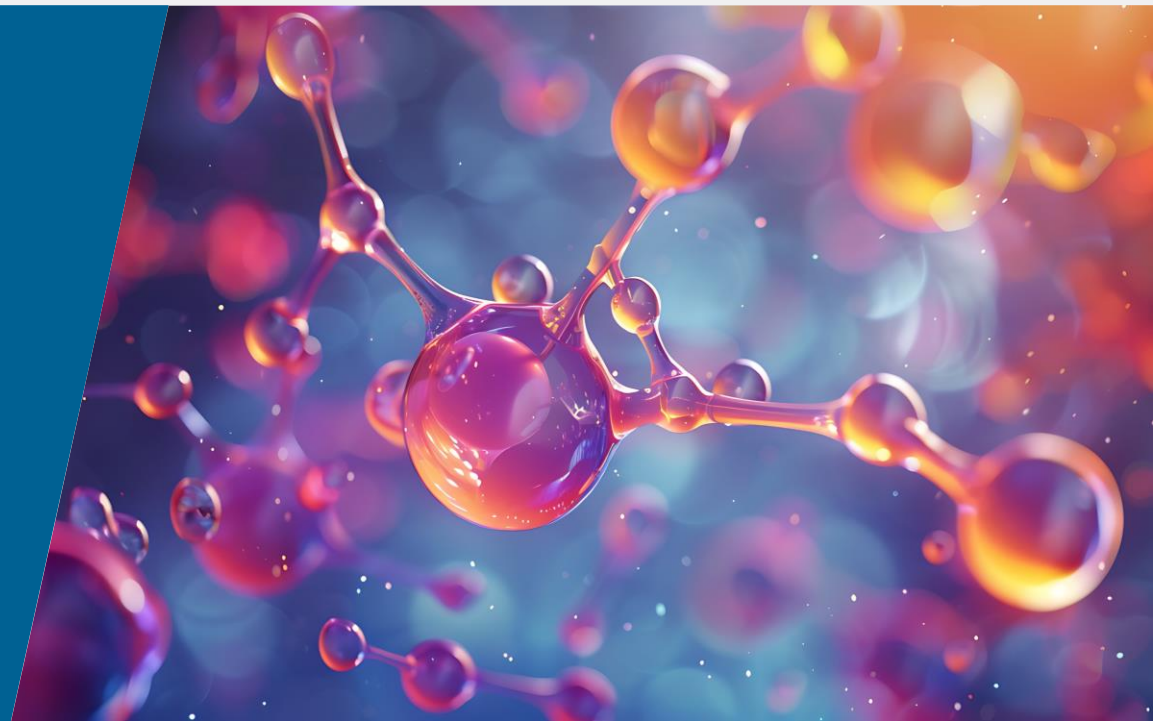


Allocation d'actifs globale - Éclairage

Octobre 2024

Fidelity Solutions & Multi Asset

Vues arrêtées au 30 septembre 2024



Informations sur les risques

Les investisseurs doivent prendre note du fait que les opinions énoncées peuvent ne plus être d'actualité et avoir déjà été mises à exécution.

La valeur des investissements et des revenus qui en découlent peut évoluer à la hausse comme à la baisse et le client est susceptible de ne pas récupérer l'intégralité du montant initialement investi. Les valeurs citées dans ce document ne constituent pas des recommandations d'achat ou de vente. Elles ne sont données qu'à titre d'illustration.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les investissements à l'étranger peuvent être affectés par l'évolution des taux de change des devises.

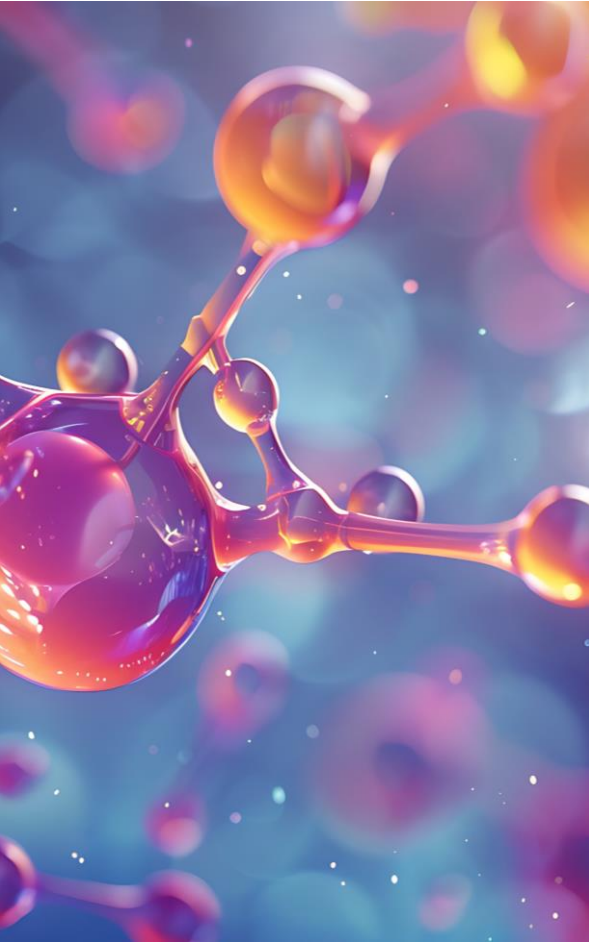
Le cours des obligations est influencé par l'évolution des taux d'intérêt, des notations de crédit des émetteurs et d'autres facteurs tels que l'inflation et les dynamiques de marché. En règle générale, le cours d'une obligation baisse en cas de hausse des taux d'intérêt. Le risque de défaut est fonction de la capacité de l'émetteur à payer les intérêts et à rembourser le prêt à l'échéance. En conséquence, le risque de défaut peut varier entre les États émetteurs et les entreprises émettrices.

Un bien immobilier ou un terrain peut être difficile à vendre, raison pour laquelle les investisseurs peuvent ne pas être à même de liquider leur investissement au moment où ils le souhaitent. La valeur d'un bien immobilier repose généralement sur l'opinion d'un valorisateur plutôt que sur des faits.

Vue d'ensemble

En résumé

Gérer les risques dans une période intéressante



Nous continuons à évoluer dans un environnement de fin de cycle, qui est généralement **favorable aux actifs risqués, mais avec une volatilité accrue**. Les banques centrales doivent désormais relancer la croissance et consolider les récentes baisses de l'inflation, alors que des tensions subsistent sur les marchés du travail.

Les investisseurs doivent composer avec une **situation positive en termes absolus** mais aussi avec des évolutions marginales plus négatives, sans oublier l'équilibre des risques. Globalement, le rythme de croissance proche de 3 % aux États-Unis (selon les prévisions en temps réel « Nowcasting ») et les 200 points de base de baisse des taux prévus par la Réserve fédérale américaine lors des 12 prochains mois font état d'un contexte favorable à la prise de risque.

Cependant, la situation a commencé à se détériorer. Le chômage augmente progressivement, la consommation montrent des signes de ralentissement et les résultats des enquêtes conjoncturelles demeurent faibles à l'échelle mondiale. Les risques géopolitiques sont élevés et nous suivons également de près la saisonnalité et l'assèchement des liquidités.

Dans cet environnement délicat, nous avons choisi de **limiter le risque actif dans notre allocation d'actifs, tout en renforçant modérément notre exposition au risque via des opérations de portage pour profiter du repli des taux d'intérêt. Nous apprécions les obligations à haut rendement, la dette émergente, les devises des pays émergents et les sociétés de placement immobilier (REIT), tout en restant proches de la neutralité vis-à-vis des actions et de la durée**. Les actions américaines bénéficient de très bons fondamentaux et les actions britanniques présentent le plus fort potentiel de valorisation. La situation macroéconomique étant particulièrement éprouvante en Europe, nous préférons les Bunds aux bons du Trésor américain, tout en faisant preuve de prudence sur les devises européennes. Malgré un prix élevé, l'or devrait continuer à « briller » dans cet environnement de fin de cycle et de baisse des taux d'intérêt.

Source: Fidelity International, septembre 2024.

Gérer les risques dans une période intéressante



Qu'est-ce qui a changé ?

- **Priorité au portage** : Nous renforçons notre exposition aux opérations de portage dans le sillage de la baisse des taux d'intérêt. Nous préférons la dette des pays émergents au sens large, certaines devises émergentes et certains segments des marchés actions, comme l'immobilier.
- **Neutralité renforcée en matière de duration** : L'inflation est en passe d'être maîtrisée, d'où la corrélation à nouveau négative entre les actions et les obligations. De plus, les banques centrales mondiales assouplissent leur politique et la réunion de septembre de la Fed s'est révélée plus accommodante que nous ne l'avions prévu.



Qu'est-ce qui n'a pas changé ?

- **Risque géopolitique élevé** : La situation se dégrade sur plusieurs fronts dans le monde. L'élection présidentielle américaine sera cruciale et nous assistons à une escalade des tensions au Moyen-Orient.
- **Toujours en fin de cycle** : Nos analyses et nos modèles de régime indiquent que nous sommes en fin de cycle, une phase marquée par des performances positives mais une volatilité accrue.



Que surveillons-nous ?

- **La politique** : Nous suivons étroitement l'élection présidentielle américaine, le nouveau gouvernement japonais, l'annonce du budget d'automne au Royaume-Uni et l'incertitude politique et budgétaire en Europe.
- **Croissance et bénéfices** : Nous suivons de près la croissance et les bénéfices, qui semblent plus mitigés depuis quelque temps.

Source : Fidelity International, septembre 2024.

Les thèmes clés qui animent les marchés



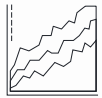
La croissance mondiale
subit des soubresauts



Les risques
géopolitiques
demeurent élevés



Le reflux de l'inflation est
inégal et fragile



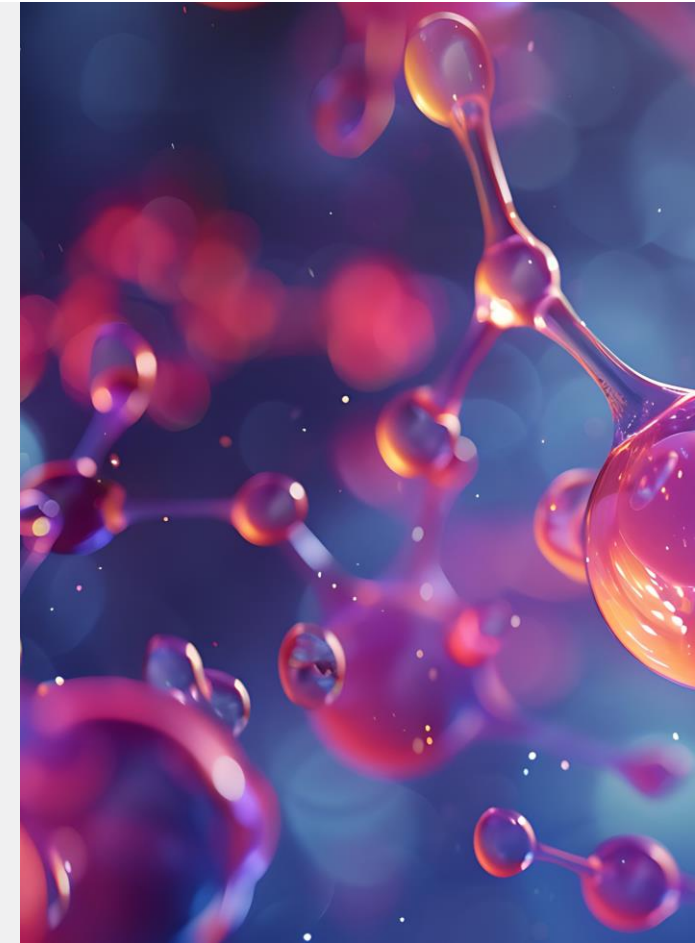
La corrélation actions-
obligations diminue



La consommation
montre des
signes de fragilité



La stabilisation contrôlée
se poursuit en Chine



Source : Fidelity International, septembre 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

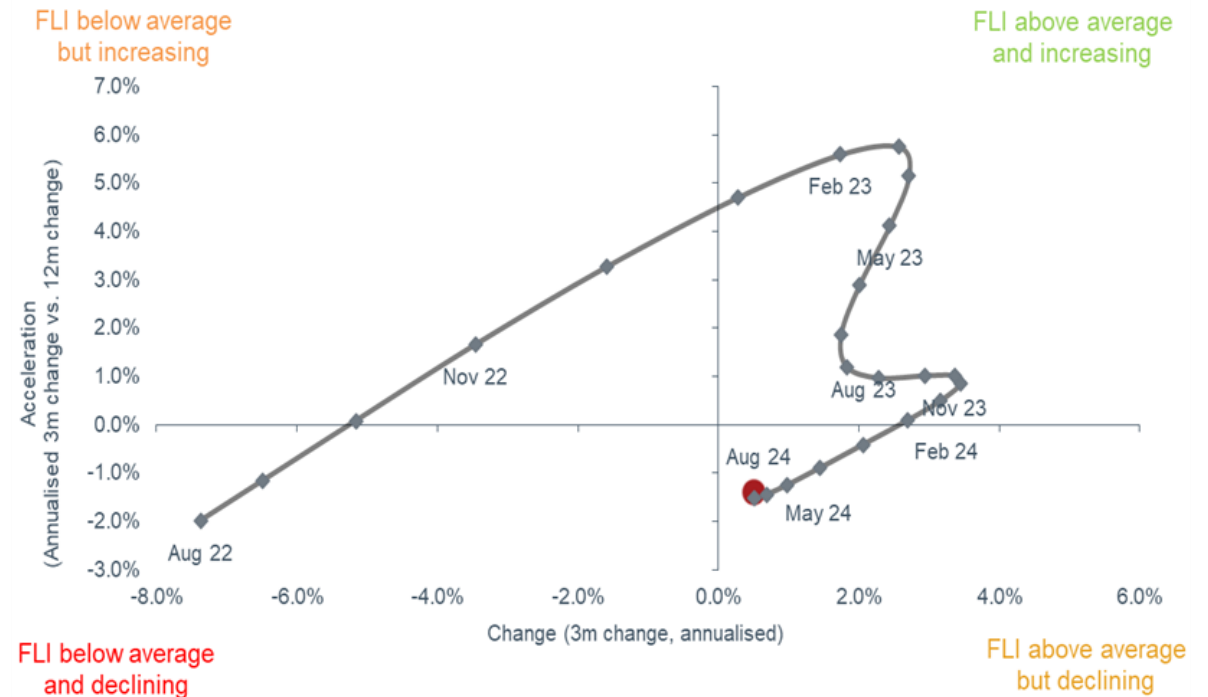
Les thèmes clés qui animent les marchés



La croissance mondiale subit des soubresauts

- L'indicateur avancé de Fidelity laisse toujours augurer une baisse des taux de croissance mondiaux et se situe actuellement dans le quadrant inférieur droit.
- L'incertitude et la volatilité des données sont évidentes au regard des dernières révisions, qui placent désormais notre indicateur avancé dans le quadrant inférieur droit (alors qu'il était auparavant dans le quadrant inférieur gauche).
- Les données mondiales demeurent volatiles, ce qui est logique dans un environnement de fin de cycle. Les enquêtes de conjoncture et les échanges commerciaux semblent négatifs. En revanche, les commandes à l'industrie ainsi que les segments de la consommation et du travail semblent désormais moins défavorables.
- Nous assurons un suivi étroit d'un large éventail de données afin de savoir si les responsables politiques sont « en retard sur la courbe » ou s'ils seront en mesure de soutenir efficacement la croissance en 2025.

Hors de danger...pour l'instant



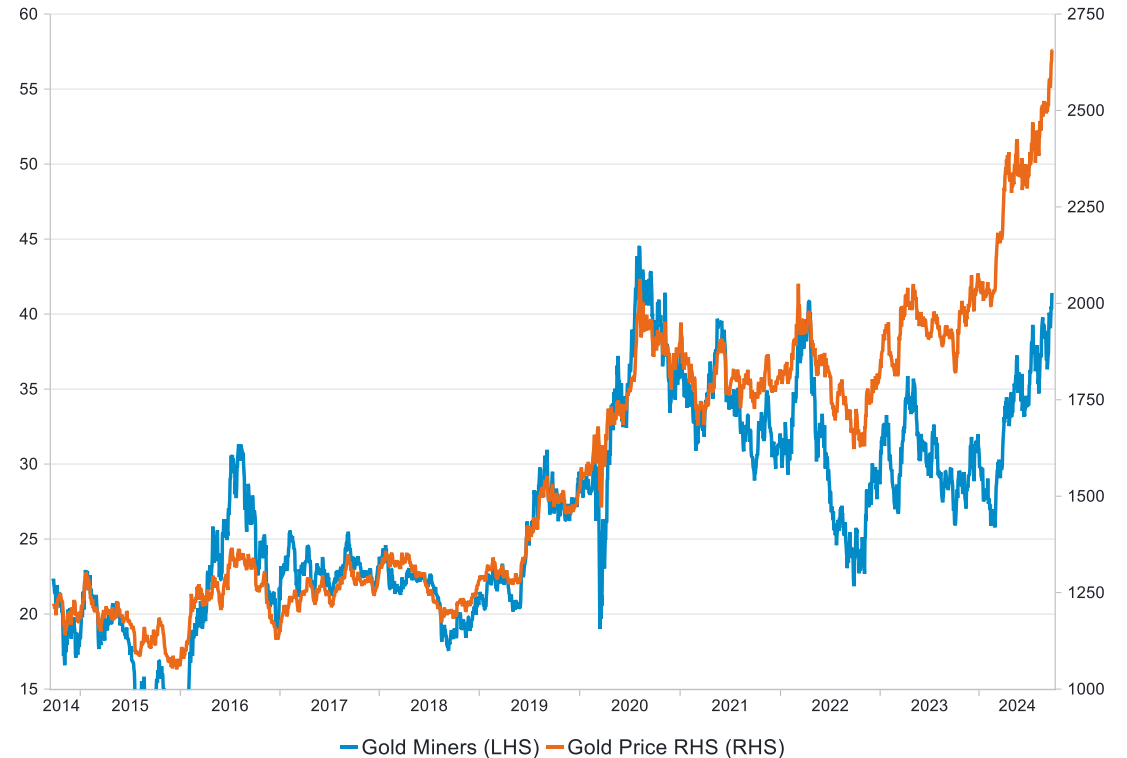
Source: Fidelity International, septembre 2024.



Les risques géopolitiques demeurent élevés

- Les marchés sont toujours confrontés à des risques géopolitiques extrêmes.
- Les conflits au Moyen-Orient et la guerre entre la Russie et l'Ukraine semblent s'intensifier avec un risque de contagion au reste du monde.
- L'élection présidentielle américaine va gagner en importance d'ici le 5 novembre.
- Le nouveau Premier ministre japonais devrait progressivement clarifier sa position en matière de politique étrangère.
- La stabilité des structures budgétaires et politiques en Europe reste incertaine.
- Le budget d'automne du Royaume-Uni commence déjà à se répercuter sur la confiance des ménages.

Nous utilisons l'or et les groupes miniers comme couverture géopolitique



Source: Fidelity International, Macrobond, September 2024

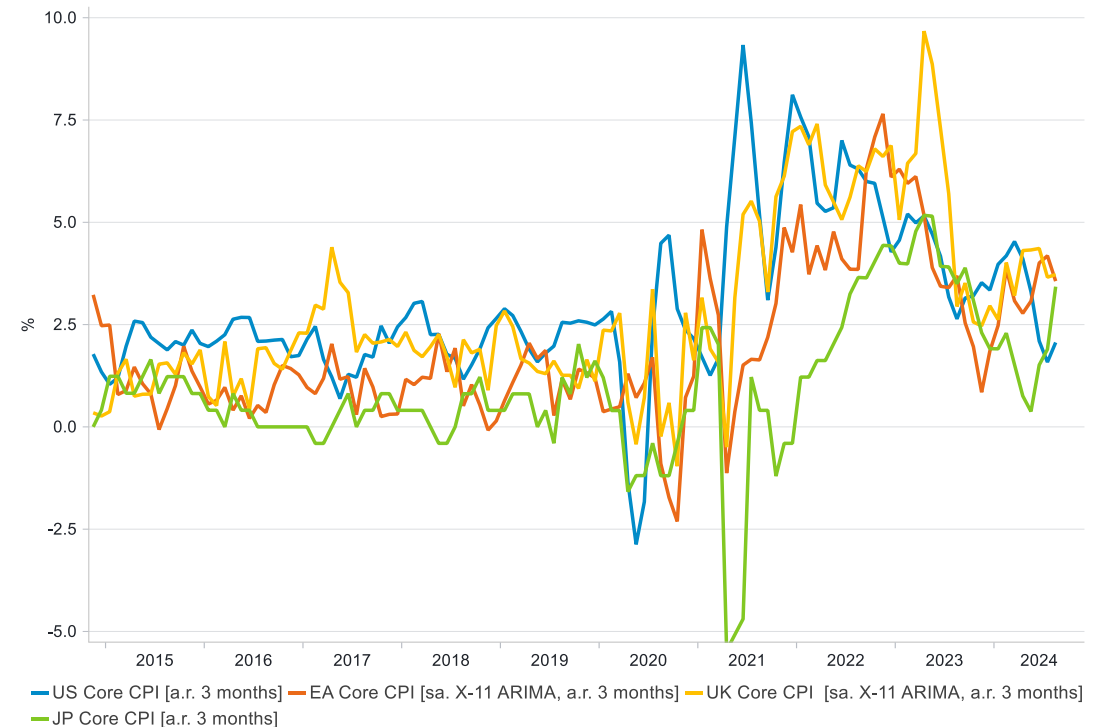
Source: Fidelity International, Macrobond, septembre 2024.



Le reflux de l'inflation est inégal et fragile

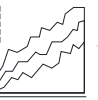
- L'inflation a nettement baissé depuis ses plus hauts, mais les données sont très dispersées et volatiles, ce qui n'était pas le cas avant la crise sanitaire.
- Bien qu'une forte incertitude entoure les projections d'inflation, le rythme de croissance des salaires donne à penser que l'inflation des services pourrait rester supérieure aux niveaux pré-pandémie.
- L'inflation américaine a sensiblement évolué par rapport au premier trimestre et la dynamique laisse présager un niveau proche de l'objectif de la Fed.
- L'inflation semble plus tenace en zone euro et au Royaume-Uni et elle fait son retour au Japon.

L'inflation américaine a sensiblement décéléré par rapport au 1^{er} trimestre



Source: Fidelity International, Macrobond, September 2024.

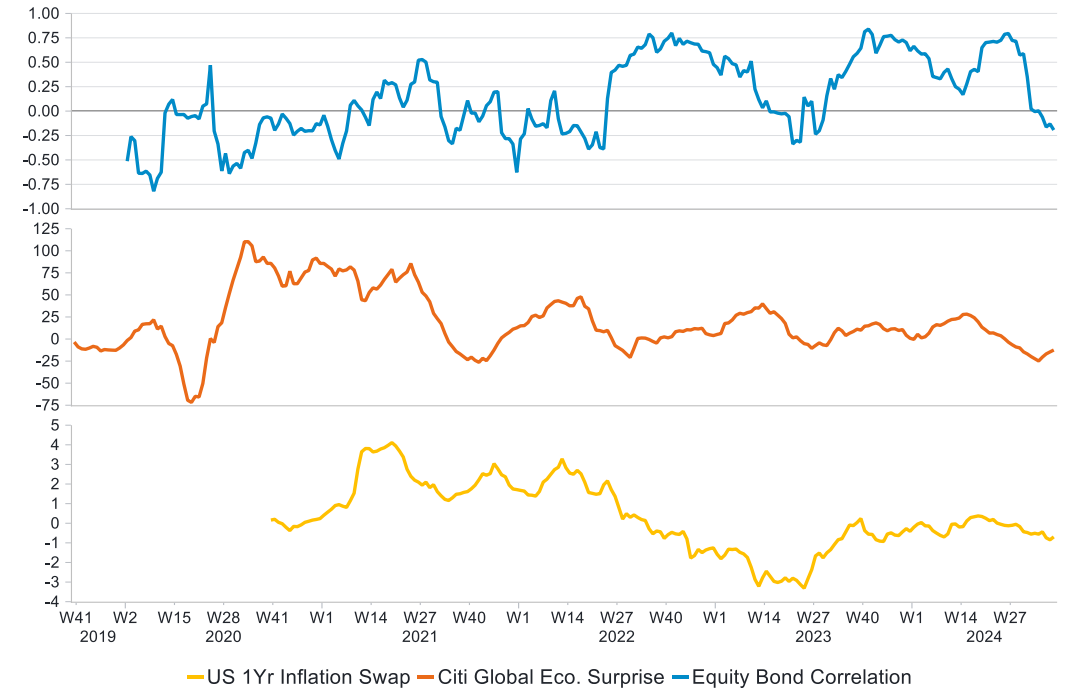
Source: Fidelity International, Macrobond, septembre 2024.



La corrélation actions-obligations diminue

- Les obligations semblent bénéficier de facteurs de soutien plus solides, avec la dissipation progressive du risque extrême de remontée de l'inflation et donc des rendements.
- La croissance ralentit plus fortement que l'inflation. Avec l'orientation actuelle des risques et l'assouplissement des politiques monétaires, les points hauts des rendements sont probablement derrière nous.
- Ce qui justifie notre positionnement plus neutre à l'égard des emprunts d'État, en raison de leur avantage en termes de diversification.

La corrélation entre les actions et les obligations est plus nettement négative



Source: Fidelity International, Macrobond, U.S. Treasury, U.S. Department of Treasury, September 2024

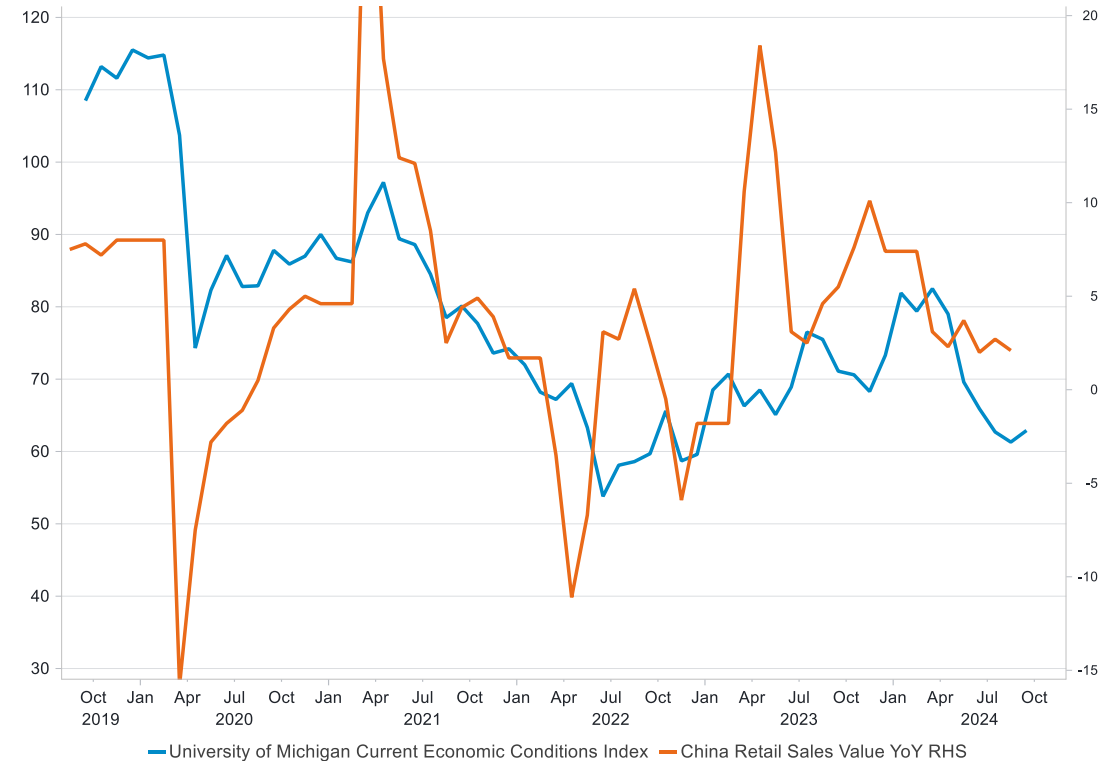
Source: Fidelity International, Macrobond, Bloomberg, septembre 2024.



La consommation montre des signes de fragilité

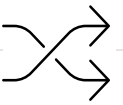
- Aux États-Unis, la consommation montre des signes de tension, notamment chez les ménages à faibles revenus.
- Par ailleurs, la thématique de la consommation se dégrade, tandis que la contraction généralisée des ventes de détail en Chine se poursuit sous l'effet des difficultés persistantes du marché immobilier.
- Nous surveillons étroitement les statistiques de l'emploi, car la moindre dégradation supplémentaire pourrait entraîner un ralentissement de la croissance plus marqué que ne le prévoit notre scénario central.

Les signes de ralentissement se multiplient aux États-Unis et en Chine



Source: Fidelity International, Macrobond, Bloomberg, September 2024.

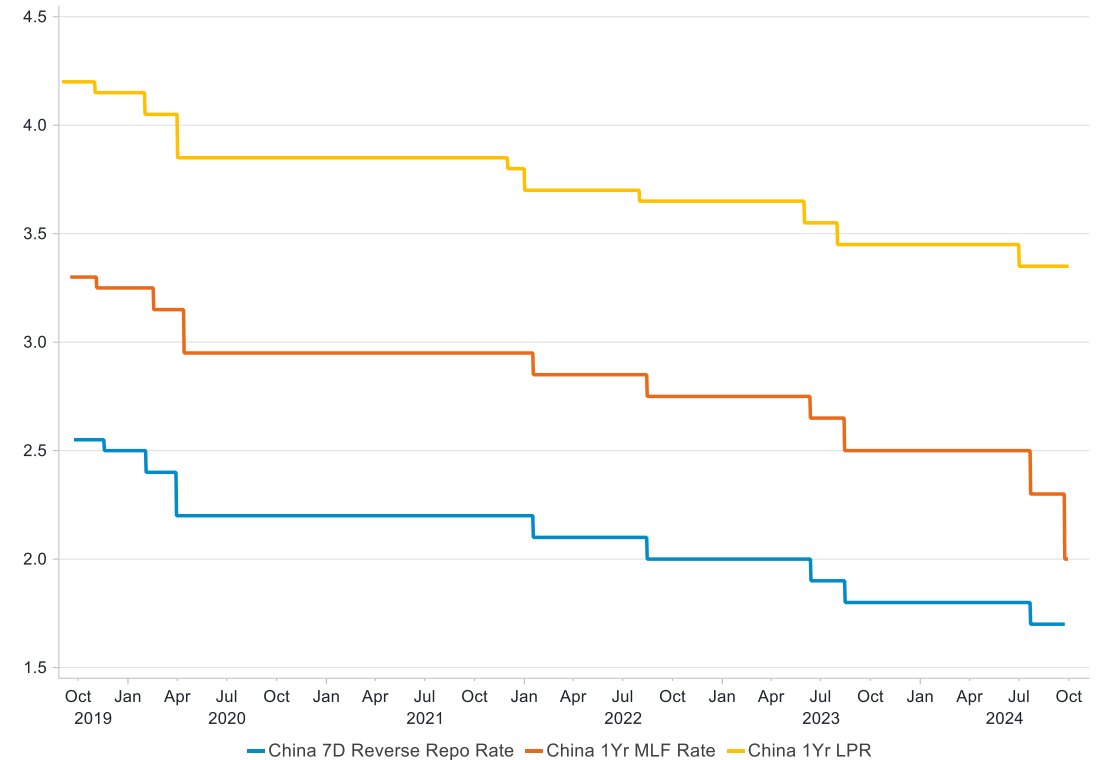
Source: Fidelity International, Macrobond, Bloomberg, septembre 2024.



La stabilisation contrôlée se poursuit en Chine

- Les statistiques économiques de la Chine se sont avérées plus modérées que prévu. Compte tenu de l'équilibre des risques, le PIB devrait ressortir en-deçà de l'objectif de 5 %.
- Nous restons convaincus que des efforts de stabilisation plus vigoureux sont nécessaires. Les dernières mesures annoncées et la capacité d'intervention en urgence des responsables politiques sont donc les bienvenues. Cependant, les mesures de soutien restent progressives et leur impact sera probablement plus marqué sur les marchés financiers que sur l'activité économique réelle.

Un assouplissement légèrement plus énergique et coordonné



Source: Fidelity International, Bloomberg, September 2024.

Source: Fidelity International, Macrobond, Bloomberg, septembre 2024.

L'allocation d'actifs tactique

Opinions clés

Thèmes macroéconomiques mondiaux

La croissance mondiale
subit des soubresauts

Les risques géopolitiques
demeurent élevés

Le reflux de l'inflation
est inégal et fragile

La corrélation actions-obligations
diminue

La consommation montre
des signes de fragilité

La stabilisation contrôlée
se poursuit en Chine

Opinions clés

Neutres sur les
actions

Neutres sur le
crédit

Neutres sur les
emprunts d'État

Neutres
sur les liquidités

Meilleures idées AAT

Préférence aux
actions américaines et
britanniques

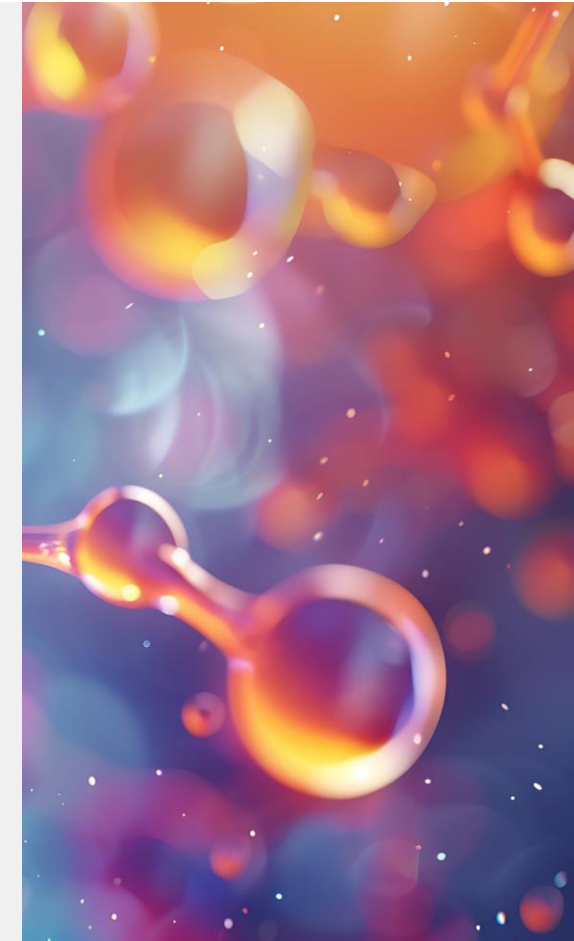
Privilégier les Gilts et
les Bunds aux bons
du Trésor

Opérations de portage via
la dette émergente,
certaines devises, le crédit
à courte échéance

Les REIT et la santé
sont nos secteurs
préférés

Utiliser l'euro et la
livre sterling comme
devises de
financement

Diversification via des
instruments de
volatilité et les
placements alternatif



Source : Fidelity International, septembre 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

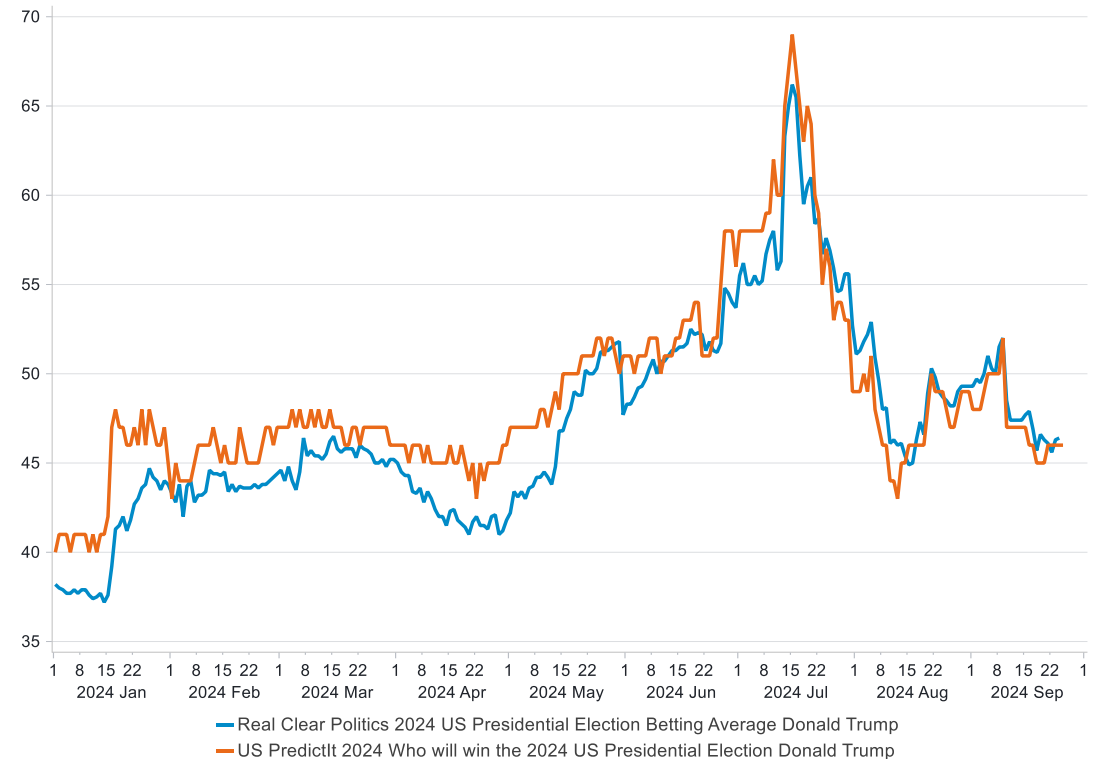
Actions

Laisser l'audace de côté

- À l'approche de l'élection américaine et en raison de l'incertitude entourant la trajectoire économique, le moment n'est pas venu de prendre un risque actif trop élevé
- C'est ce que montrent nos indicateurs quantitatifs, qui n'émettent pas de signaux forts et sont assez fluctuants.
- Les valorisations sont plutôt élevées et le positionnement des investisseurs est assez important.
- La situation semble donc source de volatilité et nous recherchons des opportunités plus intéressantes pour prendre des risques.

Oct.-24	Sept.-24	Août-24	Juil.-24	Juin-24	Mai-24	Avril-24	Mars-24	Fév.-24
○	○	+	+	+	○	+	+	+

La croissance et la politique restent sources d'incertitudes



Source: Fidelity International, Bloomberg, September 2024.

Source : Fidelity International, septembre 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

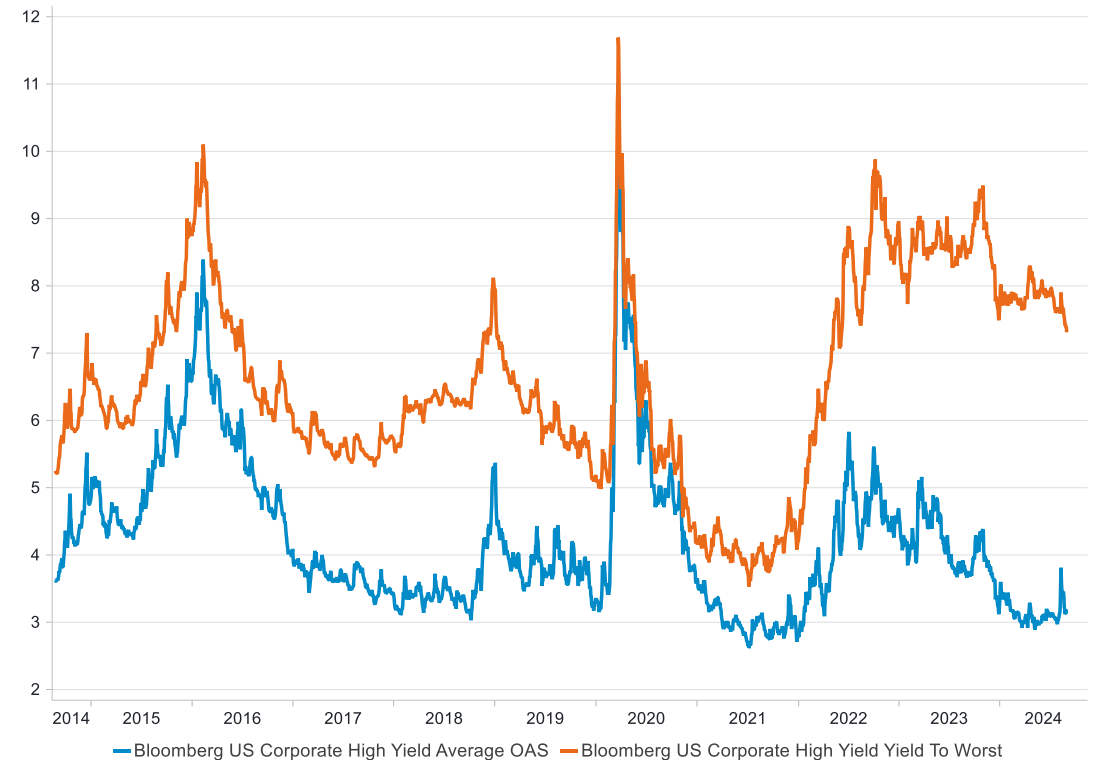
Crédit

Sélectivité et portage pour le juste prix

- Compte tenu du resserrement des spreads, nous restons prudents quant à l'exposition au risque de crédit malgré le niveau attractif - mais en baisse - des rendements globaux.
- Globalement, les fondamentaux du crédit ne sont pas mauvais.
- Nous privilégions une approche très sélective et préférons exploiter le spread sans être trop exposés à la durée. Nos actifs préférés sont : les obligations à haut rendement de courte durée, les obligations convertibles contingentes, le crédit structuré, les obligations convertibles et la dette des pays émergents.

Oct.-24	Sept.-24	Août-24	Juil.-24	Juin-24	Mai-24	Avril-24	Mars-24	Fév.-24
○	○	○	○	○	○	○	○	-

Les spreads de crédit sont serrés



Source: Fidelity International, Bloomberg, August 2024.

Source : Fidelity International, septembre 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

Emprunts d'État

Neutres sur les emprunts d'État

- En réduisant les taux de 50 pb, la Fed a clairement annoncé que les baisses de taux pourraient être ajustées rapidement. Cela nous rend prudents vis-à-vis des sous-pondérations importantes en termes de durée, d'autant que la corrélation obligations/actions est devenue plus favorable.
- Alors que les anticipations du marché restent agressives, la Fed prévoit désormais quatre baisses en 2024, dont deux effectuées en une seule intervention.
- Par conséquent, nous pensons que les rendements obligataires vont évoluer dans une fourchette plus étroite, même si nous sommes plus prudents concernant les obligations à plus longue échéance en raison des risques budgétaires.

Oct.-24	Sept.-24	Août-24	Juil.-24	Juin-24	Mai-24	Avril-24	Mars-24	Fév.-24
○	-	○	○	-	-	○	○	○

La Fed a annoncé 4 baisses des taux en 2024



Source: Fidelity International, Macrobond, September 2024

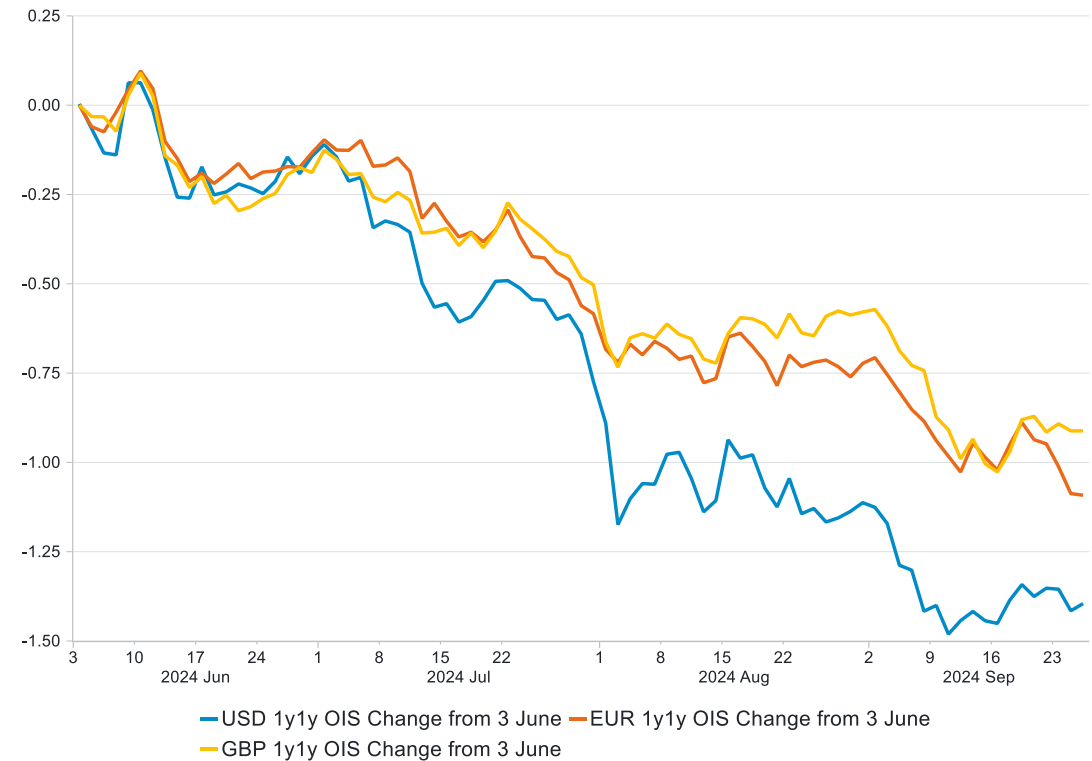
Source : Fidelity International, septembre 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

Meilleures idées

Les Gilts et les Bunds possèdent un meilleur potentiel de valorisation

- Les marchés anticipent une forte baisse des taux directeurs de la Fed, mais des cycles d'assouplissement moins marqués de la part de la BOE et la BCE.
- Selon nous, les fondamentaux américains ne sont pas si mauvais que cela par rapport à l'Europe, qui connaît des problèmes de croissance structurelle et où les indices PMI sont très mauvais.
- Les anticipations des taux courts pourraient converger et cette tendance devrait se refléter sur toute la courbe.

L'exceptionnalisme américain



Source: Fidelity International, Macrobond, September 2024

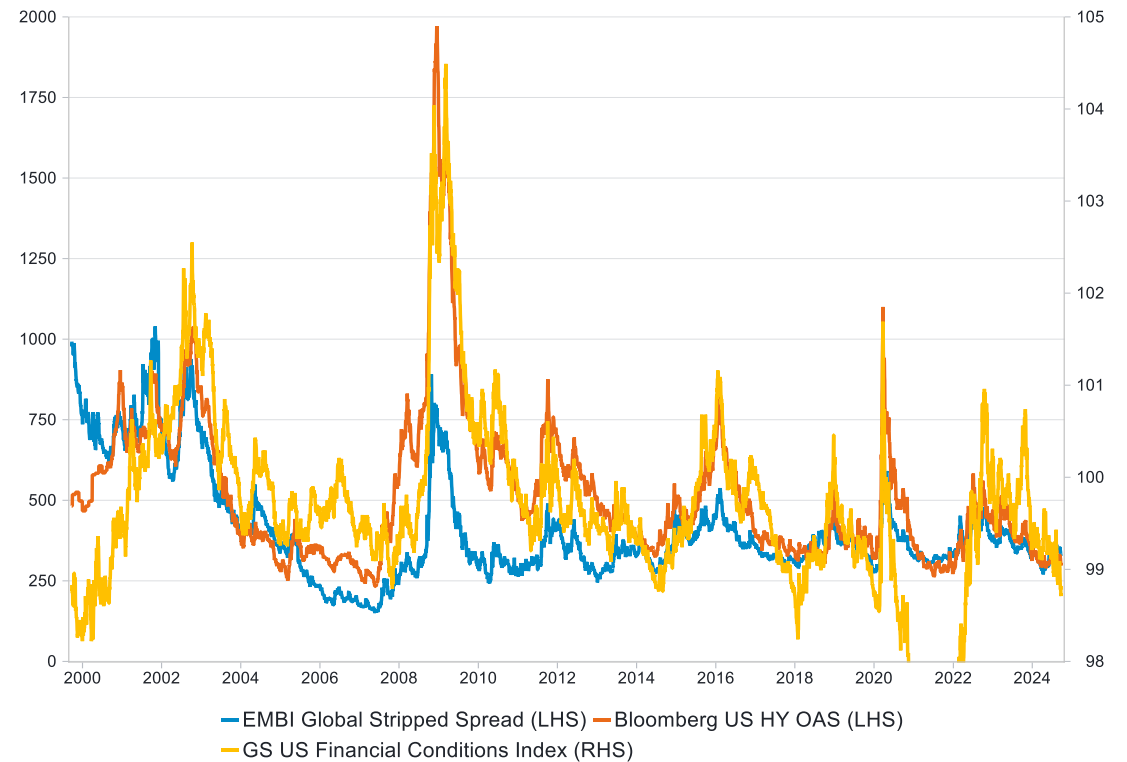
Source : Fidelity International, septembre 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

Meilleures idées

Un optimisme accru à l'égard de la dette émergente

- Nous sommes désormais positifs à l'égard de la dette émergente en devise forte et en devise locale car l'environnement extérieur est devenu plus favorable. Le dollar s'est déprécié, la Fed baisse ses taux, les prix de l'énergie semblent maîtrisés et les conditions financières se sont assouplies.
- On observe, sur les marchés émergents, des taux réels très élevés et des opportunités de portage intéressantes alors que les marchés sous-estiment le rythme des baisses de taux.

Les conditions financières semblent très favorables



Source: Fidelity International, Macrobond, September 2024

Source : Fidelity International, septembre 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

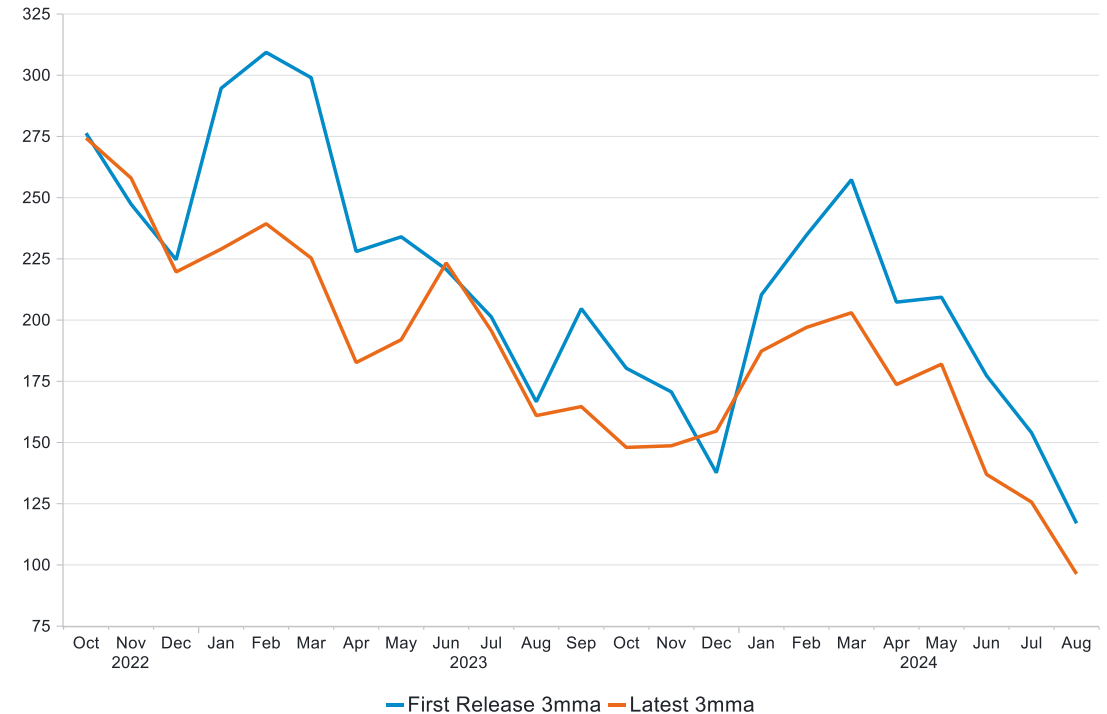
Meilleures idées

Neutres vis-à-vis du dollar

- Nous avons révisé à la baisse notre opinion positive à l'égard du dollar, car le marché du travail a clairement ralenti et les révisions ont effacé en partie la vigueur constatée précédemment.
- Face à cette situation et compte tenu de l'inflation, la Fed a dû passer en mode « gestion des risques » en procédant à des baisses de taux proactives qui réduisent l'avantage du dollar de termes de rendement.
- Il est toujours dangereux de sous-pondérer le billet vert en raison du « sourire du dollar » (sa capacité à performer dans les situations extrêmes). Nous cherchons à juguler le risque d'une dépréciation même modeste du dollar en utilisant des actifs qui devraient bénéficier de sa dépréciation, comme les devises des pays émergents.

La dynamique s'est infléchi sur le marché du travail américain

Créations d'emplois privés (hors secteur agricole) aux Etats-Unis



Source: Fidelity International, Macrobond, BLS, U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS), September 2024

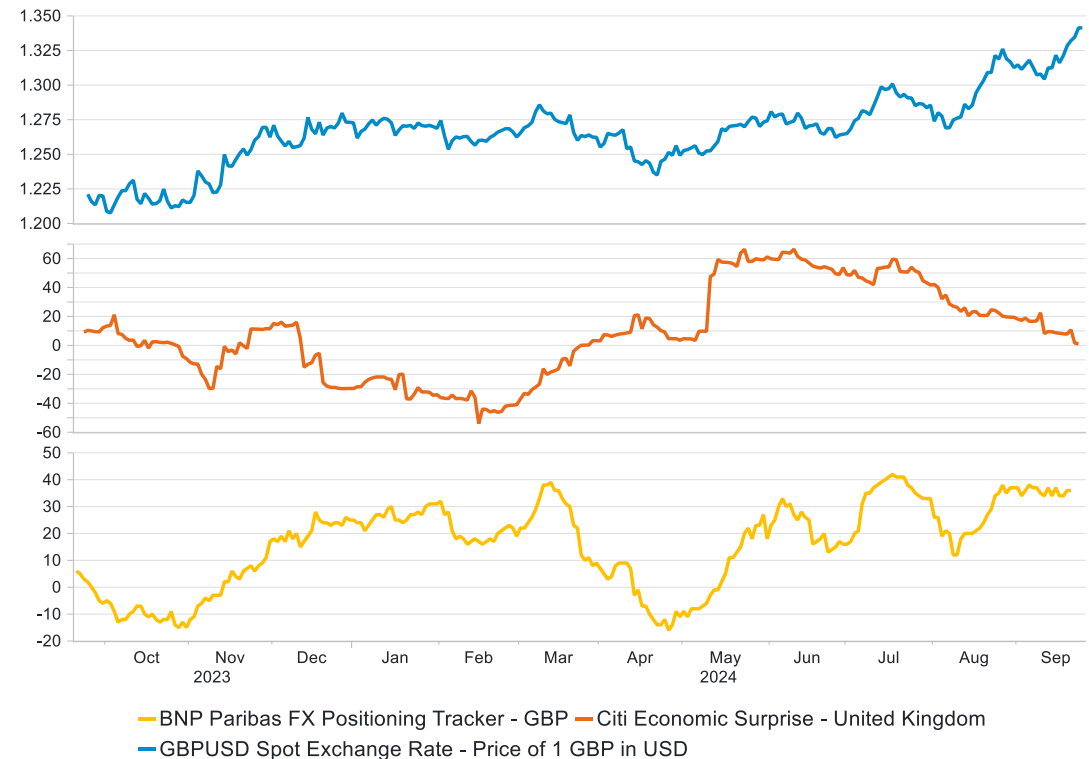
Source : Fidelity International, septembre 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

Meilleures idées

Utiliser le GBP comme couverture

- La livre sterling s'est redressée assez fortement, mais certaines tendances favorables deviennent désormais négatives.
- Les surprises économiques se détériorent depuis le milieu de l'année. Les données relatives au marché du travail sont toujours médiocres, mais commencent à s'améliorer.
- Les positions longues sur la devise britannique sont importantes, ce qui le rend vulnérable au moindre risque baissier.
- Nous pensons que le budget d'automne et le durcissement budgétaire pourraient peser sur le sentiment et la livre sterling.

Une « tempête parfaite » pour la livre ?



Source: Fidelity International, Macrobond, September 2024

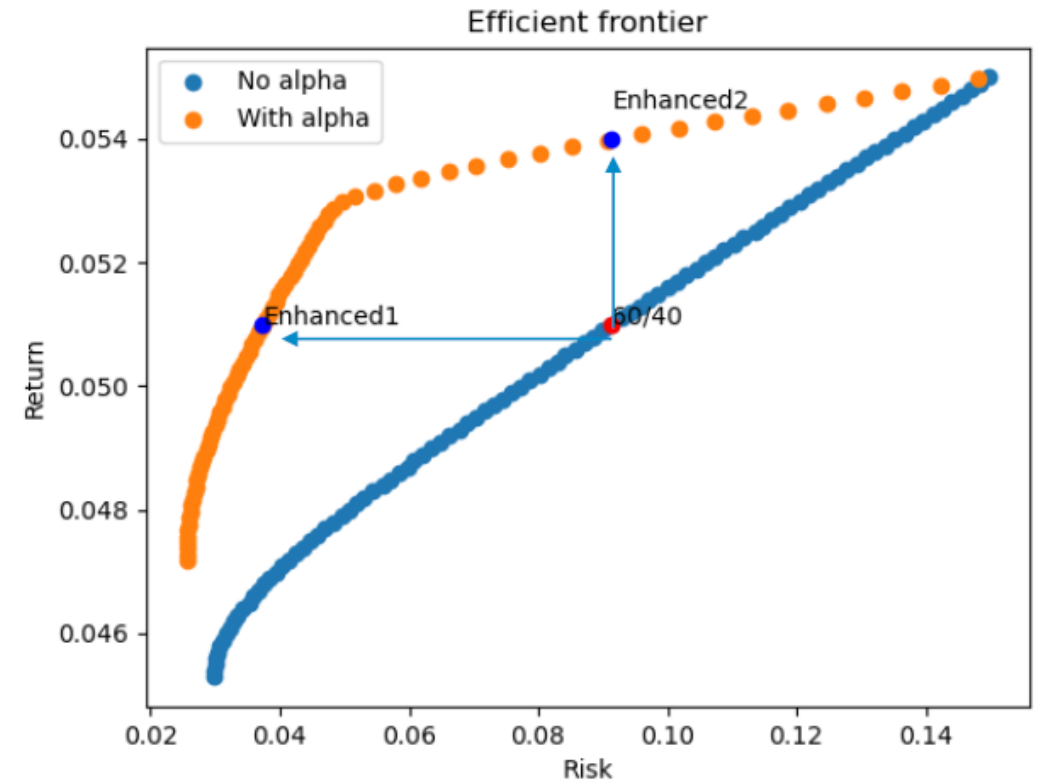
Source : Fidelity International, septembre 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

Meilleures idées

Recours aux investissements alternatifs

- Les performances attendues (hypothèses de marché) diminuent.
- Les performances des liquidités à court terme seront difficiles à battre.
- Face aux risques inflationnistes, l'environnement des obligations pourrait être structurellement plus difficile.
- De manière générale, nous estimons que les investissements alternatifs ont un rôle important à jouer dans les portefeuilles multi-actifs.

Les investissements alternatifs peuvent améliorer les résultats du portefeuille



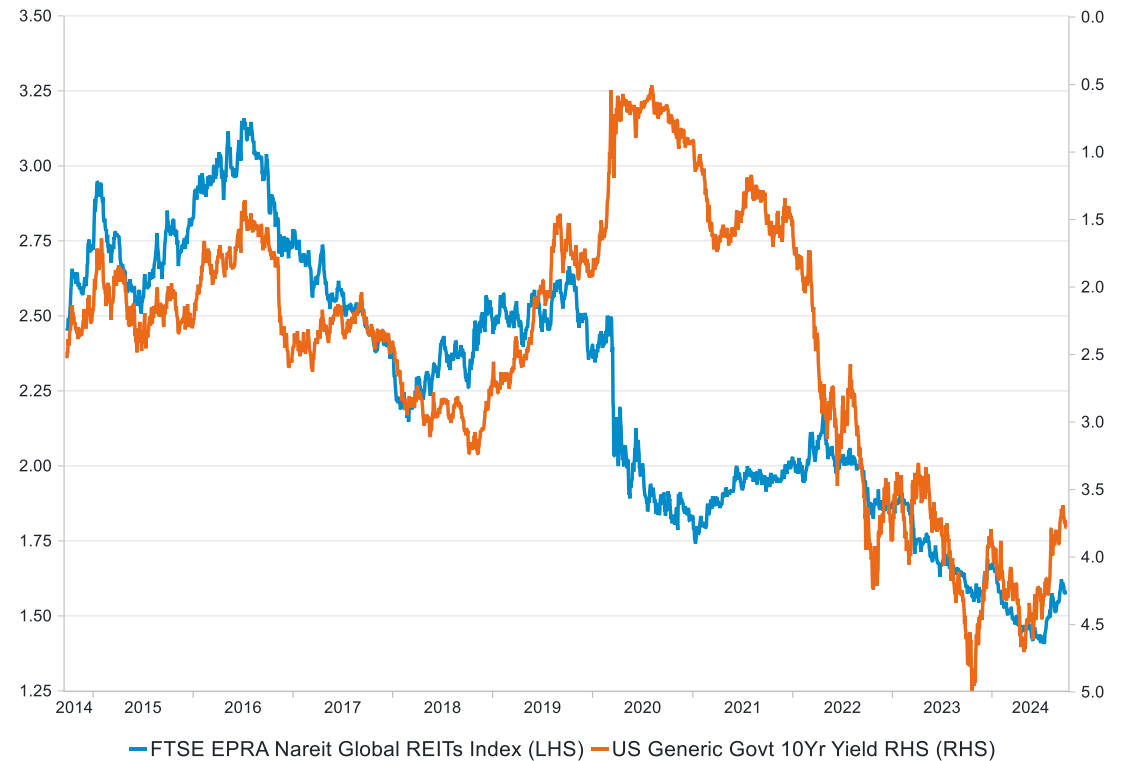
Source : Fidelity International, septembre 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

Meilleures idées

Sociétés de placement immobilier (REIT)

- Nous sommes désormais positifs à l'égard de l'immobilier car la plupart des banques centrales réduisent leur taux d'intérêt et les valorisations restent attractives.
- Ces tendances sont favorables au secteur immobilier grâce à la réévaluation des actifs nets réévalués (net asset value) et à un refinancement plus aisé de la dette.
- Un atterrissage en douceur encouragerait également la croissance des loyers.
- Nous sommes sélectifs sur ce segment de marché et sélectionnons les REIT bénéficiant de tendances plus favorables à long terme.

L'évolution des taux d'intérêt est favorable aux REIT



Source: Fidelity International, Macrobond, September 2024

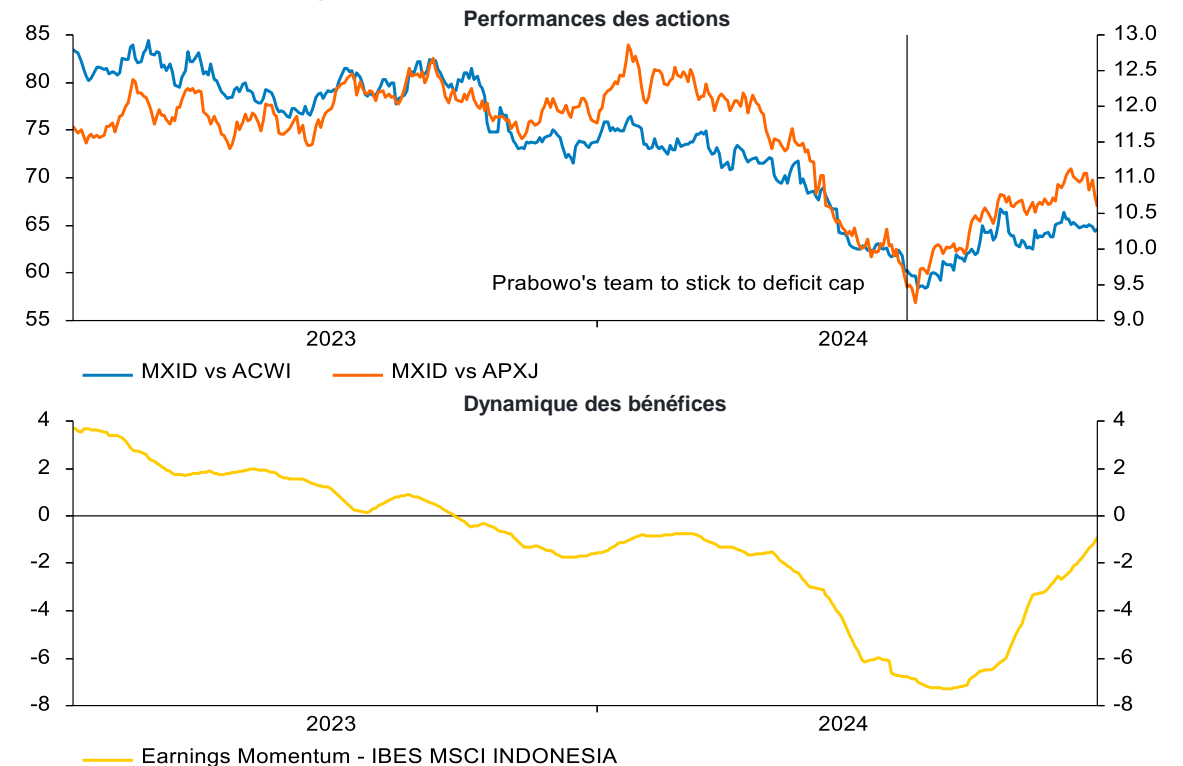
Source : Fidelity International, septembre 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

Meilleures idées

Actions indonésiennes

- L'Indonésie est un marché en pleine croissance structurelle. Nous avons décelé une opportunité d'achat après la correction du deuxième trimestre déclenchée par les craintes des investisseurs concernant les projets budgétaires du nouveau président Prabowo Subianto.
- Toutefois, le nouveau gouvernement a promis de maintenir le plafond du déficit, ce qui a rétabli la confiance alors que la banque centrale du pays et la Fed réduisent leurs taux d'intérêt, ce à quoi les actions indonésiennes sont sensibles.
- En outre, nous apprécions l'Indonésie en raison de son profil relativement singulier caractérisé par une faible corrélation avec les actions mondiales, ce qui lui confère des propriétés intéressantes en matière de construction de portefeuille, tout en bénéficiant de valorisations attractives et d'une dynamique des bénéfices qui s'infléchit.

Les actions indonésiennes bénéficient de la dissipation des incertitudes budgétaires



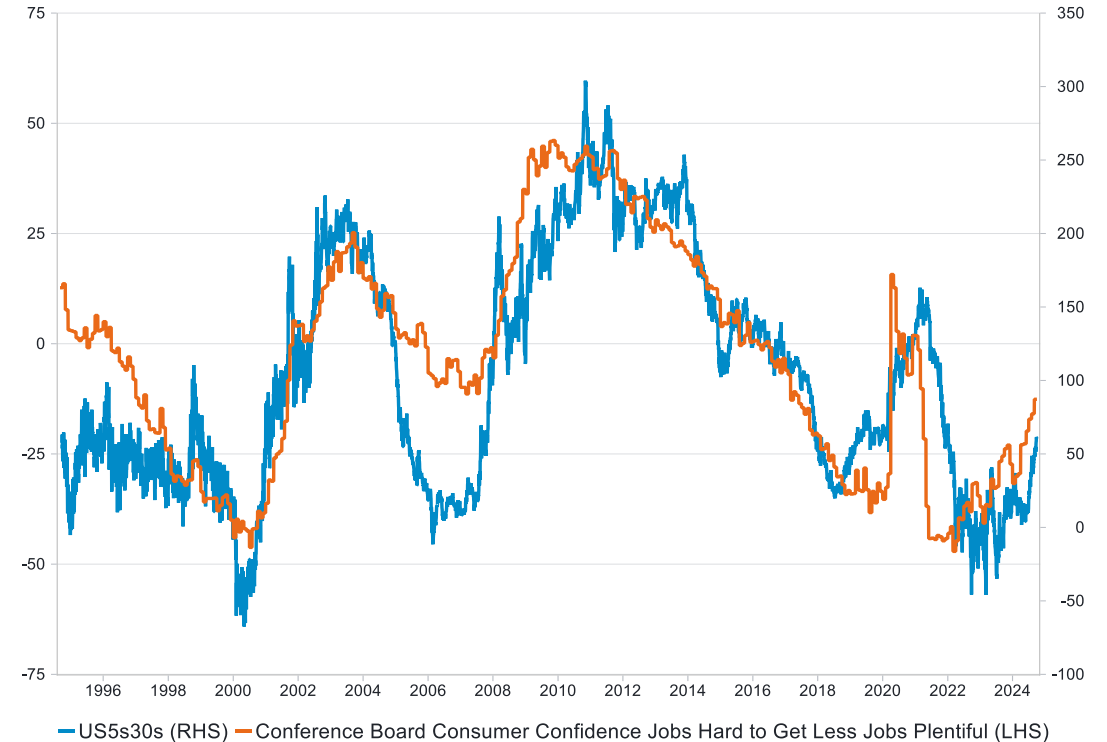
Source : Fidelity International, septembre 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

Meilleures idées

Stratégies de pentification sur la courbe américaine

- Nous apprécions les stratégies de pentification aux États-Unis depuis juillet dernier. Nous sommes peut-être intervenus trop rapidement, mais le profil risque/rendement nous semblait décent lorsque la courbe s'est inversée entre les segments 5 et 30 ans.
- Ces stratégies ont vu leurs performances s'améliorer ces derniers mois en raison du ralentissement du marché du travail américain et de l'assouplissement relativement agressif de la Fed.
- Compte tenu de leur structure, les stratégies de pentification offrent un moyen de surperformer par rapport à la détention d'emprunts d'État. Nous misons sur une pentification haussière de la courbe en cas de récession, et en cas d'atterrissage en douceur et de craintes budgétaires, la courbe finira par connaître une pentification baissière.

Les stratégies de pentification tirent leur épingle du jeu en cas de détérioration du marché du travail



Source: Fidelity International, Macrobond, September 2024

Source : Fidelity International, septembre 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

En bref

Actions par zone géographique

	Opinion	Changement	Raisons clés
Etats-Unis	●●●○	-	Impact positif des bénéfices, des marges élevées, des bilans solides des entreprises et de l'assouplissement de la Fed. Les valorisations sont toutefois élevées et le soutien de la politique budgétaire s'amenuise.
Europe hors Royaume-Uni	●○●●	-	Les primes de risque liées aux élections pourraient s'être atténuées, mais l'activité économique semble morose. En Europe, nous privilégions le sud au centre.
Royaume-Uni	●●●○	-	Les valorisations des actions britanniques restent attractives. Nous préférons l'indice FTSE 250.
Japon	●●●○	-	La situation fondamentale est moins favorable en raison du ralentissement de la croissance mondiale et de l'appréciation du yen. Nous continuons à privilégier les valeurs moyennes.
Marchés émergents	●○●●	-	Nous privilégions les marchés développés aux marchés émergents car la croissance mondiale n'est pas assez solide pour soutenir efficacement les bénéfices des entreprises émergentes. Nous surveillons l'impact des dernières mesures de relance en Chine.
Pacifique hors Japon	●○●●	-	Nous restons prudents vis-à-vis de l'Australie en raison de perspectives médiocres. Nous préférons les actions de Singapour, dont les valorisations sont attractives et dont les fondamentaux s'améliorent.

Crédit

	Opinion	Changement	Raisons clés
Obligations Investment Grade	●○●●	-	Les spreads des obligations IG restent très serrés et nous préférons le profil risque/rendement d'autres segments du crédit.
Obligations High Yield	●●●○	-	Les fondamentaux demeurent solides et les rendements globaux semblent toujours intéressants, d'autant plus que les taux baissent. Nous préférons les obligations high yield de courte échéance.
Dettes émergentes (en devise forte)	●●●○	▲	Nous surpondérons la classe d'actifs car les investisseurs y sont faiblement exposés et les valorisations sont plus attractives, a fortiori avec le cycle d'assouplissement de la Fed.

Emprunts d'État

	Opinion	Changement	Raisons clés
Bons du Trésor américain	●○●●	-	Notre degré de conviction diminue. Le marché anticipe toujours de nombreuses baisses de taux, mais les bons du Trésor offrent une bonne couverture contre tout ralentissement inattendu de la croissance et devraient bénéficier des baisses de taux à moyen terme.
Taux européen <i>core</i> (<i>Bunds</i>)	●●●○	▲	L'économie européenne est léthargique et la BCE devra encore réduire ses taux.
Gilts britanniques	●●●○	-	Les valorisations sont attractives et le marché intègre trop peu de baisses des taux.
Obligations souveraines japonaises	●○●●	-	La BOJ va continuer à normaliser sa politique et pourrait même procéder à des hausses de taux plus importantes que celles prévues par le marché.
Obligations indexées sur l'inflation (TIPS américains)	●●●○	-	Nous restons neutres à l'égard des TIPS en raison de la remontée rapide des taux réels et de la détérioration des perspectives d'inflation.

Devises

	Opinion	Changement	Raisons clés
USD	●●●○	▼	Le marché du travail ralentit, l'inflation n'est plus un problème et la Fed réduit ses taux.
EUR	●○●●	-	Les fondamentaux sont faibles malgré la dissipation des risques politiques.
JPY	●●●○	▲	Les données ont contraint la BOJ à durcir légèrement sa politique et la valorisation du yen est très attractive.
GBP	●○●●	▼	Les perspectives de croissance semblent moins favorables et les positions longues sont déjà importantes.
Devises émergentes	●●●○	-	Nous observons des opportunités ciblées sur certaines devises émergentes comme le BRL et la TRY. En outre, le positionnement est plus faible et certaines devises offrent des rendements intéressants.

Source : Fidelity International, septembre 2024. L'évolution témoigne des changements de tendance intervenus dans l'opinion par rapport au mois précédent. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

Nos principales vues d'allocation d'actifs

	Oct.-24	Sept.-24	Août-24	Juill.-24	Juin-24	Mai-24	Avril-24	Mars-24	Févr.-24	Janv.-24	Déc.-23	Nov.-23	Oct.-23	Sept.-23	Août-23
Actions	O	O	+	+	+	O	+	+	+	+	+	O	-	-	-
Crédit	O	O	O	O	O	O	O	O	-	-	O	-	-	-	-
Emprunts d'État	O	-	O	O	-	-	O	O	O	O	O	+	+	O	+
Liquidités	O	+	-	-	O	+	-	-	O	O	-	O	+	+	O

Forte surpondération

++

Surpondération

+

Neutre

O

Sous-pondération

-

Forte sous-pondération

--

Source : Fidelity International, septembre 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

Informations importantes

Ce document ne peut être reproduit ou distribué sans autorisation préalable. Fidelity fournit uniquement des informations sur ses produits et n'émet pas de recommandations d'investissement fondées sur des circonstances spécifiques, ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Fidelity International fait référence au groupe de sociétés qui forme la structure globale de gestion de placements qui fournit l'information sur les produits et services dans les juridictions désignées à l'exception de l'Amérique du Nord. Cette information n'est pas destinée et ne peut être utilisée par des résidents au Royaume Uni ou aux Etats-Unis ; Ce document est destiné uniquement aux investisseurs résidant en France.

Sauf cas contraire, toutes les informations communiquées sont celles de Fidelity International, et tous les points de vue exprimés sont ceux de Fidelity International. Fidelity, Fidelity International, le logo Fidelity International ainsi que le symbole F sont des marques déposées de FIL Limited. Actifs et ressources de FIL Limited au 30/06/2024 - Chiffres non audités. Les spécialistes de l'investissement incluent à la fois des analystes et associés. La marque, les droits de reproduction et les autres droits liés à la propriété intellectuelle sont et demeurent exclusivement détenus par leurs propriétaires respectifs. Le présent document a été établi par FIL Gestion, SGP agréée par l'AMF sous le N°GP03-004, 21 Avenue Kléber, 75116 Paris. ISG5404 PM3593