

Allocation d'actifs globale

Août 2026

Vues arrêtées au 31 juillet 2026

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

Synthèse

3

Vue d'ensemble

L'économie mondiale continue de faire preuve d'une remarquable résilience. La croissance continue d'être soutenue par les bons résultats des entreprises, les politiques budgétaires expansionnistes menées dans plusieurs grandes économies et la poursuite des investissements liés à l'intelligence artificielle. Alors que les tensions géopolitiques restent élevées et que le conflit impliquant l'Iran est entré dans une phase plus complexe, les marchés se recentrent de plus en plus sur les fondamentaux sous-jacents plutôt que sur les perturbations à court terme. Nous continuons de surpondérer les actions, dans la mesure où nous considérons que l'expansion mondiale reste intacte, mais avec des divergences régionales accrues et une incertitude politique qui renforcent l'importance d'une gestion active et d'une grande sélectivité.

7

Actions

Nous continuons de surpondérer les actions. Le cycle d'investissement dans l'IA continue de s'étendre au-delà du seul secteur technologique, offrant des opportunités dans les secteurs de l'industrie, des infrastructures, de la fabrication de pointe et de certains titres financiers, parallèlement au secteur technologique lui-même. Si les valorisations élevées et la concentration du marché restent des facteurs importants à prendre en compte, la résilience des bénéfices, le soutien budgétaire et l'amélioration de la diversité du marché continuent d'offrir un contexte favorable. Nous continuons à privilégier le Japon et les marchés émergents, tout en restant sous-pondérés sur l'Europe.

8

Crédit

Les valorisations du crédit laissent peu de place à la déception. Les fondamentaux des entreprises résistent bien et les prévisions de défaut sont encore relativement modérées, mais les spreads, en particulier sur le segment investment grade, n'offrent qu'une compensation limitée pour le risque. Le high yield continue d'offrir des revenus intéressants, même si, compte tenu du resserrement des spreads, les performances futures devraient de plus en plus provenir du carry plutôt que d'une nouvelle compression des spreads. Dans ce contexte, la sélectivité reste essentielle et nous conservons une attitude globalement prudente.

9

Emprunts d'État

Les emprunts d'État tendent à se différencier davantage à mesure que les orientations politiques régionales divergent. Si les rendements sont plus attractifs qu'au début du cycle, la résilience de la croissance et les anticipations d'une inflation plus élevée pendant plus longtemps limitent les perspectives d'un rebond généralisé de la duration. Nous continuons à identifier les meilleures opportunités sur les marchés sur lesquels les valorisations restent attractives et où les banques centrales semblent vouloir rester moins restrictives que ce que reflètent actuellement les cours ; les Gilts britanniques restent ainsi notre exposition à la duration privilégiée sur les marchés développés.

10

Liquidités / devises

En ce qui concerne les devises, nous restons optimistes à l'égard du dollar américain, soutenu par la bonne tenue de la croissance américaine et une Réserve fédérale plus offensive. Nous avons adopté une sous-pondération de l'euro, compte tenu d'une dynamique des bénéfices plus faible, de perspectives de croissance moins favorables et de la divergence croissante entre les États-Unis et l'Europe. Nous restons également sous-pondérés sur la livre sterling, où les incertitudes budgétaires et politiques continuent de peser sur les perspectives. L'or conserve son rôle de source de diversification au sein du portefeuille dans un contexte d'incertitude géopolitique et de corrélations moins stables entre les classes d'actifs, même si certains des facteurs favorables à court terme observés en début d'année ont disparu.

Source : Fidelity International, juillet 2026. 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

Une croissance résiliente dans un contexte de divergence régionale croissante



Qu'est-ce qui a changé ?

- **Généralisation des investissements dans l'IA :** Le leadership s'étend progressivement au-delà de la technologie, créant des opportunités dans les secteurs de l'industrie, des infrastructures, de la fabrication de pointe et de certaines valeurs financières.
- **Les divergences régionales s'accroissent :** L'inflation, les politiques économiques et la croissance présentent des écarts de plus en plus marqués d'une région à l'autre.
- **Les attentes en matière de politique monétaire évoluent :** La croissance américaine, qui s'avère plus résiliente, et la persistance de l'inflation ont renforcé la probabilité d'un environnement de politique monétaire plus restrictif pendant plus longtemps.



Qu'est-ce qui n'a pas changé ?

- **La croissance résiste toujours :** Les bénéfices solides, le soutien budgétaire et les investissements liés à l'IA continuent de soutenir la croissance mondiale.
- **Les actions plus prisées que le crédit :** Le resserrement des spreads continue de limiter l'attractivité du crédit malgré la résistance des fondamentaux des entreprises.
- **La gestion active reste essentielle :** La plus grande dispersion régionale et sectorielle continue de plaider en faveur d'un positionnement sélectif.



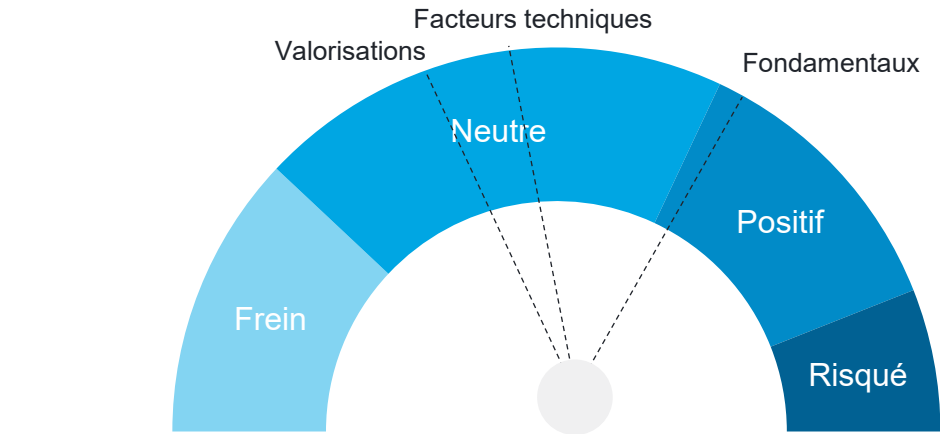
Que surveillons-nous ?

- **Situation géopolitique et marchés de l'énergie :** Si l'évolution de la situation au Moyen-Orient entraîne de nouvelles perturbations ou permet aux marchés de rester concentrés sur les fondamentaux sous-jacents.
- **Généralisation des investissements dans l'IA :** Si la croissance des bénéfices continue de s'étendre au-delà des plus grandes entreprises technologiques pour toucher l'ensemble de l'économie.
- **Divergence des politiques régionales :** Comment les différentes tendances en matière d'inflation et les réponses des banques centrales façonnent-elles les opportunités dans les différentes classes d'actifs.

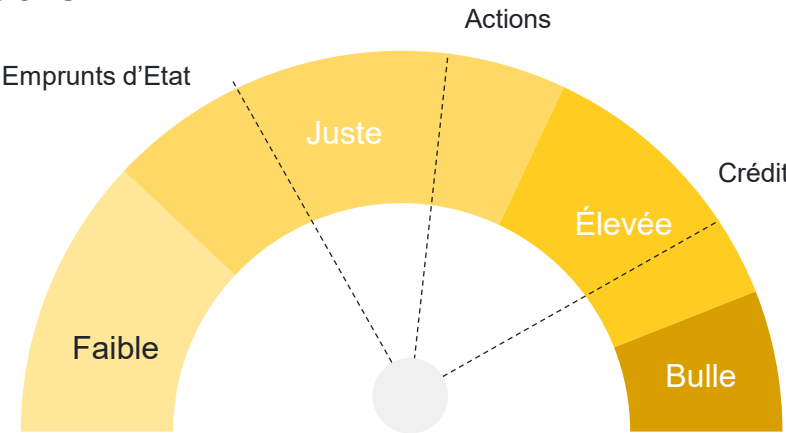
Source : Fidelity International, juillet 2026. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques.

Indicateurs de cycle

Fondamentaux, valorisations, facteurs techniques

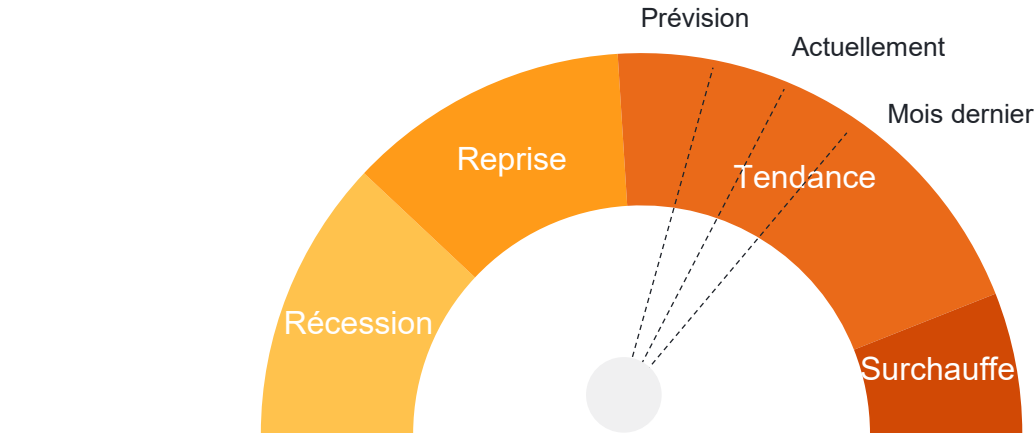


Valorisations

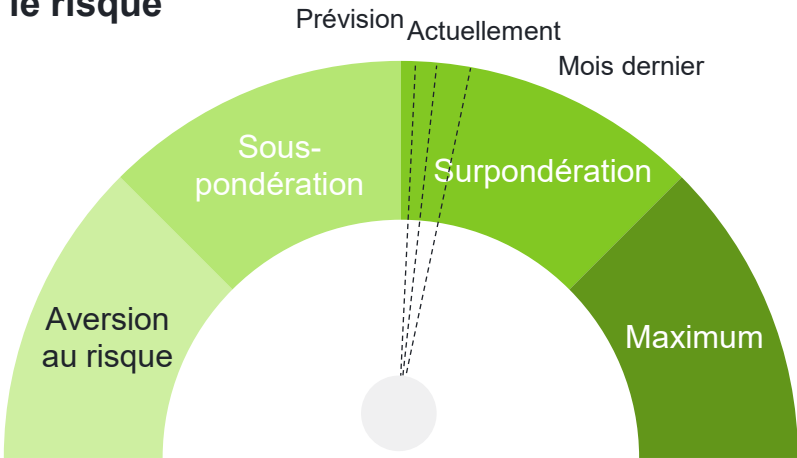


Source: Fidelity International, juillet 2026.

Cycle économique américain



Appétit pour le risque



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

		--	-	=	+	++	Synthèse des opinions
Actions	Actions					●	La résistance de la croissance et l'élargissement des bénéfices justifient une surpondération, bien que la sélection régionale et sectorielle soit importante.
	États-Unis				●		Le leadership lié à l'IA continue de soutenir les bénéfices, avec des opportunités qui s'étendent au-delà des plus grandes entreprises technologiques.
	Europe		●				Le ralentissement de la croissance, l'affaiblissement de la dynamique des bénéfices, des valorisations moins attractives et une plus grande sensibilité à la hausse des prix de l'énergie nous conduisent à une sous-pondération.
	Royaume-Uni				●		Les valorisations attractives et l'exposition aux bénéfices mondiaux sont contrebalancées par des perspectives économiques nationales moins favorables.
	Japon					●	Les réformes des entreprises, la hausse de l'inflation et l'amélioration de la demande intérieure continuent de soutenir les actions japonaises.
	Marchés émergents					●	La sélection des pays reste déterminante, avec des opportunités intéressantes sur des marchés bénéficiant de réformes structurelles et de fondamentaux résilients.
	Asie-Pacifique hors Japon		●				Les chaînes d'approvisionnement de l'IA restent favorables, mais la faiblesse des fondamentaux australiens et les perspectives régionales mitigées plaident en faveur d'une opinion neutre.
Crédit	Crédit		●				La solidité des fondamentaux est contrebalancée par des spreads serrés, ce qui nous conduit à une sous-pondération globale.
	Investment Grade		●				Les spreads serrés continuent d'offrir une compensation limitée malgré la résilience des fondamentaux des entreprises.
	High Yield			●			L'attrait du carry est contrebalancé par des valorisations serrées et une marge de manœuvre limitée pour une nouvelle compression des spreads.
	Dettes émergentes (en devise forte)			●			La solidité des fondamentaux soutient cette classe d'actifs, mais le resserrement des spreads justifie une position neutre.
Emprunts d'État	Emprunts d'État			●			Des rendements plus attractifs sont contrebalancés par une croissance résiliente et des pressions inflationnistes.
	Bons du Trésor américain			●			La persistance de l'inflation et une Réserve fédérale américaine plus offensive réduisent l'attrait de la duration américaine.
	Taux européen core (Bunds)			●			Une croissance plus modérée soutient les Bunds, bien que la politique de la BCE et les risques budgétaires tempèrent notre conviction.
	Gilts britanniques					●	Des valorisations attractives et la possibilité pour la Banque d'Angleterre d'adopter une position moins offensive sous-tendent notre exposition privilégiée à la duration.
	Emprunts d'État japonais			●			La normalisation de la Banque du Japon continue d'exercer une pression à la hausse sur les rendements, ce qui limite notre conviction.
	Emprunts d'État des marchés émergents (en devise locale)			●			Les rendements réels élevés restent attractifs, même si les opportunités sont de plus en plus spécifiques à chaque pays.
Liquidités, devises et or	Liquidités			●			Positionnement neutre sur les liquidités.
	Dollar américain					●	Une croissance plus soutenue et des taux d'intérêt plus élevés pendant plus longtemps soutiennent le dollar à court terme.
	Euro		●	←			Une croissance plus faible et une dynamique des bénéfices en perte de vitesse, notamment par rapport aux États-Unis, pèsent sur les perspectives.
	Yen japonais				●		La normalisation de la politique monétaire est contrebalancée par des inquiétudes sur le plan budgétaire et par l'incertitude quant à un futur resserrement monétaire.
	Livre sterling		●				Une croissance intérieure plus modérée et les anticipations d'une politique moins restrictive de la Banque d'Angleterre pèsent sur les perspectives.
	Devises des marchés émergents				●		Un carry attractif soutient certaines devises, mais le raffermissement du dollar et la divergence des fondamentaux plaident en faveur d'une approche sélective.
	Or				●		La demande structurelle reste intacte, mais l'appréciation du dollar et le regain de dynamisme dans les autres régions rendent les perspectives plus équilibrées.

Source : Fidelity International, juillet 2026. 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.

Nos meilleures idées



Croissance du capital

- **Préférence pour les actions japonaises et des marchés émergents, en particulier les valeurs technologiques coréennes, taïwanaises et chinoises**, soutenues par des facteurs structurels favorables, une dynamique bénéficiaire positive et des valorisations attractives.
- **Les actions thématiques liées aux infrastructures d'IA, à la modernisation des réseaux et à l'électrification** continuent à bénéficier de la vigueur des investissements et de la demande à long terme.



Rendement

- **Les obligations en devises locales de certains marchés émergents** demeurent attractives grâce à des rendements élevés et à l'impact positif des exportations de matières premières. La sélectivité est le maître-mot.
- **Les actions de rendement de qualité** offrent des flux de trésorerie stables et un caractère relativement défensif dans un contexte macroéconomique plus incertain.



Préservation du capital

- **L'or** continue d'assurer la diversification des portefeuilles dans un contexte marqué par une forte incertitude géopolitique et des corrélations entre actifs moins fiables.
- **Les infrastructures et les actifs réels** liés à l'électrification, aux infrastructures numériques et à la sécurité énergétique continuent d'offrir des avantages de diversification à long terme.



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, juillet 2026. 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

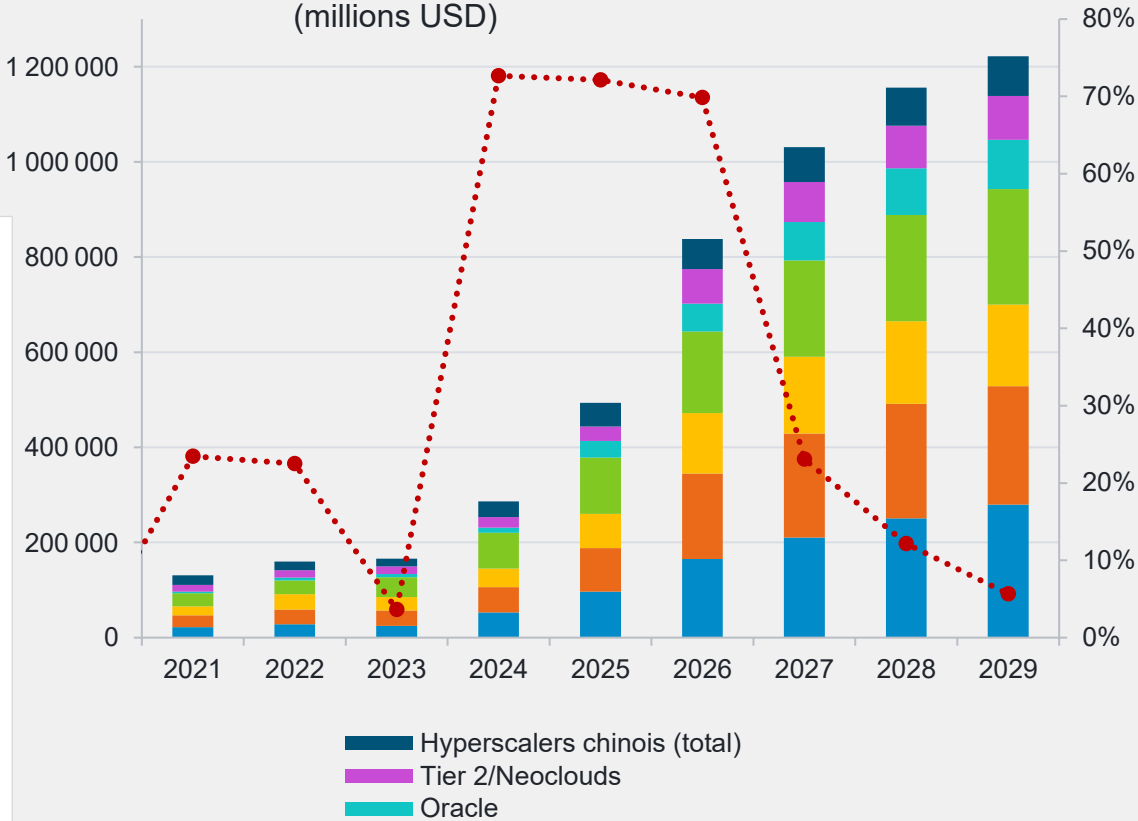
	--	-	=	+	++
Actions				•	
États-Unis			•		
Europe		•			
Royaume-Uni			•		
Japon				•	
Marchés émergents				•	
Asie-Pacifique hors Japon		•			

Opinions clés

- **Le cycle d'investissement de l'IA se généralise** : Le leadership s'étend progressivement au-delà de la technologie, créant des opportunités dans les secteurs de l'industrie, des infrastructures, de la fabrication de pointe et de certaines valeurs financières.
- **Le Japon reste le marché sur lequel notre conviction est la plus forte** : La reflation induite par les salaires, la résistance des bénéfices, les réformes des entreprises et l'amélioration de la rémunération des actionnaires continuent de soutenir les perspectives.
- **Les marchés émergents continuent d'offrir des opportunités intéressantes** : Nous privilégions une exposition sélective aux marchés bénéficiant d'une amélioration des bénéfices, de réformes structurelles, de valorisations attractives et d'une participation au cycle d'investissement dans l'IA.
- **L'Europe reste la région que nous apprécions le moins** : Le ralentissement de la croissance, la baisse des bénéfices et la sensibilité accrue à l'énergie continuent de peser sur les perspectives.

Les hyperscalers continuent d'investir massivement

Prévisions des dépenses d'investissement des hyperscalers (millions USD)



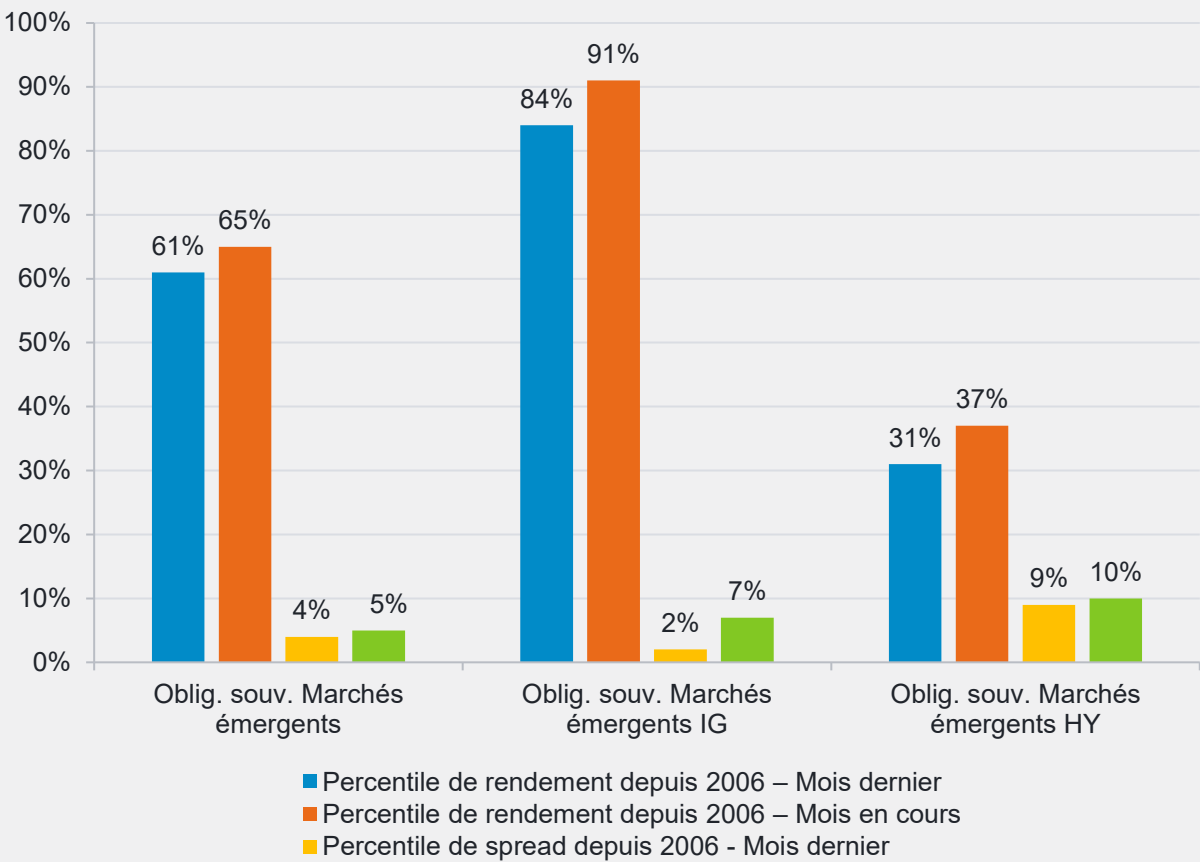
Source : Fidelity International, juillet 2026. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement 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, Bloomberg, juillet 2026.

	--	-	=	+	++
Crédit		●			
Investment Grade		●			
High Yield			●		
Dette émergente (en devise forte)			●		

Opinions clés

- **Les valorisations demeurent le principal défi** : Les fondamentaux des entreprises continuent de bien résister, mais les spreads, en particulier sur le segment investment grade, offrent peu de compensation pour le risque pris.
- **Le high yield reste une opportunité en termes de revenus** : Le carry continue de soutenir la performance, même si le resserrement des spreads laisse présager que les performances futures proviendront de plus en plus des revenus plutôt que de l'appréciation du capital.
- **Certaines opportunités subsistent sur les marchés émergents** : Les fondamentaux restent solides, mais la dispersion augmente, ce qui renforce l'importance de la sélection des pays et des émetteurs.

Les spreads de la dette émergente en devise forte laissent peu de place à l'erreur



Source : Fidelity International, juillet 2026. 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 : Tableau de bord obligataire quantitatif de Fidelity International, juillet 2026.

Emprunts d'État

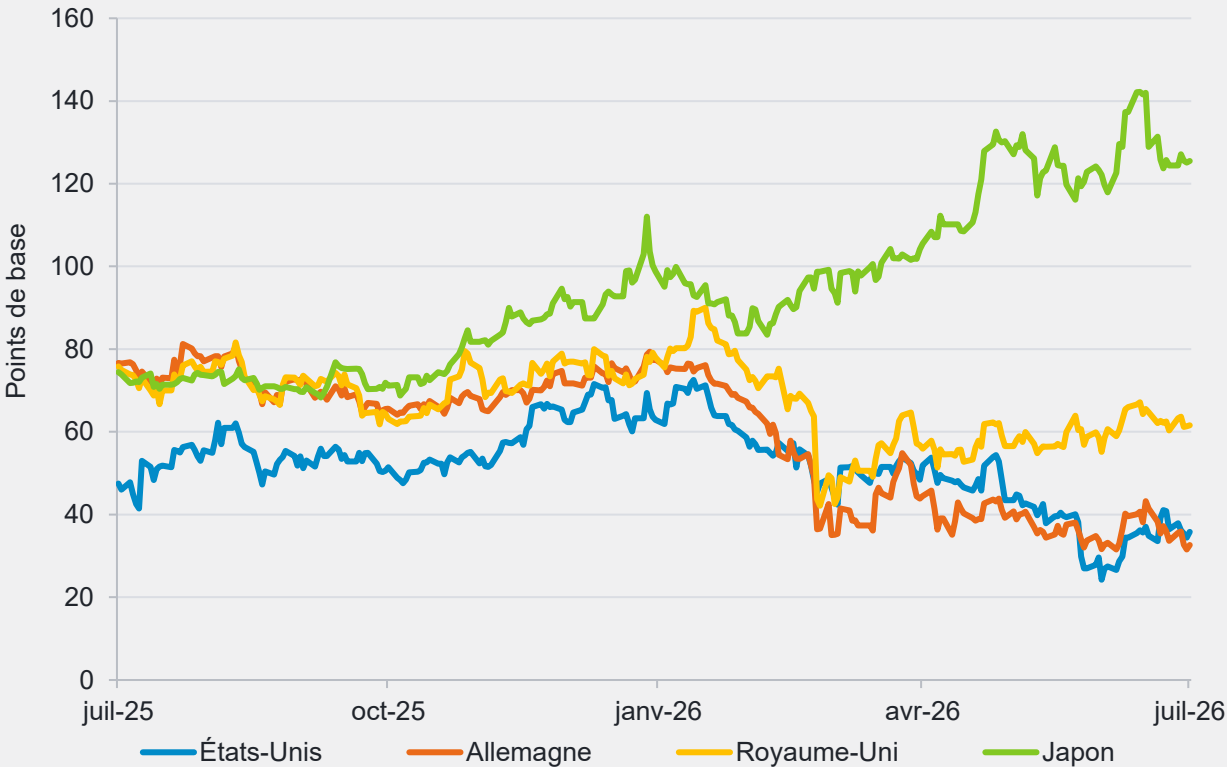
	--	-	=	+	++
Emprunts d'État			●		
Bons du Trésor américain			●		
Taux européen core (Bunds)			●		
Gilts britanniques				●	
Emprunts d'État japonais			●		
Emprunts d'État des pays émergents (en devise locale)			●		

Opinions clés

- **Des forces contradictoires nous incitent à conserver une position neutre :** La hausse des rendements améliore les valorisations, mais la résistance de la croissance et la persistance de l'inflation continuent de limiter les arguments en faveur de la durée.
- **Les différences régionales gagnent en importance :** Les divergences en matière d'inflation et de politique monétaire créent un éventail plus large d'opportunités sur les marchés obligataires développés.
- **Les Gilts britanniques restent notre exposition privilégiée sur les marchés développés :** Nous continuons de privilégier les Gilts, dont les valorisations sont attractives et nous pensons que la Banque d'Angleterre finira par se montrer moins offensive que les marchés ne l'anticipent actuellement.

La courbe des taux US s'aplatit : la Fed se durcit, la Banque du Japon reste « à la traîne »

Courbes des spreads 2s10s G4



Source : Fidelity International, juillet 2026. 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, juillet 2026.

Liquidités, devises et or

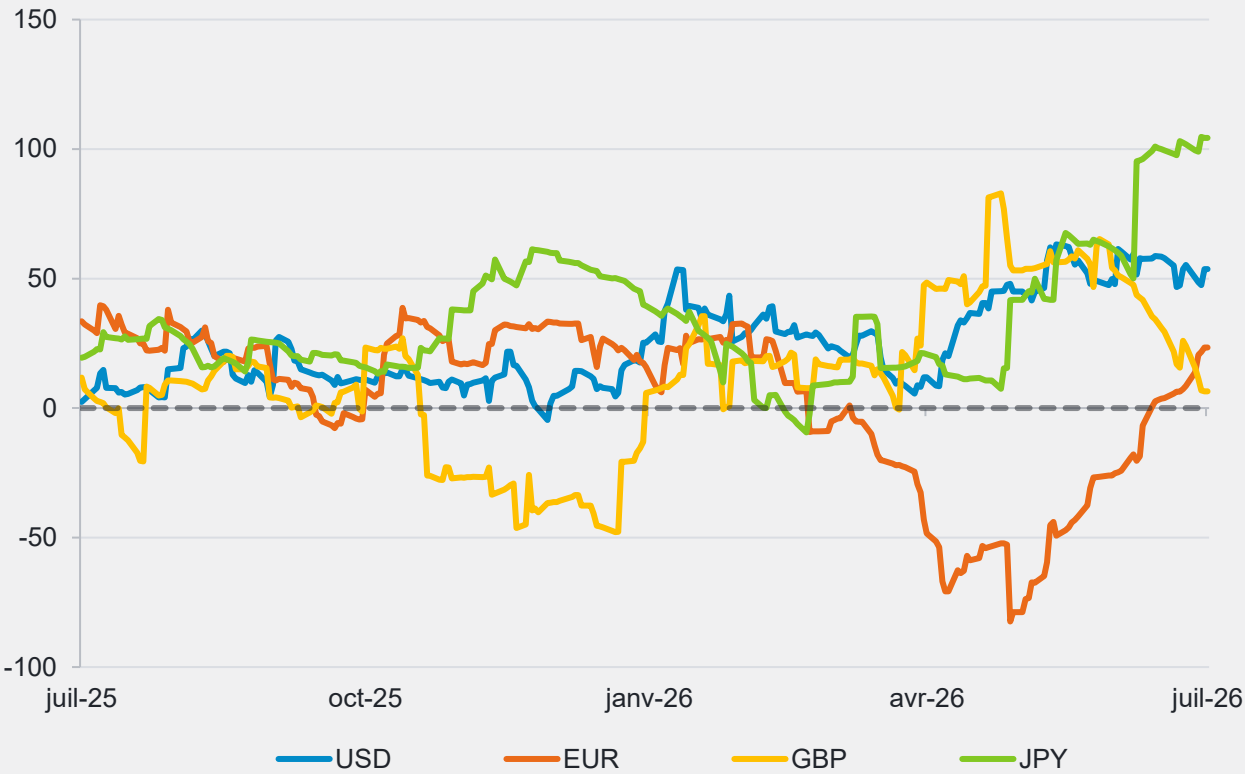
	--	-	=	+	++
Liquidités			●		
Dollar américain				●	
Euro		●	←		
Yen japonais			●		
Livre sterling		●			
Devises des marchés émergents			●		
Or			●		

Opinions clés

- **Le dollar bénéficie de fondamentaux solides** : La résistance de la croissance américaine, la hausse des rendements et une Réserve fédérale plus offensive continuent de soutenir les perspectives à court terme.
- **Nous sommes passés à une sous-pondération de l'euro** : Une croissance plus faible et une dynamique des bénéfices en perte de vitesse pèsent sur les perspectives.
- **La livre sterling reste sous pression** : La faible dynamique du marché du travail, les difficultés budgétaires et l'incertitude politique sont autant d'obstacles persistants.
- **L'or reste une source de diversification** : Malgré des perspectives plus équilibrées à court terme, le soutien structurel apporté par la demande des banques centrales, les incertitudes géopolitiques et la fragmentation accrue du monde restent intacts.

La plus grande dispersion entre les principales régions devrait créer des opportunités

Indice de surprise économique de Citi



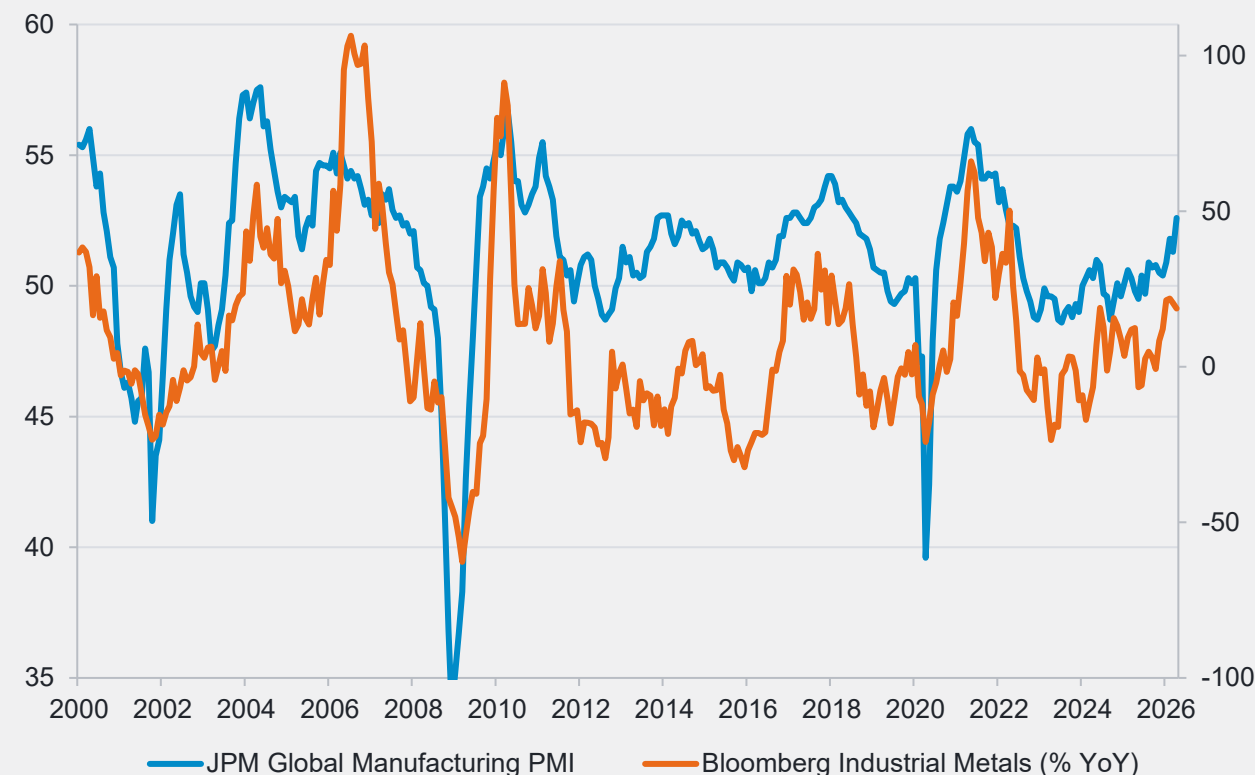
Source : Fidelity International, juillet 2026. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques. Source du graphique : Fidelity International, LSEG Datastream, juillet 2026.

Autres opinions en matière d'allocation d'actifs tactique

- **Infrastructures d'IA** : Nous continuons à privilégier les entreprises qui soutiennent le développement des infrastructures d'IA, notamment les infrastructures énergétiques, la modernisation du réseau électrique et les infrastructures numériques. Ces domaines offrent une exposition au cycle d'investissement dans l'IA au-delà des plus grandes entreprises technologiques.
- **Santé** : Nous pensons que le secteur de la santé offre une combinaison intéressante de bénéfices résilients, de valorisations raisonnables et de croissance structurelle à long terme. Ce secteur constitue également une source utile de diversification au sein des portefeuilles actions à un moment où le leadership du marché reste fortement concentré sur les valeurs technologiques liées à l'IA.
- **Valeurs financières japonaises** : La reflation tirée par les salaires, la hausse progressive des taux d'intérêt et la poursuite des réformes de la gouvernance d'entreprise continuent d'améliorer les perspectives des banques japonaises et des établissements financiers en général.
- **Matières premières au sens large** : La résilience de la croissance mondiale et la demande structurelle liée à l'IA, à l'électrification et aux titres énergétiques continuent de soutenir les perspectives à long terme. S'agissant du pétrole, l'augmentation de la demande stratégique à la suite du conflit avec l'Iran et la reconstitution des réserves stratégiques devraient apporter un soutien à court terme, tandis que l'augmentation de la production devrait maintenir les prix dans une fourchette étroite à moyen terme.

La résistance de la croissance mondiale soutient la vigueur des métaux industriels

PMI manufacturier mondial et indice BCOM Industriels



Source : Fidelity International, juillet 2026. 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 Datastream, juillet 2026.

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.

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. 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.

ISG6617 – PM 4080