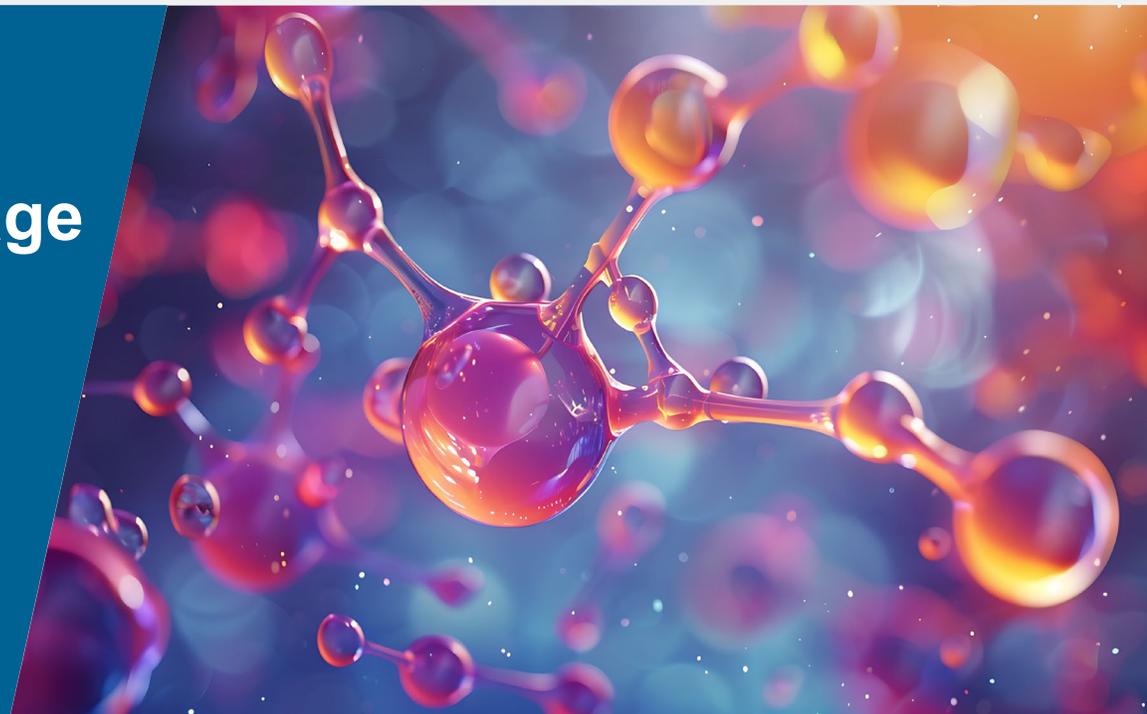


# Allocation d'actifs globale - Éclairage

Février 2025

Fidelity Solutions & Multi Asset  
Vues arrêtées au 31 janvier 2025

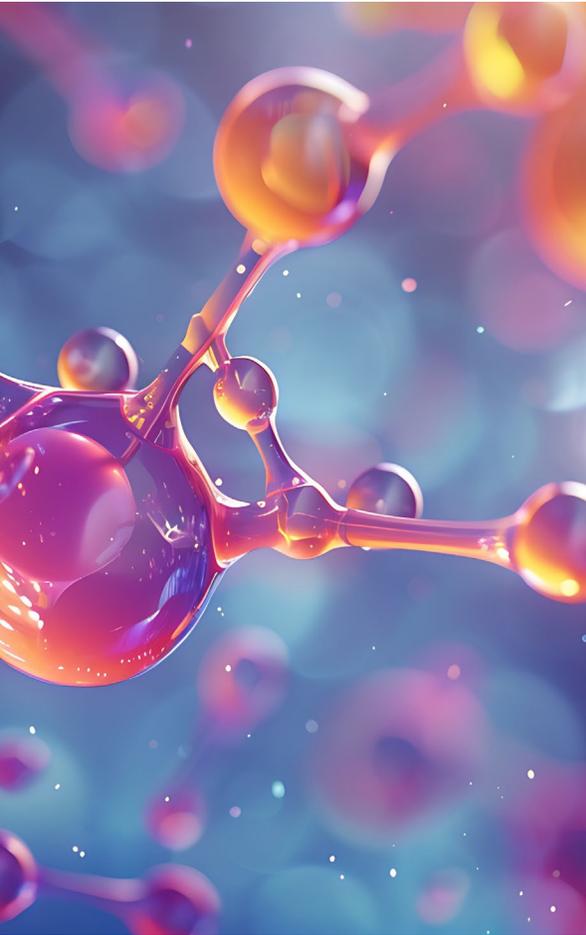


# Informations sur les risques

- 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

## Appétit pour le risque : une solide croissance l'emporte sur l'incertitude entourant la politique et l'inflation



Nous évoluons toujours dans une phase de **fin de cycle**, qui offre souvent un environnement favorable aux actifs risqués, malgré une volatilité potentiellement plus élevée. Nous conservons un biais en faveur du risque via une surpondération des actions. **L'économie américaine est dans une période de reflation et le thème de l'exceptionnalisme américain devrait perdurer**, sous l'effet des anticipations de déréglementation et de baisses d'impôts.

Le principal risque entourant cette opinion positive est la possibilité d'un retour de l'inflation, qui entraînerait un resserrement des conditions financières, soit en raison de la politique de la Réserve fédérale, soit via le dollar américain. Les valorisations constituent un frein pour les grandes capitalisations et le crédit, ce qui est particulièrement visible pour les obligations *investment grade*. De plus, nous sommes conscients que **nos perspectives positives sur les actions en général, et le marché américain en particulier** font désormais consensus. Cela augmente le potentiel de volatilité notamment si les attentes élevées ne sont pas satisfaites, comme en témoigne la réaction du marché lors de l'annonce d'un nouveau modèle d'IA par la start-up chinoise DeepSeek.

Même si nous pensons toujours que notre appétence pour le risque est légitime, nous avons toutefois intégré des protections à nos portefeuilles quand cela se justifiait. Au sein des actions, nous restons prudents à l'égard du Royaume-Uni et de l'Asie hors Japon. Nous sommes neutres vis-à-vis des marchés émergents et du Japon. Bien que nous continuions à sous-pondérer les actions européennes, nous sommes conscients qu'il existe des catalyseurs potentiels de surperformance dans cette région.

**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. **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 américain** en raison de la hausse des perspectives de croissance et d'inflation aux États-Unis et de la possibilité de droits de douane. Nous **apprécions également le yen japonais** compte tenu de valorisations extrêmement bon marché et d'une BOJ relativement restrictive. Cette combinaison de devises devrait offrir une protection contre les baisses des marchés. Concernant les matières premières, 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

# Appétit pour le risque : une solide croissance l'emporte sur l'incertitude entourant la politique et l'inflation

L'attention du marché oscillera entre la peur des disruptions et l'optimisme suscité par la déréglementation



## Qu'est-ce qui a changé ?

- **Les premières décisions de Donald Trump :** Le président Trump a promulgué une série de décrets dès le premier jour de son mandat. Le plus grand changement politique réside à ce jour dans un durcissement à l'égard de l'immigration. Cette nouvelle posture pourrait bien s'avérer inflationniste à court terme, car une main-d'œuvre réduite pousse les salaires à la hausse. Les premières mesures prises en matière de commerce ont dominé l'actualité et entraîné une série de mouvement sur les marchés, sans que l'on sache clairement à ce stade ce qu'il en sera des orientations à long terme.



## Qu'est-ce qui n'a pas changé ?

- **Préférence pour les actions américaines :** Nous pensons que l'exceptionnalisme américain devrait perdurer, grâce aux prochaines mesures de déréglementation et à une politique budgétaire plus souple.
- **Risque géopolitique élevé :** Nous sommes de retour 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.



## Que surveillons-nous ?

- **Les politiques de Donald Trump :** La manière dont Donald Trump mettra en œuvre son programme au cours des prochains mois sera cruciale pour les marchés et la politique de la Fed. De nombreuses incertitudes entourent encore les droits de douane et la future politique budgétaire.
- **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.

Source : Fidelity International, janvier 2025.

# Thèmes macroéconomiques mondiaux



Une croissance mondiale résiliente



Les risques géopolitiques demeurent élevés



Le reflux de l'inflation est inégal et fragile



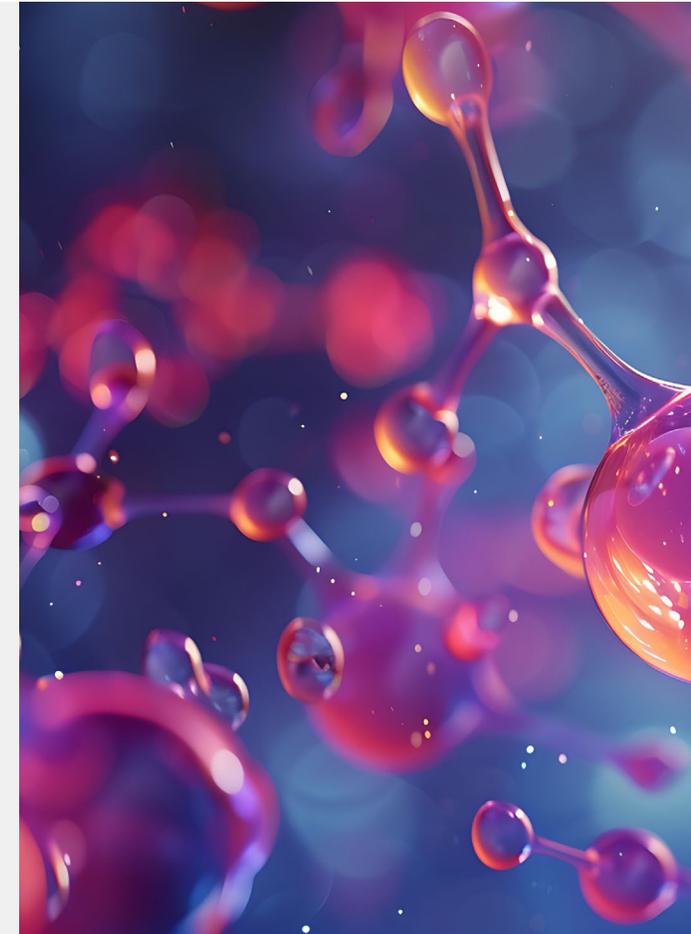
La corrélation obligations-actions est instable



Difficultés structurelles en Europe



De nouvelles mesures de relance en Chine



# Les thèmes clés

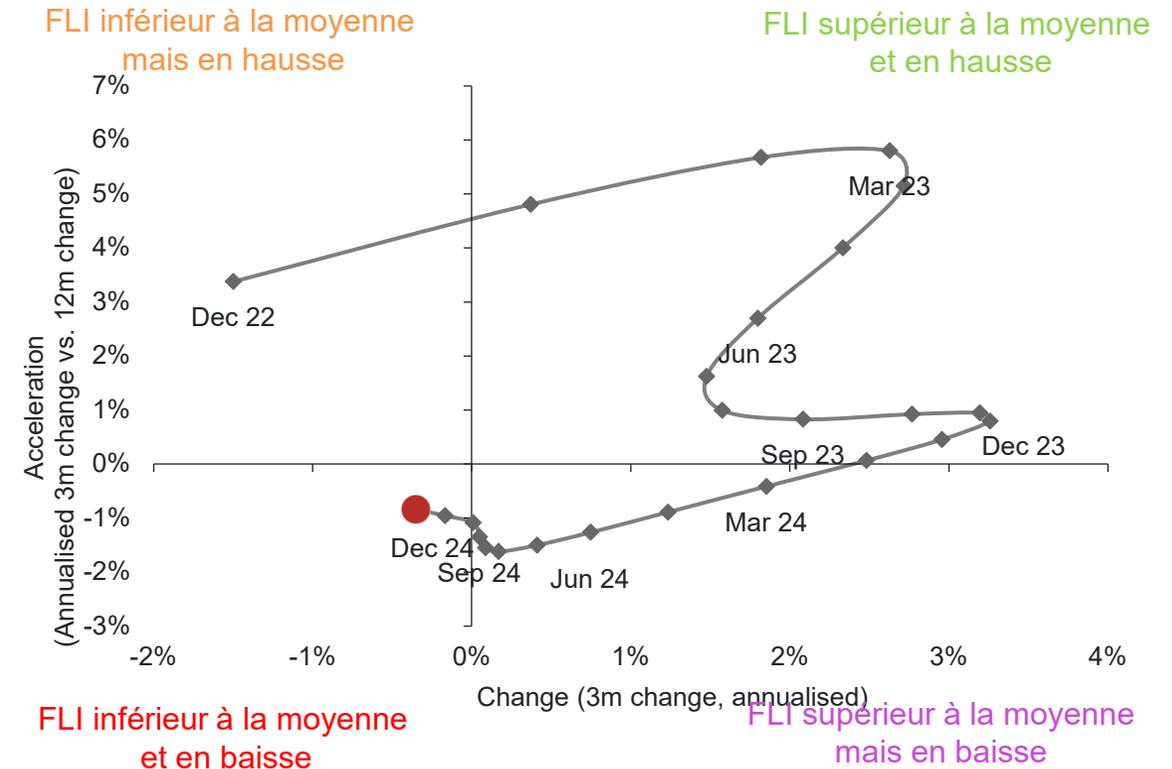
---



# Une croissance mondiale résiliente, mais un cycle industriel dégradé

- L'indicateur avancé de Fidelity se situe légèrement dans le quadrant inférieur gauche. Cela reflète la faiblesse de l'industrie manufacturière et du commerce à l'échelle mondiale, ainsi que le ralentissement de la demande industrielle, en particulier en Europe.
- La divergence marquée entre la vigueur du secteur des services et la faiblesse du secteur manufacturier perdure.
- Des divergences sont également visibles entre les régions, les indicateurs américains continuant de surperformer tandis que les signaux européens restent dégradés.
- Les exportations de technologies de pointe constituent une exception. Même au sein du secteur des semi-conducteurs, les puces moins sophistiquées n'ont toujours pas retrouvé le chemin de la croissance.
- Nous constatons que les données réelles sont meilleures que celles issues des enquêtes et que les marchés de la consommation et de l'emploi font preuve de résilience.
- Dans ce contexte, nous restons prudents en matière de prise de risque et sélectifs dans nos expositions régionales et sectorielles.

## L'indicateur avancé de Fidelity est modéré en raison de la faiblesse du secteur industriel

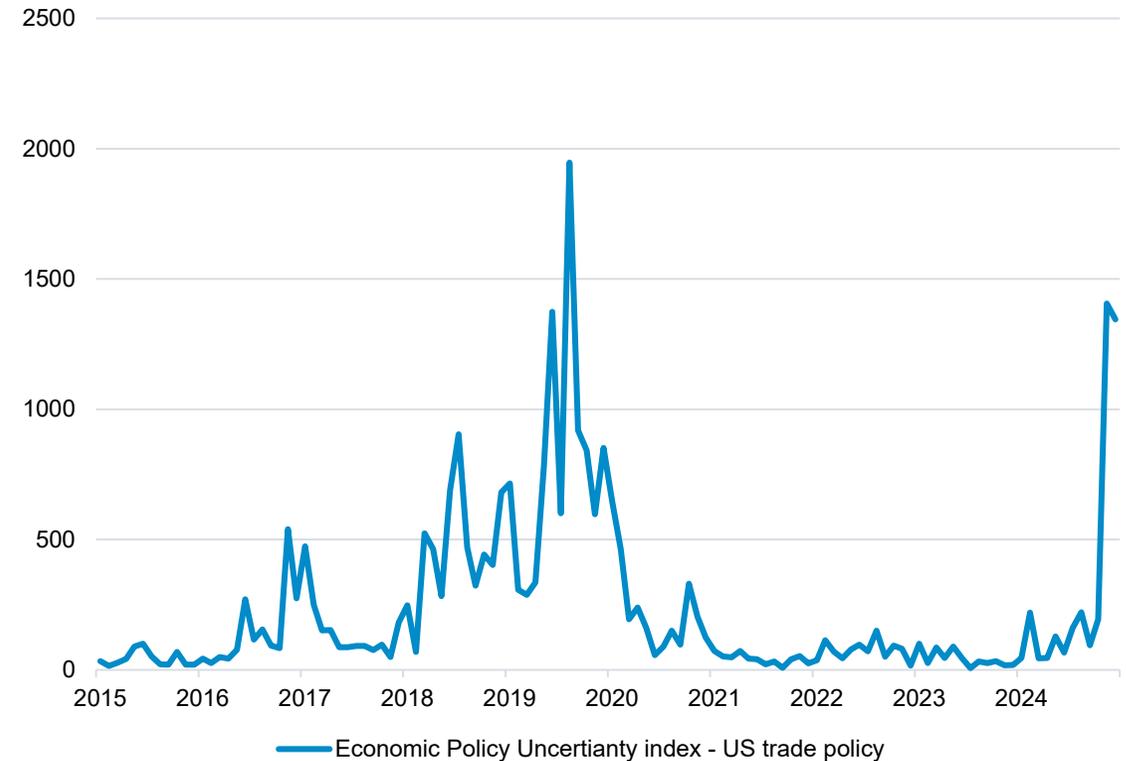




# Les risques géopolitiques demeurent élevés

- La nature des risques géopolitiques a évolué.
- Avec la victoire de Donald Trump, les politiques commerciales sont revenues sur le devant de la scène, tandis que la viabilité budgétaire à moyen terme sème le doute.
- Du côté positif, il existe en 2025 une probabilité élevée d'un cessez-le-feu en Ukraine, et le Moyen-Orient connaît des évolutions encourageantes.
- La situation politique européenne s'annonce de plus en plus fracturée, avec notamment de nouvelles élections en Allemagne en 2025.

## Retour de l'incertitude en matière de politique commerciale



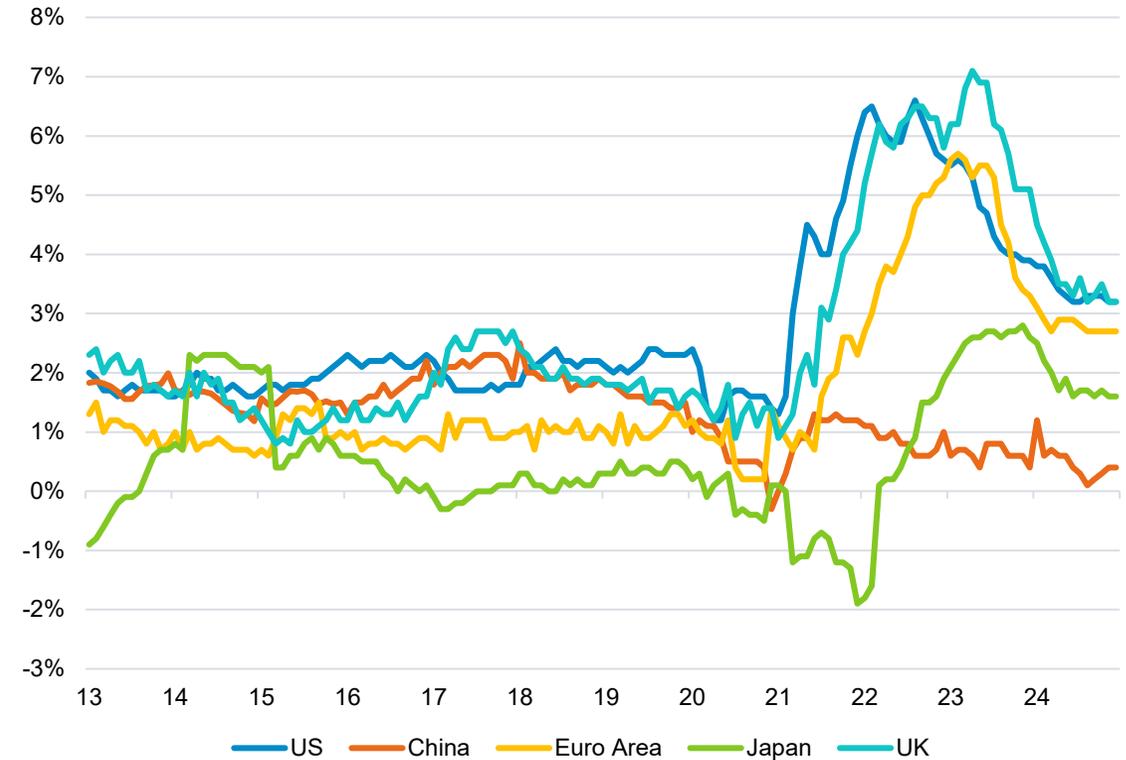
Source : Fidelity International, LESG Datastream, janvier 2025.



# Le reflux de l'inflation est inégal et fragile

- L'inflation n'est plus aussi élevée, mais les données sont disparates et volatiles.
- Alors que l'IPC global est désormais clairement sous contrôle, l'inflation sous-jacente semble persistante au Royaume-Uni et dans la zone euro
- L'inflation sous-jacente aux États-Unis reste élevée. Même si les effets de base devraient être favorables au cours du premier semestre 2025, les nouveaux droits de douanes exacerbent le niveau d'incertitude, ce qui, à ce stade, sème le doute quant à un nouvel assouplissement de la Fed.

Taux d'IPC sous-jacent au niveau mondial



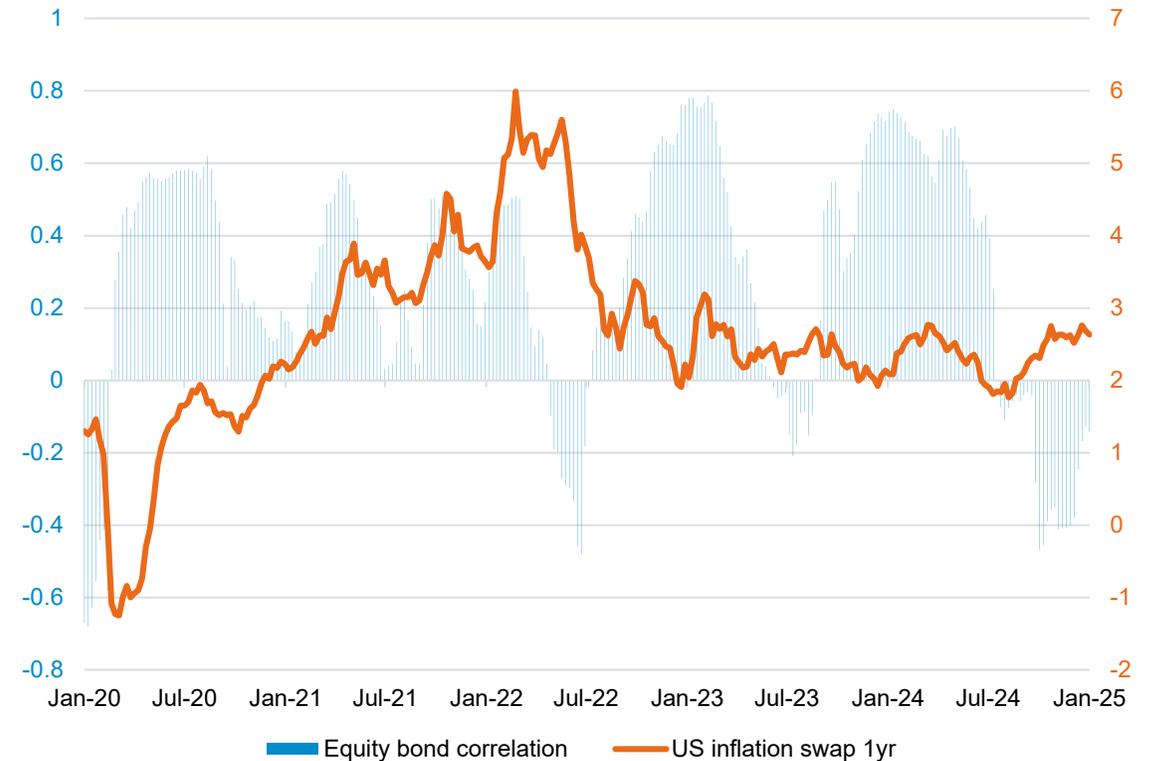
Source : Fidelity International, LESG Datastream, janvier 2025.

# La corrélation actions-obligations est instable



- 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



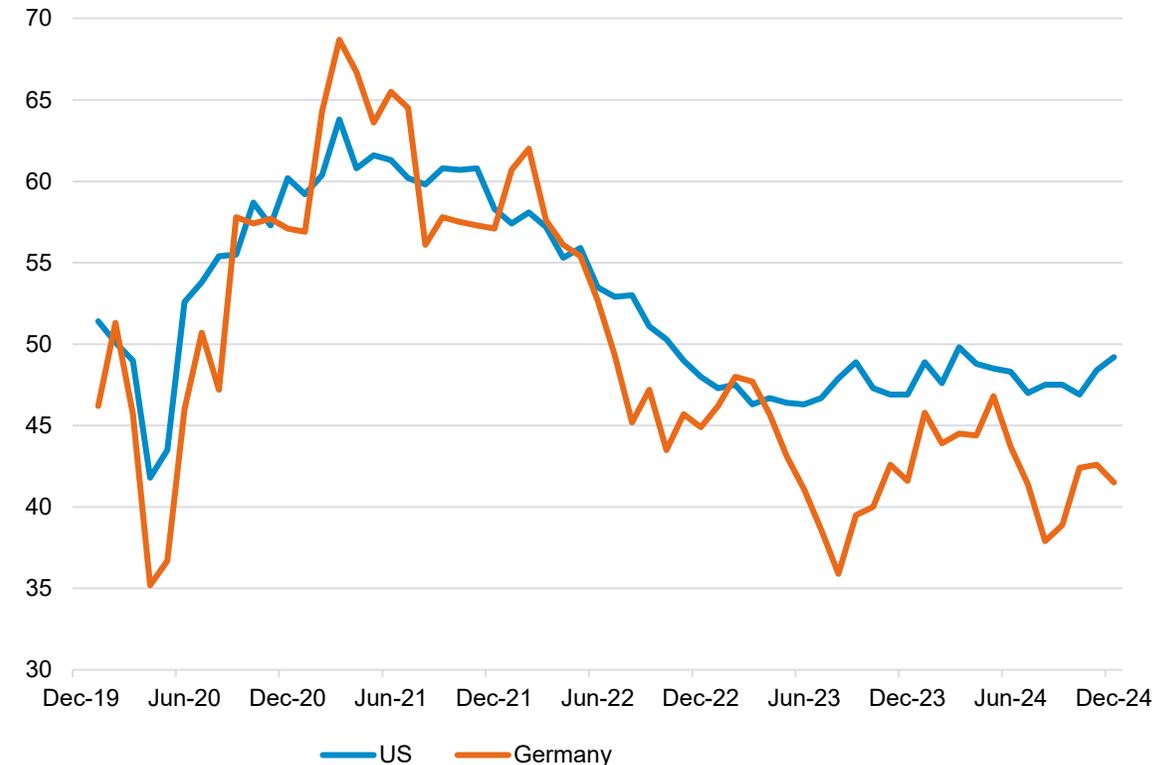
Source : Fidelity International, Macrobond, Bloomberg, janvier 2025.



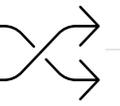
# Difficultés structurelles en Europe

- Nous continuons de sous-pondérer les actions européennes en raison d'une croissance léthargique, d'un risque politique élevé et de problèmes budgétaires. Les règles européennes en matière d'endettement et le frein constitutionnel en Allemagne dans ce domaine pourraient empêcher d'augmenter les dépenses publiques afin de stimuler la croissance.
- En outre, le continent est plus vulnérable en matière de sécurité énergétique, sans parler des pressions concurrentielles exercées par la Chine et les États-Unis.
- Toutefois, nous surveillons les catalyseurs haussiers qui pourraient s'améliorer en cas d'évolution encourageante dans les domaines suivants : fin de la guerre en Ukraine, mesures de relance en Chine, levée du frein constitutionnel sur la dette allemande ou émissions conjointes.

## L'indice PMI manufacturier européen continue de se contracter, principalement en Allemagne



Source : Fidelity International, LSEG Datastream, janvier 2025.



# 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.
- Ces mesures ont conduit à des signes timides de rebond des prix de l'immobilier et des ventes au détail. La question qui se pose désormais est la viabilité de cette embellie.
- 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, janvier 2025.

# L'allocation d'actifs tactique

---

# Principales conséquences en matière d'investissement

## Thèmes macroéconomiques mondiaux

Une croissance mondiale résiliente

Les risques géopolitiques demeurent élevés

Le reflux de l'inflation est inégal et fragile

La corrélation obligations-actions est instable

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-pondération des liquidités

### Meilleures idées AAT

Les États-Unis sont notre marché actions favori

Nous privilégions les Gilts et les Bunds aux JGB

Opérations de portage notamment sur le crédit structuré

La finance et la technologie sont nos secteurs privilégiés

Nous restons optimistes à l'égard du dollar

Diversification via des stratégies d'options et des actifs alternatifs

Source : Fidelity International, janvier 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

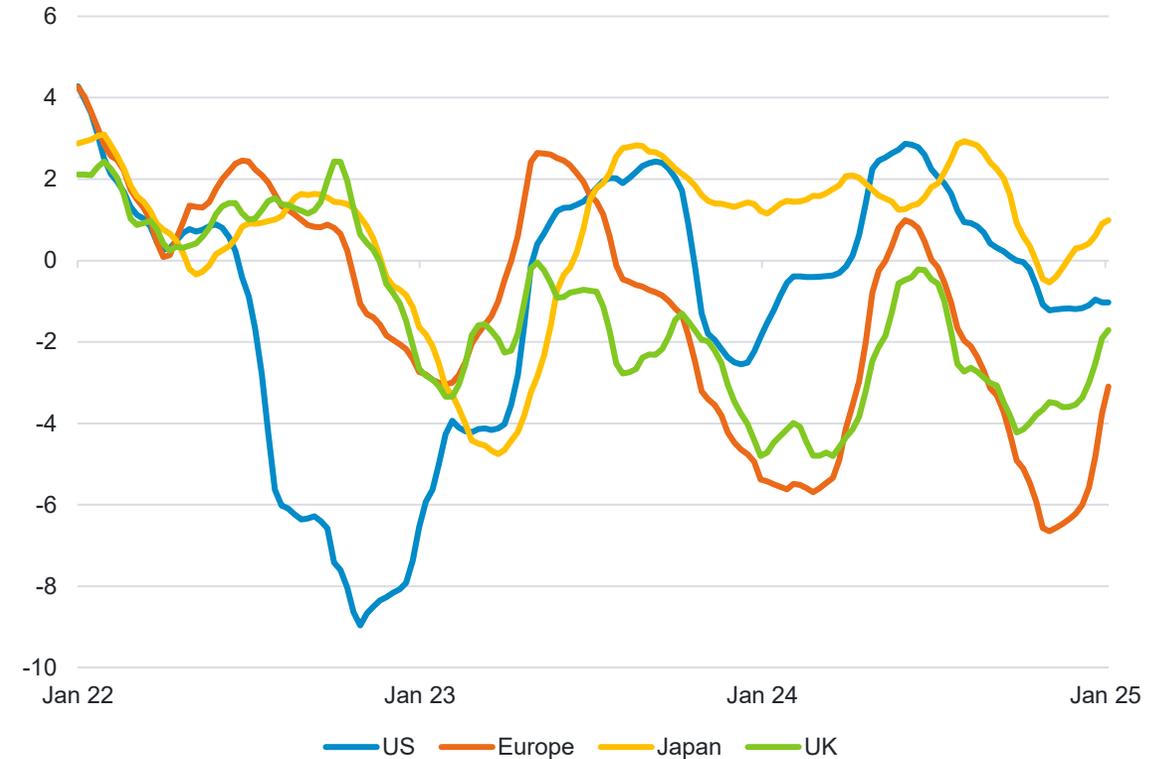
## Des perspectives solides mais des valorisations élevées

- Grâce à plusieurs facteurs (sentiment, indicateurs de risque, conjoncture macroéconomique, mesures de relance en Chine et anticipations de politiques reflationnistes aux États-Unis), l'environnement est propice à la prise de risque, en particulier sur les marchés actions.
- En outre, les révisions des bénéfices commencent à s'améliorer dans la plupart des régions.
- Nous préférons toujours les actions américaines en général et les moyennes capitalisations en particulier, ainsi que les secteurs des communications et de la finance.
- Toutefois, nous savons que les valorisations sont élevées dans certains secteurs. En outre, la surpondération des actions fait désormais un consensus, ce qui accroît le risque de corrections brutales.

Fév.-25	Janv.-25	Déc. 24	Nov.-24	Oct.-24	Sept.-24	Août-24	Juil.-24	Juin-24	Mai-24	Avril-24
+	+	+	+	O	O	+	+	+	O	+

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

## Les révisions de bénéfices se sont accélérées le mois dernier



Source : Fidelity International, janvier 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.

# Crédit

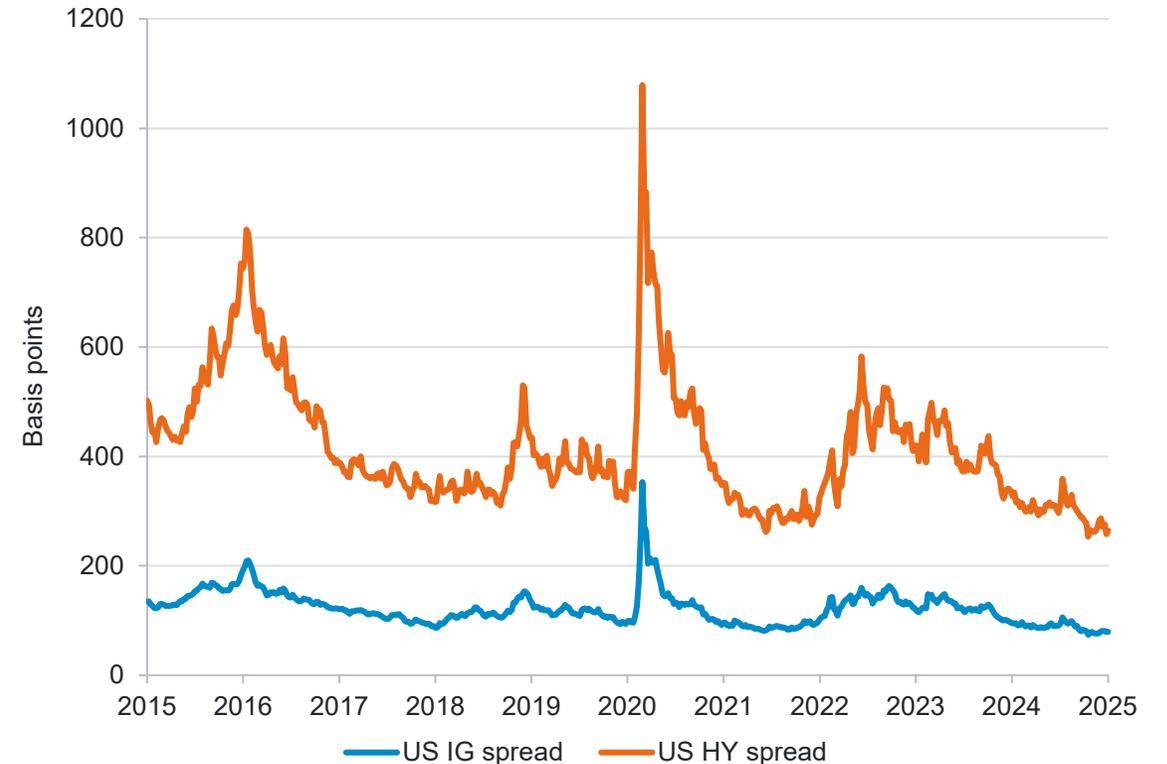
## Sélectivité et portage pour le juste prix

- 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*.

Fév.-25	Janv.-25	Déc.-24	Nov.-24	Oct.-24	Sept.-24	Août-24	Juil.-24	Juin-24	Mai-24	Avril-24
○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○

Forte surpondération ++ Surpondération + Neutre ○ Sous-pondération - Forte sous-pondération --

## Les spreads de crédit sont particulièrement tendus



Indices Bloomberg. Source : Fidelity International, LSEG Datastream, janvier 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.

# Emprunts d'État

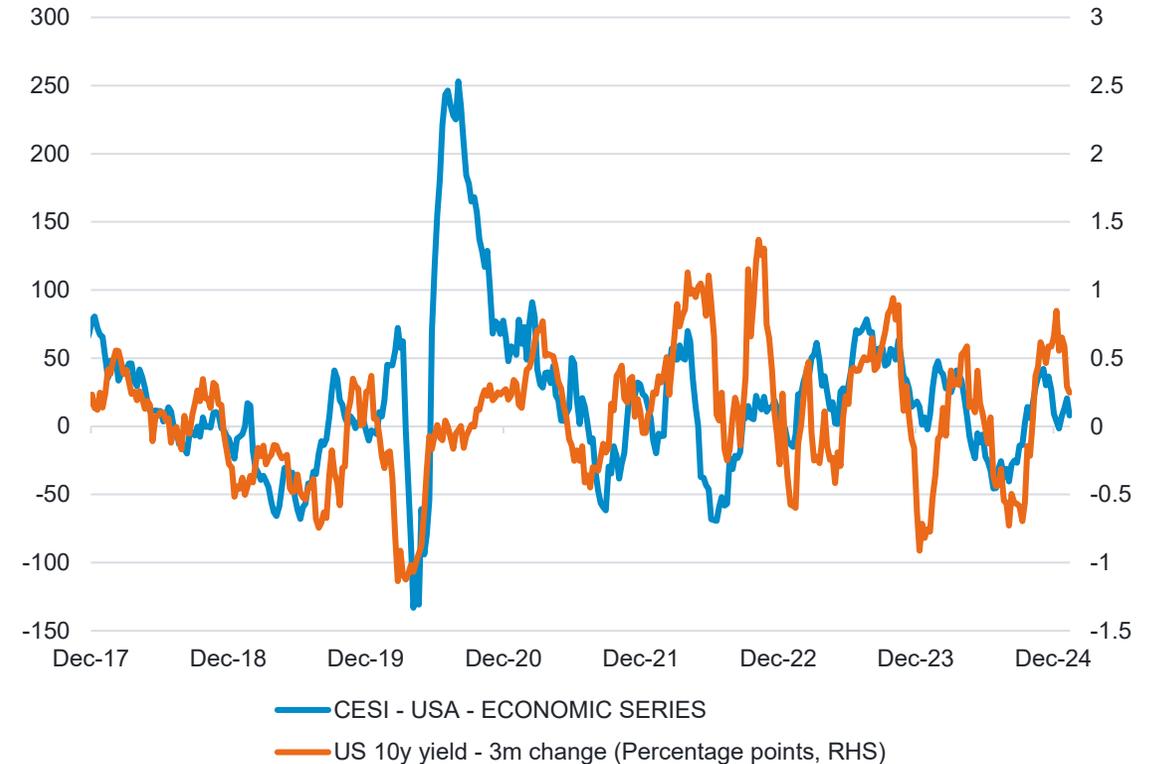
## Neutres sur les emprunts d'État

- 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 durée sur les marchés non américains, comme en Europe, et sur les obligations indexées sur l'inflation.
- Au cours du mois, nous avons neutralisé notre sous-pondération des bons du Trésor américain, les rendements ayant atteint le haut de la fourchette d'évolution que nous anticipons depuis la réélection de Donald Trump.

Fév.-25	Janv.-25	Déc. 24	Nov.-24	Oct.-24	Sept.-24	Août-24	Juil.-24	Juin-24	Mai-24	Avril-24
○	○	○	○	○	-	○	○	-	-	○

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

### Les rendements américains évoluent au gré des données économiques



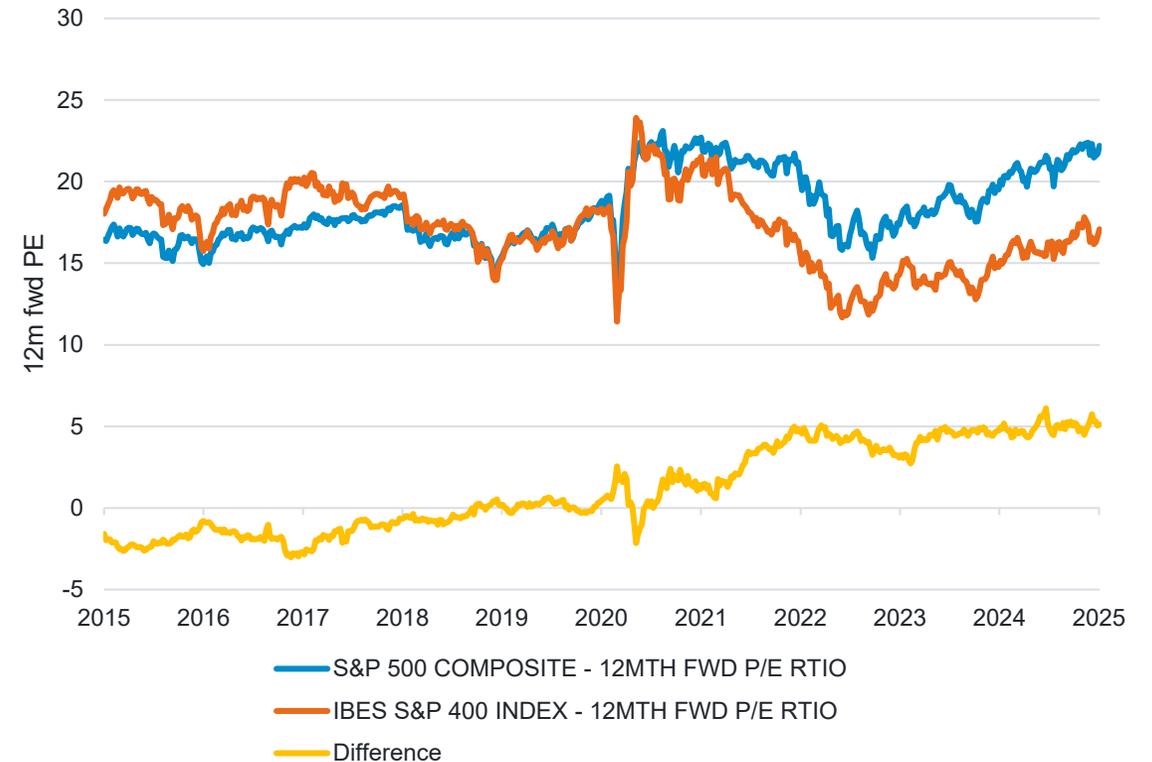
Source : Fidelity International, LSEG Datastream, janvier 2025. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies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

# Meilleures idées

## Position longue sur les capitalisations moyennes américaines

- Les capitalisations moyenne devraient être les principales bénéficiaires des politiques réflationnistes 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

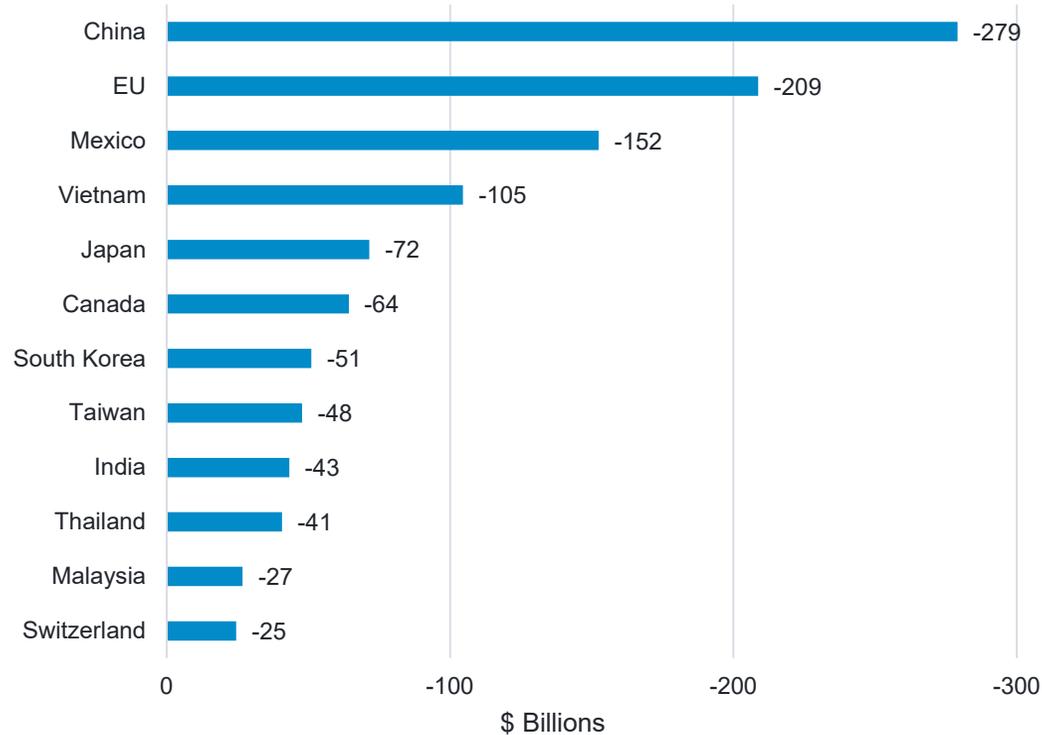


Source : Fidelity International, LSEG Datastream, janvier 2025. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies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

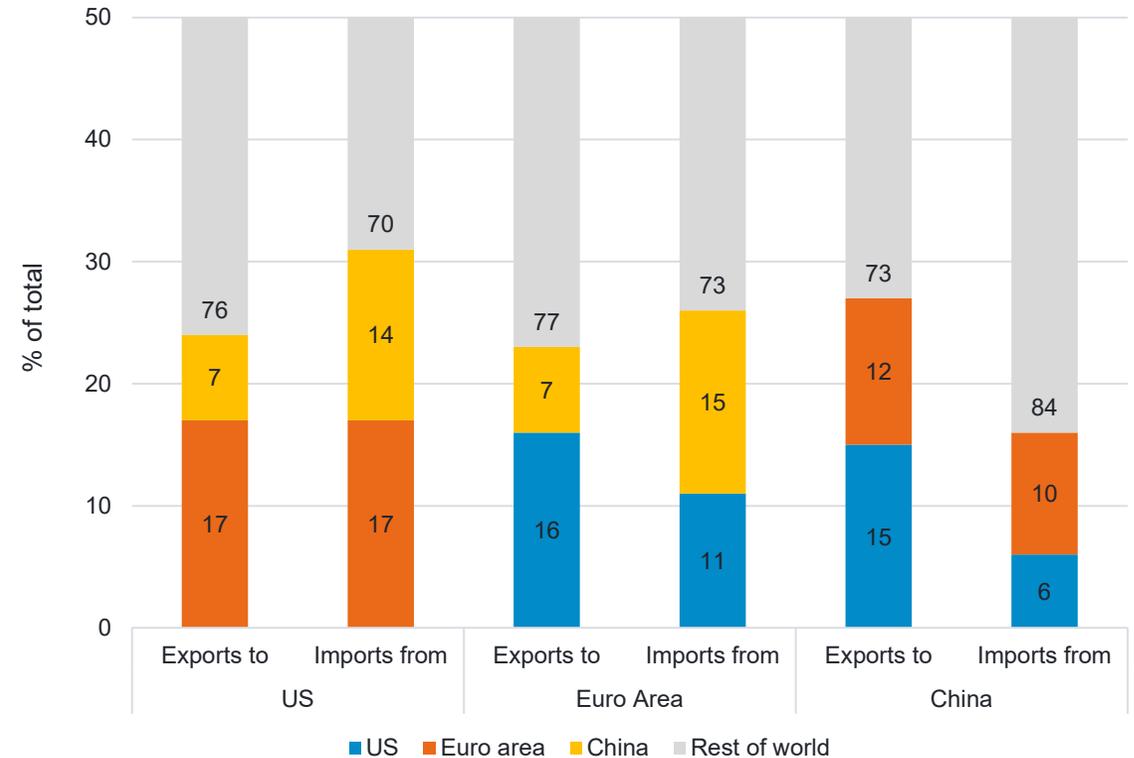
# Position courte sur le yuan chinois (CNY) sous l'effet des droits de douane

Compte tenu de la chute des rendements chinois et des droits de douane imminents, la dépréciation du yuan reste une issue probable

## 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, janvier 2025.

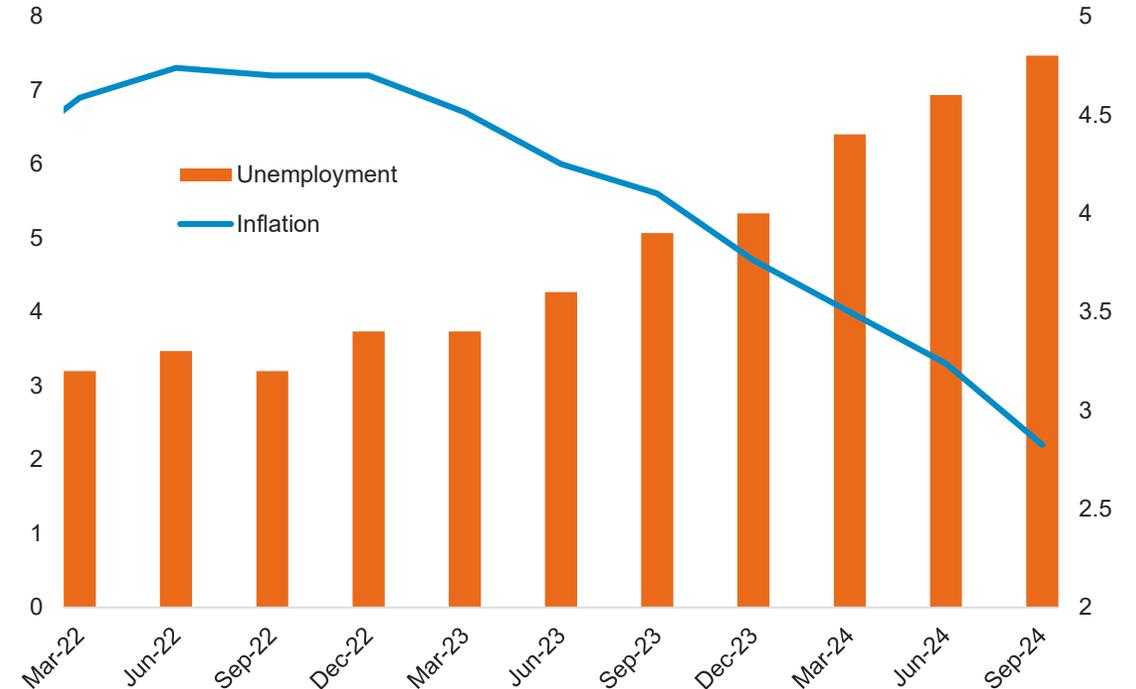
Source : Fidelity International, Census Bureau, Haver Analytics, décembre 2024.

# 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**



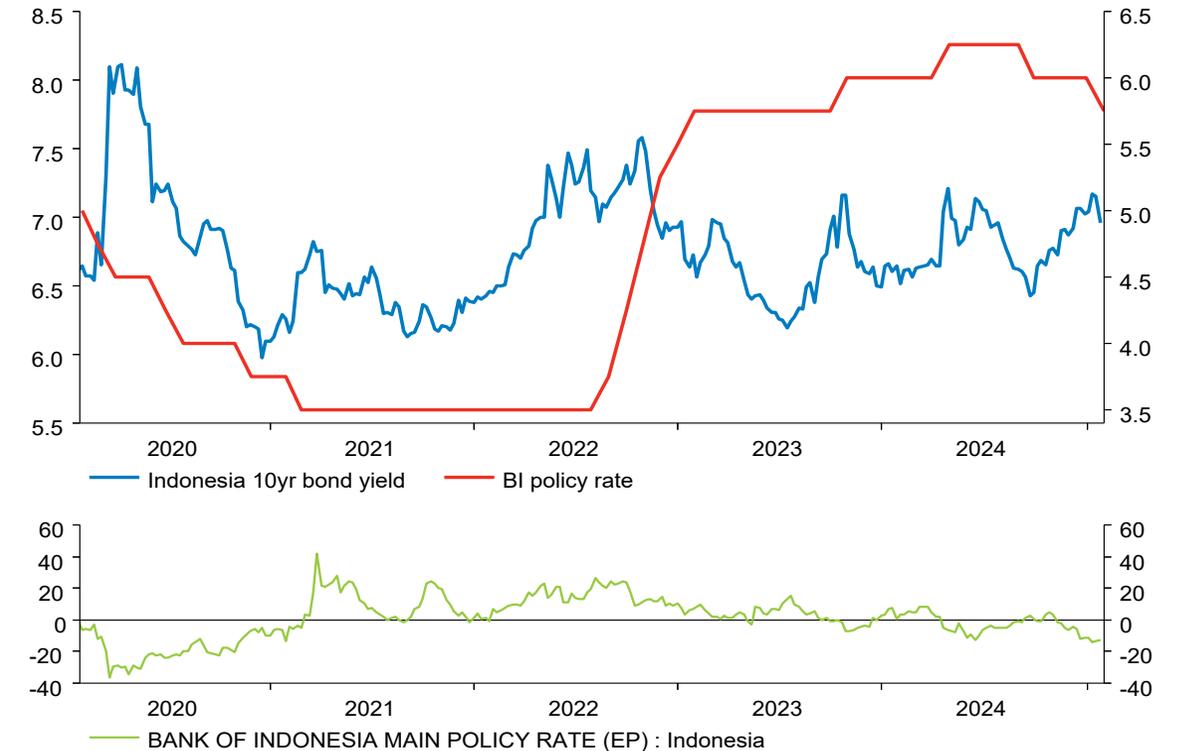
Source : Fidelity International, Bloomberg, janvier 2025.

# Meilleures idées

## Positions longues sur les actions indonésiennes

- Au sein des marchés émergents, nous privilégions l'Indonésie pour sa croissance structurelle et son économie tirée par le marché intérieur.
- Les exportations vers les États-Unis et la Chine sont faibles par rapport aux autres pays de la région, ce qui fait de l'Indonésie une bonne alternative face aux incertitudes entourant les droits de douane imposés par Donald Trump et la reprise de la demande chinoise.
- Les valorisations sont attractives à plus de 2 écarts-types en dessous des moyennes historiques, et ce marché se négocie également avec une forte décote par rapport à l'indice MSCI Emerging Markets.
- Enfin, la dernière baisse de taux surprise de la Banque d'Indonésie et son revirement en faveur de mesures plus favorables à la croissance sont de bon augure et devraient aider les actions indonésiennes à mesure que les taux à long terme baisseront.

## L'Indonésie bénéficiera de l'assouplissement monétaire de sa banque centrale et de la baisse des taux



Source : Fidelity International, LESG Datastream, janvier 2025.

# Nos meilleures idées

## Client privilégiant la croissance de son capital

- Les actions américaines restent la meilleure option en matière de croissance relative sur les marchés boursiers. Nous aimons particulièrement les moyennes capitalisations.
- Les secteurs moins prisés, comme les petites capitalisations, les sociétés d'investissement immobilier (REIT), les actions italiennes et les entreprises de l'énergie.

## Client privilégiant un revenu

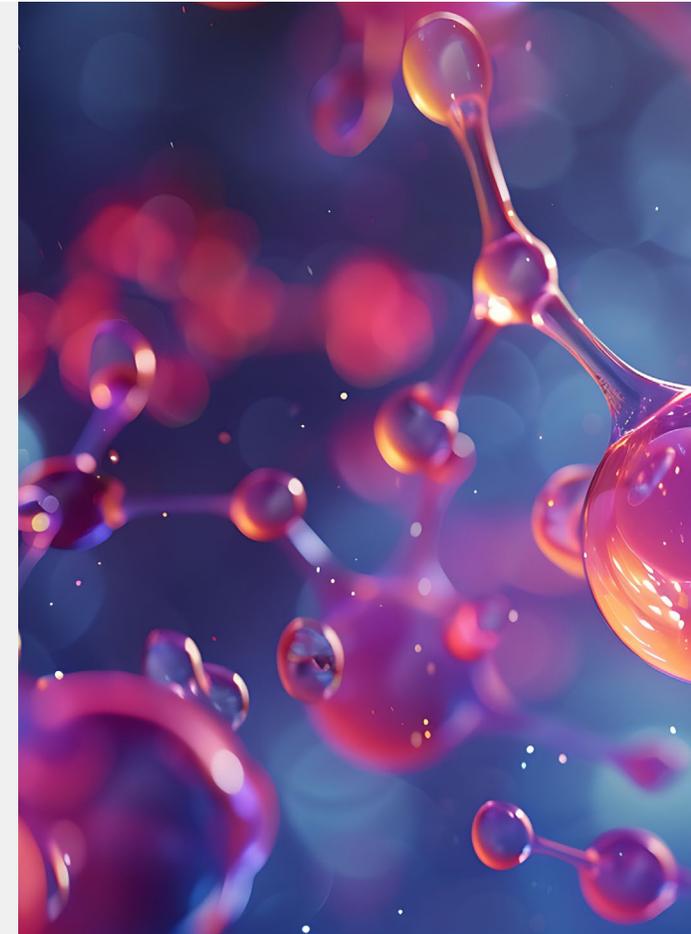
- Les valeurs de bonne qualité versant des dividendes, pour leur potentiel de croissance, dans des secteurs comme l'énergie et la finance aux États-Unis.
- Obligations à haut rendement à échéance courte, titres hybrides et crédit structuré.
- Certains emprunts d'État des pays émergents en devises fortes, comme les IGB et les CGB.

## Gérer les risques événementiels

- L'or peut offrir une certaine protection contre le risque d'une réaccélération de l'inflation.
- Options de vente.
- Stratégie de performance absolue.

## Performances spécifiques

- 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, janvier 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.

# En bref

## Actions par zone géographique

	Opinion	Évolution	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'Europe connaît des difficultés structurelles, comme la léthargie de son industrie ou encore la faiblesse de ses autorités. Nous sommes à l'affût de signes d'amélioration, qu'il s'agisse de la fin de la guerre en Ukraine, la levée du frein constitutionnel sur la dette allemande ou des émissions conjointes.
Royaume-Uni	●○●●●	-	L'évolution de la situation budgétaire, notamment le nouveau budget et l'impact potentiel sur les impôts, est préoccupante.
Japon	●●○●●	-	La situation structurelle positive prend le dessus sur les risques liés aux droits de douane et au débouclage des opérations de portage si la Banque du Japon durcit sa politique. Les bénéficiaires ont bien résisté grâce à l'augmentation des marges.
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	Évolution	Raisons clés
Obligations Investment Grade	●○●●●	▼	Nous passons à une forte sous-pondération du segment IG, car les spreads restent peu attrayants et le volume d'émissions devrait augmenter.
Obligations High Yield	●●●○	-	Les fondamentaux demeurent solides et les rendements globaux semblent toujours relativement intéressants, malgré des spreads serrés. Nous préférons les obligations <i>high yield</i> de courte échéance.
Dette émergente (en devise forte)	●●○●●	-	Nous restons 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	Évolution	Raisons clés
Bons du Trésor américain	●●○●●	-	L'attractivité des bons du Trésor a augmenté sous l'effet de la hausse des rendements, mais la vigueur de la croissance et l'inflation seront défavorables.
Taux européen <i>core</i> ( <i>Bunds</i> )	●●●○	-	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 l'inflation est persistante et la Banque d'Angleterre possède des arguments pour durcir sa politique.
Obligations souveraines japonaises	●○●●●	▲	Nous passons à légèrement sous-pondérés sur les JGB car ils ont continué à reculer et les primes de terme ont augmenté. Nous sommes à l'aise avec le maintien d'une sous-pondération car la BoJ reste sur la voie de la normalisation.
Obligations indexées sur l'inflation (TIPS américains)	●●○●●	▼	Nous ramenons les TIPS à neutres car les points morts d'inflation ont augmenté de manière significative au cours du mois dernier, même si nous reconnaissons toujours l'intérêt d'une couverture par des rendements réels dans un portefeuille.

## Devises

	Opinion	Évolution	Raisons clés
USD.	●●●○	-	L'exceptionnalisme américain devrait se poursuivre, mais le positionnement (massif) des investisseurs est défavorable.
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	●●●○	▲	La normalisation de la politique monétaire de la BOJ est en bonne voie et le yen affiche une valorisation très attractive.
GBP	●○●●●	-	Les perspectives de croissance semblent moins positives et la Banque d'Angleterre pourrait procéder à des réductions plus importantes que ne le prévoient les marchés.
Devises émergentes	●○●●●	▼	Nous devenons plus prudents à l'égard des devises des pays émergents en raison des incertitudes entourant les droits de douane et les mesures de relance de la Chine. Nous décelons des opportunités ciblées sur des devises à rémunération élevée et tournées vers leur marché intérieur comme la roupie indienne.

Source : Fidelity International, janvier 2025. 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

	Fev-25	Jan-25	Dec-24	Nov-24	Oct-24	Sep-24	Aout-24	Jul-24	Juin-24	Mai-24	Avr-24	Mar-24	Fev-24	Jan-24	Dec-23	Nov-23	Oct-23	
Actions	++	+	+	+	O	O	+	+	+	O	+	+	+	+	+	O	-	
Crédit	O	O	O	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	O	+	+	
Liquidités	-	-	-	-	O	+	-	-	O	+	-	-	O	O	-	O	+	

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

Source : Fidelity International, janvier 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.

# Informations importantes

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

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. 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

ISG5630 PM3684