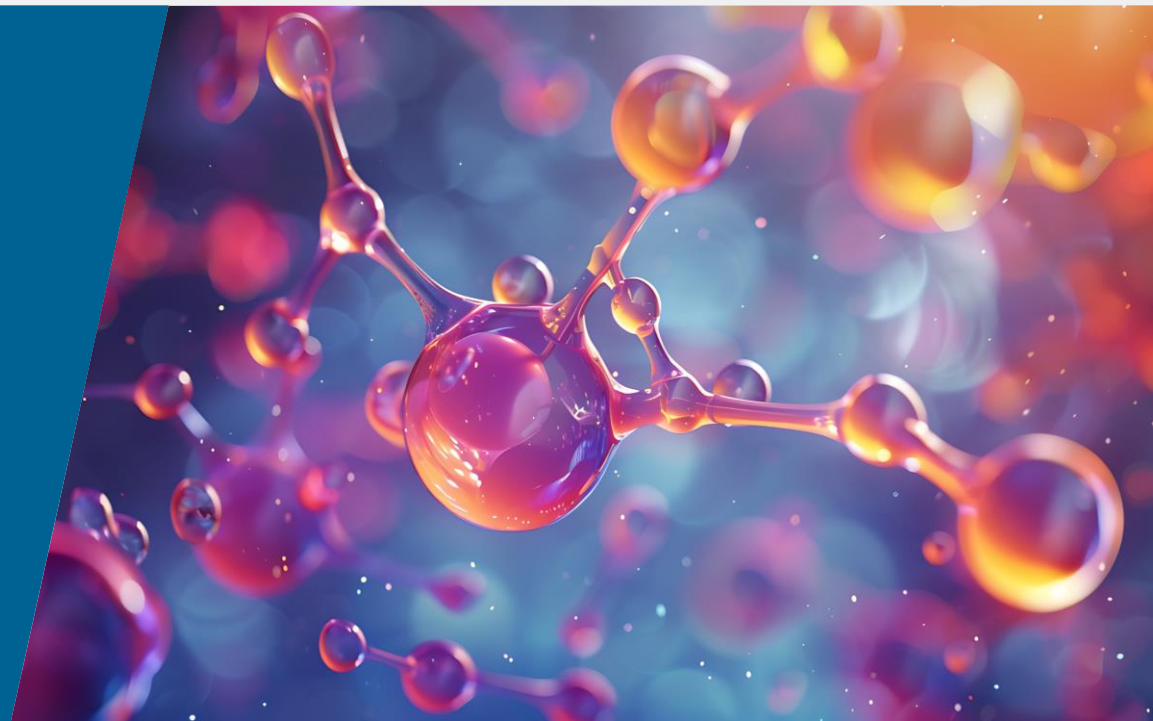


Allocation d'actifs globale

Septembre 2025

Fidelity Solutions & Multi Asset
Vues arrêtées au 31 août 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

4

Vue d'ensemble

Les risques liés à la politique commerciale américaine ont diminué, mais n'ont pas complètement disparu. La croissance du PIB américain ralentit et l'inflation reste tenace, mais les marges et les bénéfices des entreprises soutiennent les valorisations. Alors que les acteurs de marché anticipent un assouplissement de la politique de la Fed, les conditions financières demeurent favorables en raison de la dépréciation de l'USD. Bien que nous n'anticipions pas de baisse marquée des places financières, nous conservons un positionnement globalement neutre car les valorisations ne nous incitent pas à suivre à tout prix la trajectoire haussière des marchés. En revanche, nous n'hésiterons pas à renforcer notre exposition au moindre repli. Dans l'ensemble, nous identifions davantage d'opportunités sur les marchés émergents que sur les marchés développés et les décisions tactiques ciblées en matière d'allocation d'actifs nous semblent plus judicieuses que des paris globaux sur la hausse ou la baisse des marchés.

9

Actions

Nous restons globalement neutres à l'égard des actions, mais certains secteurs et certaines régions offrent néanmoins des opportunités. Les risques baissiers se sont atténués, mais les marchés ont rapidement intégré une embellie des perspectives et une Fed plus accommodante, ce qui a de nouveau propulsé les valorisations des actifs risqués vers des records. Nous restons neutres à l'égard des États-Unis en raison des incertitudes persistantes suscitées par les politiques déployées, alors que l'exceptionnalisme américain est toujours remis en question. Nous sommes également neutres vis-à-vis des actions européennes car les valorisations ne sont plus aussi attractives après la progression solide des marchés de la région au premier semestre. Nous surpondérons toujours les marchés émergents malgré les risques induits par les droits de douane, les fondamentaux restant favorables en Chine, en Inde et en Corée.

10

Crédit

Nous restons prudents vis-à-vis du crédit. Les décisions actives prises sur l'ensemble du spectre obligataire seront cruciales dans les prochains mois. Les fondamentaux des obligations d'entreprises demeurent solides, mais les valorisations ne compensent pas les risques macroéconomiques accrus. Nous préférons toujours la dette des marchés émergents en devise locale, segment où plusieurs marchés attractifs présentent des taux réels élevés et des courbes de taux assez pentues.

11

Emprunts d'État

Nous maintenons notre surpondération des emprunts d'État. Compte tenu de rendements plus élevés et du moindre risque de stagflation, ils devraient en effet être sources de diversification et de protection. À long terme, nous préférons détenir des obligations de pays où les taux réels sont élevés et dont les banques centrales disposent d'une marge de manœuvre accrue pour réduire les taux.

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 à nouveau le dollar américain en raison des attaques subies par les institutions américaines et des baisses de taux qui se profilent malgré une inflation persistante. À l'inverse, nous surpondérons à nouveau l'euro car le cycle de baisse des taux de la BCE est probablement proche de son terme. Nous continuons à surpondérer les devises des pays émergents car la baisse du billet vert sera bénéfique à ces pays.

Source : Fidelity International, août 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.

Vue d'ensemble

Des doutes subsistent concernant l'exceptionnalisme américain, sur fond de baisse prochaine des taux de la Fed



Qu'est-ce qui a changé ?

- **La Fed se prépare à abaisser les taux :** Lors du symposium organisé à Jackson Hole le mois dernier, Jerome Powell a laissé entrevoir une baisse des taux lors de la réunion de la Réserve fédérale de septembre, malgré l'incertitude entourant l'impact des droits de douane.
- **Les institutions américaines sous pression :** L'administration américaine déploie diverses techniques pour essayer d'interférer dans le fonctionnement des institutions du pays. Ces ingérences vont selon nous réduire la confiance dans les actifs américains et peser sur le dollar.



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.
- **Les risques inhérents aux surtaxes douanières continuent à diminuer :** Malgré les incertitudes persistantes, les risques ne sont plus aussi élevés. Plutôt qu'une correction brutale, nous devrions assister à une lente détérioration de la confiance des ménages et des entreprises.



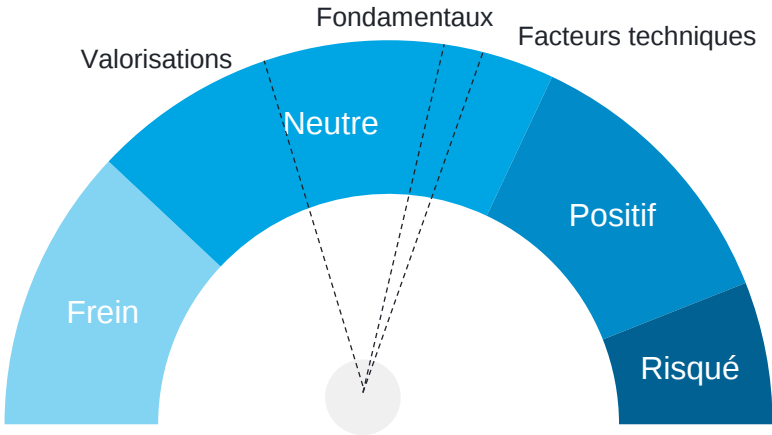
Que surveillons-nous ?

- **Politique américaine :** L'accord commercial avec l'UE étant passé, nous continuons à suivre les annonces des autorités américaines.
- **Données réelles :** Nous surveillons les données réelles pour détecter les signes d'un ralentissement économique significatif.
- **Géopolitique et politique budgétaire :** Alors que l'incertitude géopolitique s'accroît, nous surveillons la politique budgétaire, en particulier les dépenses de défense en Europe.

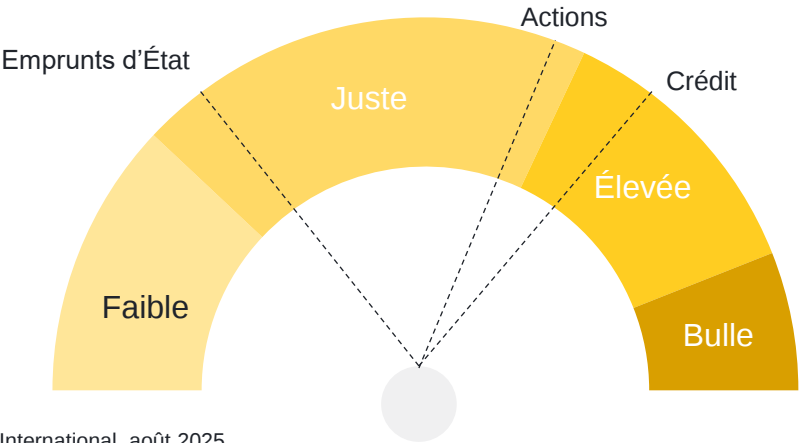
Source : Fidelity International, août 2025. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement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

Indicateurs de cycle

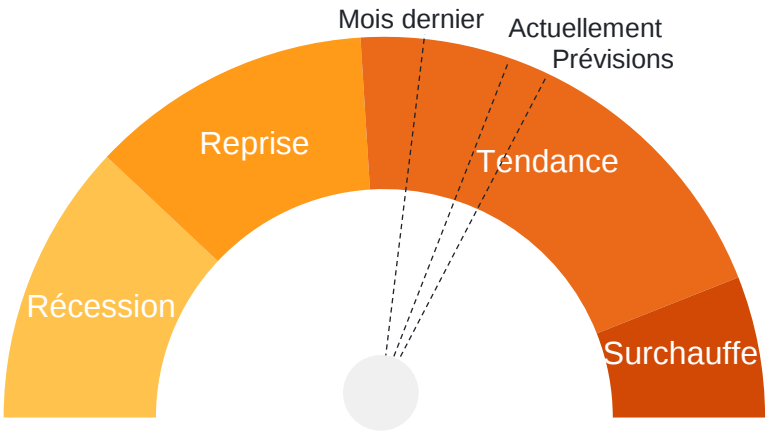
Fondamentaux, valorisations, facteurs techniques



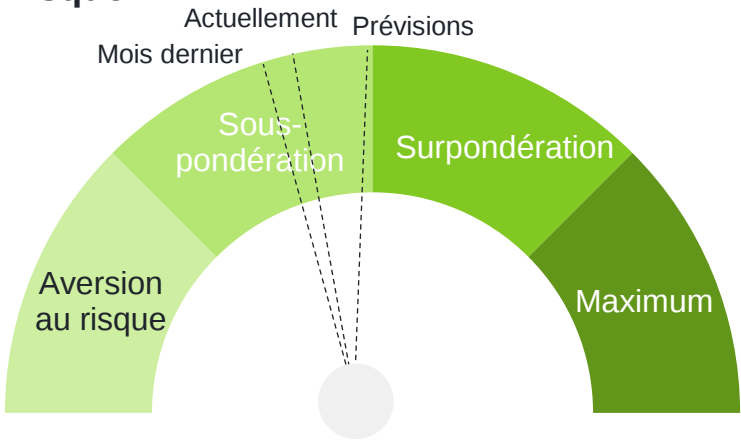
Valorisations



Cycle économique américain



Appétit pour le risque



Source: Fidelity International, août 2025.

Thèmes macroéconomiques mondiaux

Diminution des risques baissiers

L'évolution sur le front des droits de douane a réduit les risques extrêmes. La volatilité a reflué, mais le rebond rapide des actifs risqués a rapidement intégré une amélioration des perspectives, ce qui a entraîné une nouvelle hausse des valorisations. Nous adoptons une position neutre sur l'ensemble du marché et privilégions une allocation plus granulaire sur le plan régional et sectoriel.

La trêve commerciale entre les États-Unis et la Chine a réduit la probabilité de certains des scénarios récessionnistes et stagflationnistes les plus extrêmes aux États-Unis. Si les perspectives économiques semblent désormais plus favorables, la croissance américaine ralentit. De fait, les incertitudes accrues, la hausse des prix et le fléchissement de la demande vont continuer à pénaliser la croissance et les niveaux de confiance.

Les divergences entre politiques créent des opportunités

Après avoir atteint des niveaux élevés, l'inflation ralentit, mais des divergences régionales persistent. Aux États-Unis, l'augmentation des droits de douane effectifs va probablement accentuer l'inflation, ce qui pourrait influencer les décisions de la Réserve fédérale. L'Europe, en revanche, subit les pressions déflationnistes en provenance de Chine et des États-Unis.

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 déployées pourraient entraîner des évolutions budgétaires considérables, notamment des dépenses accrues en matière 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 la résilience de la croissance mondiale et le dynamisme de l'économie américaine, le cycle industriel reste atone, en particulier 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.

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

		--	-	=	+	++	Synthèse des opinions
Actions	Actions			●			Neutralité maintenue à l'égard des actions. Nous préférons prendre des positions individuelles marquées que de parier de manière agressive sur le bêta du marché.
	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. Les valorisations du segment à haut rendement (HY) sont plus attractives, mais cela reflète le portage et non une approche axée sur le resserrement des spreads.
	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			●			Nous sommes globalement neutres mais nous préférons les émissions en devise locale, car de nombreuses régions présentent des rendements réels attractifs et/ou des courbes de taux relativement pentues.
Emprunts d'État	Emprunts d'État				●		Nous surpondérons toujours les emprunts d'État. En dehors des États-Unis, les positions longues ciblées sont sources de création de valeur et permettent de réduire la prise de risque.
	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 semble en faveur d'une baisse des taux. Toutefois, l'inflation reste préoccupante et la capacité de protection des bons du Trésor a diminué ces derniers 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.
Liquidités / devises	Liquidités			●			Neutralité à l'égard des liquidités.
	Dollar américain		●	←			Nous sommes à nouveau baissiers sur le dollar américain en raison de la remise en cause des institutions. La Fed semble en passe d'abaisser les taux même si cela ne semble pas justifié.
	Euro			→	●		Nous surpondérons désormais l'euro - L'assouplissement budgétaire de l'Allemagne et les dépenses en matière de défense sont des facteurs positifs. De plus, la BCE est proche de la fin de son cycle d'assouplissement.
	Yen japonais			●			Les mesures de relance budgétaire et le changement de cap de la BOJ pourraient soutenir le yen au 4 ^e trimestre.
	Livre sterling		→	●			Nous sommes désormais neutres – La situation budgétaire pourrait être durcie dans le cadre du budget d'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, août 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.

De meilleures idées pour des performances d'investissement élevées



Client privilégiant la croissance de son capital

- Au sein des marchés émergents, les **actions chinoises et coréennes** demeurent attractives et devraient bénéficier de l'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.



Préservation du capital

- Nous sommes positifs à l'égard de **l'or**, car les investisseurs ont allégé leur positionnement, 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 décorréliées

- 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, août 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.

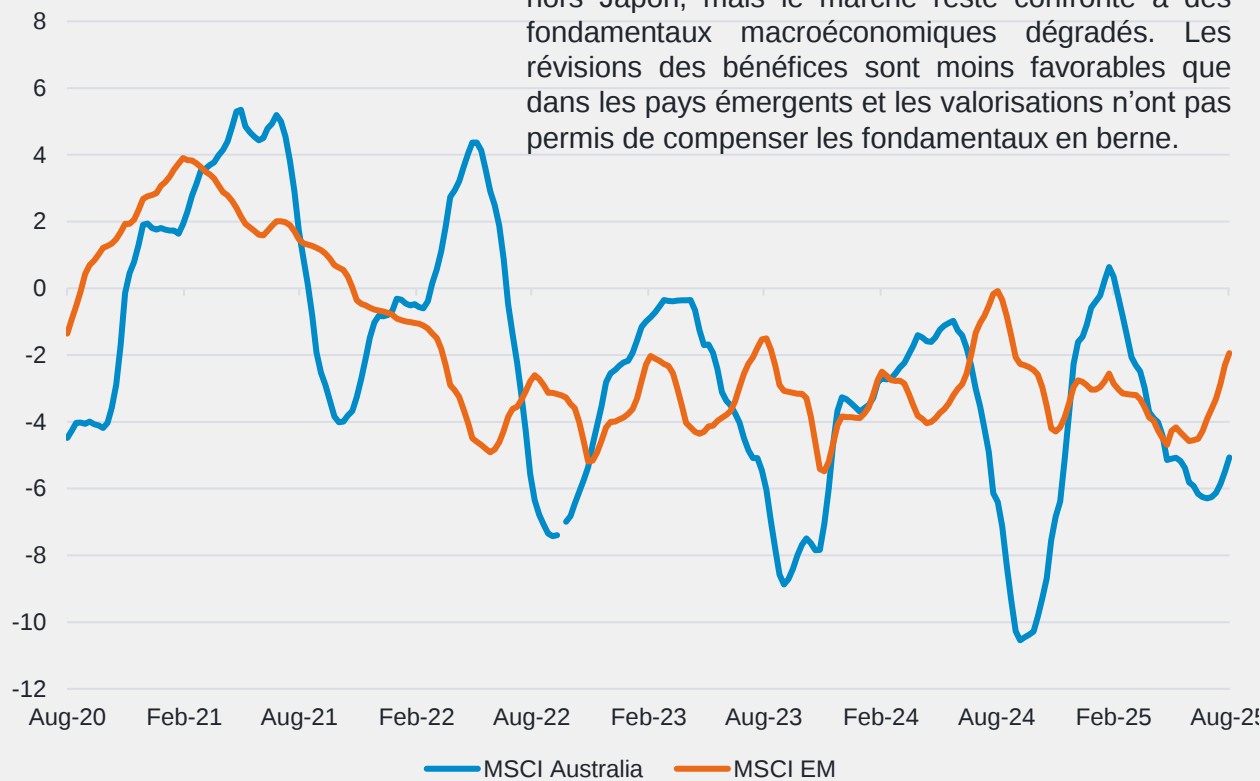
	--	-	=	+	++
Actions			●		
États-Unis			●		
Europe			●		
Royaume-Uni			●		
Japon			●		
Marchés émergents				●	
Asie-Pacifique hors Japon		●			

Opinions clés

- **Nous restons neutres à l'égard des États-Unis** : Le marché américain affiche une prime encore très élevée par rapport aux autres régions, mais ses fondamentaux macroéconomiques demeurent solides. En effet, les bénéfices ont été révisés en forte hausse et il reste le marché le plus favorable aux actionnaires en raison d'exigences réglementaires minimales. Cependant, le caractère imprévisible de la politique commerciale américaine n'est pas sans poser de défis.
- **Neutralité maintenue vis-à-vis de l'Europe** : Les valorisations ne sont plus aussi attractives et l'appréciation de l'euro pourrait commencer à peser sur les bénéfices des grandes capitalisations.
- **Surpondération des marchés émergents** : L'activité économique de la Chine a nettement fléchi durant l'été, comme en témoignent des ventes au détail atones, des investissements en capital fixe et des prix de l'immobilier. Ce ralentissement généralisé laisse espérer de nouvelles politiques de relance, axées en particulier sur la consommation. Les politiques d'«involution» (consolidation sectorielle et réduction de la concurrence) devrait accroître la rentabilité des entreprises industrielles.

Surpondération des Marchés Emergents vs Asie Pacifique (hors Japon)

Earnings revision momentum



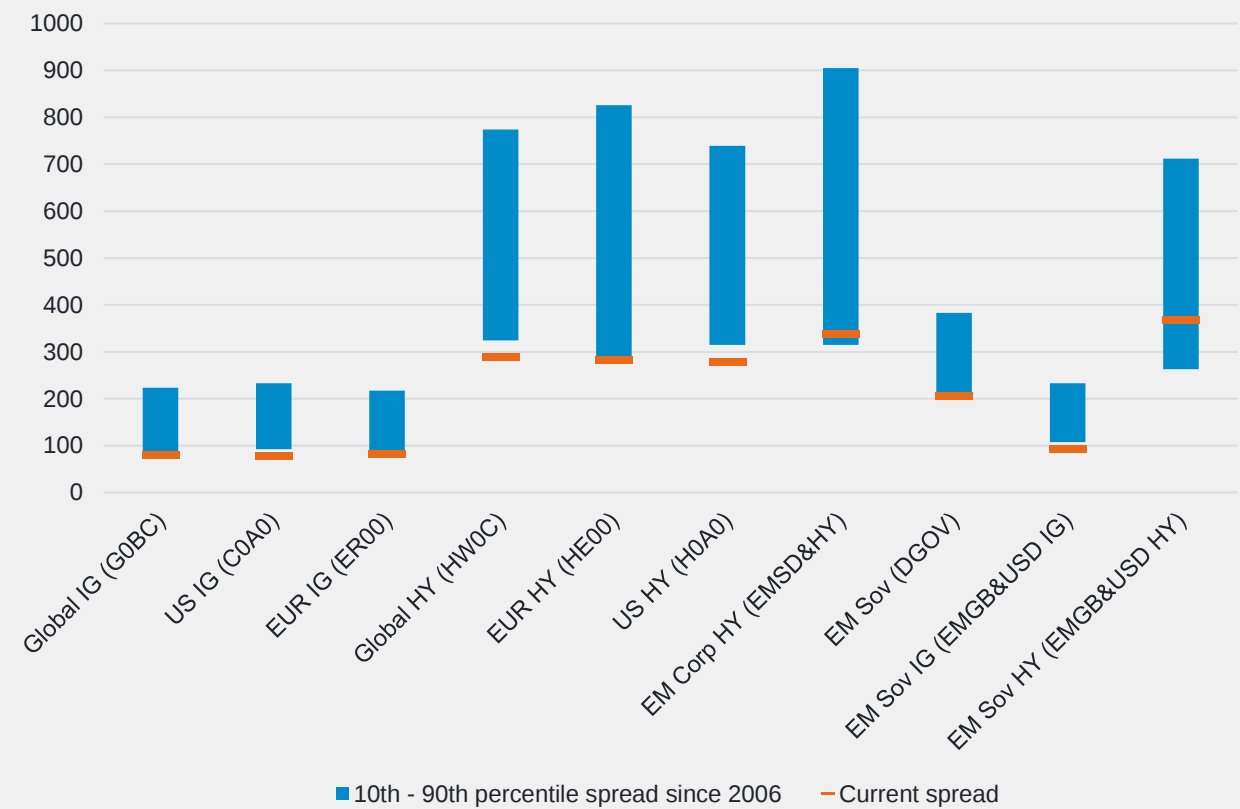
Source : Fidelity International, août 2025. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement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

	--	-	=	+	++
Crédit		●			
Investment Grade		●			
High Yield				●	
Dettes émergentes			●		

Opinions clés

- **Préférence aux titres HY au détriment des obligations IG :** Les opinions divergent au sein de l'équipe vis-à-vis des obligations HY et émergentes, mais tous les membres s'accordent à dire que les titres IG sont assez peu attractifs en raison de spreads très faibles et de leur sensibilité élevée à la variation de ces derniers (« spread duration »), malgré quelques opportunités sur le segment IG à courte échéance. La valeur des obligations HY est moins sensible à la variation des spreads et les fondamentaux résistent encore bien.
- **Neutralité à l'égard de la dette émergente, préférence pour les titres en devise locale :** Compte tenu du resserrement des spreads, la dette émergente est globalement moins intéressante, même si les fondamentaux restent solides. L'environnement reste propice au portage, mais nous préférons les titres HY à courte échéance.

Les obligations d'entreprises et souveraines HY des marchés émergents sont relativement moins chères que l'IG américain d'un point de vue historique



Source : Fidelity International, août 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, août 2025.

Emprunts d'État

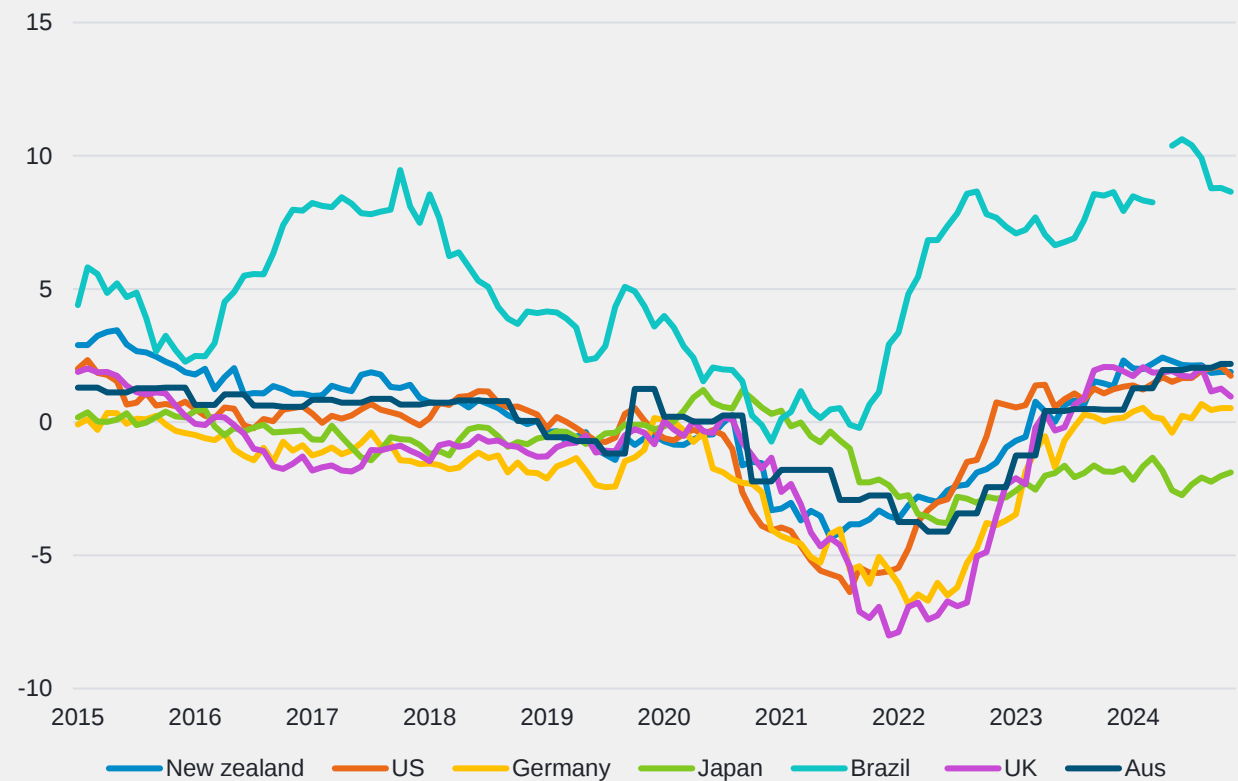
	--	-	=	+	++
Emprunts d'État				●	
Bons du Trésor américain			●		
Taux européen core (Bunds)			●		
Gilts britanniques			●		
Emprunts d'État japonais	→		●		
Emprunts d'État des pays émergents en devise locale				●	
Obligations indexées sur l'inflation (TIPS américains)			●		

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.
- **Les emprunts d'État japonais (JGB) ne constituent plus une source de financement.** Avec la hausse récente des rendements et le ralentissement des hausses de taux de la BOJ, le moment est venu de réduire la sous-pondération des JGB. Sur une base couverte, les rendements des JGB sont de plus en plus intéressants et offrent un portage et un roll down attractifs.

Positions longues sur les obligations brésiliennes - Potentiel important de baisse des taux

10y real rates (%)



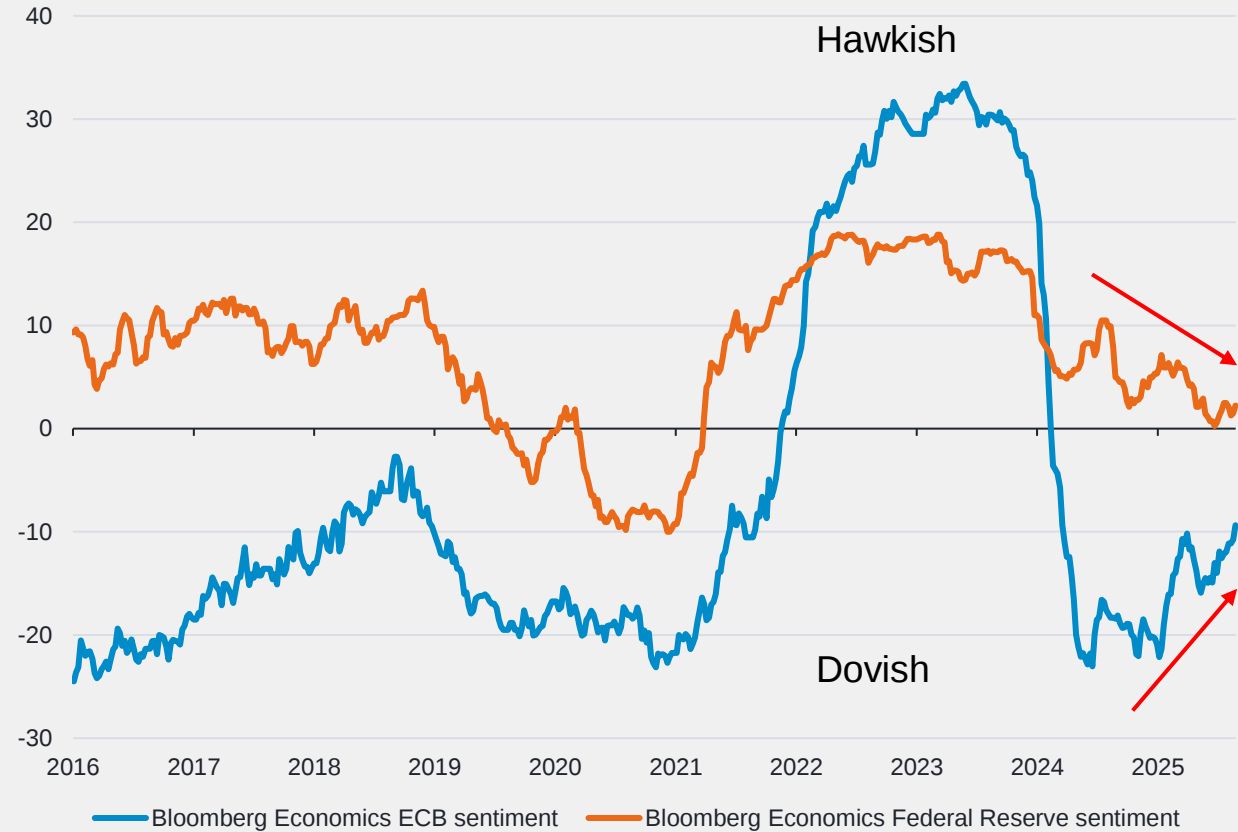
Source : Fidelity International, août 2025. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement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

	--	-	=	+	++
Liquidités			●		
Dollar américain		●	←		
Euro			→	●	
Yen japonais			●		
Livre sterling		→	●		
Devises des marchés émergents				●	

Opinions clés

- **Réactivation d'une position courte sur le dollar américains vs l'euro** : Malgré une inflation tenace, la Fed se prépare à 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 structurellement attractif 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.

Surpondération de l'euro vs le dollar – La confiance en matière de croissance s'est améliorée et la BCE va interrompre son assouplissement monétaire



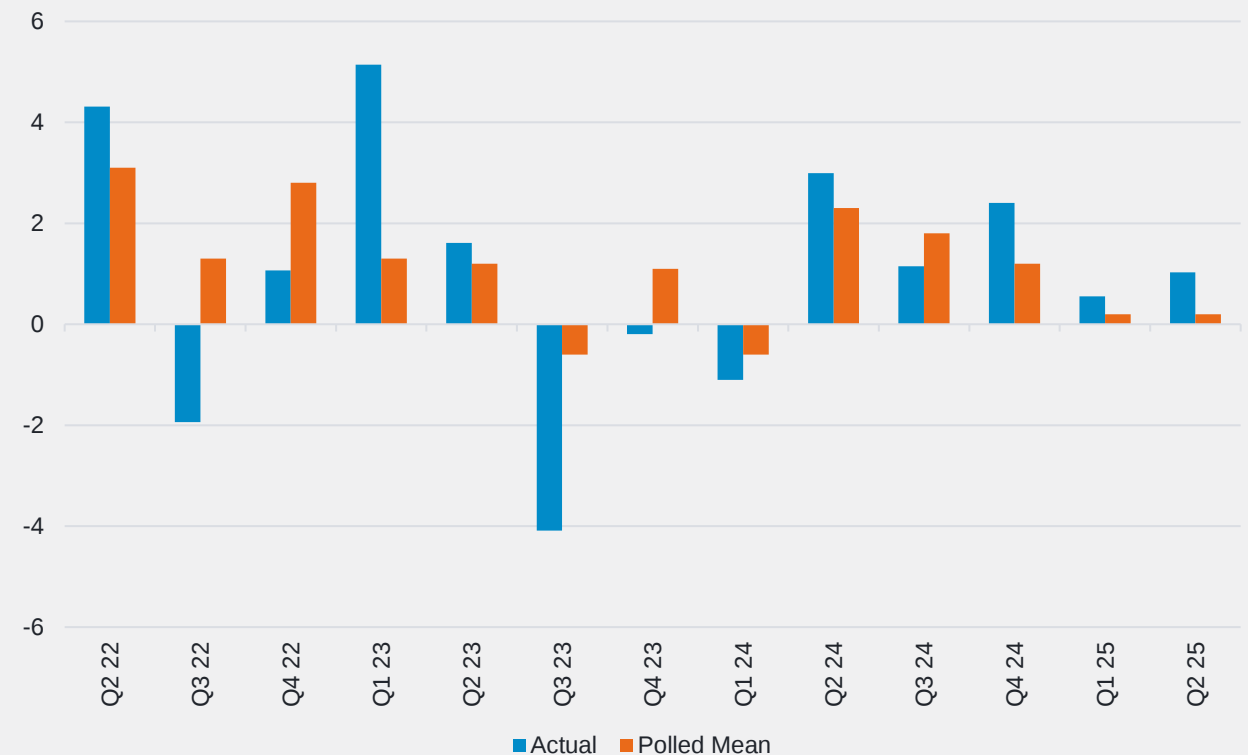
Source : Fidelity International, août 2025. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques. Source du graphique : Fidelity International, Bloomberg, août 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 2^e 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 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

Japan GDP growth (%): Actual vs polled

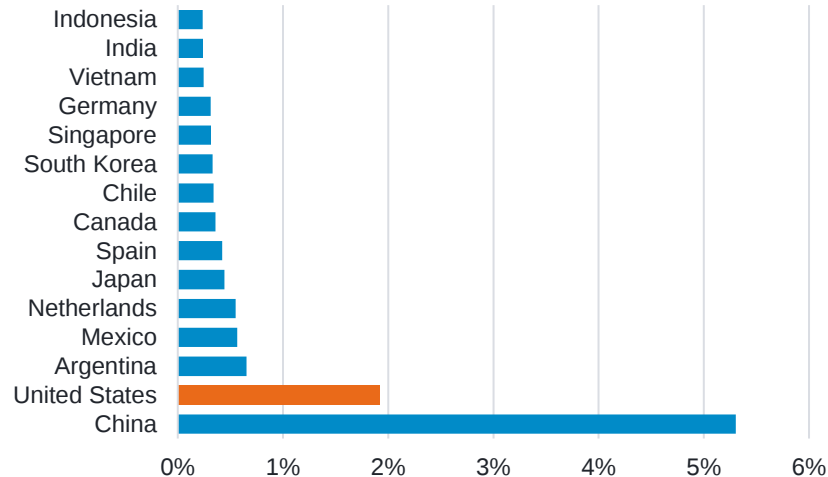


Source : Fidelity International, août 2025. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement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

1y ahead inflation expectations (%)



Source : Fidelity International, août 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, août 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 31/08/2025 - 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.

ISG6006 - PM 3828