% de la réversion de sa pension (au titre de ses 20 années de mariage avec le défunt sur un total de 40) et sa première épouse 50% également* (20 années de mariage sur 40). Ce qui ne correspond pas nécessairement à la répartition qu'aurait souhaité Monsieur s'il avait eu le choix...

Cette situation doit donc être anticipée, par exemple en mettant en place une épargne spécifique destinée à compléter les revenus de Madame en cas de décès de Monsieur, et/ou en mutualisant les plafonds de déduction fiscale d'épargne retraite du couple au profit de Madame.

**Sous réserve que chaque bénéficiaire de la réversion remplisse les conditions requises : conditions d'âge (au minimum 55 ans) et de ressources pour les régimes de base, et conditions d'âge (au minimum 55 ans sauf cas particuliers) et de non-remariage pour les régimes complémentaires.*

3. La nécessité d'une épargne retraite pour les indépendants

Monsieur et Madame sont âgés de 44 ans, ils ont 2 enfants. Monsieur est commerçant et chef de son entreprise, Madame est kinésithérapeute, ils ont commencé à travailler à l'âge de 23 ans. Les revenus de Madame s'établissent autour de 70 000 € annuels (au titre de bénéfices non commerciaux), tandis que Monsieur perçoit des revenus à hauteur de 60 000 € annuels (bénéfices industriels et commerciaux) complétés par des dividendes issus de son entreprise à hauteur de 40 000 € annuels.

La rémunération de Monsieur est composée à 40% de dividendes qui n'octroient pas de droits en matière de retraite. Le montant de sa pension sera donc d'autant plus éloigné de ses derniers revenus que la part de dividendes est importante. Une simulation montre que Monsieur pourra partir en retraite au taux plein (sans décote) à l'âge de 66 ans, avec une pension nette d'environ 2 832 € mensuels. Le taux de remplacement de ses anciens revenus (bénéfices industriels et commerciaux + dividendes) sera ainsi proche de 30%.

En ce qui concerne Madame, elle pourra partir au taux plein dès l'âge de 64 ans grâce aux trimestres de « majoration éducation » correspondant à leurs 2 enfants. Mais son **taux de remplacement du dernier revenu net est estimé à 26%** (pension nette estimée de 2 017 €), soit une perte de revenus d'environ 5 700 €.

Cet exemple met en lumière les taux de remplacement très faibles procurés par les régimes de retraite des travailleurs indépendants (commerçants et professions libérales) par rapport à celui des salariés ayant des niveaux de revenus similaires, et **souligne la nécessité d'une épargne retraite conséquente pour ces professions, de préférence dès le début de leur activité.**

Sur tous les sujets concernant la retraite, n'hésitez pas à contacter votre conseiller : il est à votre disposition pour réaliser une étude personnalisée et vous recommander une stratégie adaptée à votre situation.

L'analyse des marchés financiers



Olivier Gayno

Directeur des Investissements, HSBC Asset Management (France)

Quel bilan faites-vous des derniers mois sur le plan macroéconomique ?

Olivier Gayno : La plupart des banques centrales ont maintenant largement entamé leur cycle de baisse de taux d'intérêt, naviguant entre contrôle de l'inflation et prévention d'une potentielle récession globale. L'inflation a en effet considérablement diminué dans la plupart des pays développés. Par conséquent, l'attention s'est déplacée vers les préoccupations liées à la croissance économique à mesure que les risques de récession se sont intensifiés. Il y a eu des divergences régionales notables en la matière. Actuellement, les chiffres économiques indiquent une faiblesse en matière de croissance dans la zone euro et en Chine, alors que les États-Unis semblent nettement mieux orientés. Le scénario d'un atterrissage en douceur* dépend maintenant de la capacité de ces économies, en particulier des États-Unis, à naviguer dans une conjoncture moins favorable. La baisse de taux de 0.50% récemment décidée par la Fed (banque centrale américaine) montre que l'inquiétude d'un ralentissement économique est plus pressante que le risque d'une reprise de l'inflation. Malgré cela, nous pensons qu'un atterrissage en douceur est le scénario économique le plus probable et que la croissance des bénéfices des sociétés va s'étendre à plus de secteurs qu'auparavant. Ainsi, nous nous attendons à une rotation des performances des actions de grande capitalisation axées sur la croissance, en particulier dans le secteur technologique américain, vers des secteurs plus défensifs (peu sensibles à la conjoncture) et axés sur la valeur, tels que les petites capitalisations, l'immobilier, ainsi que les marchés de la zone euro et certains marchés émergents. Si, comme nous le pensons, le cycle de baisse des taux s'accélère, le dollar pourrait alors voir sa valeur baisser contre la plupart des autres devises, ce qui avantagerait en particulier les marchés émergents dont les performances en devises locales pourraient être dopées par le taux de change pour les investisseurs occidentaux. La fragile reprise économique de la Chine reste toutefois importante pour les indices émergents et dépend des dernières mesures de relance locales pour faire face aux risques de déflation et améliorer le moral des consommateurs. Par ailleurs, il sera également intéressant de surveiller la sortie du Japon d'une période déflationniste prolongée, la BoJ (Banque du Japon) s'étant engagée à resserrer sa politique monétaire, ce qui pourrait renforcer le yen. L'amélioration de la demande intérieure et la hausse des salaires ont renforcé l'optimisme quant à une croissance soutenue, ce qui pourrait soutenir les actions japonaises.

**Atterrissage en douceur : ralentissement progressif de l'économie sans entrée en récession.*

Bien entendu, des scénarios économiques alternatifs pourraient se développer car la visibilité actuelle est relativement faible. La question d'une potentielle récession globale reste en effet posée car les indices d'inflation surprennent à la baisse dans les marchés développés et émergents. Aux États-Unis, le taux d'épargne est à son plus bas niveau en 16 ans et la croissance des salaires ralentit, suscitant des craintes quant à un éventuel affaiblissement de la consommation qui constitue le principal moteur de la croissance économique dans la région. En effet, si une politique monétaire restrictive s'avère plus dommageable qu'attendu pour la croissance et que les dépenses de consommation ralentissent sensiblement, une récession est possible. Ce point est particulièrement à surveiller dans la zone euro, car les politiques budgétaires tendent à être plus restrictives qu'auparavant et la Banque Centrale Européenne (BCE) focalise sa politique monétaire sur l'inflation alors que la Fed a des objectifs plus variés (inflation, marché du travail, croissance d'équilibre). Cela nous amène à notre scénario alternatif baissier, où l'inflation ralentit et où la croissance se

contracte fortement. Les indicateurs de la courbe des taux suggèrent une forte probabilité de récession aux États-Unis, mais certains analystes prédisent que les bénéfices des entreprises, bien que ralentissant, ne s'effondreront pas, ce qui constitue un tampon pour la croissance. À l'inverse, un scénario haussier, bien que le moins probable à notre avis, pourrait se développer dans une configuration idéale où l'inflation continue de baisser tandis que la croissance s'accélère. Bien que des gains de productivité, induits par exemple par l'intelligence artificielle, soient à l'œuvre pour stimuler la croissance, ce scénario reste peu probable compte tenu des indicateurs économiques actuels.

Jusqu'à ce que la visibilité sur les scénarios économiques évoqués ici s'améliore, nous nous attendons à des phases de forte volatilité (ampleur des variations de valorisation) des marchés financiers. Par conséquent, nous privilégions les stratégies défensives (prudentes) et une grande diversification géographique et sectorielle. Dans un contexte de croissance mondiale incertaine, plusieurs facteurs de risque tels que les prochaines élections américaines, l'intensification des tensions internationales et la forte concentration des marchés actions rendront les marchés peu prévisibles. Ces derniers mois, nous avons commencé à voir des signes d'une potentielle « grande rotation », où les segments qui avaient précédemment sous-performé commencent à regagner du terrain. Ce phénomène est principalement focalisé sur la nécessité de se diversifier au-delà des valeurs américaines de croissance et technologiques, qui ont dominé le marché au cours des dernières années. Nous pensons que les valorisations de ces entreprises de la technologie commencent à sembler tendues, d'autant plus que les taux d'intérêt restent élevés en absolu et que la croissance rapide des bénéfices de ces entreprises devient plus difficile à atteindre. Parallèlement, nous constatons une amélioration de la croissance des bénéfices et de la performance boursière dans les secteurs et les approches d'investissement qui avaient été délaissés jusqu'à présent. Cela crée des opportunités de diversification vers d'autres actions qui bénéficient de valorisations relatives plus attractives et de sources de profitabilité spécifiques. En outre, en Asie, les marchés tels que ceux de la Chine, l'Inde et l'ASEAN (Asie du Sud-Est, où la technologie a une prépondérance moindre) sont moins dépendants de la demande extérieure et offrent également une large diversification sectorielle. Enfin, les marchés obligataires des entreprises de bonne qualité de crédit devraient être une source importante de diversification des portefeuilles en cas de retrait des marchés actions, car ils continuent d'offrir des taux de rendement relativement intéressants. La prudence peut être de mise sur les marchés du crédit plus risqués telles que les obligations à haut rendement, surtout si le marché du travail se tend plus rapidement que prévu, ce qui aurait une incidence sur les bénéfices des entreprises et augmenterait les risques de défaut.

Achévé de rédiger le 25 octobre 2024.

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 commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Ils ne sauraient constituer un engagement de HSBC Asset Management. Par conséquent, HSBC Asset Management ne saurait être tenue responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ce document et/ou analyse dans ce document.

Chiffres clés

Marchés financiers Indice CAC40 (France - Grandes capitalisations, Source : Euronext)	Indice au 22/10/2024 7 503,28	Variation annuelle + 8,84 %
Inflation Indice des prix à la consommation harmonisé (France, Source : INSEE. Base 2015)	Septembre 2024 123,15	Variation annuelle + 1,44 %
Loyers Indice de référence des loyers (France, Source : INSEE ; Base 100 : 4e T. 1998)	3^e T.2024 144,51	Variation annuelle + 2,47 %
Produit Intérieur Brut (PIB) Taux de croissance du PIB (France, % annuel, Source : HSBC, octobre 2024)	Prévision 2024 + 1,1 %	Rappel 2023 + 0,9 %
Emploi Taux de chômage au sens du Bureau International du Travail (France, Source : INSEE)	2^e T.2024 7,3 %	Rappel 2^e T.2023 7,2 %

Cette publication a un caractère purement informatif et publicitaire. Elle ne peut, en l'état, servir de fondement à une quelconque décision. Les informations contenues dans cette publication ne visent pas à l'exhaustivité, pas plus qu'elles ne constituent un conseil d'ordre financier, juridique ou fiscal. Vous ne devez pas vous fonder sur les informations contenues dans cette publication pour agir, sans avoir obtenu l'avis d'un professionnel. La publication n'est pas conçue pour être distribuée à toute personne présente ou résidente dans des juridictions restreignant sa diffusion. Si vous ne souhaitez plus recevoir de sollicitations de notre part, vous pouvez vous opposer, sans frais, à l'utilisation de vos données personnelles à des fins de prospection commerciale en nous adressant un courrier à l'adresse suivante : CCF, 103 rue de Grenelle, 75007 Paris

HSBC Asset Management est la société de gestion d'actifs du Groupe HSBC. À ce titre, elle gère certains des OPC (Organismes de Placement Collectif) distribués par le CCF à ses clients. Elle intervient également en tant que prestataire de service pour la gestion financière de mandats de gestion (Gestion Déléguée) du CCF et offre une prestation de fourniture des allocations type pour les mandats d'arbitrage de la Banque.

HSBC Global Asset Management (France) 421 345 489 RCS Nanterre. S.A au capital de 8.050.320 euros. Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (n° GP99026) ; Adresse postale : 38 avenue Kléber 75116 PARIS ; Adresse d'accueil : Immeuble Cœur Défense | 110, esplanade du Général de Gaulle - La Défense 4 - 92400 Courbevoie - France ; www.assetmanagement.hsbc.fr

HSBC Assurances Vie (France) - Société Anonyme au capital de 115 000 000 euros - SIREN 338 075 062 RCS Nanterre N° ADEME : FR232701_03ZAGT - Adresse postale : 38, avenue Kléber - 75116 Paris - Siège social : Immeuble Cœur Défense 110, esplanade du Général de Gaulle - 92 400 Courbevoie - Entreprise régie par le Code des Assurances

CCF - S.A. au capital de 147 000 001 euros, agréée en qualité d'établissement de crédit et de prestataire de services d'investissement, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 315 769 257 - Siège social : 103 rue de Grenelle, 75007 Paris. Intermédiaire en assurance immatriculé à l'ORIAS sous le numéro 07 030 182 (www.orias.fr).

