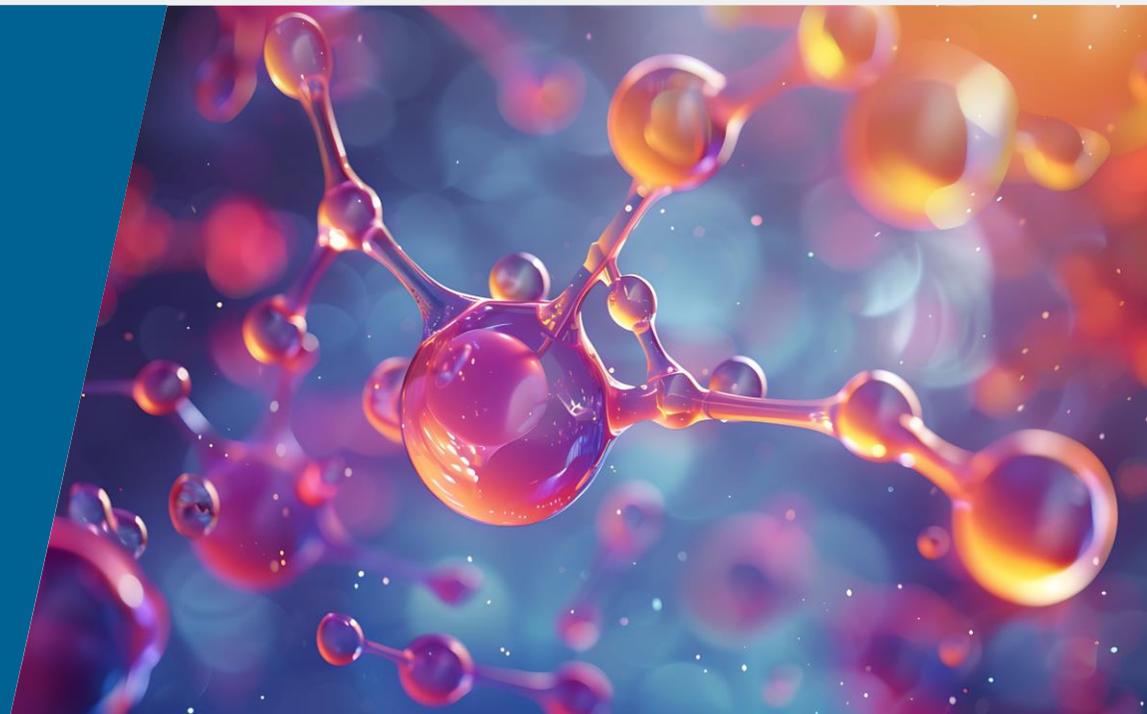


Allocation d'actifs globale - Éclairage

Décembre 2024

Fidelity Solutions & Multi Asset

Vues arrêtées au 30 novembre 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.

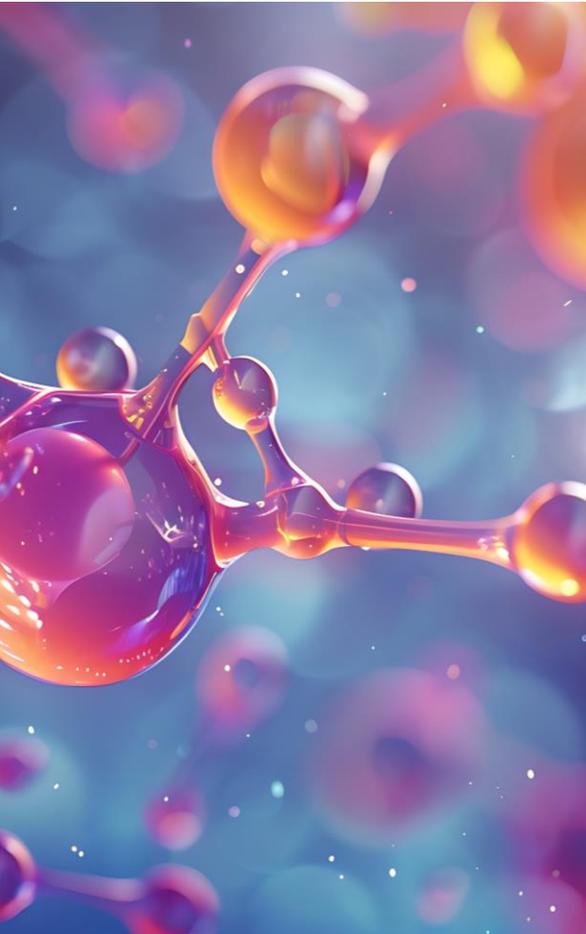
Le cours des obligations est influencé par l'évolution des taux d'intérêt, des notations de crédit des émetteurs et d'autres facteurs tels que l'inflation et les dynamiques de marché. En règle générale, le cours d'une obligation baisse en cas de hausse des taux d'intérêt. Le risque de défaut est fonction 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

Nous vivons une période exceptionnelle



Nous évoluons toujours en **fin de cycle** avec un environnement favorable aux actifs risqués, malgré une volatilité plus élevée en raison des incertitudes entourant l'inflation et les futures politiques.

Nous pensons que **les États-Unis entrent dans une période de reflation et d'« exceptionnalisme », tandis que le risque de récession a diminué.** Nous anticipons un assouplissement de la politique budgétaire lors du second mandat de Donald Trump, via des baisses d'impôts, une déréglementation et de nouveaux droits de douane. De son côté, la Chine tente de relancer son économie, ce qui réduit le risque extrême d'un ralentissement encore plus marqué. En outre, la Fed poursuit l'assouplissement de sa politique alors que l'économie américaine enregistre une croissance régulière proche de 3 % depuis deux trimestres.

Notre **optimisme à l'égard des actions** en cette fin d'année s'explique notamment par des facteurs techniques (momentum, saisonnalité, rachats d'entreprises), alors que le positionnement des investisseurs n'est pas excessif selon nos indicateurs. Nous sommes surtout convaincus par le potentiel haussier des marchés actions américains, et en particulier celui des capitalisations moyennes. Par ailleurs, nous avons neutralisé notre opinion positive vis-à-vis des marchés émergents et sommes désormais plus prudents à l'égard du Royaume-Uni. La finance et la technologie restent nos secteurs préférés.

Nous restons neutres en matière de duration. Les valorisations redeviennent attractives, mais compte tenu des risques inflationnistes et de la corrélation instable avec les actions, nous ne sommes pas encore optimistes. En matière obligataire, nous avons identifié des opportunités plus intéressantes en dehors des États-Unis. **Sur le segment du crédit, nous continuons à privilégier les titres plus risqués** à la faveur de fondamentaux macroéconomiques favorables, même si les valorisations sont élevées sur tout le spectre du crédit.

Sur le marché des changes, nous maintenons notre **préférence pour le dollar** en raison d'une croissance et d'une inflation plus élevées aux États-Unis. Notre opinion est toutefois plus nuancée dans le sillage de l'appréciation du dollar ces dernières semaines et d'un positionnement important des investisseurs.

Concernant les matières premières, la chute du **prix de l'or semble intéressante.** Les justifications structurelles de s'exposer à l'or ne manquent pas, notamment les préoccupations à moyen terme concernant la viabilité des finances publiques et la dynamique créée par les réserves de métal jaune accumulées par les banques centrales mondiales.

Une période exceptionnelle



Qu'est-ce qui a changé ?

- **Victoire de Trump** : Sa victoire retentissante permet d'envisager une économie américaine plus reflationniste, ce qui constitue notre scénario central. Il faut s'attendre à des baisses d'impôts et à de nouveaux droits de douane.
- **Valorisations** : Aux États-Unis, les valorisations des obligations semblent plus intéressantes avec des rendements qui ressortent aux alentours de 4,25-4,5%. Cependant, les risques d'inflation nous incitent à la neutralité vis-à-vis des emprunts d'État.



Qu'est-ce qui n'a pas changé ?

- **Risque géopolitique élevé** : Nous sommes à nouveau dans un monde caractérisé par un fort risque événementiel (headline risk), en particulier via les réseaux sociaux. Le risque de guerre commerciale a augmenté, tout comme la probabilité d'un accord de paix entre la Russie et l'Ukraine.
- **Croissance et bénéfiques** : Les révisions des bénéfiques ont été globalement modestes, mais il s'agit probablement d'une réaction au ralentissement de la dynamique de croissance.



Que surveillons-nous ?

- **Les politiques de Donald Trump** : La manière dont Donald Trump mettra en œuvre son programme sera cruciale pour les marchés. Les incertitudes planent sur les droits de douane et la politique budgétaire, notamment en ce qui concerne les décisions du « ministère de l'efficacité gouvernementale » (DOGE).
- **Mesures de relance en Chine** : Les autorités ont clairement décidé de soutenir la croissance, mais les mesures prises jusqu'à présent n'ont pas encore amélioré les perspectives pour 2025. La réaction de la Chine aux droits de douane américains sera primordiale.

Thèmes clés



La croissance mondiale
subit des soubresauts



Les risques
géopolitiques demeurent
élevés



Le reflux de l'inflation est
inégal et fragile



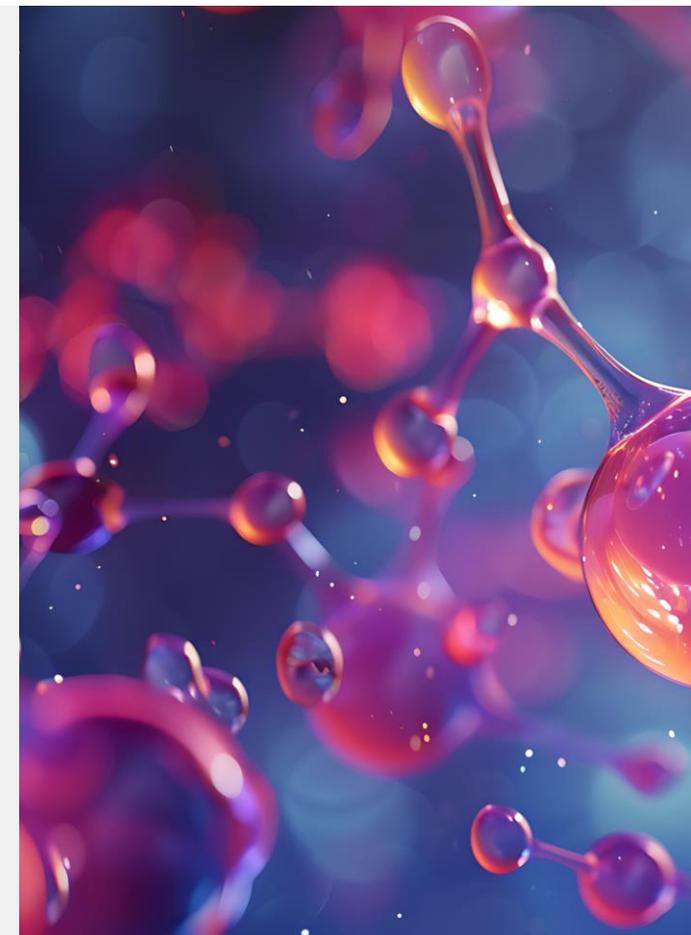
La corrélation
obligations-actions
diminue



Difficultés structurelles
en Europe



De nouvelles de
mesures de relance en
Chine



Source : Fidelity International, novembre 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

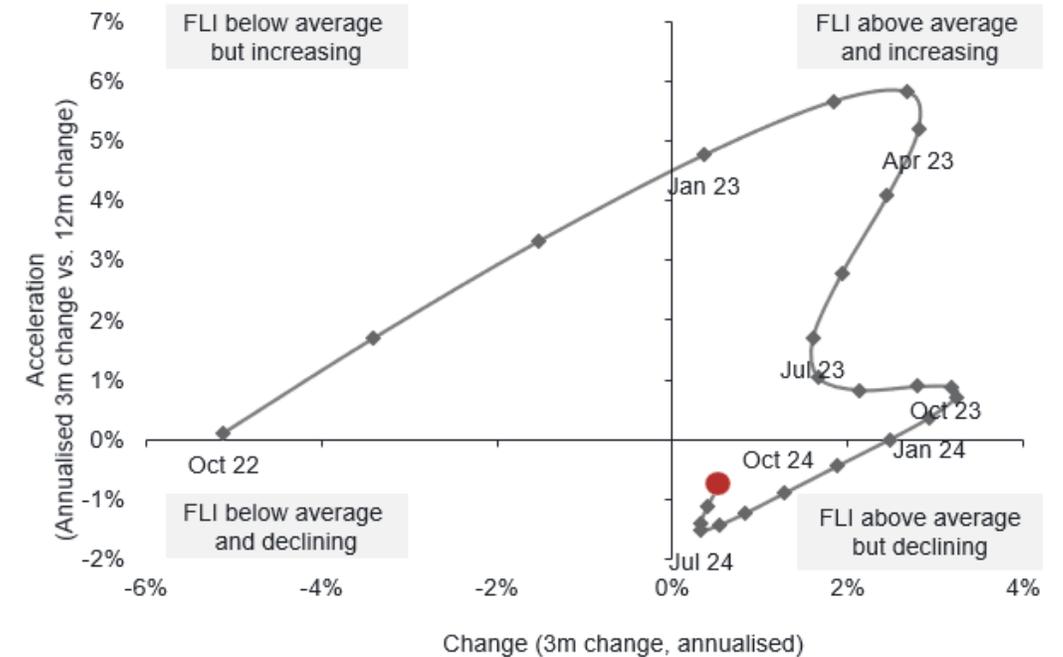


La croissance mondiale subit des soubresauts

- L'indicateur avancé de Fidelity (FLI) se situe dans le quadrant inférieur droit, mais nous observons des signes timides de rebond.
- Nous constatons que les données réelles sont meilleures que celles issues des enquêtes et que les marchés de la consommation et de l'emploi, ainsi que la production industrielle, font preuve de résilience.

Amélioration en vue ?

Fidelity Leading Indicator: Cycle tracker



Source: Fidelity International, novembre 2024.

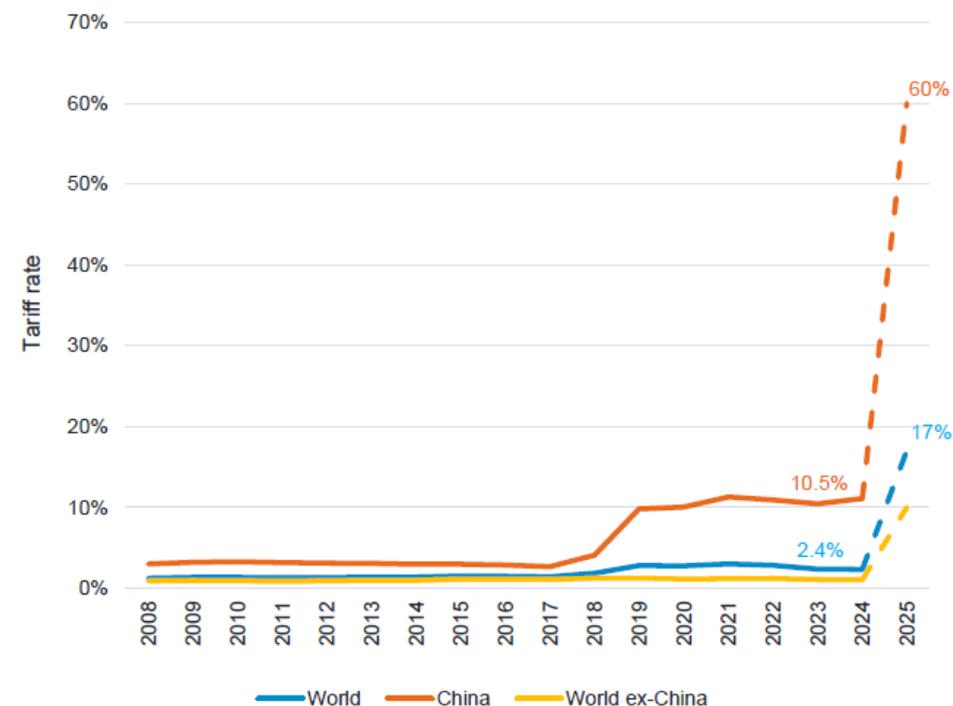


Les risques géopolitiques demeurent élevés

- La nature des risques géopolitiques a évolué.
- Avec la victoire de Donald Trump, les politiques commerciales sont revenues sur le devant de la scène, et la viabilité de la dette à moyen terme sème le doute.
- La probabilité d'un accord de paix en Ukraine a augmenté.
- Malgré le cessez-le-feu entre Israël et le Liban, le Moyen-Orient reste une poudrière.
- La situation politique européenne s'annonce de plus en plus fracturée, avec notamment de nouvelles élections en Allemagne en 2025.

Guerre commerciale vs guerres physiques

US trade weighted average tariffs to China and ROW



Source: Fidelity International, Macrobond, novembre 2024.



Le reflux de l'inflation est inégal et fragile

- L'inflation n'est plus aussi élevée, mais les données sont disparates et volatiles.
- Le processus de désinflation se poursuit au Royaume-Uni et en zone euro.
- L'inflation semble persister aux États-Unis, même sans tenir compte des futurs droits de douane. Cela soulève donc des questions quant à la poursuite de l'assouplissement de la politique de la Fed.

On est loin d'une inflation à 2 %

US Bloomberg BLS CPI Core Services Less Housing (Supercore) YoY



Source: Fidelity International, Bloomberg, November 2024.

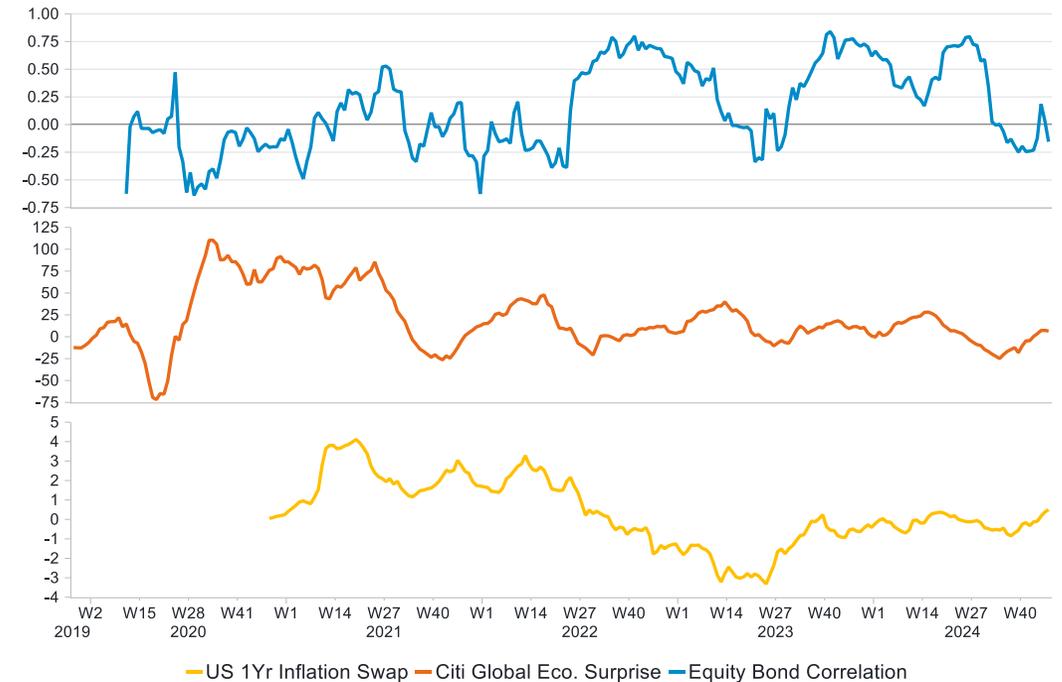
Source: Fidelity International, Macrobond, novembre 2024.



La corrélation actions-obligations diminue

- Bien que les corrélations aient baissé après avoir atteint des niveaux élevés, la probabilité d'un retour à un régime positif est désormais plus élevée.
- Les surprises économiques et les swaps d'inflation sont en hausse, ce qui est cohérent avec la reflation aux États-Unis.
- Ces tendances contrebalancent le caractère attractif des valorisations, ce qui nous amène à un positionnement neutre en matière de durée.

La corrélation entre les actions et les obligations pourrait redevenir positive



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

Source: Fidelity International, Macrobond, novembre 2024.

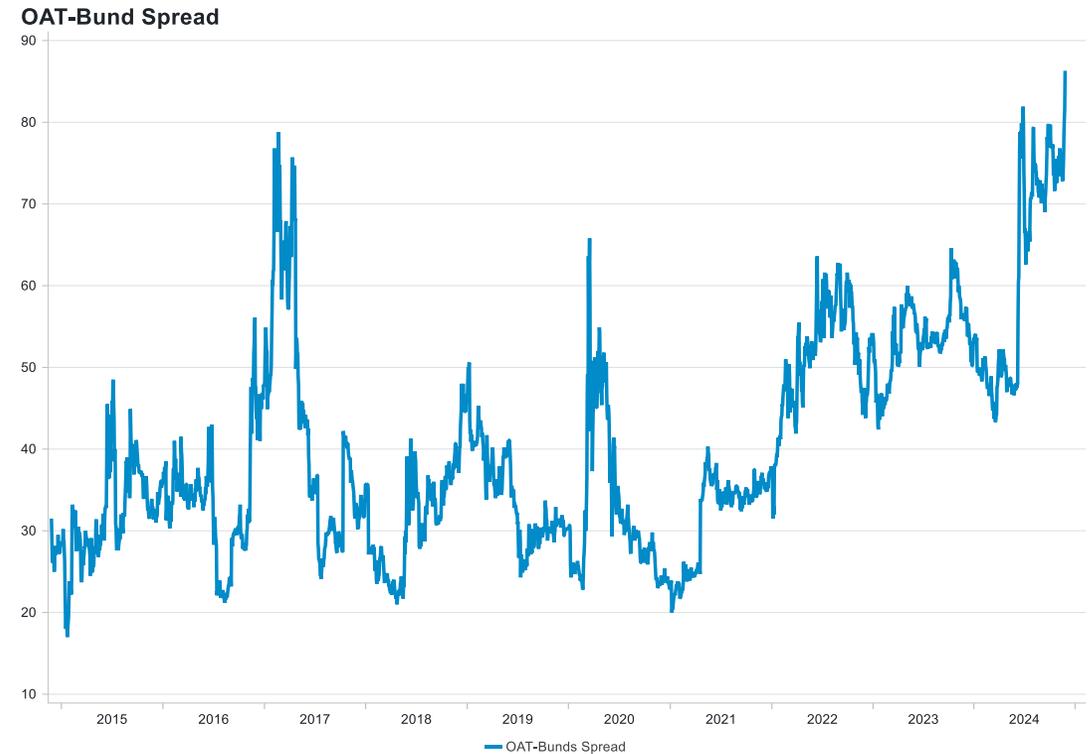


Difficultés structurelles en Europe

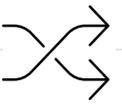
- L'Europe n'est pas une région très attractive en matière d'investissement et nous sommes désormais moins positifs à l'égard des actifs européens.
- La croissance léthargique, le risque politique élevé et les difficultés budgétaires se traduisent par un environnement fiscal moins favorable pour les entreprises et les entrepreneurs, avec un risque d'augmentation opportuniste de la fiscalité, notamment sur les plus-values.
- Les règles européennes en matière d'endettement et le frein constitutionnel en la matière en Allemagne pourraient empêcher l'Europe d'augmenter les dépenses publiques afin de stimuler la croissance.
- En outre, la sécurité énergétique du continent est très vulnérable, sans parler des pressions concurrentielles exercées par la Chine et les États-Unis.

Source: Fidelity International, Bloomberg, novembre 2024.

Symbole d'un manque de leadership et d'un risque élevé



Source: Fidelity International, Bloomberg, November 2024.



De nouvelles mesures de relance en Chine

- La Chine a fini par rassurer les marchés grâce à des mesures de relance, en particulier sur le plan monétaire.
- L'assouplissement budgétaire a ensuite déçu les marchés, mais nous pensons que leurs attentes élevées étaient irréalistes. D'après la communication des autorités, de nouvelles mesures devraient être annoncées.
- Nous suivons de près l'évolution de la situation.

Un changement de cap clair des politiques chinoises

Summary of September stimulus

Category	Key Policy measure	Potential impact on growth
Monetary policy	RRR cut, benchmark rate cut, and outstanding mortgage rate cuts to be implemented by October	~0.4% over the next few quarters
	New swap facility and relending facility of RMB800bn to support equity market	Unclear, pending utilization data
Property policy	Lower financing costs for property market de-stocking	~0.3% if the implementation accelerates
	Easing property purchase restrictions in Tier 1 cities	~0.1% from property value-add, unclear on consumption impact
Fiscal policy	Issue and use the bond proceeds more efficiently, ensure necessary fiscal expenditures	Unclear, pending policy details
	Frontload RMB200bn of strategic infrastructure investment projects using budgeted funds into 2024	~0.15%

Source: Fidelity International, novembre 2024.

Allocation d'actifs tactique

Opinions clés

Les themes clés

La croissance mondiale subit des soubresauts

Les risques géopolitiques demeurent élevés

Le reflux de l'inflation est inégal et fragile

La corrélation obligations-actions se détend

Exceptionnalisme américain et difficultés structurelles en Europe

De nouvelles mesures de relance en Chine

Opinions clés

Positifs sur les actions

Neutres sur le crédit

Neutres sur les emprunts d'État

Sous-pondérés sur les liquidités

Meilleures idées AAT

Préférence aux actions américaines

Privilégier les Gilts et les Bunds aux bons du Trésor américain

Opérations de portage, comme le crédit et la dette émergente

La finance et la technologie sont nos secteurs privilégiés

Nous restons optimistes à l'égard du dollar

Diversification via des stratégies de volatilité et les actifs alternatifs

Source : Fidelity International, novembre 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 (AAT – allocation d'actifs tactiques). 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

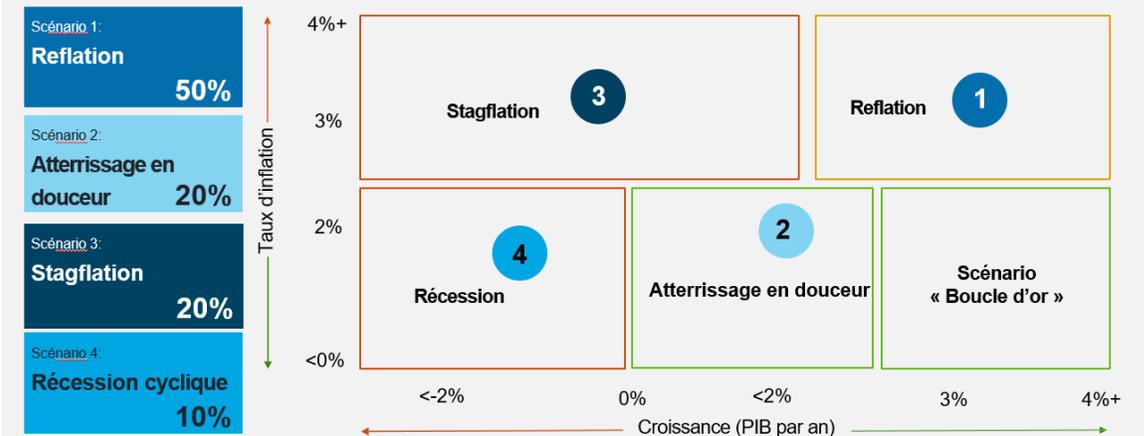
Les perspectives des actions américaines sont positives à la faveur de facteurs techniques favorables en cette fin d'année

- L'assouplissement de la Fed, les mesures de relance de la Chine et les politiques de reflation envisagées aux États-Unis ont réduit les risques sur la croissance.
- L'environnement est donc favorable à la prise de risque et aux marchés actions.
- La saisonnalité de fin d'année et les rachats d'actions semblent favorables et la volatilité devrait diminuer, alors que le positionnement des investisseurs est plutôt élevé.

Déc.-24	Nov.-24	Oct.-24	Sept.-24	Août-24	Juil.-24	Juin-24	Mai-24	Avril-24	Mars-24	Fév.-24
+	+	0	0	+	+	+	0	+	+	+

Selon notre scénario central, les États-Unis vont entrer dans une période reflationniste

Quatre scénarios pour les États-Unis en 2025



Note : le taux d'inflation est mesuré par l'indice US Core Personal Consumption Expenditures Price. Source : Fidelity International, novembre 2024.

Source : Fidelity International, novembre 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.

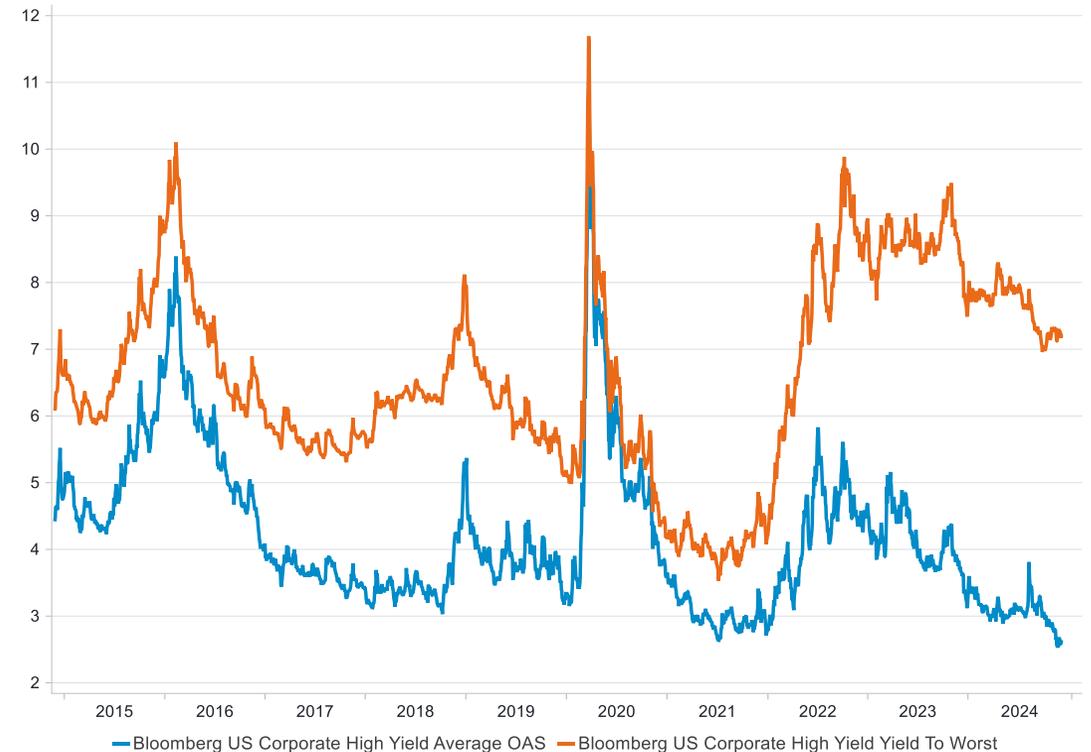
Crédit

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 les obligations à haut rendement et les crédits structurés à courte échéance offrant de bonnes performances ajustées du risque par rapport aux obligations investment grade.

Déc.-24	Nov.-24	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, November 2024.

Source : Fidelity International, Bloomberg, novembre 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.

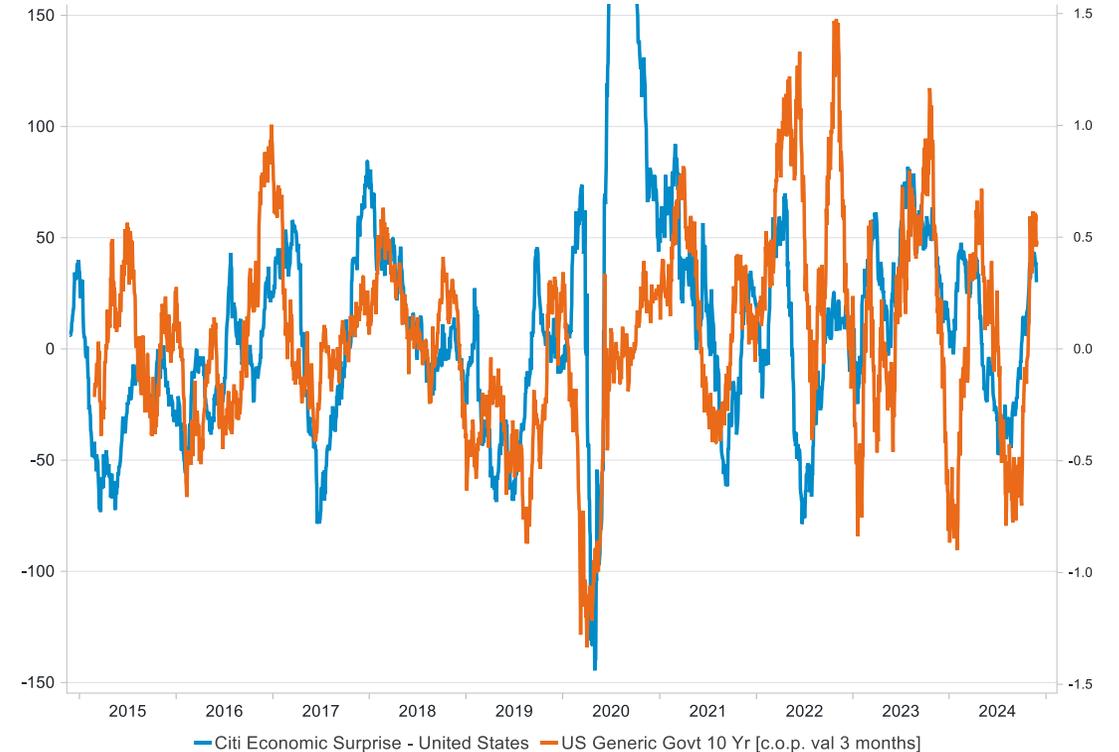
Emprunts d'État

Neutres sur les emprunts d'État

- Si les rendements se sont améliorés, leur évolution a coïncidé avec l'amélioration des données économiques.
- Nous évaluons l'impact potentiel des politiques probables de Donald Trump sur la croissance et l'inflation.
- Nous préférons nous exposer au risque de duration sur les marchés non américains, comme en Europe, et sur les obligations indexées sur l'inflation.

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

Les variations des rendements ont suivi l'évolution des données américaines



Source: Fidelity International, Bloomberg, November 2024.

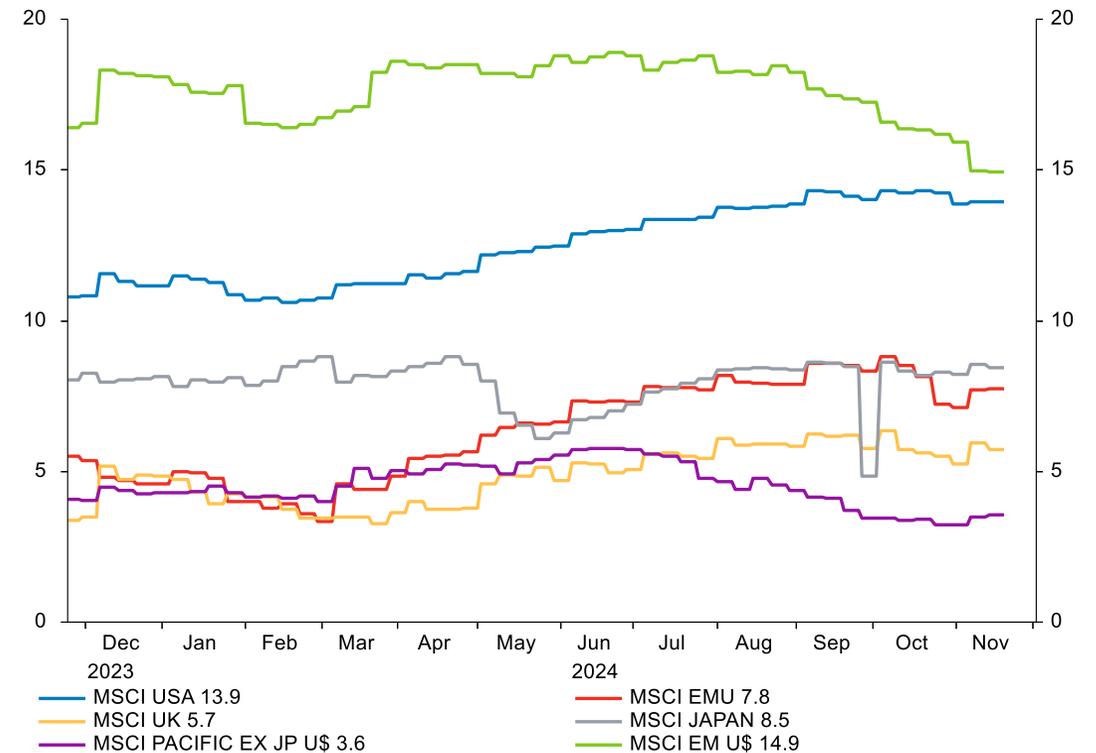
Source : Fidelity International, Bloomberg, novembre 2024. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies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

Meilleures idées

Prudence renforcée à l'égard des actions britanniques

- L'annonce du budget britannique a laissé un goût amer, l'augmentation des impôts étant susceptible de peser sur le secteur privé.
- La croissance des bénéfices est léthargique, marquée par des révisions négatives, malgré des valorisations bon marché. Les actions britanniques ne sont donc pas très attractives.

Croissance des bénéfices à 12 mois selon le consensus



Source: LSEG Datastream

Source: LSEG Datastream, Fidelity International, novembre 2024.

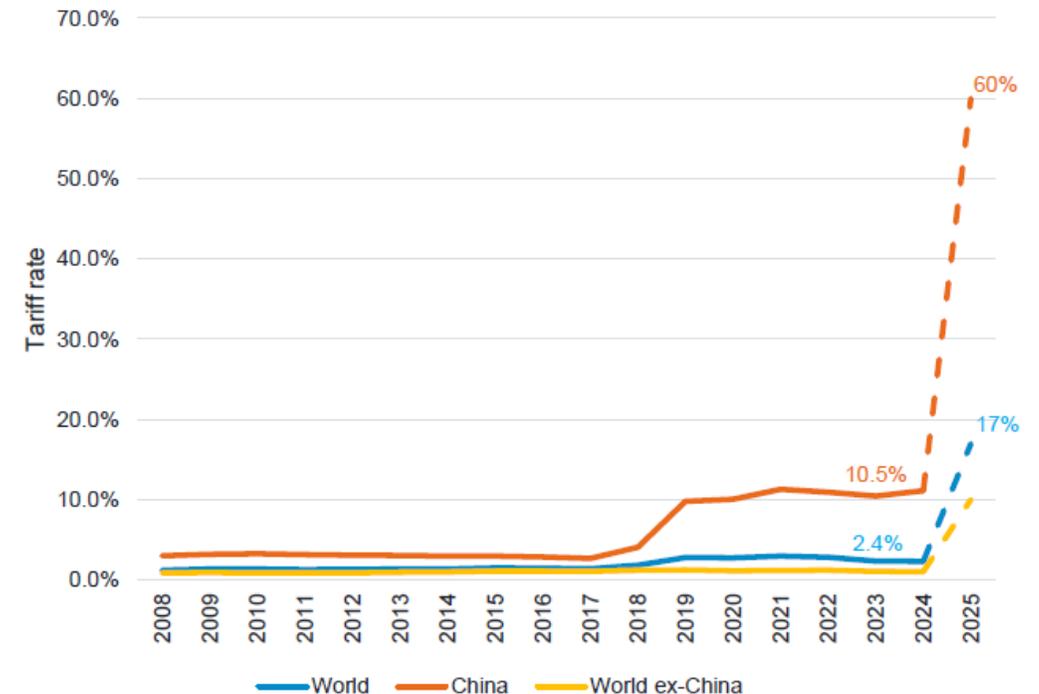
Meilleures idées

Retour à la neutralité vis-à-vis des marchés émergents

- Nous avons récemment revu à la hausse nos perspectives pour les marchés émergents à la suite des dernières mesures de relance de la Chine et des trajectoires favorables de certains marchés émergents.
- Toutefois, les incertitudes entourant les politiques commerciales remettent en cause notre opinion positive, sous l'effet d'une augmentation potentiellement marquée des droits de douane.
- Nous apprécions toujours certains marchés émergents qui devraient être relativement protégés des droits de douane, comme l'Inde, l'Indonésie et la Grèce.

La guerre commerciale pèse sur la croissance mondiale

US trade weighted average tariffs to China and ROW



Source: Fidelity International, Macrobond, novembre 2024.

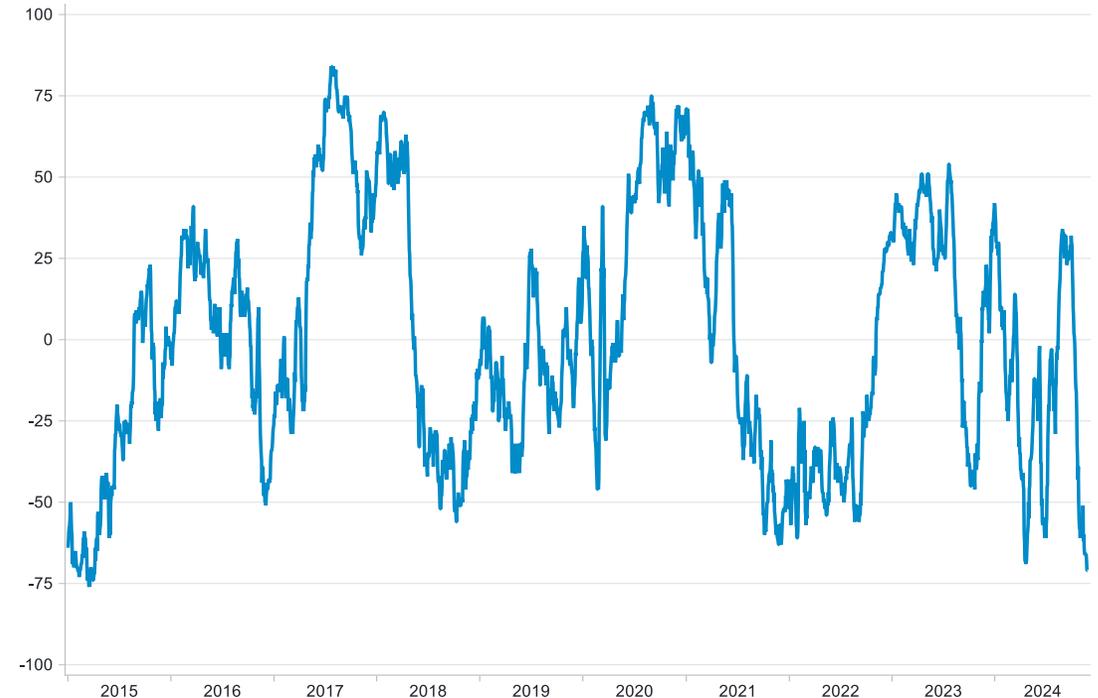
Meilleures idées

Neutralisation de l'opinion négative sur l'euro

- Le niveau de la devise européenne et le positionnement des investisseurs nous ont incités à neutraliser notre position négative vis-à-vis de l'euro.
- Les fondamentaux semblent toujours défavorables à l'euro, mais de nombreuses divergences économiques sont déjà intégrées dans le taux de change.

Le positionnement est extrême

Short EURUSD Positioning based on BNP's FX indicators



Source: Fidelity International, Macrobond, November 2024

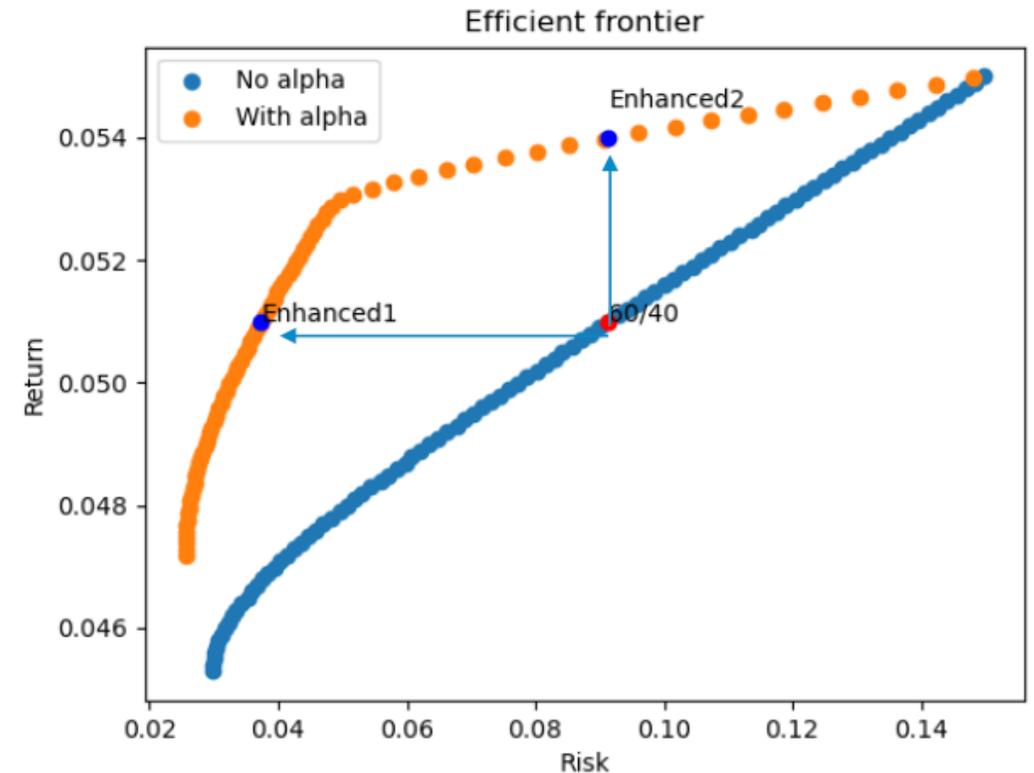
Source: Fidelity International, Macrobond, novembre 2024

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 intrinsèquement 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, novembre 2024.

Meilleures idées

Position longue sur les capitalisations moyennes américaines

- Les capitalisations moyenne devraient être les principales bénéficiaires des politiques reflationnistes de Donald Trump. Ces sociétés sont davantage corrélées à la croissance intérieure des États-Unis et sont moins sensibles aux guerres commerciales.
- L'écart de valorisation entre l'indice S&P 500 et l'indice S&P Midcap 400 s'est creusé depuis la crise sanitaire. La décote des capitalisations moyennes par rapport aux grandes valeurs est historiquement élevée.

L'écart de valorisation entre les grandes et les moyennes capitalisations est élevé.

Forward PE - S&P 500 vs S&P Midcap 400

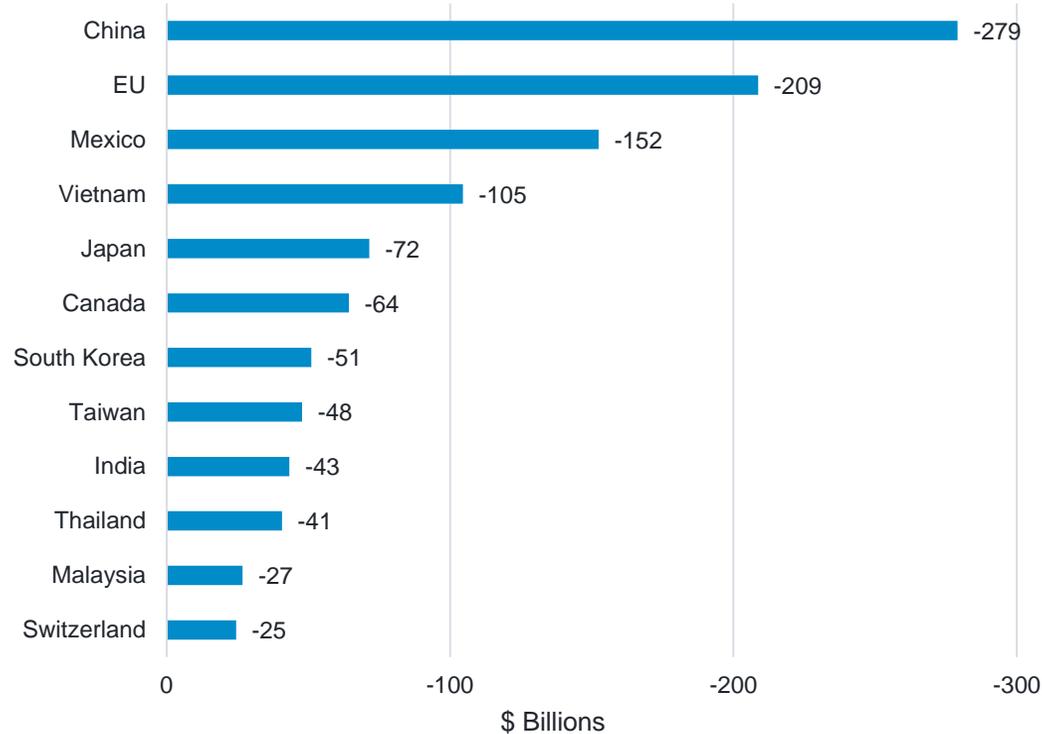


Source: Fidelity International, Bloomberg, novembre 2024.

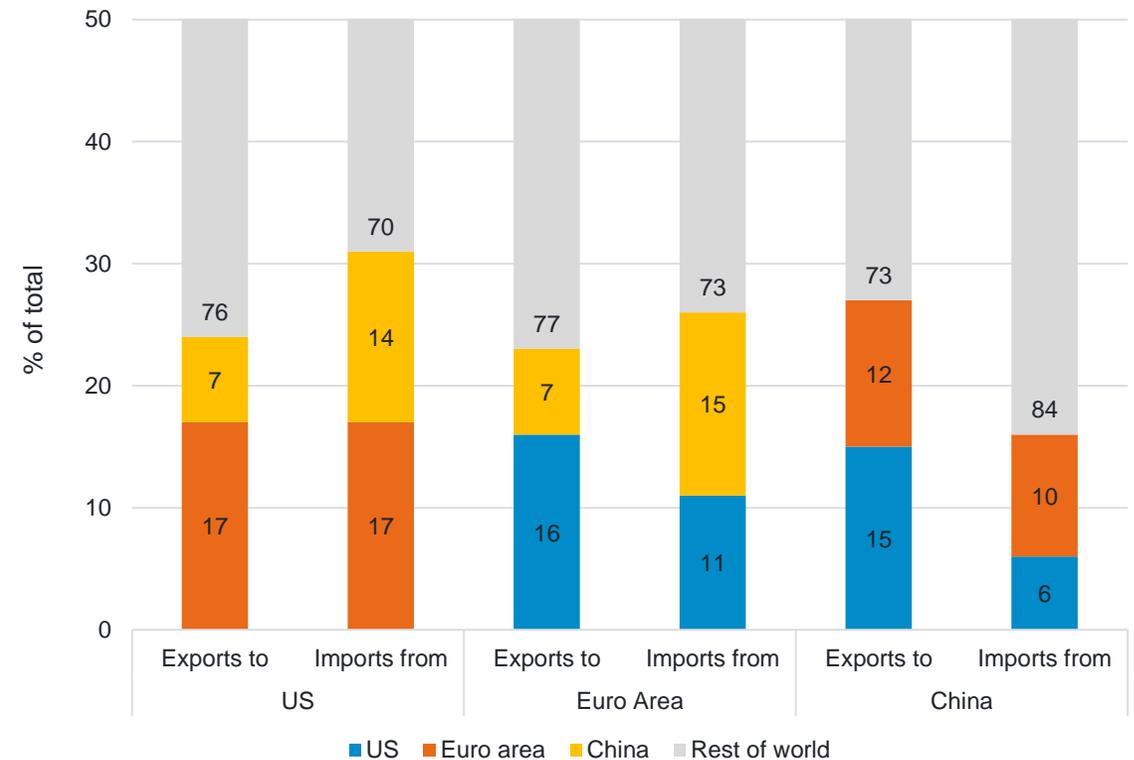
Position courte sur le CNY sous l'effet des droits de douane

La Chine affiche un excédent commercial important avec les États-Unis et la dépréciation du CNY reste l'issue la plus évidente

Balance commerciale des États-Unis avec leurs 12 principaux partenaires commerciaux (en 2023)



Échanges de biens, par partenaire commercial



Source: Fidelity International, Census Bureau, Haver Analytics, novembre 2024.

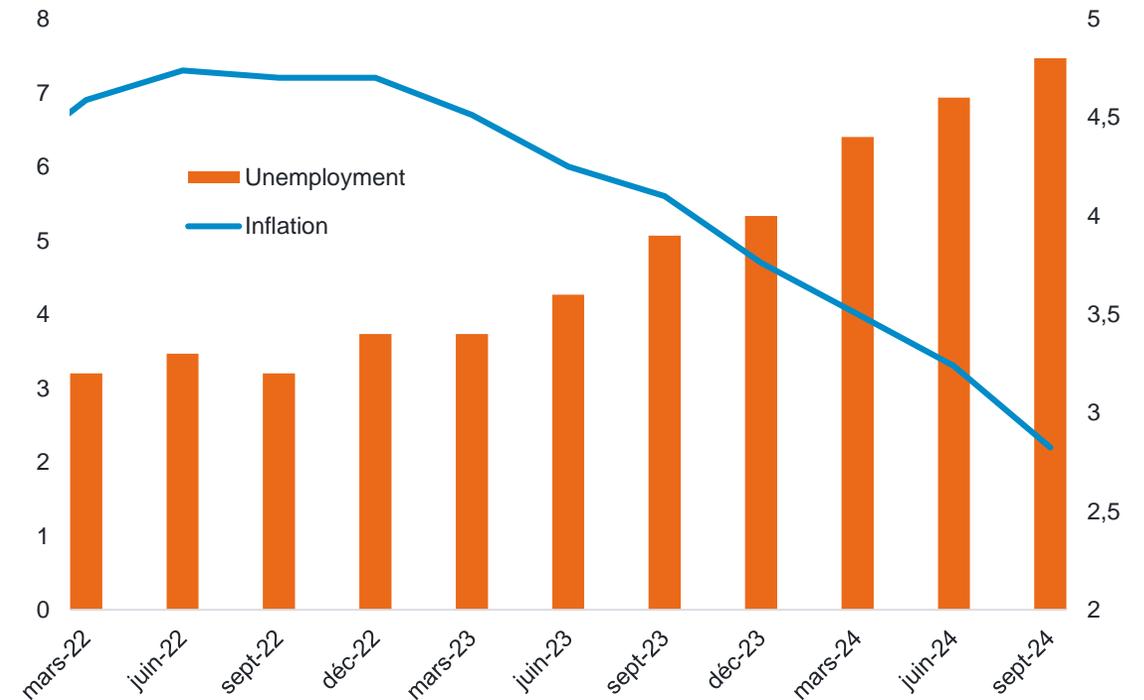
Source: Fidelity International, Census Bureau, Haver Analytics, novembre 2024.

Meilleures idées

Position longue sur les emprunts d'État de la Nouvelle-Zélande

- La Nouvelle-Zélande a mené une politique monétaire rigoureuse afin de réduire une inflation élevée.
- Cette dernière est certes en baisse, mais les puissants mécanismes de transmission ont entraîné un ralentissement de la croissance et une hausse du chômage.
- La banque centrale est au tout début d'un cycle d'assouplissement, mais les emprunts d'État néo-zélandais offrent un fort potentiel de valorisation dans un environnement macroéconomique très favorable à la classe d'actifs.

La baisse de l'inflation et la hausse du chômage permettront à la banque centrale néo-zélandaise de baisser sensiblement ses taux et de réajuster le prix des emprunts d'État



Source: Fidelity International, Bloomberg, novembre 2024.

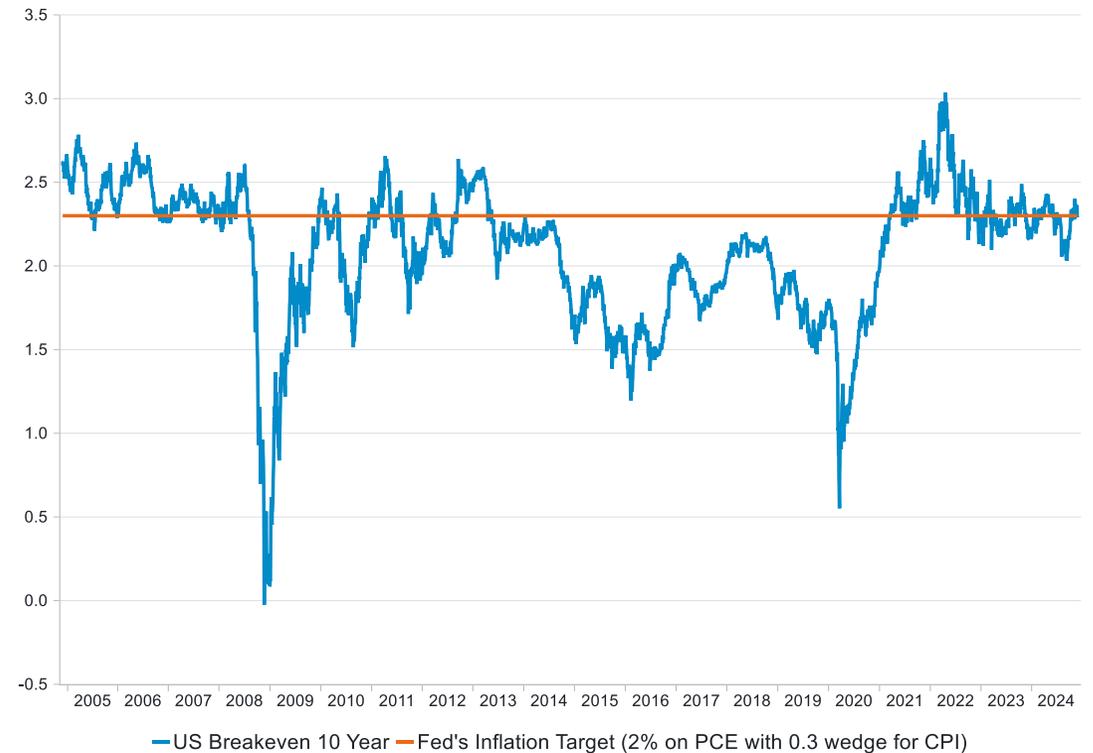
Meilleures idées

Position longue sur les TIPS américains

- Nous privilégions les obligations indexées sur l'inflation aux obligations nominales, en raison des risques d'inflation.
- Actuellement, les points morts d'inflation (l'écart entre les taux nominaux et réels) n'intègrent pas de prime de risque d'inflation, en anticipation d'un IPC moyen juste au-dessus de 2,3 %, un niveau globalement en ligne avec l'objectif de la Fed concernant l'indice PCE.
- Toutefois, compte tenu des risques de hausse liés à un choc pétrolier, aux droits de douane et aux politiques d'immigration aux États-Unis et de la probabilité d'une inflation structurellement plus élevée depuis la crise sanitaire, l'inflation semble sous-évaluée. Ce qui rend les obligations indexées plus attractives que les obligations nominales.

Source: Fidelity International, Macrobond, novembre 2024

L'inflation n'a pas le droit à l'erreur. À l'achat sur les taux réels



Source: Fidelity International, Macrobond, November 2024

De meilleures idées pour viser des performances d'investissement élevées

Croissance

- Les actions américaines restent la meilleure option en matière de croissance relative sur les marchés boursiers. Nous apprécions particulièrement les moyennes capitalisations.
- Les secteurs moins fréquentés comme les petites capitalisations, les FPI, les actions italiennes, et les entreprises de l'énergie.

Revenu

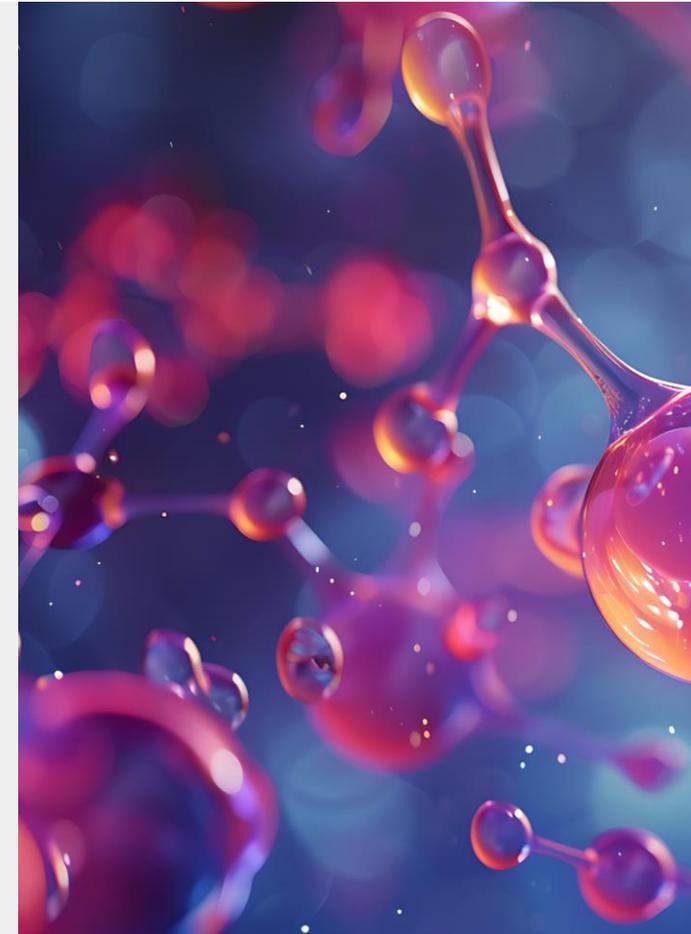
- Les obligations des marchés émergents en devise locale, en particulier les emprunts d'État du Brésil et de l'Afrique du Sud.
- Les actions de bonne qualité versant des dividendes pour leur potentiel de croissance, dans des secteurs comme l'énergie aux États-Unis, la santé, l'Europe et le Japon.
- Obligations à haut rendement à échéance courte en Europe et aux États-Unis.

Gestion des risques extrêmes

- Matières premières - même si les fondamentaux du pétrole sont faibles, les matières premières peuvent constituer une protection contre la réaccélération de l'inflation.
- Options de vente.

Des performances idiosyncrasiques

- Les actions indonésiennes présentent un bon potentiel de croissance structurelle et sont assez peu corrélées aux autres marchés actions.
- Les valeurs biotechnologiques possèdent des moteurs de performance qui leur sont propres, qui reposent sur les innovations et non sur les fluctuations du marché.
- Actifs alternatifs.



Source : Fidelity International, novembre 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	●●●●○	-	La solidité des fondamentaux continue à alimenter l'exceptionnalisme américain. Nous avons une préférence pour les capitalisations moyennes exposées à l'économie domestique, dont les valorisations sont moins élevées.
Europe hors Royaume-Uni	●●●○●	-	L'activité économique semble atone et les données des enquêtes sont médiocres. En Europe, nous privilégions le sud au centre.
Royaume-Uni	●●●○●	▼	L'évolution de la situation budgétaire, notamment le nouveau budget et l'impact potentiel sur les impôts, est préoccupante. Les bénéfices des entreprises restent atones.
Japon	●●●○●	-	La situation fondamentale est moins favorable en raison du ralentissement de la croissance mondiale et de l'appréciation du yen. Nous préférons prendre une exposition ciblée en privilégiant les banques et les capitalisations moyennes nippones.
Marchés émergents	●●●○●	▼	La trajectoire de la politique américaine est source d'incertitude pour les actions des marchés émergents. Les mesures de relance budgétaires des autorités chinoises axées sur la consommation ont été inférieures aux prévisions.
Pacifique hors Japon	●●●○●	-	Nous restons prudents vis-à-vis de l'Australie en raison de perspectives médiocres.

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.
Dette émergente (en devise forte)	●●●○●	▼	Nous sommes désormais neutres car les spreads sont serrés et les risques liés aux droits de douane limitent la hausse de la classe d'actifs

Emprunts d'État

	Opinion	Changement	Raisons clés
Bons du Trésor américain	●●●○●	▲	Nous sommes désormais neutres. Le potentiel de valorisation a augmenté, mais la vigueur de la croissance et l'inflation seront défavorables.
Taux européen core (Bunds)	●●●○●	-	L'économie européenne est atone et l'inflation est inférieure à l'objectif de la BCE, ce qui pourrait se traduire par des baisses de taux plus rapides que prévu par le marché.
Gilts britanniques	●●●○●	-	Les valorisations sont attractives et le marché anticipe trop peu de baisses des taux, mais la croissance reste soutenue et la Banque d'Angleterre possède des arguments pour durcir sa politique.
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)	●●●○●	-	Les TIPS constituent une bonne couverture contre les risques d'inflation potentiellement liés à une politique budgétaire accommodante et aux droits de douane.

Devises

	Opinion	Changement	Raisons clés
USD	●●●○●	-	L'exceptionnalisme américain devrait se poursuivre.
EUR	●●●○●	▲	Les fondamentaux demeurent faibles, mais les niveaux et le positionnement des investisseurs indiquent que de nombreux risques négatifs sont intégrés dans les cours.
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 très élevées.
Devises émergentes	●●●○●	-	Nous observons des opportunités ciblées sur certaines devises émergentes comme le BRL et la TRY. En outre, le positionnement des investisseurs est plus modeste et certaines devises offrent des rendements intéressants.

Source : Fidelity International, novembre 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

	Déc.-24	Nov.-24	Oct.-24	Sept.-24	Août-24	Juillet-24	Juin-24	Mai-24	Avril-24	Mars-24	Fév.-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	O	-	-	O	-	-	-	-
Emprunts d'État	O	O	O	-	O	O	-	-	O	O	O	O	O	+	+	O	+
Liquidités	-	O	O	+	-	-	O	+	-	-	O	O	-	O	+	+	O

Forte surpondération **++**
 Surpondération **+**
 Neutre **O**
 Sous-pondération **-**
 Forte sous-pondération **--**

Source : Fidelity International, novembre 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 30/09/2024 - 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. ISG5532 PM3650