

Allocation d'actifs globale - Éclairage

Septembre 2023

Fidelity Solutions & Multi Asset
Vues arrêtées au 31 août 2023

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. 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.

La valeur des investissements et des revenus peut évoluer à la hausse comme à la baisse et le client est susceptible de ne pas récupérer l'intégralité du montant initialement investi.

Il est possible que les émetteurs d'obligations ne puissent pas rembourser les fonds qu'ils ont empruntés ou verser les intérêts dus. Le cours des obligations peut chuter quand les taux d'intérêt augmentent. La hausse des taux d'intérêt peut faire baisser la valeur de votre investissement.

Compte tenu du plus grand risque de défaut, un investissement dans une obligation d'entreprise est généralement moins sûr qu'un investissement dans une obligation d'État.

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 marchés restent enthousiastes à l'idée d'un atterrissage en douceur, mais la hausse des taux d'intérêt ne manquera pas de se faire sentir

Les perspectives de taux « plus élevés plus longtemps » réduisent notre niveau de conviction en matière de duration

En résumé

Les activités économiques s'avèrent relativement résilientes, malgré une divergence qui perdure entre les secteurs des services, qui continuent de se développer (certes à un moindre rythme), et les secteurs manufacturiers qui poursuivent leur dégradation. Nous continuons de penser que des taux plus élevés auront à un certain moment l'impact attendu sur la croissance et les fondamentaux. Compte tenu des tensions persistantes sur les marchés du travail et d'une inflation sous-jacente toujours tenace, les banques centrales vont probablement maintenir leurs taux directeurs à des niveaux élevés encore un certain temps. Cela augmente notre degré de conviction en faveur d'une allocation d'actifs défensive. En l'occurrence, les investisseurs conservent leur position suite à la publication de chiffres encourageants en matière d'inflation globale sur les marchés développés, et un atterrissage en douceur semble désormais faire l'objet d'un consensus. La reprise en Chine continue de s'essouffler, ce qui soulève la question d'éventuelles contagions à d'autres marchés actions, en particulier à l'Europe, risques que nous suivons de près.

Compte tenu de perspectives fondamentales dégradées à moyen terme et de l'absence de marge de sécurité apportée par les valorisations, nous continuons de sous-pondérer le crédit et les actions. Les spreads des obligations High Yield continuent d'anticiper une issue favorable, tandis que le mur des échéances, qui se rapproche de plus en plus, fait peser la menace de dégradations et de révisions à la baisse des notations. Compte tenu des solides perspectives de croissance à court terme et du narratif de « taux plus élevés plus longtemps » qui en découle de la part des banques centrales, nous restons neutres à l'égard des emprunts d'État.

Qu'est-ce qui a changé ?

- **Plus élevés plus longtemps** : Les marchés obligataires commencent à accepter que les taux plafonnent plutôt qu'ils n'aient déjà atteint leurs points hauts, ce que les banques centrales s'emploient à faire respecter. L'enthousiasme pour les emprunts d'État s'en trouve réduit.
- **Notre approche est encore plus prudente vis-à-vis de l'Europe** : Les banques ont soutenu les bénéfices agrégés, mais pourraient souffrir du retrait de liquidités initié par la BCE.

Qu'est-ce qui n'a pas changé ?

- **Des chiffres encourageants sur l'inflation aux États-Unis** : Certains signaux positifs indiquent que l'inflation globale a dans son ensemble atteint un point haut, et l'inflation sous-jacente a récemment surpris à la baisse.
- **Reprise inégale en Chine** : Les récents indicateurs continuent de décevoir, le marché immobilier étant particulièrement mis à l'épreuve.

Que surveillons-nous ?

- **Mesures de relance en Chine** : Dans un contexte d'incertitude politique, des questions subsistent quant au calendrier des mesures de relance et à la réaction du marché.

Les thèmes clés qui animent les marchés

Idées d'investissement en réponse aux conditions actuelles de marché

| | Thèmes clés | La thèse | Conséquences en matière d'investissement |
|---|--|--|---|
| 1 | Les taux élevés créent de la tension mais les investisseurs conservent leur position | <ul style="list-style-type: none">▪ Les indicateurs avancés des bénéficiaires – nouvelles commandes, coût et disponibilité du crédit, masse monétaire – indiquent tous un nouvel accès de faiblesse▪ Les entreprises se refinancent à des taux de coupon plus élevés. Les prêts à effet de levier, la dette privée et l'immobilier commercial commencent à se fragiliser▪ Les investisseurs surpondèrent actuellement les actifs risqués et le sentiment plutôt enthousiaste contraste avec les fondamentaux | <ul style="list-style-type: none">▪ Sous-pondérer les actions et le crédit▪ Privilégier la dette IG au détriment de la dette privée HY▪ Biais en faveur d'un positionnement sectoriel défensif – les produits de première nécessité et la santé au détriment des biens de consommation cycliques, l'indice Swiss Markets plutôt que l'indice MSCI World |
| 2 | Les taux des banques centrales des pays développés vont plafonner ; certains pays émergents sont déjà en train d'assouplir les leurs. | <ul style="list-style-type: none">▪ Les taux définitifs sont proches et des progrès sont réalisés pour juguler l'inflation. Cela signifie que la volatilité des obligations devrait diminuer▪ Toutefois, la bonne tenue des indicateurs de croissance à court terme devrait permettre de maintenir les rendements obligataires au-dessus d'un niveau plancher au cours des prochaines semaines | <ul style="list-style-type: none">▪ Préférence pour la duration britannique par rapport aux JGB▪ Pentification du segment 5-30 ans de la courbe des taux US▪ Allocation au portage des devises émergentes▪ Acheter du platine |
| 3 | Notre approche est encore plus prudente à l'égard de l'Europe | <ul style="list-style-type: none">▪ La situation des résultats des entreprises est de moins en moins reluisante et marquée par une série d'avertissements sur bénéficiaires▪ Les chiffres de croissance dans la zone euro témoignent d'une dégradation et le secteur des services commence à vaciller▪ L'Europe dépend davantage de la demande extérieure et pourrait être fragilisée par la croissance décevante en Chine | <ul style="list-style-type: none">▪ Prudence sur les actions européennes, l'euro et la livre sterling▪ Éviter les BTP italiens▪ Réduire la part du secteur européen industriel et des actions exposées à la Chine |
| 4 | Recherche de valeur ajoutée dans les pays riches | <ul style="list-style-type: none">▪ Recherche d'opportunités plus asymétriques ou thématiques grâce à l'utilisation d'une allocation d'actifs tactique plutôt qu'une exposition à un large marché▪ Idées d'investissement spécifiques aux marchés émergents (pas seulement en Chine) | <ul style="list-style-type: none">▪ Privilégier les banques dans leur ensemble▪ Expositions sélectives aux marchés émergents : Taux brésiliens, mexicains et sud-africains ; actions indonésiennes, brésiliennes, coréennes et de Taïwan |

Source : Fidelity International, août 2023. 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.

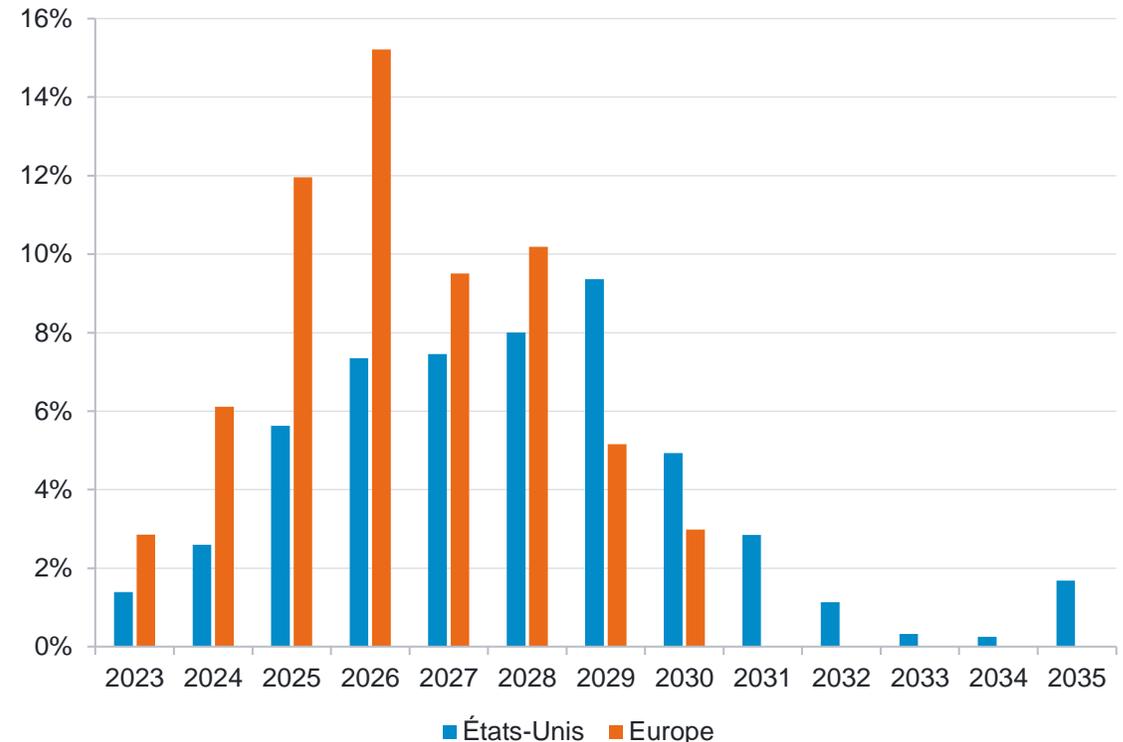
Les taux élevés créent de la tension mais les investisseurs conservent leur position

1

- **Sous-pondérer les actions et le crédit** : Si l'activité économique résiste encore, les fondamentaux à moyen terme apparaissent dégradés et les difficultés commencent à se faire sentir dans l'univers du crédit. Le resserrement de la politique monétaire et des conditions de crédit va commencer à freiner la croissance. Les valorisations ne sont pas élevées, mais elles ne sont pas non plus suffisamment basses pour offrir une protection si le sentiment devient négatif.
- **Privilégier la dette IG des entreprises au détriment de la dette privée HY** : Les fondamentaux continuent de se détériorer et des fissures apparaissent dans des domaines tels que les prêts à effet de levier, où les défauts et les révisions à la baisse des notations devraient pénaliser en premier lieu les émetteurs de moindre qualité. Étant donné que les échéances de remboursement des émetteurs sont désormais beaucoup plus proches, nous pensons que les spreads HY ne rémunèrent pas suffisamment les investisseurs. C'est pourquoi nous préférons le caractère défensif des obligations IG.
- **Privilégier les secteurs défensifs** : Nous préférons les secteurs qui résisteront bien à un ralentissement de la croissance. Aux États-Unis et en Europe, nous privilégions les secteurs de la consommation de base et de la santé. Les consommateurs des pays développés continuent de résister, mais nous surveillons de près les valorisations des biens de consommation de base, comme pour tous les secteurs. S'agissant de la santé, la solidité des fondamentaux et des facteurs techniques favorables viennent soutenir le secteur.

D'importantes proportions d'obligations HY doivent à très court terme être refinancées

Mur d'échéances HY USD vs HY UE, en % de la valeur totale de marché*



*Note : Données au 30 novembre 2022.

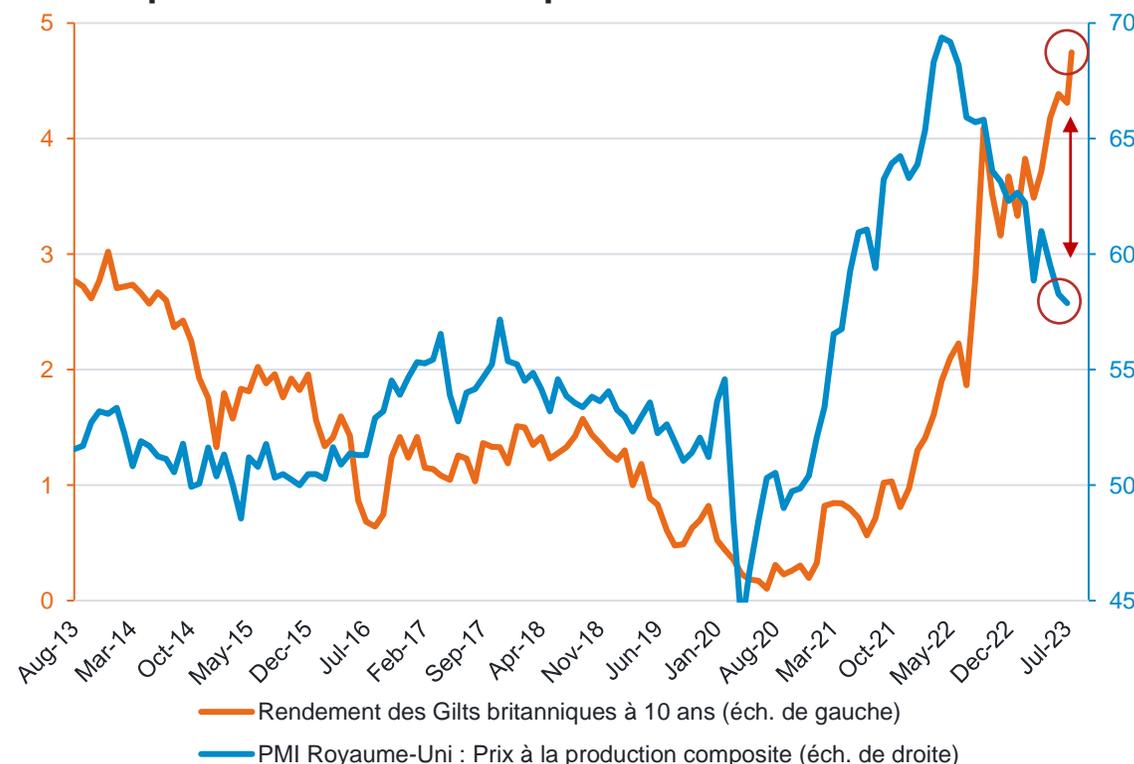
Source : Fidelity International, août 2023. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques. Source du graphique : GS, août 2023.

Les taux des banques centrales des pays développés vont plafonner ; certains pays émergents sont déjà en train d'assouplir les leurs.

2

- **Retour à la neutralité en matière de durée :** La résilience des chiffres de croissance à court terme compense la tendance désinflationniste des marchés développés, et les banques centrales renforcent leur narratif « higher for longer » (des taux plus élevés plus longtemps).
- **Préférence pour la durée britannique par rapport aux JGB :** Les rendements élevés associés à des perspectives économiques timorées et à une potentielle désinflation offrent un bon point d'entrée, des réductions de taux directeurs n'étant pas attendues avant 2025. Toutefois, une inflation supérieure à l'objectif au Japon (et en particulier sa persistance) ouvre la possibilité d'un nouvel ajustement monétaire.
- **Allocation au portage des devises émergentes :** Les opérations de portage devraient être favorisées par la baisse de la volatilité des rendements à mesure que nous nous rapprochons du taux terminal aux États-Unis. Les devises émergentes apparaissent attractives en raison de facteurs fondamentaux favorables tels que la décline de l'inflation et des rendements élevés. Pour apporter de la stabilité à cette position, nous surpondérons également l'USD, le billet vert étant également soutenu par des rendements plus élevés et par une croissance résiliente aux États-Unis.

La dégradation des perspectives économiques au Royaume-Uni et les rendements déjà élevés devraient constituer une marge de sécurité pour les Gilts britanniques.



Source : Fidelity International, août 2023. 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 : Haver Analytics, août 2023.

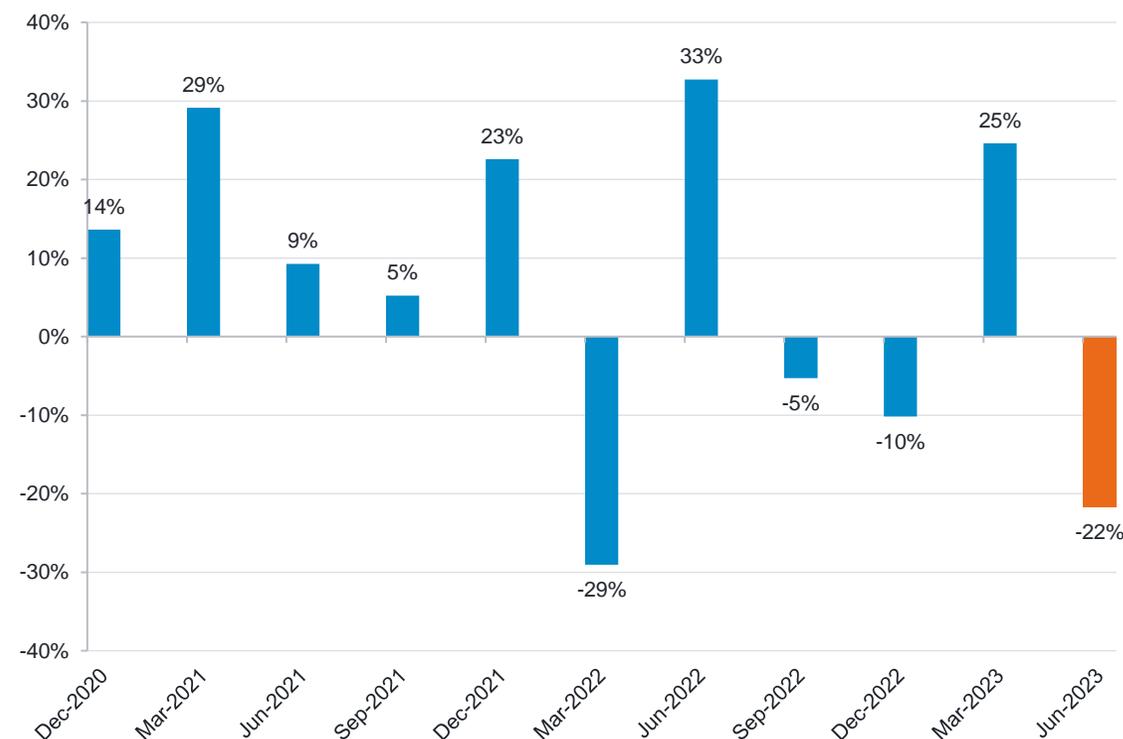
Encore plus de prudence à l'égard de l'Europe

3

- **Réduire la part du secteur européen industriel et des actions exposées à la Chine** : La dynamique économique ralentit nettement : les indices PMI du secteur manufacturier sont passés en territoire récessif, et ceux des services se situent désormais également en zone de contraction. L'Europe dépend davantage de la demande extérieure et pourrait être fragilisée par la croissance décevante en Chine. La détérioration des bénéfices (hors valeurs bancaires) reflète également une situation inquiétante.
- **Prudence à l'égard de l'euro et de la livre sterling** : Compte tenu de la faiblesse des indicateurs économiques européens publiés récemment, l'euro se négocie actuellement à un niveau supérieur à celui que nous anticipions. Au Royaume-Uni, le pire du choc inflationniste est passé, le marché du logement commence à souffrir et celui du travail se fissure de plus en plus. La BoE devrait également procéder à des baisses de taux directeurs en cas de récession.
- **Éviter les BTP italiens** : En cas de choc sur la croissance européenne, ce qui est possible compte tenu de la faiblesse des indicateurs les plus récents, ce sont les obligations des pays périphériques qui subiraient le plus de pression.

La faiblesse des bénéfices (hors valeurs bancaires) incite à la prudence vis-à-vis de l'Europe

Croissance trimestrielle des bénéfices européens - hors secteur financier



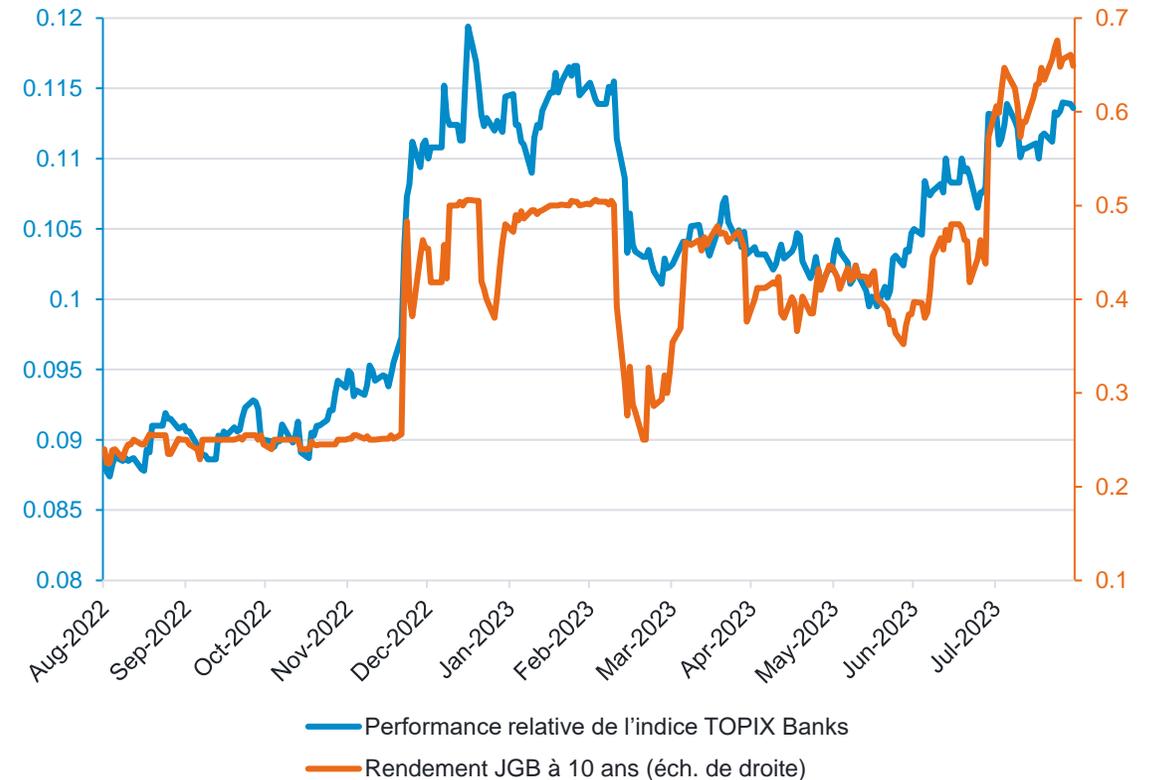
Source : Fidelity International, août 2023. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques. Source du graphique : Bloomberg, août 2023

Recherche de valeur ajoutée dans les pays riches

4

- **Privilégier globalement les banques** : Des taux plus élevés sont bénéfiques pour les banques, et le marché ne tient pas compte du caractère durable du rendement de leurs capitaux propres. Bien que les risques de récession soient plus élevés en Europe, les banques apparaissent correctement valorisées en cas de scénario défavorable.
- **Privilégier les actions indonésiennes et brésiliennes** : Outre les avantages probables de diversification par rapport à d'autres marchés actions, les perspectives d'inflation et de croissance plus modérées au Brésil et en Indonésie signifient que ces pays sont plus avancés dans leur cycle économique que de nombreux pays développés.
- **Allocation aux actions coréennes et taiwanaises** : Une amélioration du cycle des semi-conducteurs serait positive pour les deux marchés, et cette embellie semble favorisée par les dépenses d'investissement liées à l'IA. En Corée, les enquêtes de conjoncture se redressent sensiblement et les exportations de semi-conducteurs connaissent une évolution favorable depuis plusieurs mois.

La tension des rendements des JGB devrait davantage profiter aux banques qu'au reste du marché



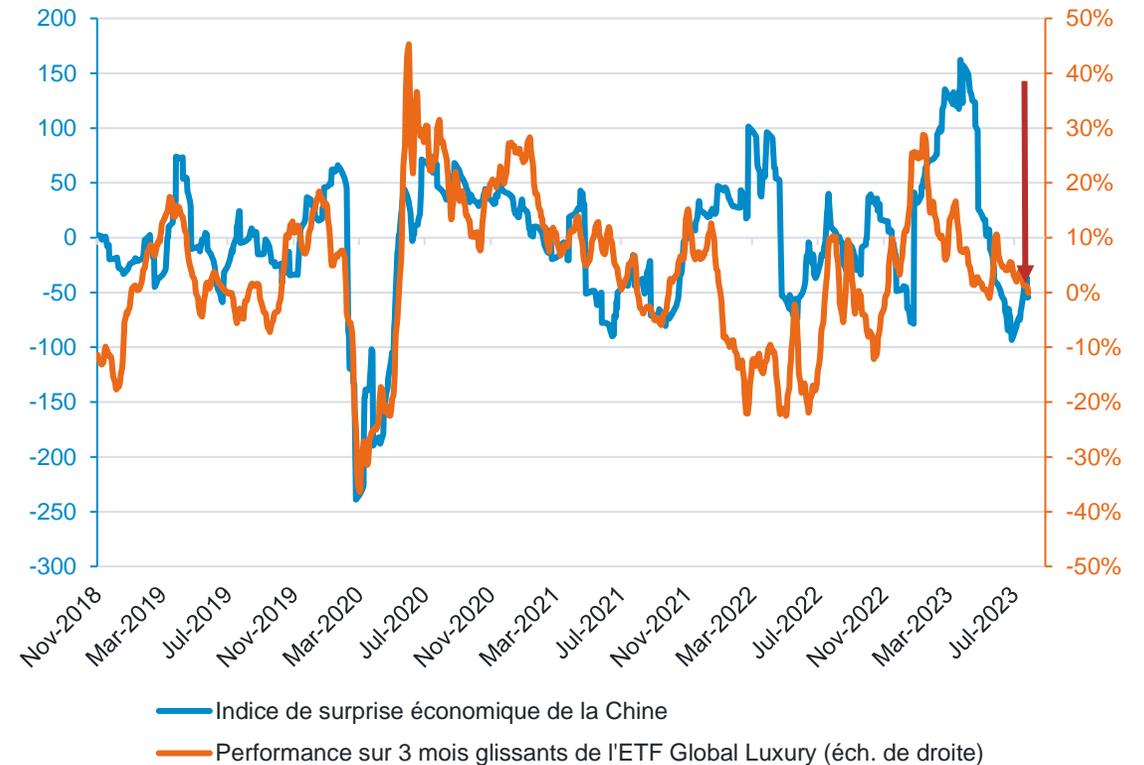
Source : Fidelity International, août 2023. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement qui seront mises en œuvre conformément à des objectifs et à des paramètres spécifiques. Source du graphique : Refinitiv, Fidelity International, août 2023.

Autres points de vue tactiques

Exemples d'idées actuelles

- **Secteurs :**
 - **Consommation cyclique européenne :** Nous portons un jugement négatif sur secteur compte tenu des fondamentaux défavorables et de la faiblesse de la demande chinoise. Nous avons également une opinion négative sur les actions européennes exposées à la Chine.
- **Matières premières :**
 - **Energie :** Nous maintenons notre opinion favorable envers le secteur de l'énergie. La demande a été plus forte que prévu aux États-Unis et les stocks ont été fortement réduits. Nous continuons de penser que les prix du pétrole évolueront au sein d'une fourchette étroite, mais anticipons que les prix atteindront la partie haute de cette fourchette pour ensuite refluer. En effet, la croissance de la production des pays hors OPEP reste forte et le pic saisonnier de la demande est désormais derrière nous.
 - **Métaux industriels :** Après avoir été plutôt négatifs sur ce secteur, nous sommes passés nettement prudents en raison des inquiétudes entourant le marché immobilier chinois, et par conséquent la demande de métaux de base. Cela nous permet d'être un peu plus équilibrés dans notre exposition nette aux matières premières, tout en recherchant des opportunités d'acheter du cuivre lors des reculs de prix afin de nous positionner sur le thème structurel de la transition énergétique.
 - **Métaux précieux :** Nous restons neutres dans l'ensemble. L'or semble relativement cher et les rendements réels et nominaux constituent un frein. Les perspectives du platine sont positives en raison des risques liés à l'offre et de la robustesse de la demande.

L'indice de surprise économique de la Chine a reculé, ce qui laisse présager une détérioration pour les produits de luxe



Source : Fidelity International, août 2023. 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 : Refinitiv Eikon, août 2023.

Perspectives d'allocation d'actifs globale

Prudence à l'égard des actifs risqués et réduction de la duration

Actions : Nous restons prudents à l'égard des actions en raison des valorisations élevées, combinées à des perspectives dégradées pour les fondamentaux à moyen terme (baisse des commandes, hausse des coûts de financement).

Les chiffres d'IPC aux États-Unis pour le mois de juillet montrent que l'inflation a reflué plus rapidement que prévu pour le deuxième mois de suite, ce qui a renforcé la conviction des investisseurs quant à la possibilité d'un atterrissage en douceur. En conséquence, les investisseurs conservent leur position. Toutefois, les indicateurs quantitatifs de court terme suggèrent que la récente bonne tenue des marchés pourrait se poursuivre. Dans ce contexte, les portefeuilles flexibles peuvent tirer parti des vues régionales, sectorielles et par pays pour ajuster l'exposition au risque, en particulier en privilégiant les segments de marché de meilleure qualité.

Nous continuons de penser que les actions seront mises à rude épreuve, car la croissance finira par être freinée par le resserrement monétaire et par le durcissement des conditions de crédit. Même si elles ne sont pas tendues, les valorisations ne sont pas suffisamment bon marché pour apporter une marge de sécurité suffisante en cas de dégradation des perspectives de croissance.

Crédit : Nous restons prudents sur le crédit car les fondamentaux continuent de se détériorer, des fissures apparaissant dans des domaines tels que les prêts à effet de levier, où les défauts et les révisions à la baisse des notations devraient pénaliser en premier lieu les émetteurs de moindre qualité. Les niveaux des spreads HY ne compensent pas les risques que nous percevons actuellement, en particulier parce que les émetteurs sont désormais nettement plus proches de leurs échéances de remboursement. C'est pourquoi nous préférons les obligations Investment Grade présentant des fondamentaux positifs, tels que des ratios d'endettement et de couverture des intérêts inférieurs à la moyenne.

Emprunts d'État : Nous sommes désormais neutres en matière de duration, car la résilience des chiffres de croissance à court terme compense la tendance à la désinflation dans les marchés développés, et les banques centrales renforcent leur narratif « higher for longer » (des taux plus élevés plus longtemps). Les corrélations entre les obligations et les actions sont récemment devenues davantage négatives, ce qui renforce le rôle des emprunts d'État comme source de diversification du portefeuille.

Liquidités/devises : Nous augmentons notre position en liquidités à surpondérer, en passant à surpondérer sur l'USD, ce qui devrait apporter de la stabilité compte tenu de notre appétence continue pour les devises émergentes.

| | Sept.-2023 | Août-2023 | Juillet-2023 | Juin-2023 |
|------------------------|------------|-----------|--------------|-----------|
| Actions | ●●○○○ | ●●○○○ | ●●○○○ | ●●○○○ |
| Crédit | ●●○○○ | ●●○○○ | ●●○○○ | ●●○○○ |
| Emprunts d'État | ○○●○○ | ○○○●○ | ○○○●○ | ○○○●○ |
| Liquidités | ○○○●○ | ○○●○○ | ○○●○○ | ○○○●○ |

Source : Fidelity International, août 2023. 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 en bref

Prudence à l'égard des actions et du crédit, les liquidités offrant de la protection

Actions par zone géographique

| | Opinion | Changement | Raisons clés |
|-------------------------|---------|------------|--|
| États-Unis | ●●●○ | - | Les activités courantes restent solides grâce à la résilience des consommateurs et du marché de l'emploi, tandis que les bénéfices sont décents, même si les bonnes nouvelles sont déjà bien intégrées dans les prix. |
| Europe hors Royaume-Uni | ●○○○○ | ▼ | Nous accentuons notre sous-pondération en raison de la baisse des marges, de la faiblesse des bénéfices (hors valeurs bancaires) et de la possibilité d'une baisse des profits des banques. |
| Royaume-Uni | ●●●○ | - | Les valorisations restent attrayantes et l'indice des grandes capitalisations est exposé à l'international, de sorte que les difficultés économiques du Royaume-Uni ont moins d'importance. |
| Japon | ●●●○ | - | La faiblesse des valorisations, les achats d'investisseurs étrangers et un contexte macroéconomique solide pourraient soutenir les actions. |
| Marchés émergents | ●●●○ | - | Notre conviction se dégrade en raison de la reprise inégale du marché chinois. Le cycle du dollar américain et les flux de liquidités pourraient avoir un impact sur les performances à court terme des marchés émergents. |
| Pacifique hors Japon | ●○○○ | - | Le ralentissement de l'activité économique en Australie, combiné à une inflation élevée pose problème à la RBA, tandis que l'essoufflement de la Chine pourrait se répercuter. |

Crédit

| | Opinion | Changement | Raisons clés |
|-----------------------------------|---------|------------|--|
| Obligations Investment Grade | ●●●○ | - | Méfiant du fait d'une possible sortie de route sur la voie de la désinflation et du risque de spreads toujours volatils, nous préférons rester prudents sur le crédit dans son ensemble. |
| Obligations High Yield | ●○○○ | - | Les fondamentaux continuent de se détériorer, les émetteurs étant désormais très proches de leurs échéances de remboursement, ce qui devrait avoir un impact supplémentaire sur les taux de défaut et les révisions à la baisse des notations. |
| Dette émergente (en devise forte) | ●●●○ | ▼ | Nous prenons nos bénéfices après la forte progression du HY émergent, alors que nous entrons dans un environnement où la hausse des rendements américains et la moindre liquidité du dollar pourraient devenir préjudiciables. |

Emprunts d'État

| | Opinion | Changement | Raisons clés |
|--|---------|------------|--|
| Bons du Trésor américain | ●●●○ | ▼ | Malgré la baisse de l'inflation, nous neutralisons notre vue, en raison d'un maintien probable de la position restrictive de la Fed lors de sa réunion de septembre et d'une situation difficile sur le front de la liquidité dans le cadre de la poursuite de son resserrement quantitatif. |
| Taux européen <i>core</i> (<i>Bunds</i>) | ●●●○ | - | Le ralentissement de l'activité économique et de l'inflation rend la duration en EUR plus attractive. |
| Gilts britanniques | ●●●○ | ▲ | Des rendements attractifs, associés à des perspectives économiques dégradées et à un potentiel de désinflation, offrent un bon point d'entrée, des baisses de taux directeurs n'étant pas attendues avant 2025. |
| Obligations souveraines japonaises | ●○○○ | - | La BOJ reste sur la bonne voie pour mettre fin à sa politique de contrôle de la courbe des taux. L'IPC est supérieur à l'objectif et montre des signes de persistance. |
| Obligations indexées sur l'inflation (TIPS américains) | ●●●○ | ▼ | Nous clôturons la position longue sur les TIPS en raison des niveaux de valorisation, tout en reconnaissant que la récente hausse des prix de l'énergie pourrait entraîner à court terme une surperformance des obligations indexées par rapport aux taux nominaux. |

Devises

| | Opinion | Changement | Raisons clés |
|--------------------|---------|------------|---|
| USD | ●●●○ | ▲ | Le retour de l'exceptionnalisme américain, la solidité des fondamentaux de la croissance et la fermeté de la Fed sont autant d'éléments qui soutiennent le dollar. Le renforcement de l'exposition apporte également une certaine stabilité compte tenu de notre position longue sur les marchés émergents. |
| EUR | ●○○○ | - | L'euro s'est bien comporté ces derniers temps malgré la détérioration des données économiques. Les fondamentaux restent dégradés et la BCE devient moins restrictive. |
| JPY | ●○○○ | - | À moins que la BoJ n'entame un cycle de hausse ou que d'autres pays développés ne commencent à réduire leurs taux, le yen reste une devise de financement attrayante. |
| GBP | ●○○○ | - | Les fondamentaux semblent dégradés et la BoE procédera à des réductions de taux directeurs en cas de récession. |
| Devises émergentes | ●●●○ | - | Nous sommes très convaincus par les opérations de portage sur les marchés émergents, tandis que nous approchons de la fin du cycle de hausse de la Fed. |

Source : Fidelity International, août 2023. 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.

Informations importantes

Ceci est une communication publicitaire. Veuillez-vous référer au prospectus du fonds et au document d'informations clés pour l'investisseur avant de prendre toute décision finale d'investissement. 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 31/12/2022 - Chiffres non audités. Les spécialistes de l'investissement incluent à la fois des analystes et associés.

Pour les investisseurs en France : Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement. Tout investissement doit se faire sur la base du prospectus/DICI (document d'information clé pour l'investisseur) et des rapports annuels et semi-annuels actuellement en vigueur, disponibles gratuitement sur simple demande auprès de FIL Gestion. Le présent document a été établi par FIL Gestion, SGP agréée par l'AMF sous le N°GP03- 004, 21 Avenue Kléber, 75116 Paris ;

Pour les investisseurs en Belgique : Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement. Tout investissement doit se faire sur la base du prospectus/DICI (document d'information clé pour l'investisseur) et des rapports annuels et semi-annuels actuellement en vigueur, disponibles gratuitement sur simple demande auprès de notre Centre de Service Européen à Luxembourg, ainsi que de notre agent chargé du service financier en Belgique, CACEIS Belgium S.A, dont le siège social est établi Avenue du Port 86C, b320, 1000 - Bruxelles.

Le document est publié par FIL (Luxembourg) S.A., autorisée et supervisée par la CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) et FIL Gestion, SGP agréée par l'AMF sous le N°GP03-004, 21 Avenue Kléber, 75116 Paris.

ISG4609 PM3369