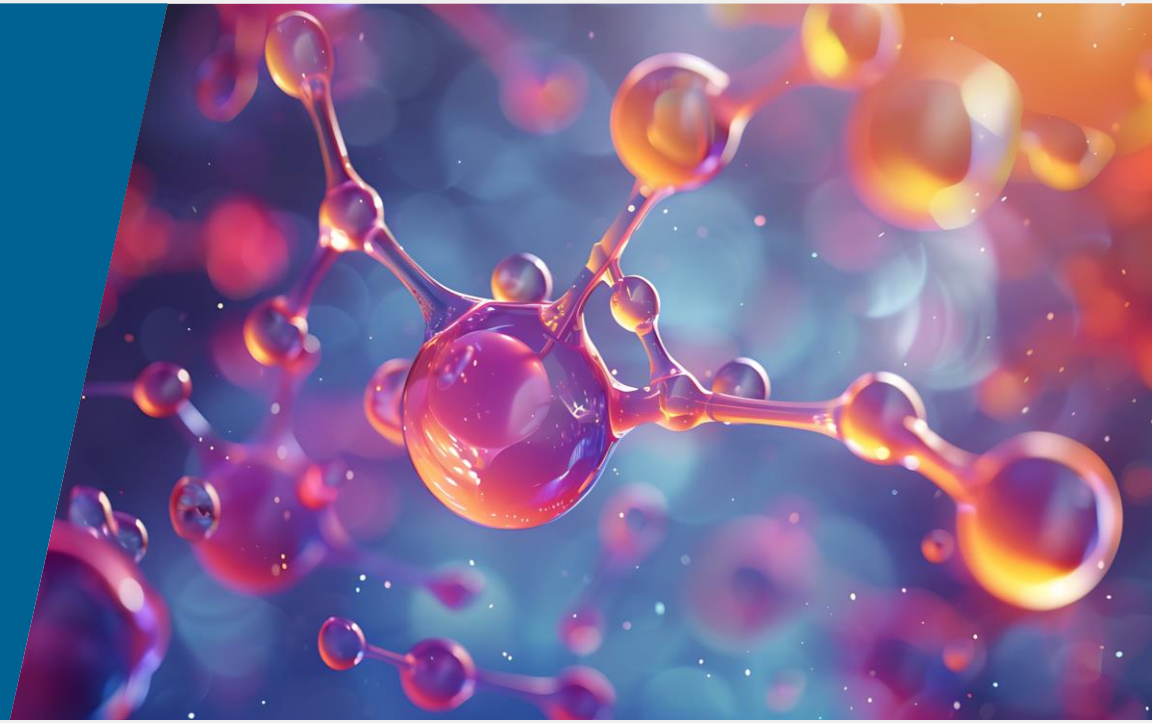
Alloc Mensuelle

Octobre 2025

Fidelity Solutions & Multi Asset

Vues arrêtées au 30 Septembre 2025



Ce document est exclusivement destiné aux professionnels de l'investissement et ne doit pas être diffusé à des investisseurs particuliers.

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.
- Les investissements sur les marchés émergents peuvent être plus volatils que ceux sur d'autres marchés plus développés.
- 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.
- 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.

Synthèse

4

Vue d’ensemble

En matière d'allocation d’actifs tactique, nous sommes désormais plus optimistes en termes de risque depuis la baisse récente des taux par la Réserve fédérale américaine. Nous surpondérons donc les actifs risqués et avons élargi notre exposition via les marchés actions. L’inflation a beau rester supérieure à l'objectif, elle ne devrait pas remettre en cause le cycle d'assouplissement de la politique de la Fed, qui est de plus en plus propice à la prise de risques. Le cycle en cours reste favorable et, bien que la croissance traverse une phase difficile, la résilience des bénéfices devrait être le principal moteur des performances. Une dégradation prononcée du marché du travail américain pourrait constituer une menace, mais elle serait probablement compensée par une politique agressive de la Fed. Les positionnements régionaux et plus ciblés offrent toujours selon nous de bonnes perspectives, mais la posture plus conciliante de la Fed plaide désormais en faveur d’une exposition plus large aux actifs risqués. Les risques baissiers extrêmes ont diminué, mais comme les bonnes nouvelles sont déjà largement intégrées dans les cours, la sélectivité reste essentielle. Nous avons une préférence globale en faveur des marchés émergents par rapport aux marchés développés, via les actions, les devises et les obligations en devise locale. Toutefois, la trajectoire du dollar américain sera un facteur important à surveiller, non seulement pour ces positionnements, mais aussi pour d’autres expositions.

9

Actions

Nous surpondérons désormais les actions et nous envisageons de renforcer nos positions au moindre repli des marchés. Le caractère plus accommodant des politiques et la dissipation du risque d’inflation sont favorables à la prise de risque. Nous restons neutres à l’égard des États-Unis. Les valorisations des grandes capitalisations demeurent élevées, mais la résilience des bénéfices offre un soutien. Sur les autres marchés, le potentiel de hausse des multiples est évident, en particulier sur les marchés émergents. La Chine, la Corée, l'Afrique du Sud et la Grèce se démarquent clairement, grâce à des plans de relance, des réformes en matière de gouvernance et des tendances favorables dans certains secteurs. La configuration technique s'est améliorée, avec des gains qui ne se limitent plus seulement au secteur technologique et des stratégies systématiques très actives en raison de la faiblesse de la volatilité.

10

Crédit

Nous restons prudents vis-à-vis des obligations *investment grade*. Nous privilégions les obligations à haut rendement en raison de la solidité persistante des fondamentaux des entreprises en matière de crédit et du portage attractif des titres HY à court terme. Parallèlement, les spreads serrés des obligations IG n'offrent qu'une rémunération limitée du risque. Nous restons globalement neutres vis-à-vis de la dette des marchés émergents, mais nous privilégions les émissions en devise locale pour profiter des rendements réels et de la pentification des courbes.

11

Emprunts d’État

Nous avons décidé de sous-pondérer très légèrement la duration. Les bons du Trésor américain devraient accroître le niveau de risque des portefeuilles du fait de la persistance de l'inflation et de l’évolution récente des anticipations concernant l’issue des réunions du Comité de politique monétaire (FOMC) lors des prochains mois. Cependant, en dehors des États-Unis, certains marchés comme l'Australie et la Nouvelle-Zélande présentent un potentiel haussier. Sur les marchés émergents, nous privilégions toujours les obligations en devise locale, en particulier lorsque les banques centrales peuvent réduire leurs taux (comme au Brésil).

12

Liquidités / devises

Nous sommes neutres vis-à-vis des liquidités, mais conservons une approche flexible afin de saisir les opportunités qui se présenteront. Nous sous-pondérons toujours le dollar américain en raison du changement de cap accommodant de la Fed et de la dépréciation à long terme du dollar que nous anticipons. Nous continuons à surpondérer l'euro car la BCE a probablement achevé son cycle de baisse des taux et le risque politique français est désormais bien intégré dans les cours.

Source : Fidelity International, septembre 2025. 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.

Fidelity INTERNATIONAL

Vue d’ensemble

Le changement de cap de la Fed et la croissance toujours positive, bien que plus faible, justifient un optimisme croissant en matière de risque

Qu’est-ce qui a changé ?

- **La Fed initie un cycle d’assouplissement :** Lors de la réunion du FOMC de septembre, la Fed a indiqué qu'elle se concentrait désormais davantage sur les risques de ralentissement de la croissance que sur la persistance de l'inflation. Le marché anticipe 2 à 3 baisses des taux au total cette année. L’évolution de la composition du FOMC en 2026 devrait conforter les anticipations du marché.

- **Le bêta des actions redevient intéressant :** Avec le changement de cap de la Fed et la diminution des risques liés à l'inflation et aux politiques menées, nous sommes plus optimistes vis-à-vis des actions et avons élargi notre exposition.

Qu’est-ce qui n’a pas changé ?

- **L’exceptionnalisme américain toujours remis en question :** Les politiques aux États-Unis continuent d’alimenter l'incertitude et pourraient peser sur la demande en faveur des actifs américains. Par ailleurs, l’administration américaine utilise diverses techniques pour essayer d’interférer dans le fonctionnement de plusieurs institutions du pays. Ces ingérences vont selon nous réduire la confiance dans les actifs américains et peser sur le dollar.

Que surveillons-nous ?

- **Dollar américain :** Les opinions du consensus reposent en grande partie sur une dépréciation du dollar. Cette situation devrait perdurer mais nous surveillons le moindre signe qui pourrait témoigner du contraire.

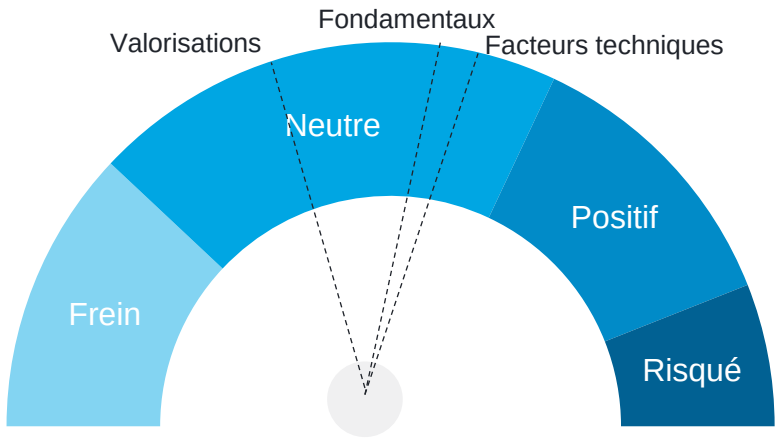
- **Marché du travail américain :** Les signes d’une dégradation marquée de l’emploi pourraient présager un ralentissement encore plus prononcé.

Source : Fidelity International, septembre 2025. 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.

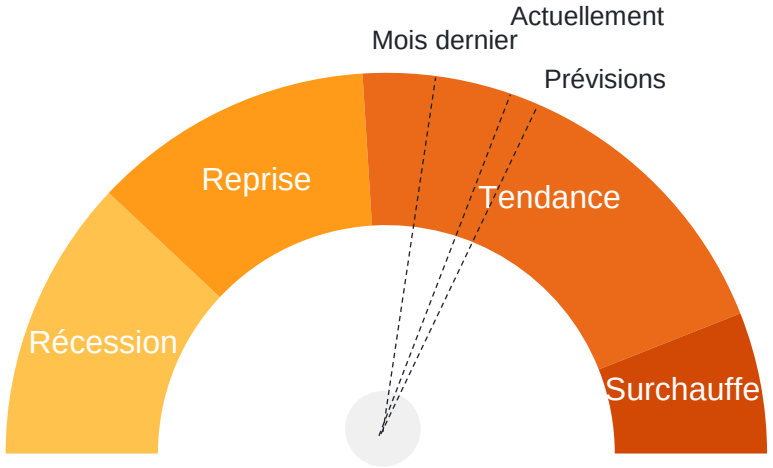
Fidelity INTERNATIONAL

Indicateurs de cycle

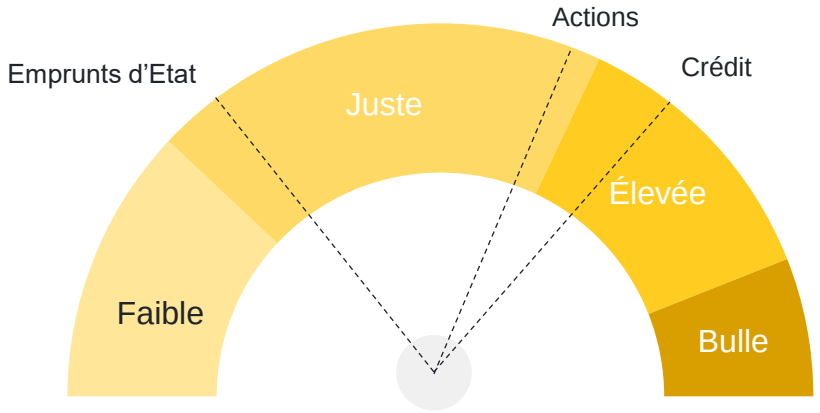
Fondamentaux, valorisations, facteurs techniques



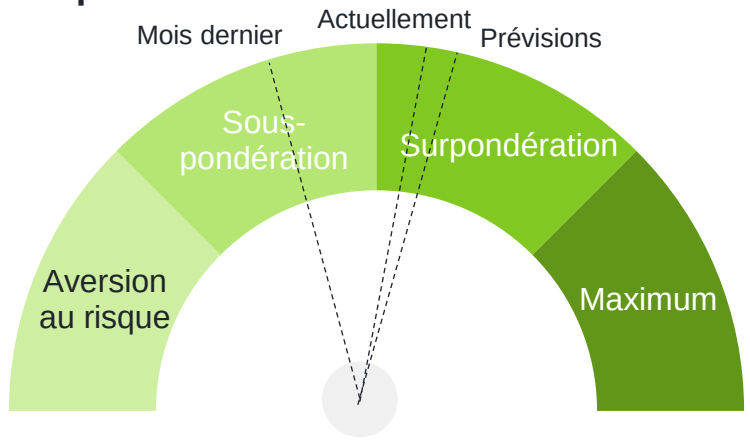
Cycle économique américain



Valorisations



Appétit pour le risque



Source: Fidelity International, September 2025.

Thèmes macroéconomiques mondiaux

Émergence d’une période « Boucles d’or » ?

L’économie mondiale ralentit mais reste positive. Bien que l’inflation demeure élevée, le pic des inquiétudes en la matière est derrière nous. Les actifs risqués sont peut-être au début d'une période idéale (« Goldilocks »), caractérisée par une croissance positive, sans être spectaculaire, une inflation qui va dans la bonne direction et une politique monétaire accommodante aux États-Unis.

Le risque d'un ralentissement brutal s’est éloigné, mais notre équipe sait parfaitement que la plupart des bonnes nouvelles sont déjà intégrées dans les prix de marché. Il est peu probable que les droits de douane provoquent de nouveaux soubresauts et la volatilité est faible.

Deux risques menacent le scénario « Boucles d’or » : un ralentissement de la croissance dû à une détérioration du marché du travail, ou une accélération de l'inflation qui justifierait une posture plus restrictive de la Fed. En cas de dégradation prononcée du marché du travail, la Fed assouplirait probablement très nettement sa politique.

Les divergences entre politiques créent des opportunités

Après avoir atteint des niveaux élevés, l’inflation ralentit, mais des divergences régionales persistent. Aux États-Unis, les droits de douane pourraient entraîner une inflation supérieure à l'objectif pendant un certain temps. La Réserve fédérale américaine a néanmoins entamé un cycle d'assouplissement de sa politique. Parallèlement, l'Europe subit des pressions désinflationnistes en raison des politiques chinoises et américaines, mais la BCE arrive au terme de son cycle de baisse des taux.

Face à ces dynamiques d’inflation, la politique budgétaire européenne prend une place centrale et certains pays comme l’Allemagne ont décidé de réagir aux mutations politiques. Les dernières réformes pourraient entraîner des changements budgétaires importants, notamment une augmentation des dépenses de défense, qui se répercuteront sur les perspectives macroéconomiques dans les mois à venir.

Une diversification optimale est essentielle dans un contexte d’investissement difficile

Malgré une croissance mondiale résiliente et une économie américaine robuste, le cycle industriel reste inégal et atone dans certaines régions, notamment en Europe et au Royaume-Uni. Cette divergence et l’évolution récente des trajectoires des corrélations soulèvent des questions quant à l’efficacité des stratégies de diversification. Pour composer avec les vicissitudes de l’environnement de marché, les investisseurs devront peut-être utiliser de nouveaux outils et faire preuve de flexibilité, en complétant les valeurs refuges traditionnelles de leur portefeuille équilibré par des actifs alternatifs comme l’or et des devises.

Nous sommes actuellement positifs à l’égard de l’or. Il bénéficie en effet de tendances structurelles favorables, soutenu par un désengagement des actifs américains. Cela pourrait s'avérer particulièrement bénéfique en termes de diversification, dans la mesure où la protection offerte par les obligations pourrait diminuer en raison de leur corrélation plus élevée avec les actions.

Source : Fidelity International, septembre 2025.

Synthèse des opinions en matière d'allocation d'actifs tactique

		−−	−	=	+	++	Synthèse des opinions
Actions	**Actions**			→	●		Surpondération des actifs risqués. La baisse récente des taux et la priorité accordée par la Fed au risque de ralentissement de la croissance - au détriment de la lutte contre l'inflation - plaident en faveur d'une exposition accrue au risque.
	États-Unis			●			Nous restons neutres à l'égard des États-Unis. Les nouvelles politiques suscitent toujours des incertitudes élevées et les enjeux liés à la soutenabilité budgétaire maintiennent les rendements à des niveaux élevés. Par conséquent, l'exceptionnalisme américain est toujours remis en cause.
	Europe			●			Les valorisations ne sont plus aussi attractives et l'appréciation de l'euro pourrait commencer à peser sur les bénéfices des grandes capitalisations.
	Royaume-Uni			●			Les révisions de bénéfices restent décevantes, mais le marché conserve sa décote et la faiblesse de la livre sterling sera favorable aux grandes capitalisations présentes à l'international.
	Japon			●			La dynamique positive des bénéfices et l'augmentation des taux de distribution des dividendes compensent les incertitudes entourant la politique commerciale et la possibilité d'un durcissement de la politique monétaire de la BoJ.
	Marchés émergents				●		Nous restons surpondérés en raison de notre conviction accrue vis-à-vis de la Chine. Nous pensons que de nouvelles mesures ciblées en faveur de la consommation vont soutenir la demande et que les politiques destinées aux marchés en surcapacités vont accroître la rentabilité des valeurs industrielles.
	Asie-Pacifique hors Japon		●				Les faibles perspectives de l'Australie nous incitent à la prudence et les valorisations des actions de Singapour ne sont plus attractives. Il s'agit de notre source de financement privilégiée.
Crédit	**Crédit**		●				Nous sous-pondérons toujours le crédit car les valorisations sont tendues, notamment sur le segment IG.
	Investment Grade		●				Les spreads des obligations IG restent très serrés et nous préférons le profil risque/rendement d'autres segments du crédit.
	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			→	●		L'environnement actuel est favorable au portage et les valorisations sont plus attractives que sur le segment IG.
Emprunts d'État	**Emprunts d'État**			●	←		Aux États-Unis, la duration devrait accroître les niveaux de risque compte tenu de la persistance de l'inflation et de l'évolution récente des anticipations concernant les décisions du FOMC. Mais en dehors des États-Unis, des positions longues ciblées semblent prometteuses et pourraient permettre d'atténuer les risques.
	Bons du Trésor américain			●			Les bons du Trésor américains semblent se négocier à leur juste valeur, mais les inquiétudes entourant les déficits persistent. La Fed a commencé à abaisser ses taux, mais l'inflation reste tenace et la couverture offerte par les bons du Trésor se révèle moins efficace depuis quelque temps.
	Taux européen core (Bunds)			●			Nous restons neutres sur les Bunds et préférons les pays dont les banques centrales disposent d'une marge de manœuvre accrue pour réduire leurs taux, comme l'Australie et la Nouvelle-Zélande.
	Gilts britanniques			●			Les Gilts offrent un potentiel de valorisation honorable. Les Gilts présentent un potentiel de valorisation décent. Nous considérons qu'ils ne devraient pas se négocier avec une prime de crédit significative, du fait de l'absence de risques de prix auto-induits comme aux États-Unis en lien avec les droits de douane.
	Emprunts d'État japonais			●			Les JGB restent une source de financement fiable, avec un niveau de conviction modéré. Toutefois, sur une base couverte du risque de change, les rendements des JGB sont de plus en plus intéressants et offrent un portage et un roll down attractifs.
	Emprunts d'État des pays émergents en devise locale				●		Plusieurs marchés émergents sont intéressants, en particulier ceux d'Amérique latine, qui affichent des valorisations attractives et des rendements réels élevés. La dépréciation du dollar est également bénéfique.
	Obligations indexées sur l'inflation (TIPS américains)			●			Les obligations indexées sur l'inflation offrent toujours une bonne couverture contre un scénario de stagflation, même si elles sont moins attractives en raison des inquiétudes liées au déficit budgétaire américain.
Liquidités / devises	**Liquidités**			●			Neutralité à l'égard des liquidités.
	Dollar américain		●				Nous restons pessimistes vis-à-vis du dollar américain en raison de faiblesses structurelles et de la posture plus accommodante de la Fed.
	Euro				●		L'assouplissement budgétaire et les dépenses de défense de l'Allemagne sont favorables à l'euro. De plus, la BCE est proche de la fin de son cycle d'assouplissement.
	Yen japonais			●			Les mesures de relance budgétaire et un changement de cap potentiel de la Banque du Japon pourraient soutenir le yen au 4e trimestre.
	Livre sterling			●			Neutralité maintenue – nous devrions assister à un nouveau resserrement budgétaire à l'automne.
	Devises des marchés émergents				●		L'affaiblissement du dollar et les flux vers les actions des marchés émergents sont positifs pour les devises émergentes.

Source : Fidelity International, septembre 2025. 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 opinions concernant les actions des différentes régions reposent sur des univers définis par les indices MSCI.

Fidelity INTERNATIONAL

De meilleures idées pour des performances d’investissement élevées

Client privilégiant la croissance de son capital

- Au sein des marchés émergents, les **actions sud-africaines et coréennes** demeurent attractives et devraient bénéficier de intérêt croissant des investisseurs.
- Les actions liées à la thématique de la **modernisation des réseaux électriques** bénéficient de moteurs de performance spécifiques, l’Europe et les États-Unis cherchant à accroître leurs sources d’énergie renouvelable et à s’adapter à la demande.
- **Stratégies multi-actifs mondiales** adoptant une approche flexible et accédant à des opportunités de croissance à travers les différentes structures de capital.

Client privilégiant le revenu

- La **dette émergente** devrait bénéficier d’un dollar plus faible et offre un point d’entrée intéressant compte tenu de l’atténuation des risques baissiers et de l’élargissement des spreads.
- Les **valeurs défensives de qualité versant des dividendes** offrent une protection et une stabilité relatives.
- **Les obligations d’entreprises hybrides** offrent un rendement plus élevé que les obligations IG.

Préservation du capital

- Nous sommes positifs à l'égard de **l’or**, en raison des baisses de taux et de la situation géopolitique, et des **matières premières** en général, qui permettent de se prémunir contre une réaccélération de l'inflation.
- Les thèmes de croissance structurelle, comme la **technologie**, peuvent accroître la résilience des portefeuilles, parallèlement aux positionnements défensifs traditionnels.
- En cas de besoin, nous utilisons de manière ciblée de nouveaux outils, dont des **options**, pour renforcer notre protection contre les risques baissiers.

Des performances décorrélées

- Les stratégies de **performance absolue**, reposant sur des décisions d’investissement actives et intégrant des sources de risque spécifiques - en particulier celles qui mettent l’accent sur l’atténuation des risques extrêmes.

Source : Fidelity International, septembre 2025. 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

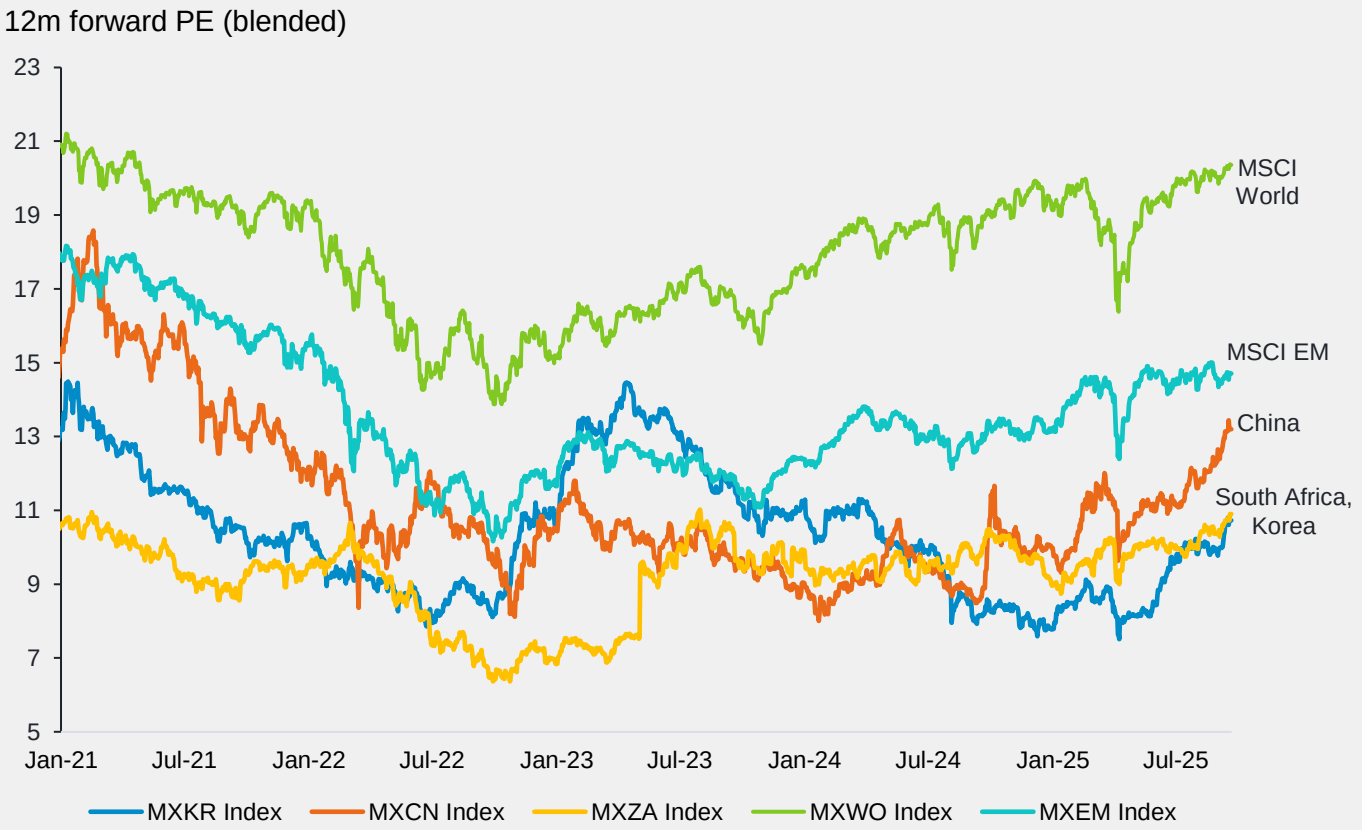
	−−	−	=	+	++
Actions			→	●	
États-Unis			●		
Europe			●		
Royaume-Uni			●		
Japon			●		
Marchés émergents				●	
Asie-Pacifique hors Japon		●			

Opinions clés

Surpondération de certains marchés émergents :

- **Chine** – Les capitaux font leur retour sur les marchés chinois, à la faveur des mesures de relance. L'annonce du modèle d'IA de DeepSeek a ravivé l'intérêt pour les valeurs Internet chinoises, qui restent relativement bon marché par rapport à leurs homologues américaines.
- **Corée du Sud** – Le marché bénéficie des réformes en matière de gouvernance d'entreprise, de la vigueur du secteur des semi-conducteurs sur fond de hausse des prix des mémoires et de la dynamique des commandes à l'exportation.
- **Afrique du Sud** – Les multiples de valorisation augmentent, sous l'effet des réformes, du secteur minier (en particulier la hausse du prix du platine en Chine) et d'un cycle d'assouplissement.
- **Grèce** – Impact positif de la stabilité politique, tandis que les fondamentaux des banques [50 % de l'indice] s'améliorent, avec une croissance soutenue des prêts et une augmentation des bénéfices.

De nombreux marchés émergents présentent des valorisations attractives



Source : Fidelity International, septembre 2025. 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 opinions concernant les actions des différentes régions reposent sur des univers définis par les indices MSCI. Source du graphique : Fidelity International, LSEG Workspace, septembre 2025.

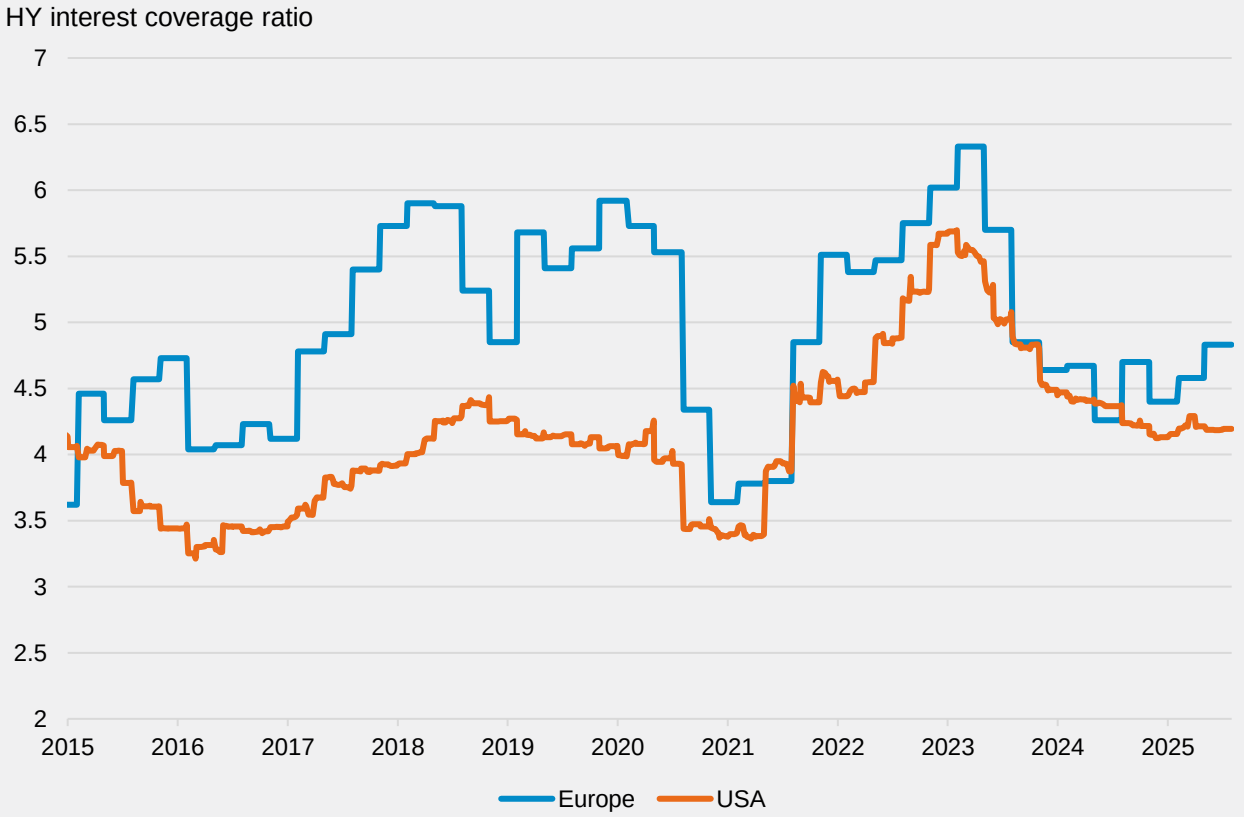
Crédit

	– –	–	=	+	++
Crédit		●			
Investment Grade		●			
High Yield				●	
Dette émergente			→	●	

Opinions clés

- **Préférence aux titres HY au détriment des obligations IG :** Les titres IG sont assez peu attractifs en raison de leurs spreads resserrés et d'une duration longue, même si certains titres IG à court terme offrent des opportunités. La valeur des obligations HY est moins sensible à la variation des spreads et les fondamentaux résistent encore bien.
- **Nous sommes positifs vis-à-vis de la dette émergente, avec une préférence pour les émissions en devise locale :** Les fondamentaux étant robustes, l'environnement est propice au portage, et les valorisations sont plus attractives que celles des titres IG

Les émetteurs HY conservent des fondamentaux solides, mais les spreads sont serrés



Source : Fidelity International, septembre 2025. 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. Source du graphique : Fidelity International, Bloomberg, septembre 2025.

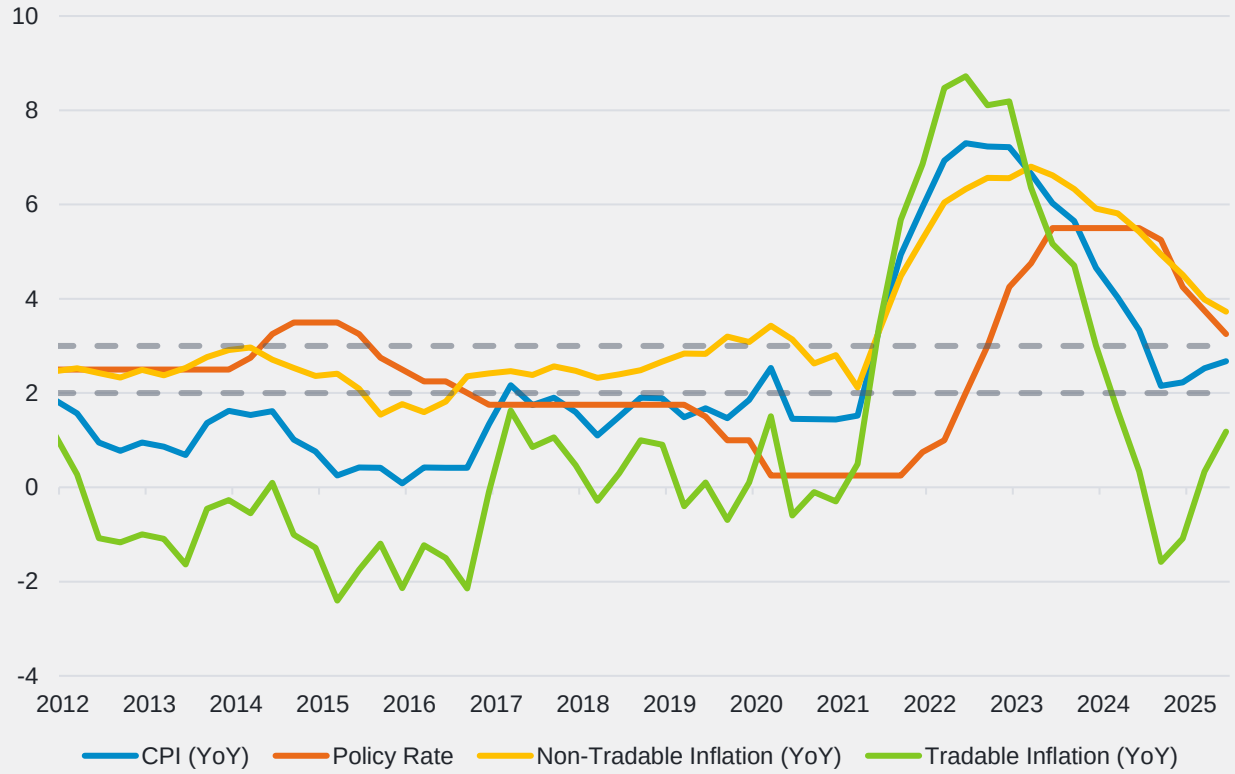
Emprunts d’État

	– –	–	=	+	++
Emprunts d’État			●	←	
Bons du Trésor américain			●		
Taux européen core (Bunds)			●		
Gilts britanniques			●		
Emprunts d’État japonais			●		
Emprunts d’État des pays émergents en devise locale				●	
Obligations indexées sur l’inflation (TIPS américains)			●		

Opinions clés

- **Nous préférons toujours la dette émergente en devise locale.** Nous surpondérons en effet les taux pour profiter de l’abondance d’idées d’investissement individuelles assorties de rendements réels attractifs ou bénéficiant de courbes des taux pentues, qui devraient attirer les investisseurs en quête de performances réelles face à la persistance globale de l’inflation. Nous avons une préférence pour les pays émergents dont les banques centrales peuvent abaisser leurs taux, comme le Brésil.
- Sur les marchés développés, nous privilégions toujours les **taux en dollars australien et néo-zélandais** pour leur rendement réel attractif. Nous sommes désormais plus prudents concernant la partie longue des courbes en raison des incertitudes accrues concernant les primes de terme.
- **Assez peu convaincus par les taux dans les pays développés :** Les mesures d’expansion budgétaire sont inquiétantes concernant l'offre de titres dans toutes les régions. L'inflation reste tenace aux États-Unis et au Royaume-Uni et la BCE a probablement atteint la fin de son cycle de baisse des taux. La duration a donc plus de chance d’accroître les niveaux de risque dans les portefeuilles que de les diversifier, alors que d'autres actifs offrent des opportunités plus intéressantes.

Surpondération des taux néo-zélandais : L’inflation étant très proche de l’objectif, la banque centrale peut se focaliser sur la faiblesse de la croissance



Source : Fidelity International, septembre 2025. 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. Source du graphique : Fidelity International, LSEG Workspace, septembre 2025.

Liquidités / devises

	– –	–	=	+	++
Liquidités			●		
Dollar américain		●			
Euro				●	
Yen japonais			●		
Livre sterling			●		
Devises des marchés émergents				●	

Opinions clés

- **Maintien d'une position courte sur le dollar américain vs l'euro :** Malgré une inflation tenace, la Fed a initié un cycle de baisse des taux, alors que les institutions américaines sont sous pression. Quant à la BCE, elle est proche de la fin de son cycle de baisse des taux. La politique d'assouplissement budgétaire de l'Allemagne et l'augmentation des dépenses en matière de défense devraient également soutenir la monnaie unique.
- **Maintien d'un positionnement long sur les marchés émergents :** La désescalade commerciale et la dépréciation du dollar sont favorables aux marchés émergents. Au sein des pays émergents, nous préférons les devises à portage élevé comme le ZAR et le BRL.
- **Position toujours longue sur l'or par rapport à l'USD :** L'or est attractif d'un point de vue structurel car la désaffection des investisseurs pour les actifs américains pourrait alimenter les flux d'investissement. Les baisses de taux des banques centrales et la géopolitique sont des facteurs de soutien.

La situation de l'euro reste favorable – La confiance en matière de croissance s'est améliorée et la BCE va interrompre son assouplissement monétaire

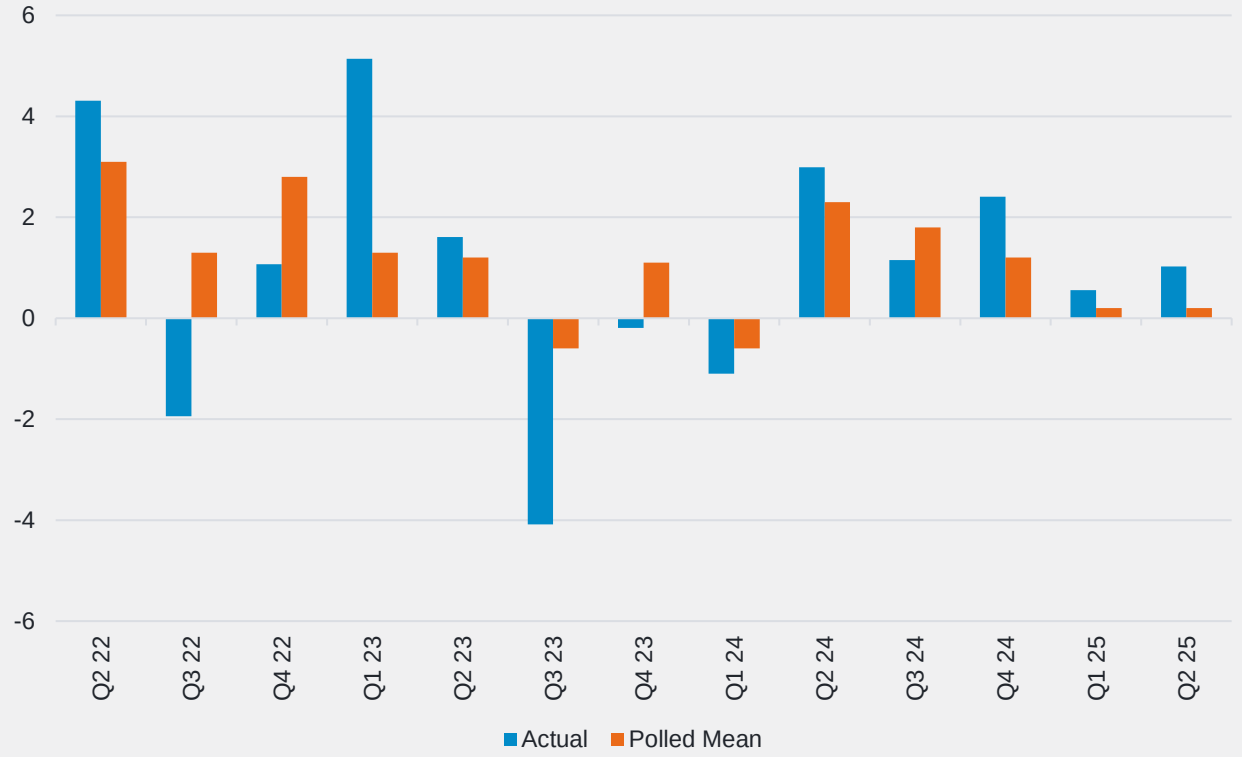
Source : Fidelity International, septembre 2025. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques. Source du graphique : Fidelity International, LSEG Workspace, septembre 2025.

Autres opinions en matière d’allocation d’actifs tactique

- **Position longue sur les banques japonaises :** La résilience de la demande intérieure, la croissance supérieure aux attentes au 2è trimestre et la croissance soutenue des salaires devraient inciter la BOJ à relever ses taux, ce qui sera favorable aux banques nippones. Nous restons convaincus du potentiel boursier des banques en raison de la solidité de leurs fondamentaux, de bonnes conditions de crédit dans le pays et de la poursuite de la normalisation de la politique de la BOJ.
- **Position longue sur les actions coréennes :** Le président Lee, récemment élu, plaide activement en faveur d’une réforme globale des entreprises, principalement via la révision du code du commerce et la modération de la décote liée aux pratiques de gouvernance. Depuis l’élection, le ratio cours/valeur comptable de l’indice KOSPI a atteint un ratio d’1 fois, mais les valorisations sont toujours attractives, avec une décote prononcée par rapport aux autres pays. Le rebond des prix des mémoires et des statistiques des exportations confirme cette perspective.
- **Position longue sur les actions sud-africaines :** L'Afrique du Sud présente trois arguments favorables : les réformes sur le front intérieur, notamment la formation d’un gouvernement d'unité nationale et la mise en œuvre réussie du budget, qui ont réduit la prime de risque exigée par les investisseurs ; l'essor technologique chinois, via le lien entre Naspers et Tencent ; et surtout, la forte concentration des sociétés minières spécialisées dans les métaux précieux, qui expose le marché sud-africain au cours de l'or et aux matières premières.

Position longue sur les banques japonaises – L’accélération plus forte que prévu de la croissance devrait inciter la BOJ à poursuivre ses hausses de taux, une tendance favorable à la rentabilité des banques

Croissance du PIB du Japon (%) : Réel vs. sondages

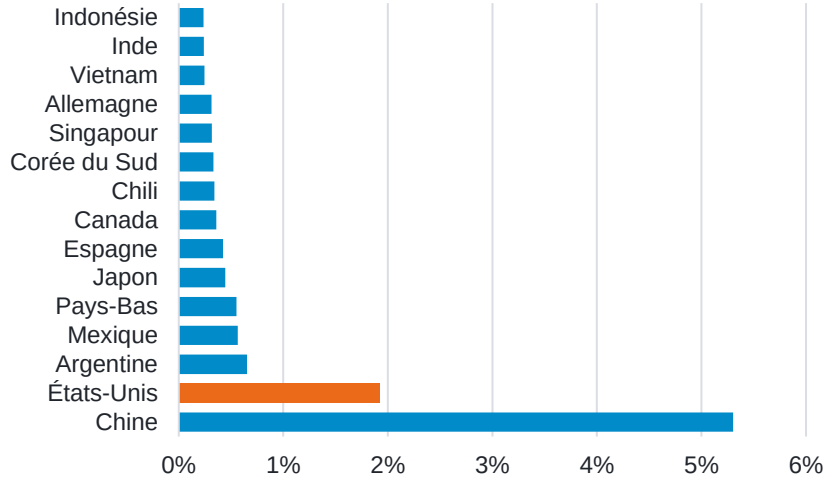


Source : Fidelity International, septembre 2025. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d’allocation d’actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d’investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques. Source du graphique : Fidelity International, LSEG Workspace, septembre 2025.

Autres opinions en matière d’allocation d’actifs tactique

- **Positions longues sur les obligations brésiliennes :** Le niveau très élevé des taux réels (>9 %) offre des valorisations très attractives. Parallèlement, l’inflation ralentit et les anticipations d’inflations baissent rapidement. La politique de la banque centrale est également favorable et le cycle de baisse des taux touche à sa fin. L’exportation de la déflation chinoise et les difficultés du dollar restent favorables à la dette émergente en devise locale, notamment celle du Brésil. Cependant, la dégradation des relations entre le Brésil et les États-Unis demeure un risque majeur.

Exportations brésiliennes (en % du PIB)



Comme les anticipations d’inflation au Brésil sont en baisse, le moment est idéal pour profiter du potentiel de valorisation des obligations

Source : Fidelity International, septembre 2025. 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. Source du graphique : Fidelity International, LSEG Workspace, septembre 2025.

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 31/09/2025 - Chiffres non audités. 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.

ISG6062 **- PM 3842**