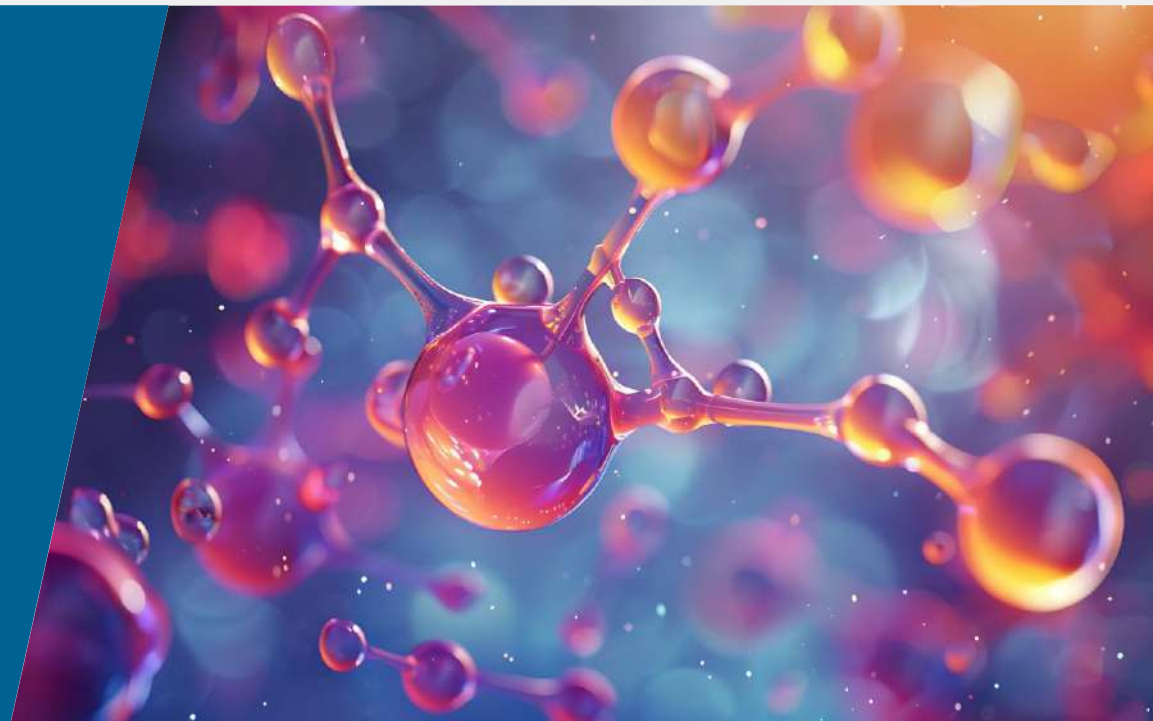


Allocation d'actifs globale - Éclairage

Septembre 2024

Fidelity Solutions & Multi Asset
Vues arrêtées au 30 août 2024



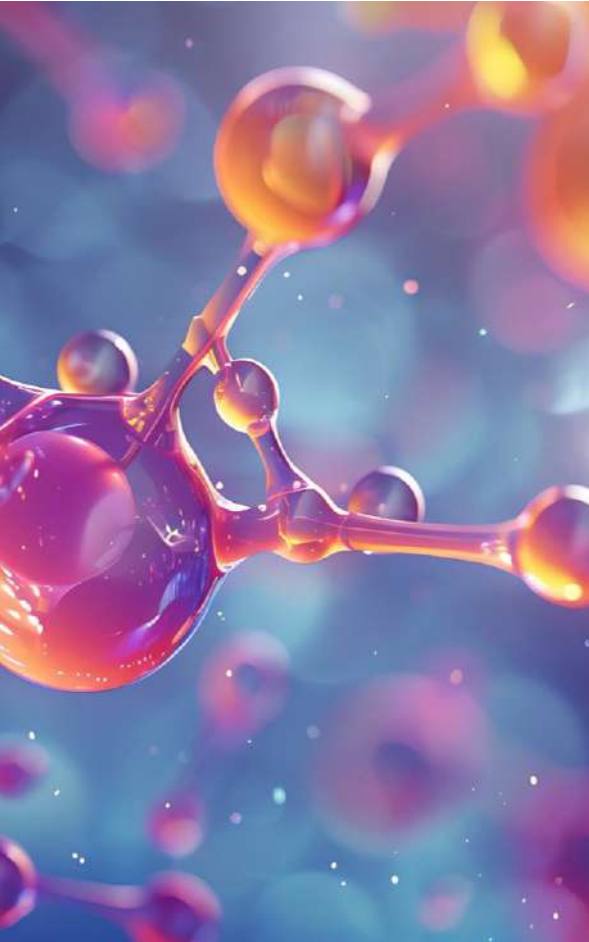
Informations sur les risques

- 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

Garder des réserves disponibles



Les fondamentaux sont cohérents avec un environnement classique de milieu/fin de cycle. Ce contexte est généralement propice à des performances positives, mais avec une volatilité accrue. Ces derniers mois, les indicateurs ont clairement basculé en faveur d'un « atterrissage en douceur ». Compte tenu de la hausse du chômage et du ralentissement de l'inflation, « le moment est venu » pour la Fed d'abaisser ses taux d'intérêt.

Si les marchés ont retrouvé des couleurs après les turbulences du début du mois d'août, nous entrons désormais dans une période plus difficile sur le plan saisonnier, avec des risques politiques élevés et une modération de notre indicateur avancé de Fidelity (FLI). Par conséquent, nos modèles quantitatifs ont beaucoup évolué et plaident en faveur d'un positionnement global plus prudent.

Nous avons donc adopté une position tactique plus neutre sur les actions. Nous pensons également que les rendements obligataires pourraient baisser de manière excessive en raison de l'approche d'un cycle d'assouplissement de la Fed, et les marchés pourraient surestimer le rythme et l'ampleur des baisses de taux. Nous préférons donc garder des réserves sous forme de liquidités en attendant de nouvelles opportunités d'investissement. Nous ne sous-pondérons pas massivement le risque pour autant, car nous conservons des positions de portage positives sur le bêta qui restent intéressantes dans cet environnement.

Au cours du mois, nous avons neutralisé notre position positive sur les actions japonaises en raison de l'apparition de plusieurs tendances défavorables. Nous privilégions également les Gilts car leurs rendements sont relativement plus élevés que ceux des bons du Trésor américain et la BOE devrait rapidement emboîter le pas de la Fed. Les devises pourraient être plus volatiles durant cette période. Néanmoins, nous sommes devenus plus positifs à l'égard du dollar, qui a récemment souffert de l'ajustement des positionnements. Le marché estime en effet que la Fed va sensiblement baisser ses taux et que l'économie américaine va sous-performer, un scénario qui selon nous ne va pas se matérialiser.

Source : Fidelity International, août 2024.

Garder des réserves disponibles



Qu'est-ce qui a changé ?

- **Un positionnement plus neutre à l'égard des actions** : Les marchés ont nettement rebondi dans un contexte marqué par des signaux désormais plus mitigés de la part nos modèles, une incertitude politique accrue et une saisonnalité négative. Nous recherchons donc des segments de marché qui rémunèrent mieux le risque.
- **Préférer les liquidités aux obligations** : Les obligations se sont fortement redressées sous l'effet des quatre baisses de taux de la Fed anticipées par les intervenants de marché d'ici la fin de l'année. Notre équipe de spécialistes macroéconomiques anticipe quant à elle des baisses de taux moins nombreuses, en raison de la résilience de la croissance et d'une inflation qui n'est pas encore totalement maîtrisée.



Qu'est-ce qui n'a pas changé ?

- **Corrélation obligations-actions** : Le fait que les investisseurs se préoccupent davantage de la croissance que de l'inflation a fait baisser les corrélations, ce qui est favorable aux portefeuilles diversifiés.
- **Risque géopolitique élevé** : Les tensions sont montées d'un cran au Moyen-Orient et dans la guerre entre la Russie et l'Ukraine. L'actualité relative à l'élection présidentielle américaine va aller crescendo à l'approche du mois de novembre, et nous suivons également de près l'élection du nouveau leader du parti libéral-démocrate (LDP) au Japon.



Que surveillons-nous ?

- **Politique américaine** : les politiques commerciales et budgétaires pourraient suivre un cap différent selon l'issue de l'élection. Nous suivons donc avec attention les événements politiques.
- **Croissance et bénéfiques** : La dernière saison de publication des résultats des entreprises s'est avérée globalement satisfaisante, mais nous restons très attentifs aux indicateurs de croissance compte tenu du trou d'air des statistiques que nous observons depuis peu.

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



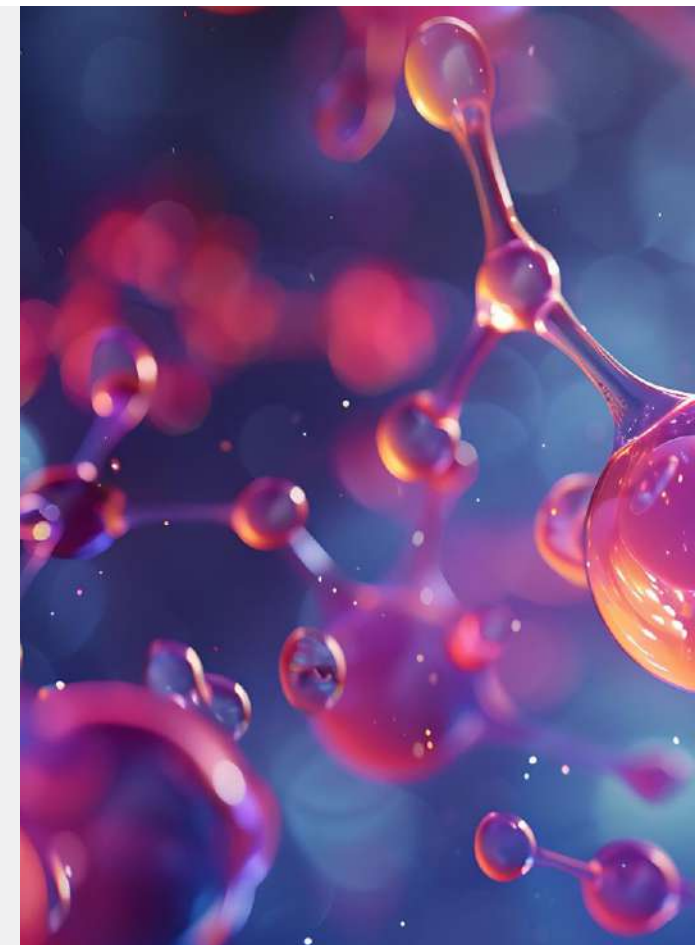
La corrélation actions-
obligations diminue



La consommation
montre des
signes de fragilité



La stabilisation contrôlée
se poursuit en Chine



Source : Fidelity International, Juillet 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.

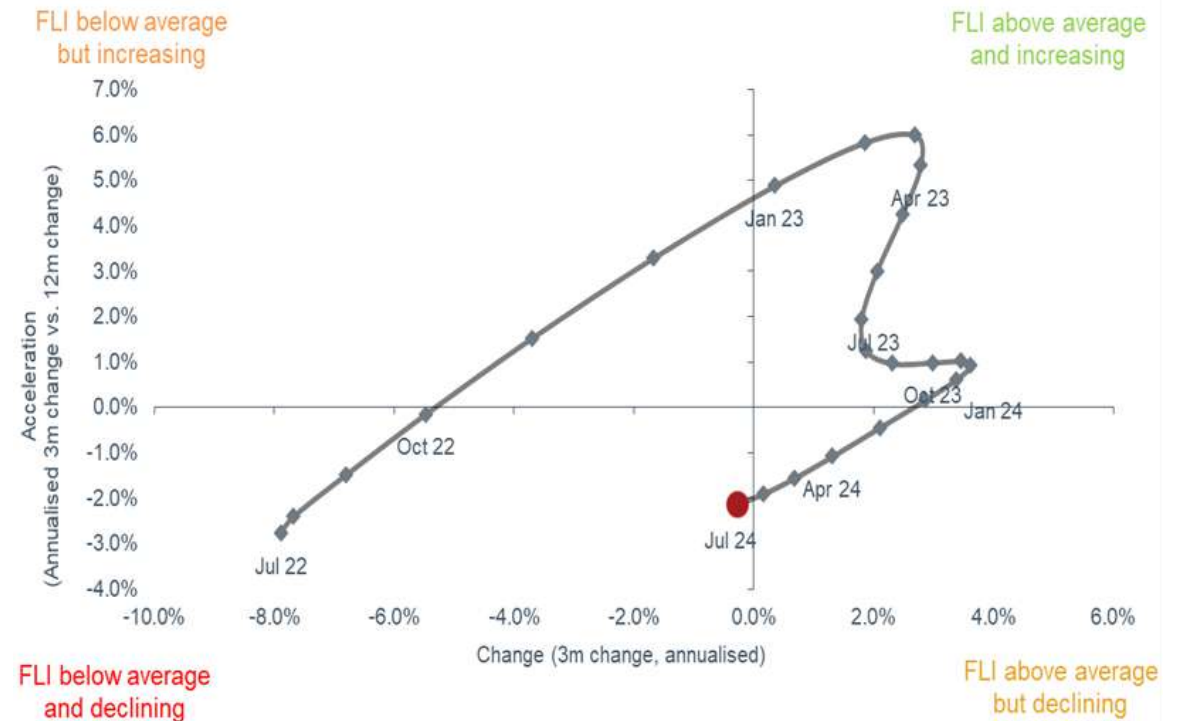
Les thèmes clés qui animent les marchés



La croissance mondiale subit des soubresauts

- Notre indicateur FLI s'est encore détérioré, ce qui laisse présager un trou d'air des données relatives à la croissance.
- Cette détérioration est largement due à l'accès de faiblesse des secteurs industriels très cycliques et des matières premières, ainsi qu'à l'atonie de la consommation et de l'emploi.
- Cette tendance laisse selon nous augurer un simple trou d'air et non un ralentissement prononcé de l'économie. Nous surveillons donc de très près la situation pour déceler tout nouvel accès de faiblesse.

L'indicateur avancé de Fidelity (FLI) se trouve désormais dans le quadrant inférieur gauche



Source : Fidelity International, août 2024.

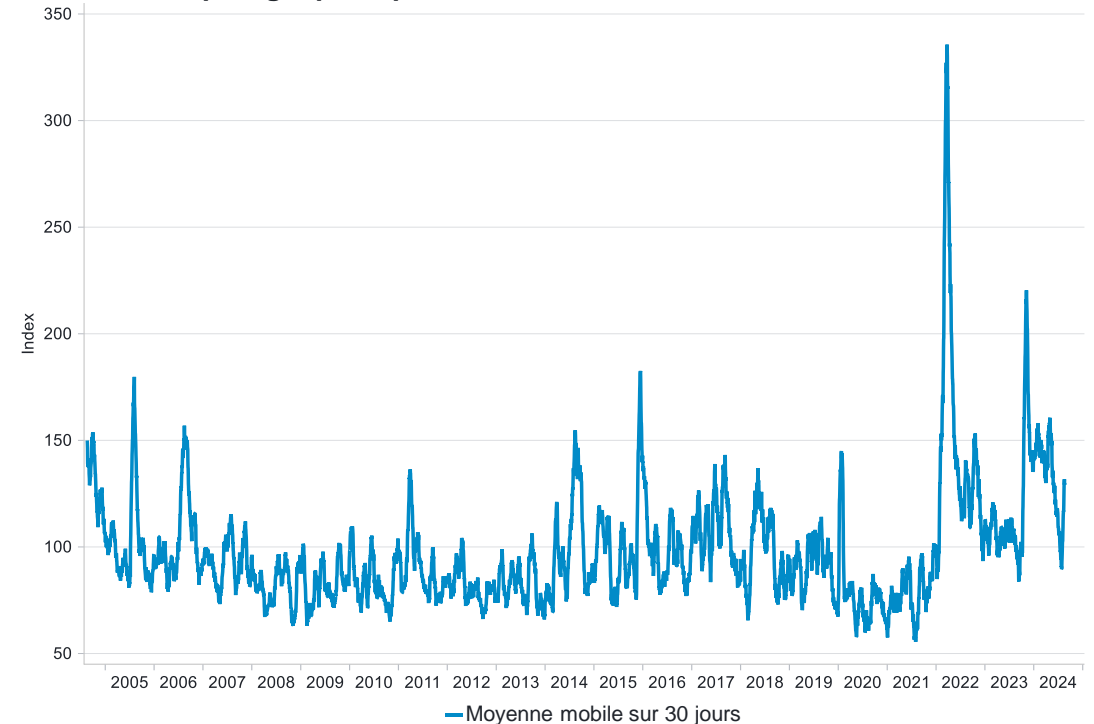


Les risques géopolitiques demeurent élevés

- Les marchés évaluent mal les risques géopolitiques qui ne cessent de se renforcer.
- 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.
- Le parti LDP japonais organise une élection fin septembre, après la démission du Premier ministre Fumio Kishida.
- L'élection présidentielle américaine va gagner en importance d'ici le 5 novembre.

Les risques ont augmenté ces deux dernières années

Indice des risques géopolitiques



Source: Fidelity International, Macrobond, August 2024.

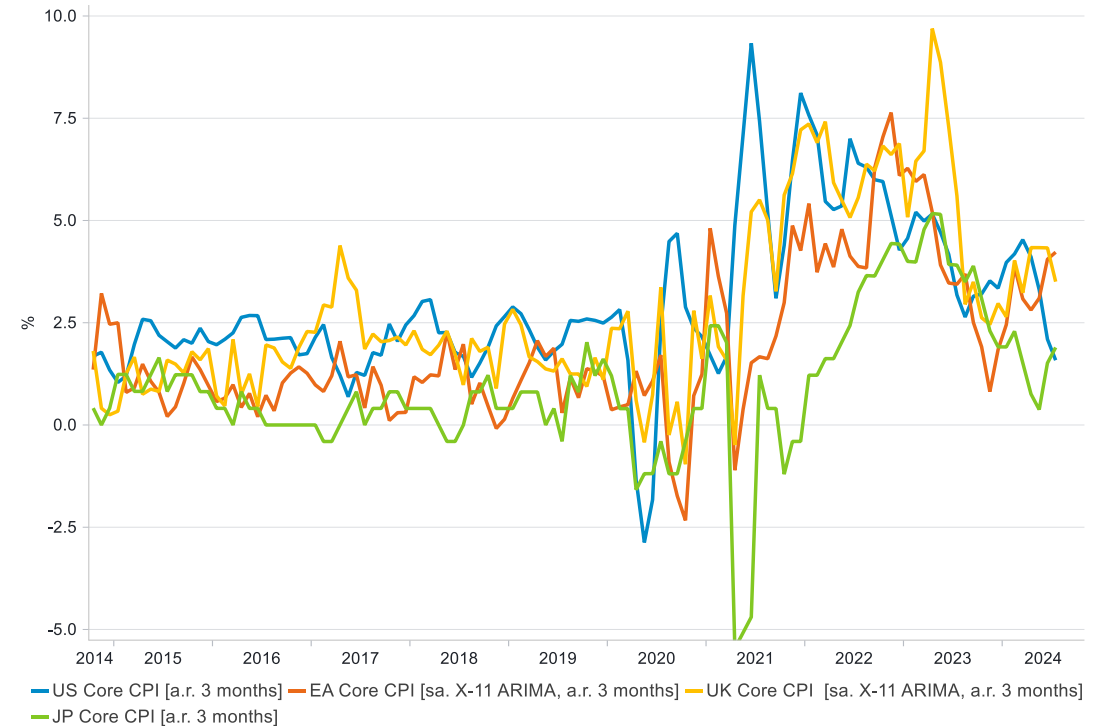
Source : Fidelity International, Macrobond, août 2024.



Le reflux de l'inflation est inégal et fragile

- Après avoir évolué à des niveaux élevés, l'inflation reflue progressivement, mais les données sont quelque peu dispersées et volatiles.
- L'inflation américaine a sensiblement ralenti par rapport au premier trimestre et se rapproche de plus en plus de l'objectif de la Fed.
- L'inflation semble plus tenace en zone euro et au Royaume-Uni, tandis qu'elle fait son retour au Japon.
- 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 décéléré par rapport au 1^{er} trimestre



Source: Fidelity International, Macrobond, August 2024.

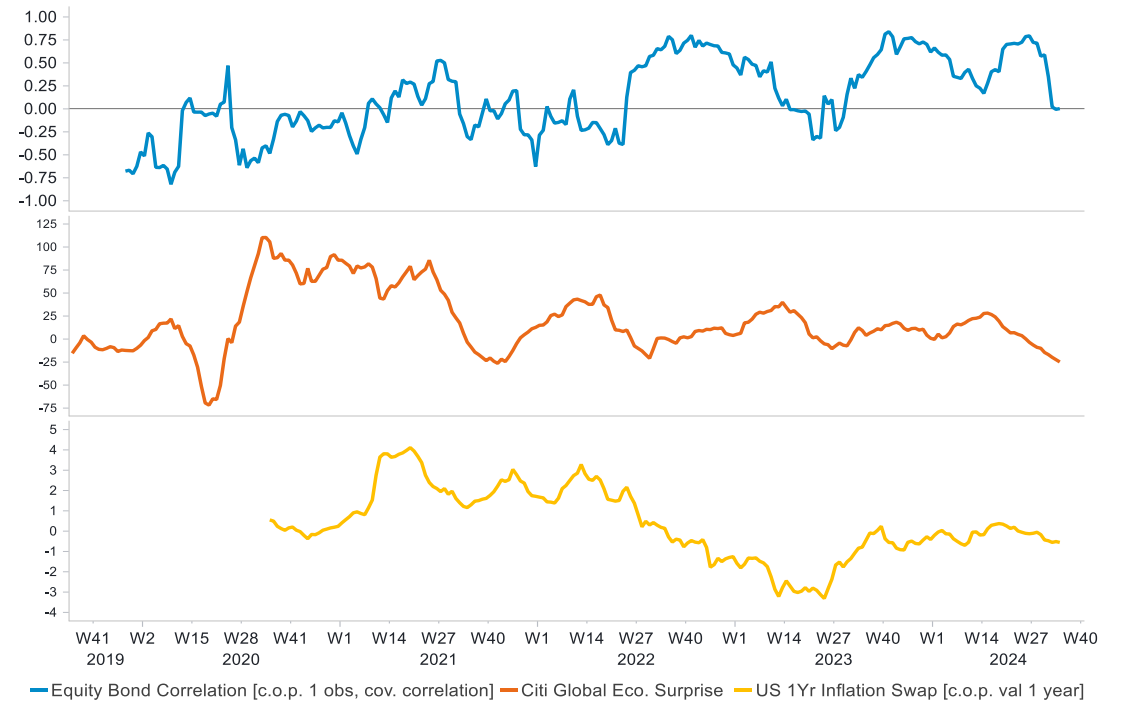
Source : Fidelity International, Macrobond, août 2024.



La corrélation actions-obligations diminue

- La corrélation entre les actions et les obligations est devenue moins positive. Les banques centrales ne se focalisent plus uniquement sur l'inflation, mais s'intéressent également désormais aux conséquences sur la croissance.
- Les obligations constituent à nouveau une protection contre le risque de fléchissement de la croissance. Le début du cycle d'assouplissement de la Fed va limiter le potentiel de hausse des rendements.
- La diminution des corrélations est généralement favorable aux portefeuilles diversifiés et rend les obligations plus attractives en matière de construction de portefeuille, toutes choses égales par ailleurs. Toutefois, en août, nous avons adopté un positionnement tactique plus prudent vis-à-vis des emprunts d'État, car le marché table, selon nous, sur un trop grand nombre de baisses des taux d'intérêt de la Fed cette année.

La corrélation actions-obligations est redevenue négative



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

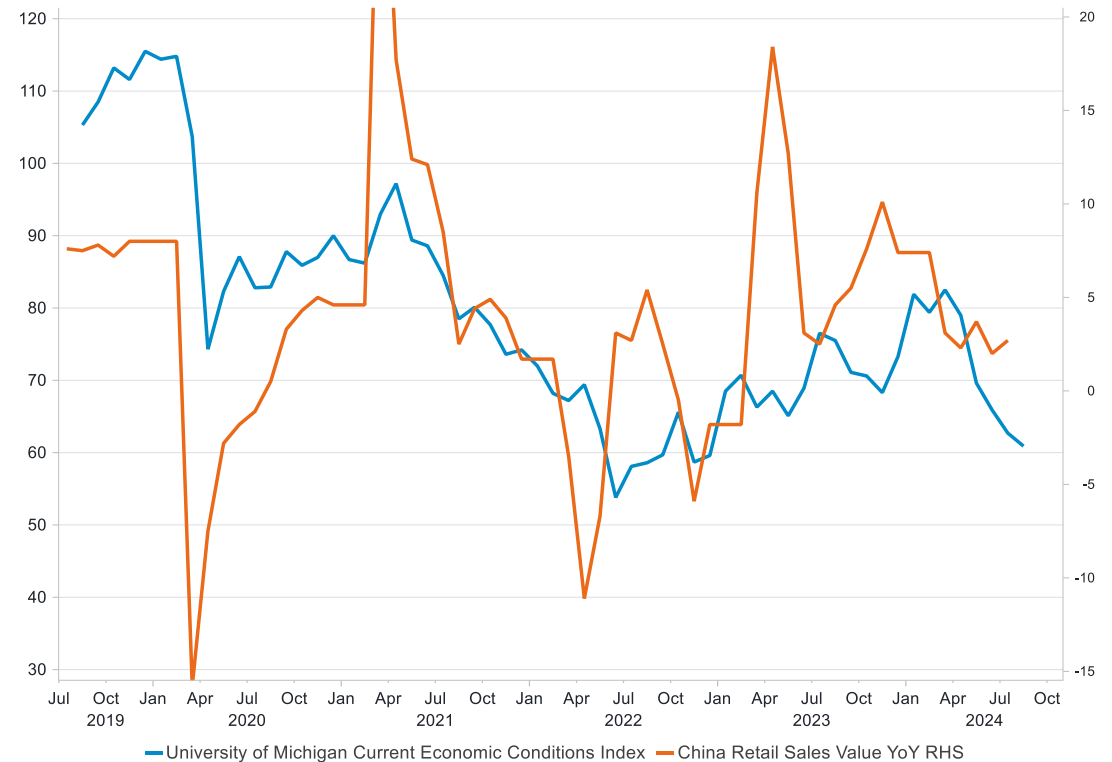
Source : Fidelity International, Macrobond, Bloomberg, août 2024.



La consommation montre des signes de fragilité

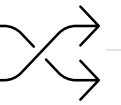
- Aux États-Unis, la consommation montre des signes de tension, notamment chez les ménages à faibles revenus.
- Par ailleurs, la thématique de la consommation se dégrade, tandis que la contraction généralisée des ventes de détail en Chine se poursuit sous l'effet des difficultés persistantes du marché 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, août 2024.

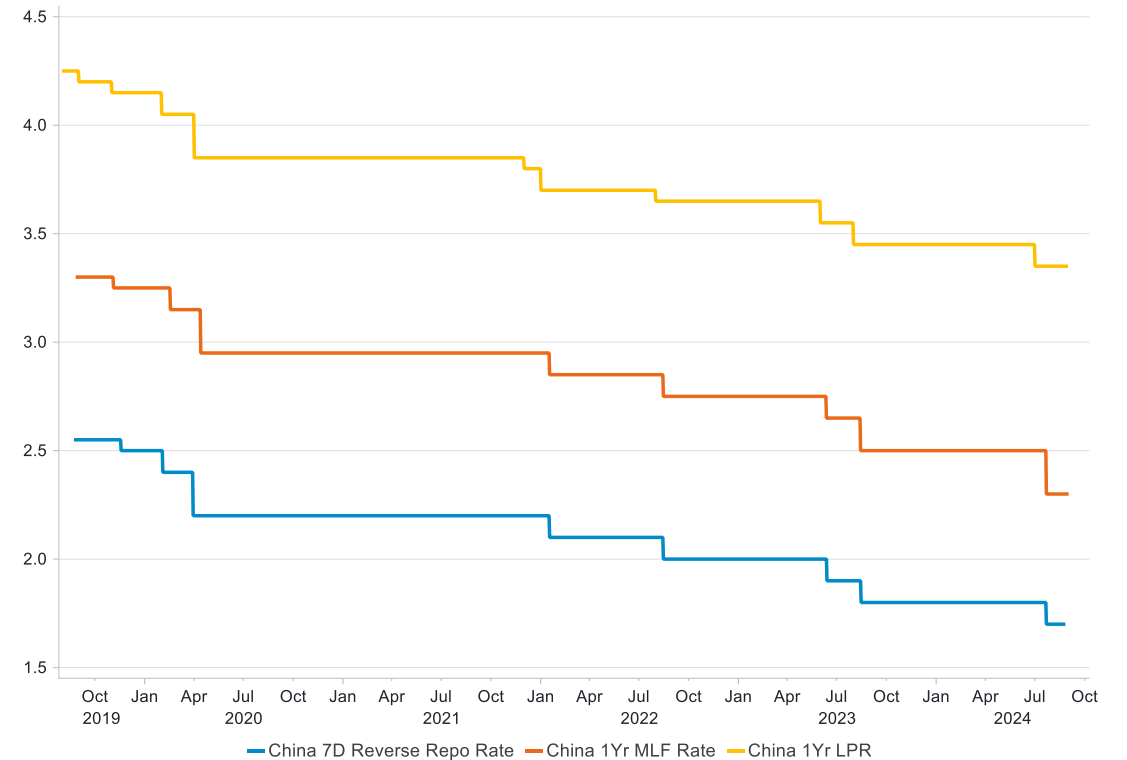
Source : Fidelity International, Macrobond, Bloomberg, août 2024.



La stabilisation contrôlée se poursuit en Chine

- La trajectoire de croissance de la Chine reste sous pression, même si nous assistons à une nouvelle série d'ajustements depuis la tenue du Plénum, dont des baisses des taux d'intérêt.
- Il faudra davantage de mesures de soutien au deuxième semestre pour alléger les tensions structurelles liées à la crise du marché de l'immobilier, aux difficultés financières des collectivités locales, à la faible croissance du revenu des ménages et au moral en berne des consommateurs.

Poursuite de la réduction des taux d'intérêt



Source: Fidelity International, Bloomberg, August 2024.

Source : Fidelity International, Macrobond, Bloomberg, août 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

Prudents sur les emprunts d'État

Surpondération des liquidités

Meilleures idées AAT

Préférence aux actions américaines et britanniques

Les obligations en dollar néo-zélandais servent d'alternative pour miser sur les taux d'intérêt

La santé reste notre secteur défensif préféré

Maintien des opérations de portage sur le crédit, la dette émergente, les devises

L'euro, devise de financement privilégiée

Diversification via des instruments de volatilité et les placements alternatif

Source : Fidelity International, août 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

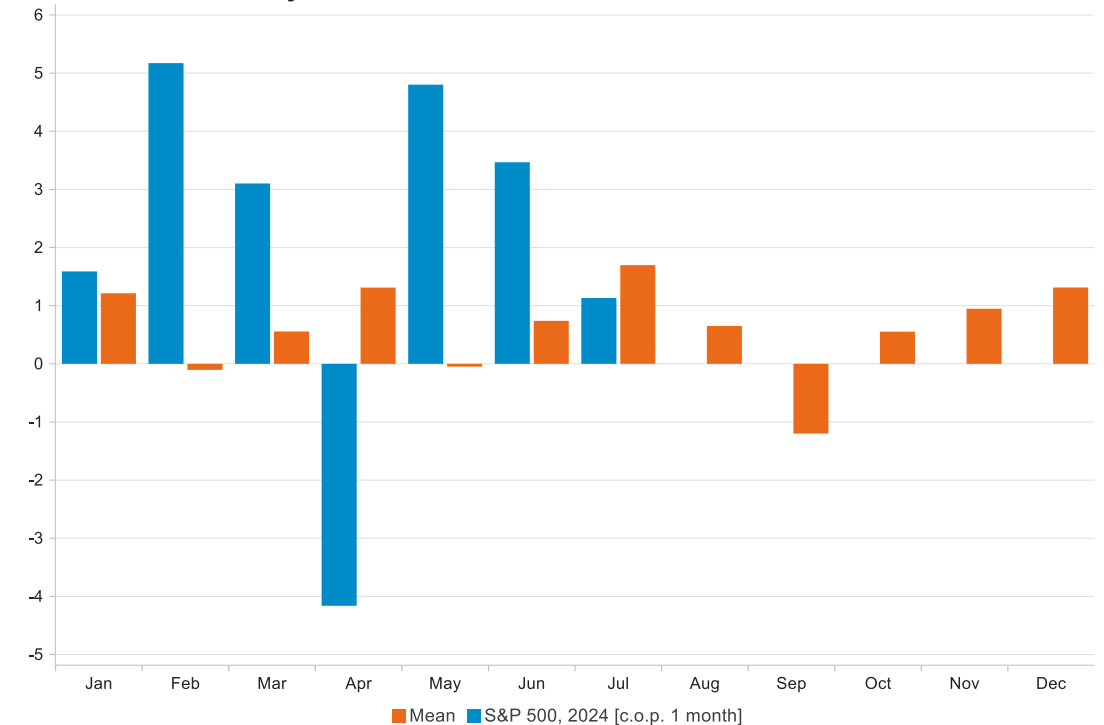
Neutralisation tactique de notre opinion positive sur les actions

- Après l'accès de volatilité du mois d'août, les marchés ont nettement rebondi. Toutefois, les élections américaines, les perspectives économiques et les politiques des banques centrales suscitent de grandes incertitudes, dans un contexte saisonnier difficile.
- Nos signaux quantitatifs n'ont cessé d'évoluer et nous sommes désormais globalement prudents en matière de risque. Toutefois, dans le même temps, notre modèle d'achat opportuniste a également envoyé des signaux positifs.
- Il nous semble prudent de réduire notre exposition au marché et d'attendre de meilleures opportunités de prise de risque.

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

Le mois de septembre est généralement le plus difficile

Saisonnalité du S&P 500



Source: Fidelity International, Macrobond, August 2024.

Source : Fidelity International, août 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.

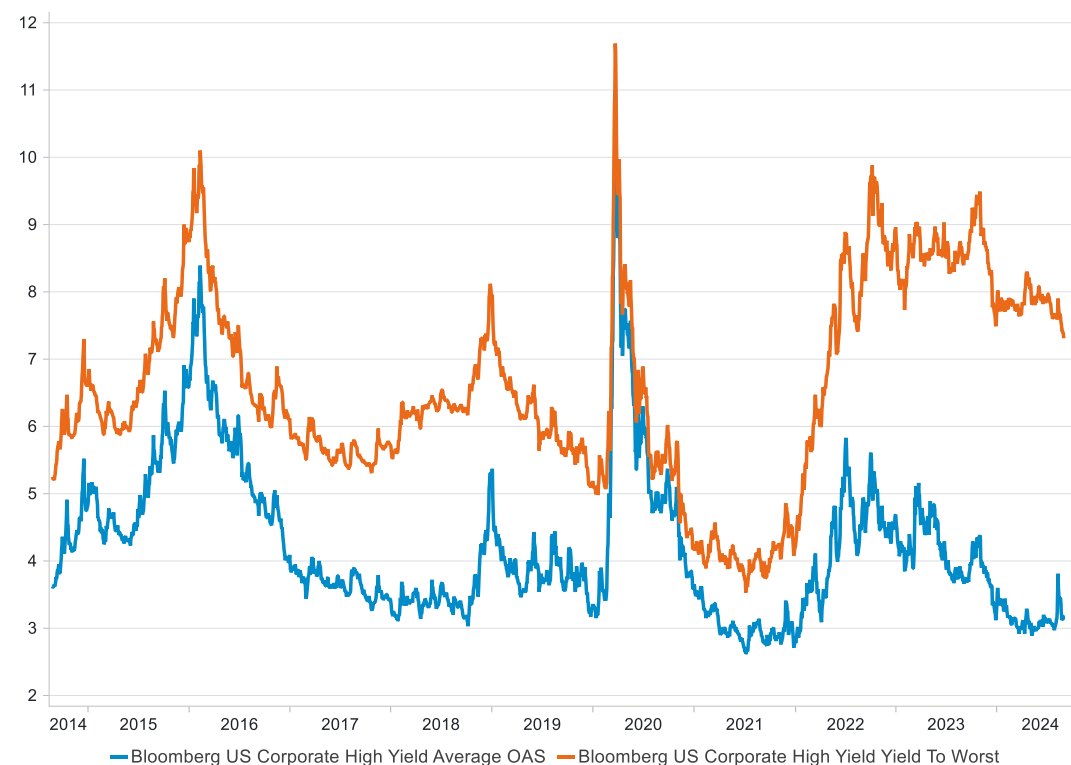
Crédit

Sélectivité et portage au juste prix

- Compte tenu du resserrement des spreads, nous restons prudents quant à l'exposition au risque de crédit malgré le niveau attractif des rendements globaux.
- Alors que les fondamentaux de crédit restent sains grâce à l'environnement conjoncturel solide, les défauts sont en hausse.
- Nous privilégions une approche très sélective et préférons exploiter le spread sans détenir trop de durée. Nous privilégions les actifs suivants : durée courte HY, CoCos vs. EUR HY, crédit structuré, obligations convertibles.

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

Les spreads de crédit sont particulièrement tendus



Source: Fidelity International, Bloomberg, August 2024.

Source : Fidelity International, août 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

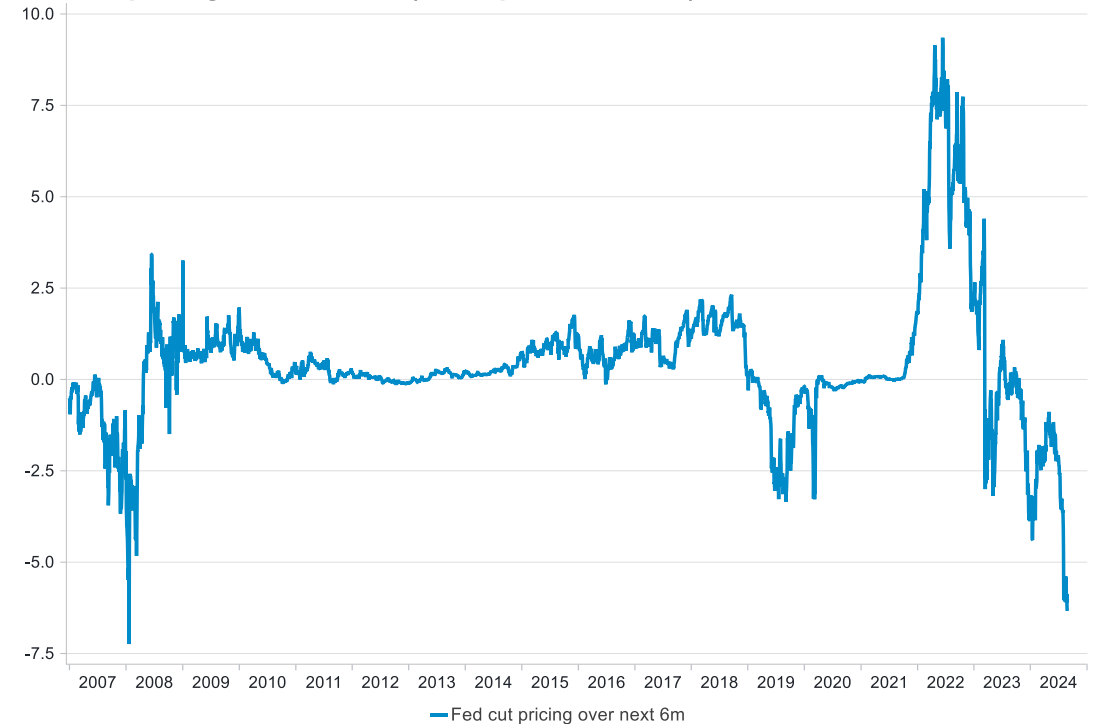
Prudence accrue à l'égard des emprunts d'État

- Les emprunts d'État se sont fortement redressés en raison de l'anticipation de cycles d'assouplissement massifs des taux.
- La tendance baissière des taux est désormais claire, mais l'ampleur des baisses anticipée semble excessive, sauf en cas de récession imminente.
- Selon nous, l'économie américaine reste résiliente et les données présagent une croissance du PIB proche de 2 %, ce qui ne nécessiterait pas une baisse des taux tous les mois. Les rendements devraient donc profiter de cet environnement.

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

Les marchés anticipent d'importantes baisses de taux de la part de la Fed

Anticipations des baisses de taux de la Fed sur les 6 prochains mois (par hausse de 25 pb)



Source: Fidelity International, Bloomberg, August 2024.

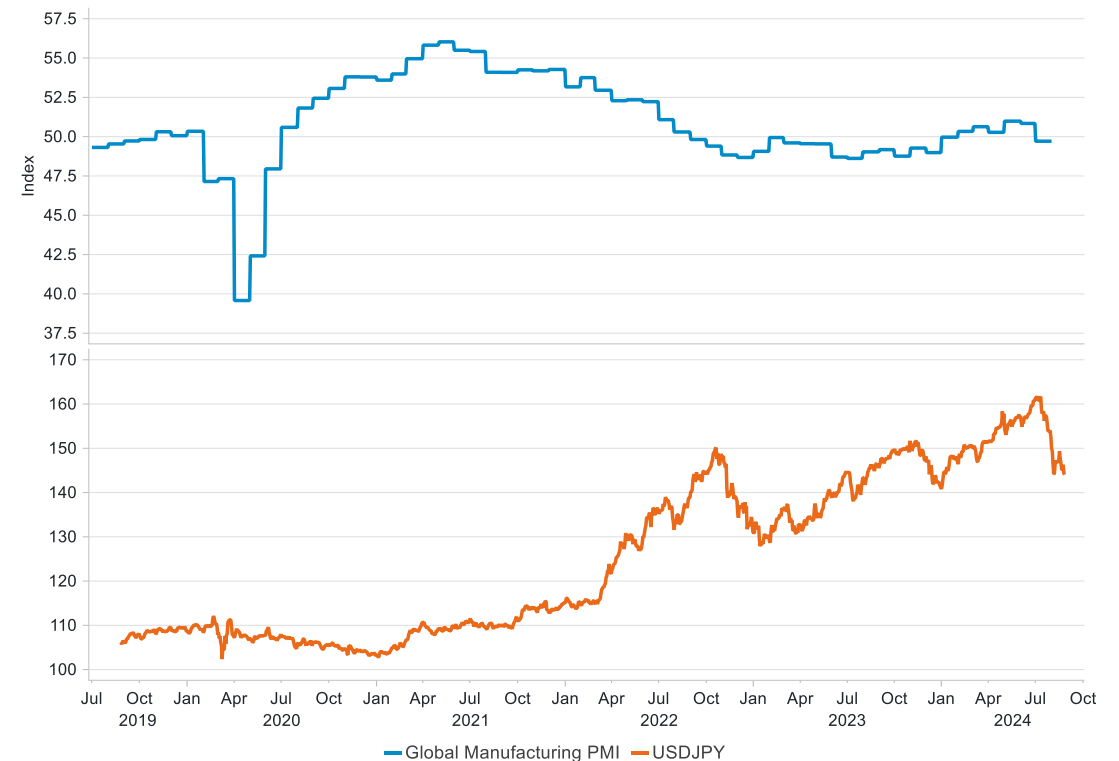
Source : Fidelity International, août 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement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

Meilleures idées

Neutralité sur les actions japonaises

- Nous restons convaincus des perspectives structurelles du Japon, mais quelques nuages se profilent à court terme :
- La reprise du cycle manufacturier mondial est plus faible que prévu.
- Après avoir été longtemps favorable, le taux de change commence à devenir négatif car la Banque du Japon durcit sa politique alors que la Fed devrait réduire ses taux d'intérêt. Compte tenu des inquiétudes suscitées par l'appréciation du yen, de nouveaux segments de marché deviennent plus intéressants, notamment ceux où les chiffres d'affaires des entreprises sont plus exposés à l'économie domestique, comme les banques et les moyennes capitalisations.
- L'incertitude politique est prégnante depuis la démission du Premier ministre Fumio Kishida et la nouvelle élection prévue fin septembre.

Impact négatif sur la croissance et le taux de change



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

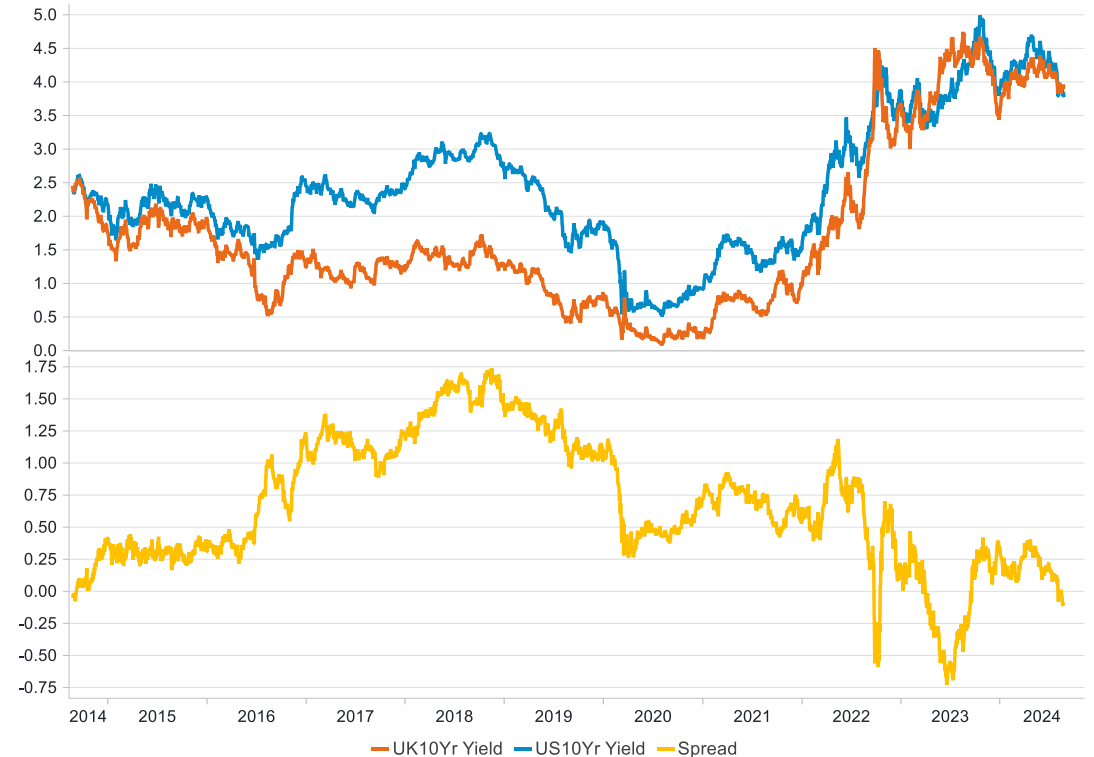
Source : Fidelity International, août 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement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

Meilleures idées

Optimisme vis-à-vis des Gilts

- Les rendements des Gilts à 10 ans sont actuellement (et inhabituellement) plus élevés que ceux des bons du Trésor. Le marché estime en effet que les taux directeurs de la BOE seront plus élevés que ceux de la Fed en 2025.
- Selon nous, comme il est peu probable que les rendements britanniques restent supérieurs à leurs homologues américains, le moment est venu d'initier une allocation aux Gilts. Trois raisons à cela : le biais de la politique de la BOE est généralement accommodant, l'économie britannique est plus sensible aux taux et plus fragile que l'économie américaine et, enfin, la capacité de la BOE à dévier de la trajectoire de la Fed est limitée.

Les rendements sont désormais plus élevés aux Royaume-Uni qu'aux États-Unis



Source: Fidelity International, Bloomberg, August 2024.

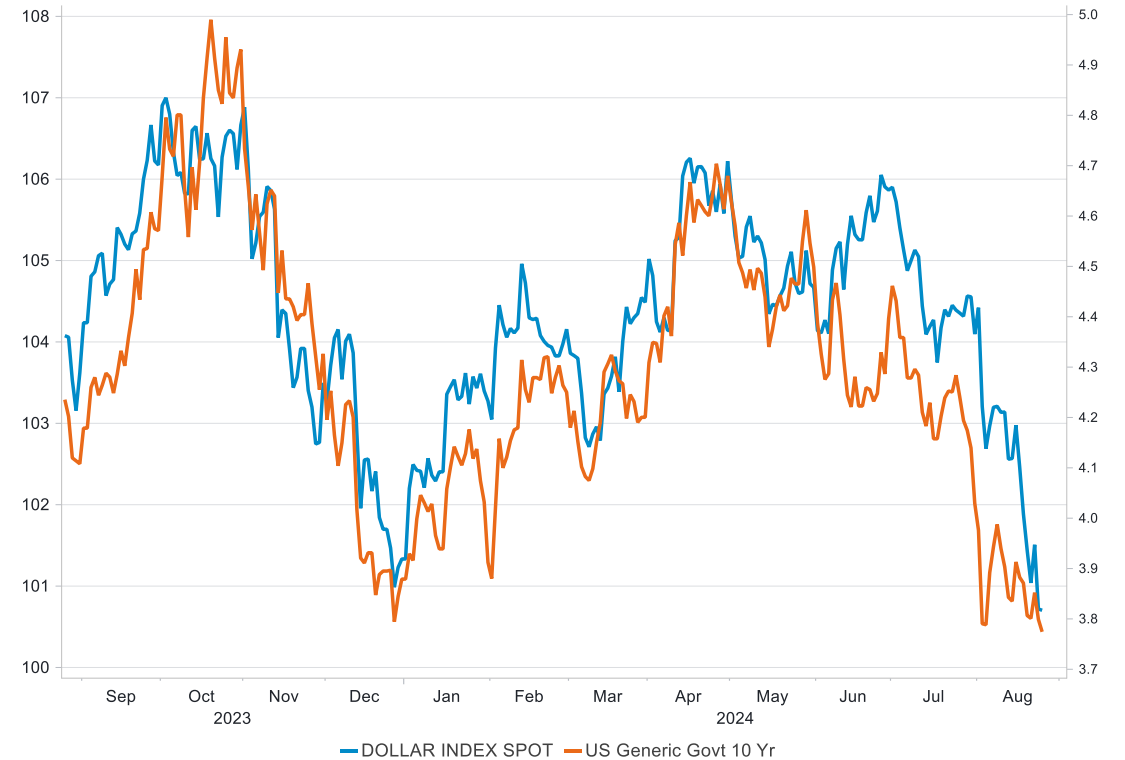
Source : Fidelity International, août 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement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

Meilleures idées

Nous sommes désormais optimistes à l'égard du dollar

- Le dollar et les rendements obligataires américains ont évolué de manière similaire.
- Même si nous ne faisons pas partie du camp de l'exceptionnalisme américain, nous pensons que l'économie américaine ne s'affaiblit pas suffisamment pour que le dollar sorte de ses fourchettes d'évolution récentes.
- Les taux d'intérêt américains vont rester dans la partie haute des niveaux des pays du G10.

La hausse du dollar et des rendements obligataires américains est simultanée



Source: Fidelity International, Bloomberg, August 2024.

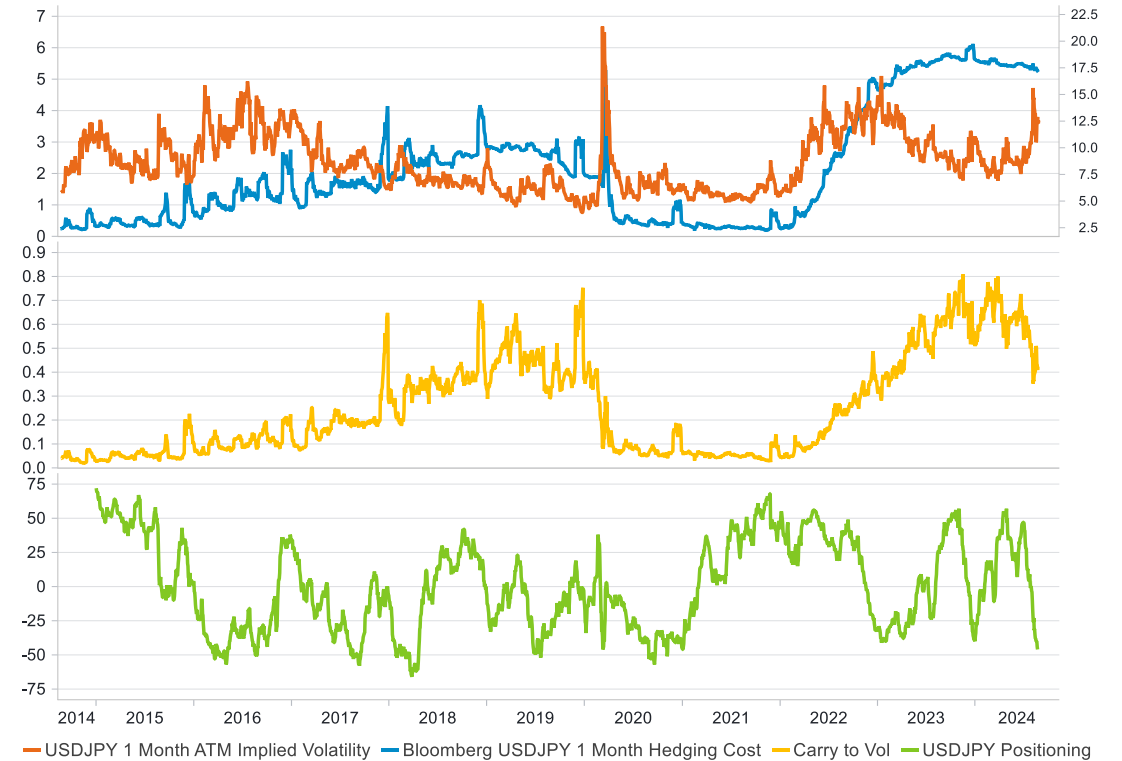
Source : Fidelity International, août 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement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

Meilleures idées

Interruption de la hausse du yen

- Le portage des positions longues sur le yen est toujours négatif à hauteur de 5 % environ et elles ne redeviendront attractives que lorsque la volatilité se normalisera, ce qui devrait entraîner une relative stabilité de la paire USD/JPY.
- En outre, comme le marché est désormais largement vendeur de la paire USD/JPY, le positionnement global est défavorable à l'appréciation du JPY.
- La BOJ devrait avoir du mal à normaliser ses taux d'intérêt alors que les politiques monétaires sont assouplies dans le reste du monde ; c'est cet assouplissement global qui, selon nous, a l'impact le plus marqué sur l'évolution du yen.

Le portage et le positionnement des investisseurs sont pénalisants



Source: Fidelity International, Bloomberg, August 2024.

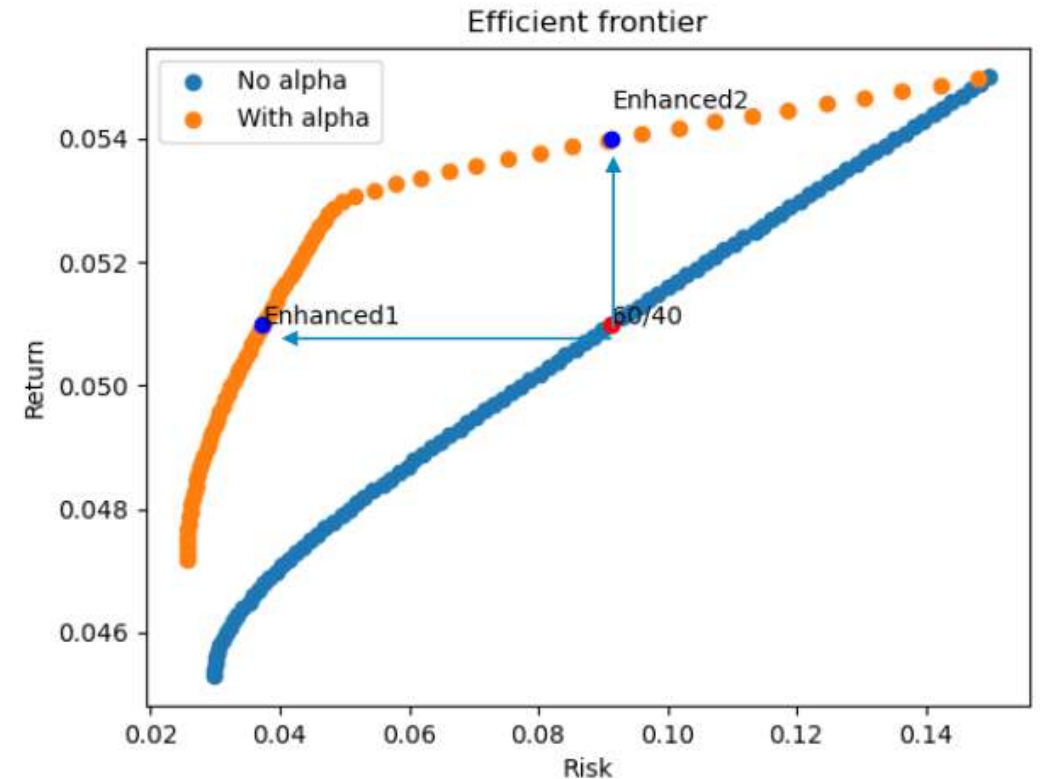
Source : Fidelity International, août 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement 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



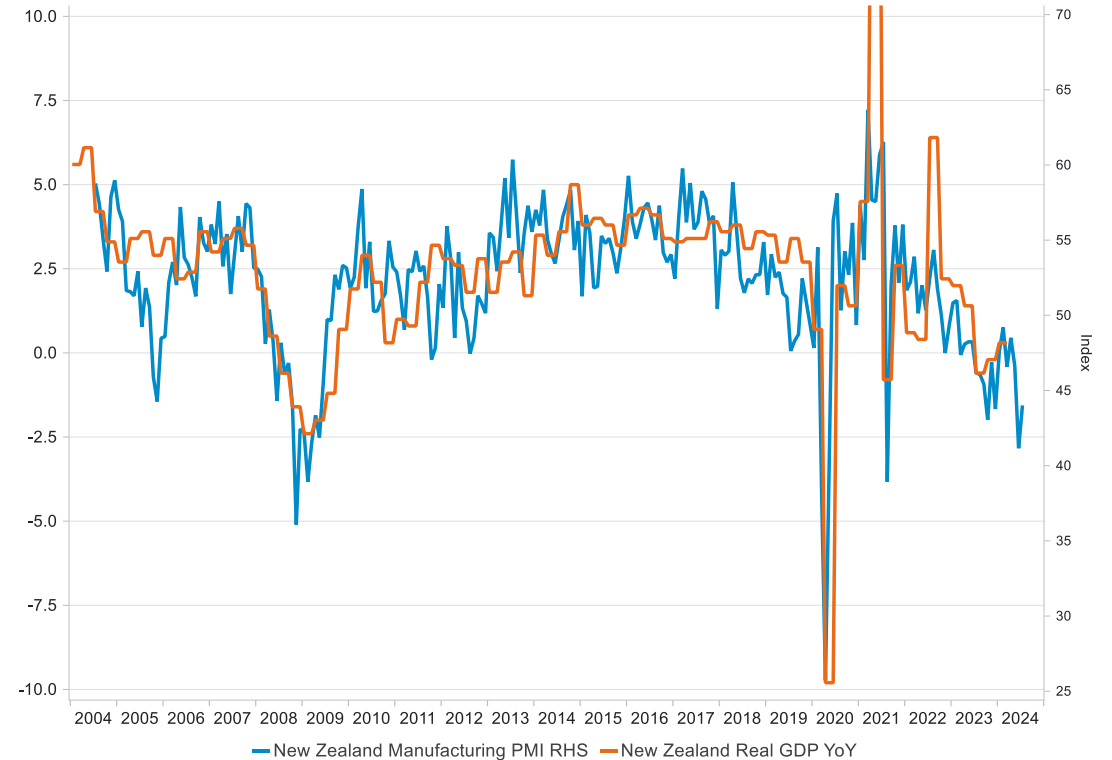
Source : Fidelity International, août 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement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

Meilleures idées

Obligations néo-zélandaises

- La banque centrale de Nouvelle-Zélande (RBNZ) a procédé à une réduction inattendue de ses taux en août (elle a même envisagé une intervention de 50 pb) et a fait allusion à de nouvelles baisses.
- Les obligations néo-zélandaises n'ont pas beaucoup progressé car l'économie est au bord de la récession et l'inflation n'est plus une préoccupation majeure en raison du fléchissement rapide du marché de l'emploi.
- Le marché évalue mal le rythme et l'ampleur des baisses de taux nécessaires pour stabiliser l'économie, la politique actuelle étant beaucoup trop restrictive.

La stagnation du PIB néo-zélandais suscite des risques baissiers



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

Source : Fidelity International, août 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

Obligations émergentes en devises locales et opérations de portage

- Avec l'approche imminente d'une baisse des taux de la Fed, les devises émergentes sont moins sous pression et les banques centrales n'ont plus besoin de maintenir des taux directeurs aussi élevés.
- On observe des poches de rendement attractives dans l'univers émergent et certaines banques centrales devraient pouvoir abaisser nettement leurs taux en cas de nouveau reflux des pressions inflationnistes.
- Nous apprécions tout particulièrement les marchés du Brésil, de l'Inde et de l'Afrique du Sud.
- Parallèlement, le volume des opérations de portage a nettement diminué et il devrait se redresser une fois la volatilité redescendue.

Les taux directeurs sont élevés par rapport à l'inflation des pays émergents

Taux directeur réel moyen pour le Brésil, l'Inde, l'Indonésie, le Mexique et l'Afrique du Sud



Source : Fidelity International, LSEG Datastream, août 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
États-Unis	●●●○	-	Les bénéfices et le potentiel d'augmentation des multiples de valorisation sont les principaux facteurs de soutien. 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	●●●○	-	La croissance et la confiance des ménages s'améliorent et le cycle d'assouplissement de la BOE a débuté. Les valorisations des actions britanniques restent attractives.
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. La restructuration de l'économie chinoise est également pénalisante.
Pacifique hors Japon	●○●●●	-	Nous continuons à sous-pondérer l'Australie en raison des perspectives médiocres du pays. Nous préférons les actions de Singapour, dont les valorisations sont peu onéreuses et où les fondamentaux s'améliorent.

Crédit

	Opinion	Changement	Raisons clés
Obligations Investment Grade	●○●●●	-	Au vu des prix, les intervenants sur le marché du crédit anticipent toujours un atterrissage en douceur et les spreads restent très serrés sur le segment IG.
Obligations High Yield	●●●○	-	Le risque de défaut et les tensions en matière de crédit restent bien ancrés. Malgré la faiblesse des spreads dans de nombreuses régions, les rendements globaux demeurent intéressants, d'autant que les taux monétaires sont appelés à baisser. Nous préférons les obligations high yield de courte échéance.
Dette émergente (en devise forte)	●●○●●	-	La situation est nuancée dans l'univers de la dette émergente. Les baisses de taux de la Fed pourraient être favorables aux spreads de la dette émergente en devise forte. Certains émetteurs à taux élevés en devise locale pourraient bénéficier de la hausse des rendements réels, l'inflation étant mieux maîtrisée dans les pays émergents.

Source : Fidelity International, août 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.

Emprunts d'État

	Opinion	Changement	Raisons clés
Bons du Trésor américain	●○●●●	-	Le rythme et l'ampleur du cycle de baisse des taux qui s'annonce ne seront pas à la hauteur des attentes du marché.
Taux européen <i>core</i> (<i>Bunds</i>)	●●○●●	-	Les fondamentaux sont mitigés avec d'un côté une inflation persistante et un marché de l'emploi qui résiste bien, et de l'autre, une croissance timide.
Gilts britanniques	●●●○	-	Nous privilégions les Gilts en matière de duration. La BOE devrait opter pour une politique plutôt accommodante et les anticipations des marchés concernant les rendements britanniques sont trop élevées.
Obligations souveraines japonaises	●○●●●	-	La BOJ pourrait procéder à des hausses plus importantes que celles prévues par le marché, mais la politique monétaire suscite de nombreuses incertitudes.
Obligations indexées sur l'inflation (TIPS américains)	●●○●●	-	Nous restons neutres sur les TIPS en raison de la remontée rapide des taux réels et du reflux des perspectives d'inflation.

Devises

	Opinion	Changement	Raisons clés
USD	●●●○	▲	La croissance américaine reste relativement robuste. Même si le dollar est cher, les prévisions de baisse des taux de la Fed semblent trop optimistes.
EUR	●○●●●	-	Les fondamentaux sont faibles malgré la dissipation des risques politiques.
JPY	●○●●●	▼	La valorisation du yen pourrait redevenir intéressante, mais nous anticipons une réactivation des opérations de portage une fois que la volatilité se sera atténuée.
GBP	●●○●●	-	Les fondamentaux sont favorables en raison des bonnes surprises en matière de croissance et d'inflation, mais le positionnement est massif.
Devises émergentes	●●●○	-	Nous constatons des opportunités ciblées sur certaines devises émergentes telles que le ZAR, l'INR et la TRY.

Key TAA views over time

	Sep-24	Août-24	Jul-24	Juin-24	Mai-24	Avr-24	Mar-24	Fev-24	Jan-24	Dec-23	Nov-23	Oct-23	Sep-23	Août-23	Jul-23
Actions	O	+	+	+	O	+	+	+	+	+	O	-	-	-	-
Crédit	O	O	O	O	O	O	O	-	-	O	-	-	-	-	-
Emprunts d'État	-	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, août 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.

Important information

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. ISG5361 PM3565