

Allocation d'actifs globale - Éclairage

Juillet 2023

Fidelity Solutions & Multi Asset
Vues arrêtées au 30 juin 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 « taux plus élevés pour plus longtemps » devraient freiner l'activité économique

Prudence à l'égard des actions et préférence pour les emprunts d'État

En résumé

Nous conservons un positionnement prudent en sous-pondérant les actions et le crédit. Les fondamentaux actuels sont encore relativement robustes (le marché du travail reste très tendu et l'excès d'épargne suggère que la consommation pourrait maintenir l'économie en fin de cycle un peu plus longtemps), ce qui signifie que les marchés actions pourraient continuer de grimper pendant un certain temps. Cependant, nous pensons que les fondamentaux devraient bientôt se détériorer. Les marchés s'adaptent tardivement à la réalité d'une inflation persistante et aux taux « plus élevés plus longtemps » qu'elle imposera. En règle générale, l'impact de la politique monétaire se matérialise avec un décalage d'environ 12 mois, ce qui signifie que l'économie devrait bientôt ressentir les effets de la hausse des coûts d'emprunt. Les valorisations n'offrent pas de marge de sécurité et les facteurs techniques sont légèrement défavorables en raison d'une saisonnalité peu porteuse et d'un sentiment de surachat. Il est difficile d'évaluer les implications des récents événements en Russie, mais il est clair que les risques de dérapage dans un sens ou dans l'autre ont augmenté. Nous suivrons de près l'évolution de la situation.

Nous restons sous-exposés au crédit. La disponibilité du crédit se réduit et les coûts d'emprunt augmentent. Même si nous n'anticipons pas d'événements majeurs ou un effondrement soudain du crédit, les taux de défaut et de sociétés en difficulté augmentent lentement dans les secteurs à effet de levier et du haut rendement, alors qu'ils se trouvent déjà à des niveaux élevés. Nous préférons toujours les emprunts d'État pour leur rôle de couverture des risques baissiers pesant sur la croissance. Les principales banques centrales s'approchent de la fin de leur cycle de resserrement, même si les taux pourraient se stabiliser pendant un certain temps. Enfin, les corrélations entre les actions et les obligations sont devenues plus négatives récemment, ce qui renforce le rôle des emprunts d'État comme source de diversification des portefeuilles.

Qu'est-ce qui a changé ?

- **Plus élevés plus longtemps** : les marchés obligataires se sont ajustés à l'idée que les taux vont probablement se stabiliser, plutôt que redescendre après avoir atteint des points hauts. Toutefois, les actifs risqués ne reflètent pas encore cette évolution.
- **La BoE est confrontée à un grave problème** : L'inflation est trop élevée et le Royaume-Uni risque réellement d'entrer dans une redoutable spirale prix-salaires.

Qu'est-ce qui n'a pas changé ?

- **Reprise inégale en Chine** : les chiffres récents continuent de mettre en évidence la nature inégale de la reprise de la Chine après les confinements liés à la Covid.
- **Résilience économique dans les marchés développés** : l'activité économique dans les marchés développés, en particulier aux États-Unis, reste relativement solide et ne ralentit que progressivement.

Que surveillons-nous ?

- **Le narratif des banques centrales** : les messages envoyés seront déterminants au cours du second semestre de l'année. L'inflation est encore trop élevée et tant la Fed que la BCE doivent maintenir une politique restrictive, ce qui augmente les risques d'une aggravation de la situation. La BoE tente de reprendre la main et de regagner un peu de crédibilité.

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 difficultés s'accumulent sur les marchés actions	Les indicateurs avancés des bénéfices – tels que les nouvelles commandes, la disponibilité du crédit, l'accès aux liquidités – indiquent un fléchissement au cours des trimestres à venir. De plus, les marchés entrent dans une période calme d'un point de vue saisonnier.	<ul style="list-style-type: none">Continuer de sous-pondérer les actions, dans une perspective de 3 à 6 moisAdopter un positionnement sectoriel défensif – les biens de consommation de base et la santé au détriment des valeurs cycliques
2	La lutte contre l'inflation va se poursuivre et avoir un impact négatif sur la croissance – mais la divergence va s'accroître	L'inflation reste élevée et bien ancrée, ce qui pousse les banques centrales à maintenir des conditions financières restrictives. Les États-Unis sont confrontés à des facteurs baissiers assez marqués sur la croissance en raison du resserrement budgétaire, d'un resserrement monétaire plus agressif et des problèmes du secteur bancaire. Dans le même temps, le Royaume-Uni risque d'être pris dans une spirale prix-salaires et les fondamentaux devraient converger davantage vers cette vue dégradée.	<ul style="list-style-type: none">Allocation à la dette américaine indexée sur l'inflation ; éviter les Bunds allemands, les BTP italiens et les JGB japonaisPas de risque actif sur les Gilts et la livre sterling pour l'instant
3	Tensions au sein du secteur bancaire : la contagion à l'échelle mondiale est évitée, mais le durcissement des conditions de crédit va peser	La crise bancaire régionale américaine n'est pas encore totalement sous contrôle et la taxe imposée par la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) aura un impact sur les bénéfices des banques américaines. La hausse des coûts de financement des banques accélérera la baisse du volume de crédit, ce qui augmente les risques d'un atterrissage brutal. Les risques de resserrement excessif concernent davantage les marchés développés que leurs homologues émergents.	<ul style="list-style-type: none">Privilégier la qualité de crédit en préférant le risque Investment Grade au High Yield, compte tenu des risques croissants d'un cycle de défauts significatifsPositionnement plus favorable à la duréeAllocation aux actions émergentes et chinoises au détriment de celles des pays développés
4	La Chine et l'ensemble des pays émergents poursuivent leur redressement	La reprise des dépenses de consommation en Chine devrait se poursuivre, même si de nouvelles mesures de relance pourraient s'avérer nécessaires. Les bénéficiaires de cette reprise se trouvent davantage parmi les acteurs nationaux voire régionaux que mondiaux. De nombreux actifs émergents semblent attractifs par rapport à leurs homologues des marchés développés et présentent des opportunités idiosyncratiques.	<ul style="list-style-type: none">Exposition à certaines devises et dettes émergentes en monnaies locales, par exemple les taux locaux du Brésil et d'Afrique du Sud, ainsi que le dollar singapourien et le peso philippin vs yuanExposition au secteur mondial du luxePrivilégier les actions indonésiennes et brésiliennes

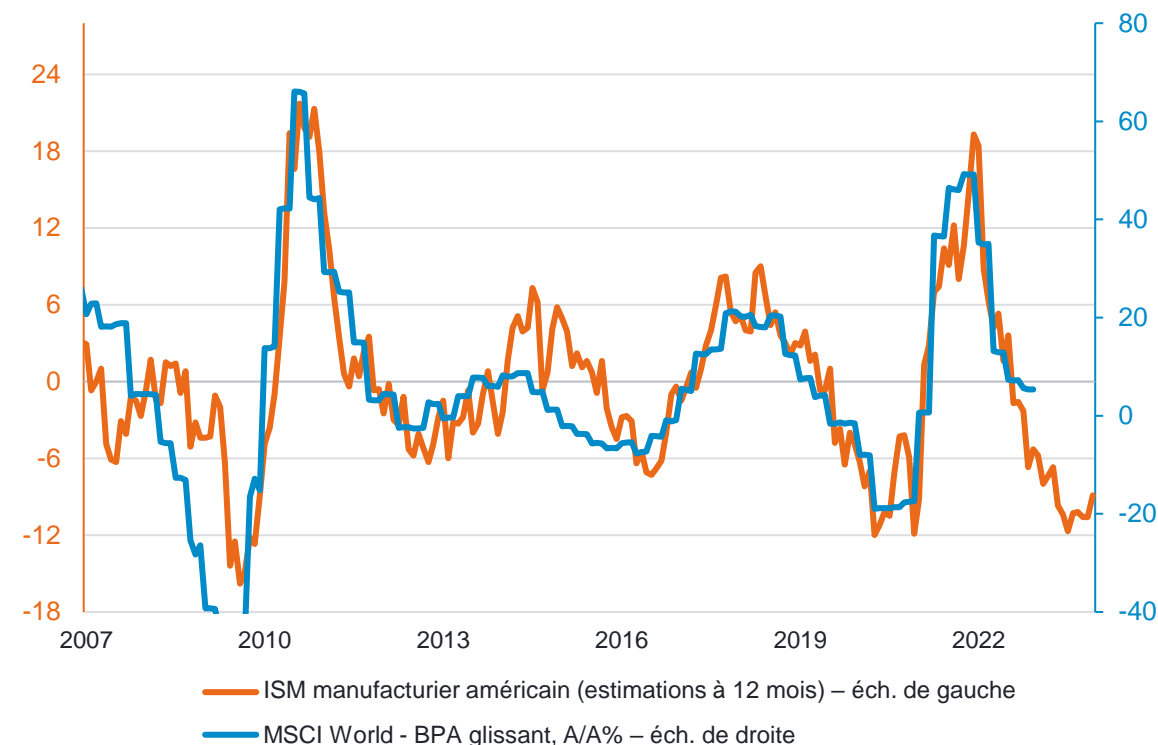
Source : Fidelity International, juin 2023. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement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

Les difficultés s'accumulent sur les marchés actions

1

- **Continuer de sous-pondérer les actions, dans une perspective de 3 à 6 mois :** L'activité économique reste relativement robuste et les bénéfices du premier trimestre sont ressortis meilleurs que prévu. Néanmoins, les indicateurs avancés des bénéfices sont en baisse, tandis que le durcissement des conditions de crédit continue de peser sur les perspectives à moyen terme. Nous nous attendons à ce que l'impact du resserrement monétaire commence à se faire sentir dans les prochains mois. 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.
- **Privilégier les secteurs défensifs :** En privilégiant les secteurs défensifs, nous renforçons la protection des portefeuilles tout en conservant une certaine exposition aux mouvements haussiers à court terme des actions. Aux États-Unis et en Europe, nous privilégions les secteurs de la santé et de la consommation de base. La santé est le secteur défensif qui offre le meilleur potentiel de bénéfices. Les fondamentaux sont également soutenus par la demande croissante induite par la réouverture de la Chine. Les consommateurs se portent encore relativement bien dans les marchés développés, ce qui devrait soutenir le secteur de la consommation de base.

Le contexte cyclique reste préoccupant et les bénéfices devraient se contracter selon nos scénarios macroéconomiques, ce qui justifie de sous-pondérer les actions.



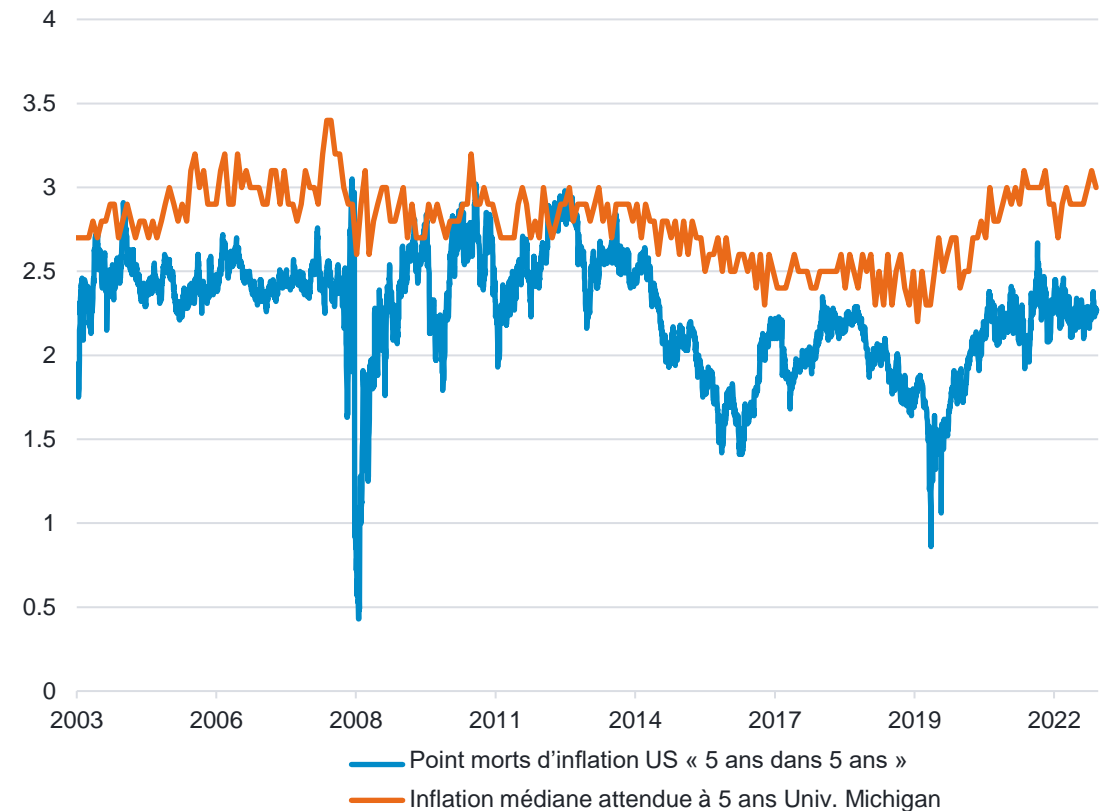
Source : Fidelity International, juin 2023. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement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

La lutte contre l'inflation va se poursuivre et avoir un impact négatif sur la croissance mais la divergence va s'accroître

2

- **Allocation à la dette américaine indexée sur l'inflation ; éviter les Bunds allemands et les BTP italiens :** Le marché semble anticiper un retour rapide de l'inflation à moyen terme vers 2 % une fois retombé l'emballement des prix en cours. Selon nous, la persistance de l'inflation à court terme ainsi que les facteurs structurels signifient que les risques sont orientés à la hausse, c'est pourquoi nous préférons surpondérer les taux indexés sur l'inflation. La dynamique d'inflation est désormais relativement similaire entre les États-Unis et l'Europe, ce qui signifie que les politiques de la Fed et de la BCE pourraient converger à un moment donné, la BCE s'efforçant davantage de rattraper son retard, ce qui exercerait une pression sur les Bunds allemands et les BTP italiens.
- **Absence de risque actif sur les Gilts et la livre sterling pour l'instant :** La récente hausse de l'inflation au Royaume-Uni et les signes d'une possible spirale prix-salaire ont contraint la BoE à prendre des mesures vigoureuses. Les marchés s'attendent à des taux directeurs proches de 6 % d'ici la fin de l'année. Malgré quelques chiffres positifs récemment publiés, nous pensons toujours que l'économie britannique est confrontée à de sérieux défis, en particulier en raison du choc à venir sur les taux hypothécaires, et nous avons tendance à être vendeurs de livres sterling et acheteurs de Gilts. Cependant, compte tenu du récent biais restrictif adopté par la BoE, nous préférons pour l'instant temporiser et attendre un meilleur point d'entrée.

Malgré une inflation obstinément élevée et des facteurs structurels haussiers, les anticipations d'inflation à long terme sont étonnamment basses



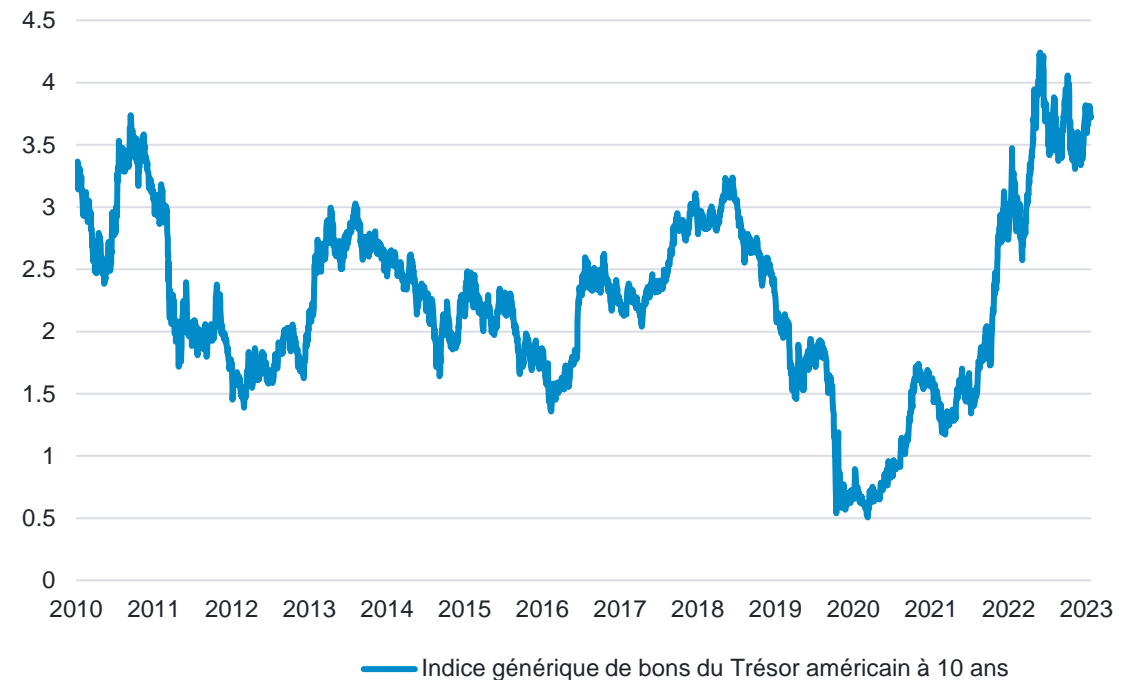
Source : Fidelity International, juin 2023. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement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

Tensions au sein du secteur bancaire : la contagion est évitée, mais le durcissement des conditions de crédit va peser

3

- **Une vue davantage positive à l'égard de la duration** : À ce stade, la trajectoire des taux devrait selon nous être plus claire car la Fed et la BCE ne devraient plus procéder qu'à quelques relèvements. En outre, les risques accrus de récession et les corrélations plus négatives entre les actions et les obligations redonnent aux instruments de taux de grande qualité un pouvoir de diversification intéressant pour les portefeuilles. Nous pensons toujours que les rendements obligataires vont évoluer au sein d'une fourchette étroite, ce qui pourrait permettre de construire des positions tactiques.
- **Sous-pondérer les obligations d'entreprises, tout en privilégiant le segment Investment grade au haut rendement** : Si les conditions de crédit étaient déjà en train de se durcir, les tensions dans le secteur bancaire les ont exacerbées. Les petites entreprises seront particulièrement touchées ; les marchés des CMBS et des prêts enregistrent une hausse des taux de défaut. Nous préférons le caractère défensif qu'offre le segment IG et estimons que les spreads du segment du haut rendement ne compensent pas les investisseurs pour le niveau de risque actuel.
- **Allocation aux actions émergentes et chinoises au détriment des actions des pays développés** : Les données récentes en provenance de Chine indiquent que la dynamique initiale de la reprise s'essouffle. Nous restons convaincus qu'une base de croissance est garantie, mais il semble que le fort potentiel haussier ait diminué. La Chine et de nombreux marchés émergents font face à moins de difficultés que la plupart des pays développés, et la Chine en particulier pourrait constituer un facteur de diversification intéressant pour les portefeuilles.

Les rendements obligataires se rapprochent du haut de leur fourchette. L'inflation globale ayant tendance à refluer, les corrélations négatives avec les actions sont réapparues.



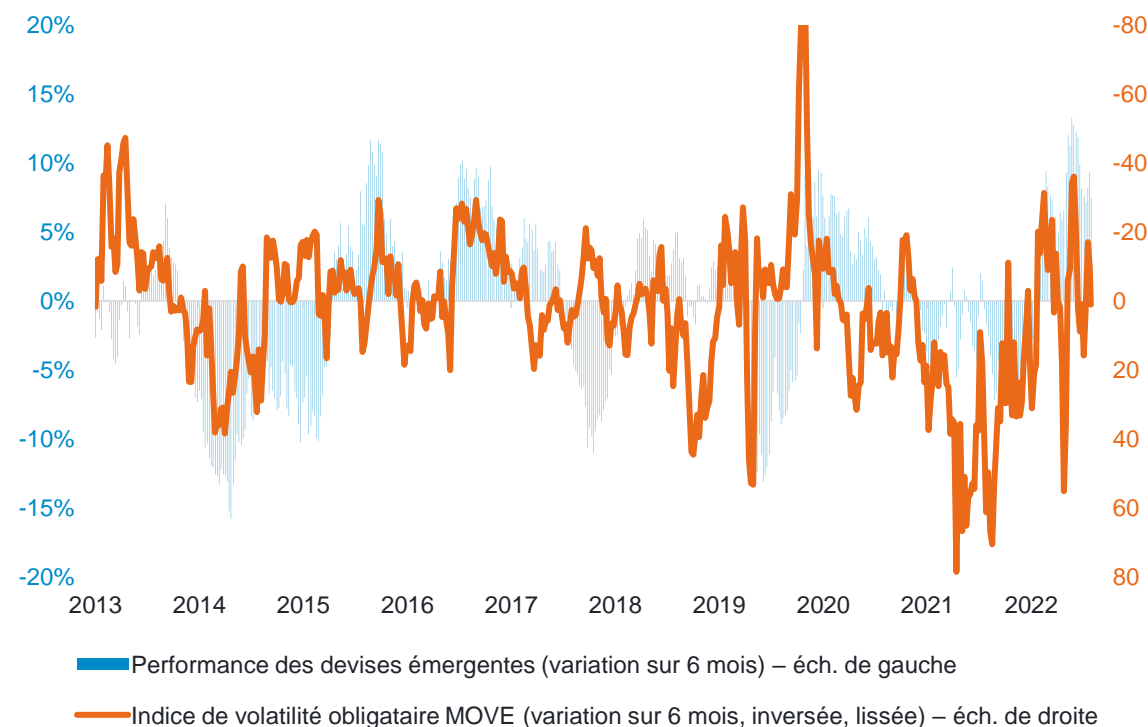
Source : Fidelity International, juin 2023. Les opinions correspondent à un horizon temporel habituel de 12 à 18 mois et fournissent un point de départ général pour les décisions d'allocation d'actifs. Toutefois, elles ne reflètent pas nécessairement les positions actuelles des stratégies d'investissement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

La Chine et l'ensemble des pays émergents poursuivent leur redressement

4

- **Exposition à certaines devises et dettes émergentes en monnaies locales** : Les devises émergentes bénéficient de la pause observée par la Fed, de la sous-performance des États-Unis et de la baisse de la volatilité des marchés obligataires. Le contexte inflationniste est moins difficile dans de nombreux pays émergents et les investisseurs sont récompensés par un portage réel positif dans des pays comme le Brésil et l'Afrique du Sud. Singapour est désormais une destination de choix pour les flux de personnes et de capitaux dans la région, en particulier pour les Chinois très aisés. Nous pensons que cela risque de créer une pression inflationniste persistante pour la ville-État et d'entraîner une appréciation structurelle du dollar singapourien.
- **Exposition au secteur mondial du luxe** : Le luxe mondial se comporte davantage comme les biens de consommation de base, et devrait donc offrir une certaine protection contre les baisses en cas de ralentissement de la croissance. Le secteur bénéficie également de la réouverture du marché chinois et de la hausse du tourisme.
- **Privilégier les actions indonésiennes et brésiliennes** : Le Brésil et l'Indonésie sont plus avancés dans leur cycle économique que de nombreux marchés en développement, ce qui signifie que les perspectives de croissance et d'inflation de ces deux pays sont relativement attractives et que leurs marchés actions devraient offrir une certaine diversification par rapport à d'autres positions en actions.

Alors que la fin du cycle de resserrement approche et que le pire de la crise bancaire est derrière nous, le marché des devises émergentes est soutenu par la baisse du volume d'émissions obligataires



Source : Fidelity International, juin 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, Fidelity International, juin 2023.

Autres points de vue tactiques

Exemples d'idées actuelles

▪ Matières premières :

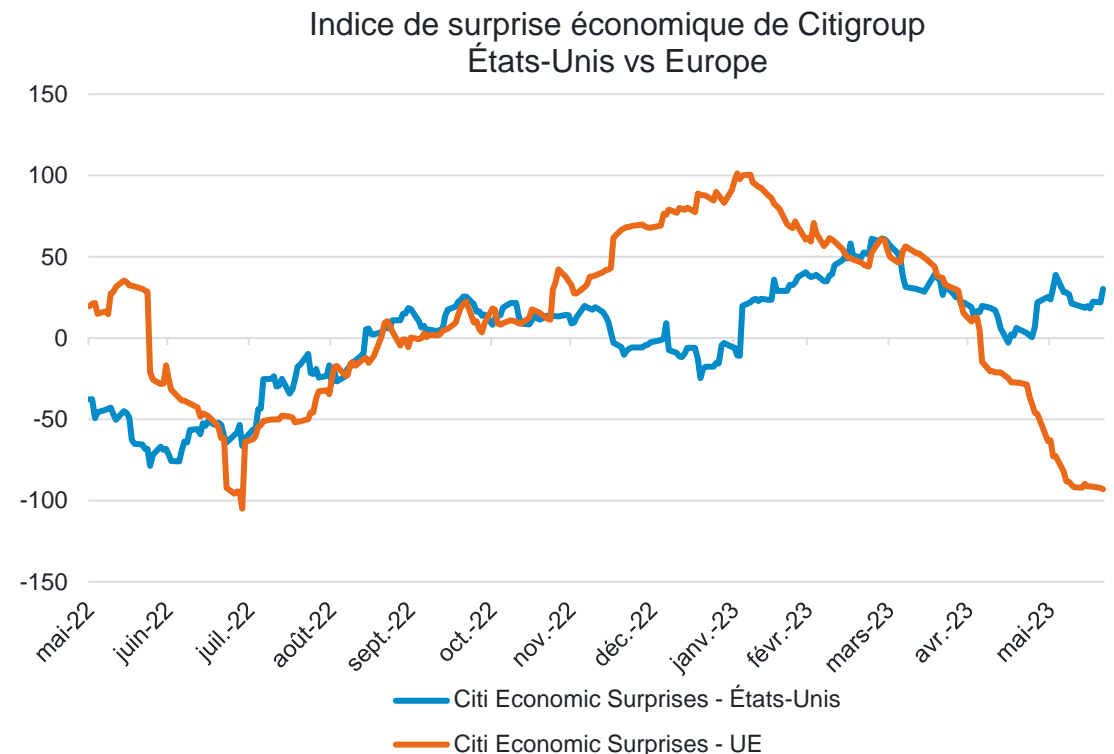
- **Énergie** : Nous continuons de surpondérer le secteur de l'énergie. Nous pensons que le cours du pétrole continuera d'évoluer à l'intérieur d'une fourchette. Toutefois, la combinaison des niveaux de prix, de la demande estivale américaine, des réductions de production de l'Arabie saoudite et des faibles positions prises par les investisseurs nous permet de passer positifs pour le troisième trimestre.

- **Métaux industriels** : Ce mois-ci, nous repassons de la sous-pondération à une position neutre. Malgré la faiblesse de l'activité manufacturière à l'échelle mondiale, le potentiel de relance en Chine et les faibles positions prises par les investisseurs nous incitent, d'un point de vue tactique, à ne plus être sous-pondérés.

▪ Sous-pondération des actions européennes :

- De faibles anticipations ont laissé place à des surprises économiques positives qui ont dopé le sentiment au cours des six derniers mois. Toutefois, les attentes ayant été satisfaites, le potentiel de surprises positives s'est réduit et les statistiques récentes ont déçu. En outre, la récente tentative de coup d'État avortée en Russie a accru les risques en Europe.

Nous sommes devenus moins négatifs vis-à-vis des États-Unis, les données étant ressorties plus solides que prévu et la profondeur du marché s'étant améliorée. En raison des chiffres décevants du secteur manufacturier, nous sommes devenus moins favorables vis-à-vis de l'Europe hors Royaume-Uni.



Source : Fidelity International, juin 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, Fidelity International, juin 2023.

Perspectives d'allocation d'actifs globale

Prudence à l'égard des actions et préférence pour les emprunts d'État

Actions : Nous restons sous-pondérés sur les actions. Les fondamentaux actuels restent relativement solides - l'indicateur avancé de Fidelity montre que la croissance est supérieure à la tendance et qu'elle est en voie d'amélioration. Cependant, les perspectives apparaissent moins positives. L'inflation s'avère plus difficile à maîtriser qu'espéré, et les marchés s'adaptent maintenant à des taux plus élevés pour plus longtemps. La politique monétaire agit généralement avec un retard d'environ 12 mois, ce qui signifie que les effets du resserrement ne vont pas tarder à se faire sentir. Le durcissement des conditions de crédit pèse particulièrement sur les perspectives à moyen terme. Les valorisations sont globalement conformes aux moyennes historiques et n'offrent donc qu'une faible marge de sécurité en cas d'évolution négative du sentiment. La saisonnalité est également moins favorable pendant l'été dans l'hémisphère nord.

Crédit : Nous restons sous-exposés au crédit. La disponibilité du crédit se réduit et les coûts d'emprunt augmentent. Même si nous ne n'anticipons pas d'événements majeurs ou un effondrement soudain du crédit, les taux de défaut et de sociétés en difficulté augmentent lentement dans les secteurs à effet de levier et du haut rendement, alors qu'ils se trouvent déjà à des niveaux élevés. S'agissant des obligations d'entreprise, nous préférons le segment Investment Grade aux titres High Yield. Les émissions Investment Grade devraient à ce stade bien résister, car les ratios d'endettement et de couverture des intérêts des entreprises sont encore solides d'un point de vue historique.

Emprunts d'État : Nous privilégions les emprunts d'État pour nous protéger contre le risque d'une dégradation de la croissance. Les banques centrales des marchés développés sont proches de la fin de leur cycle de hausse des taux et les rendements des bons du Trésor ont tendance à culminer suite au dernier relèvement de la Fed. Nous pensons que les rendements obligataires évolueront au sein d'une fourchette étroite, ce qui devrait ouvrir des opportunités tactiques de constituer des positions. 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 ramenons le niveau de liquidités à une position neutre. S'agissant des devises, nous préférons toujours les devises émergentes, mais privilégions désormais l'euro et le yen pour financer ces positions.

	Juillet 2023	Juin 2023	Mai 2023	Avril 2023
Actions	●○●●●	●○●●●	●●●●●	●●●●●
Crédit	●○●●●	●○●●●	●○●●●	●○●●●
Emprunts d'État	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●
Liquidités	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●●●●●

Source : Fidelity International, juin 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 préférence pour les emprunts d'État

Actions par zone géographique

	Opinion	Changement	Raisons clés
États-Unis	●●○	▲	L'activité actuelle reste solide, soutenue par l'excès d'épargne des consommateurs et un marché du travail tendu. L'inflation continue à refluer.
Europe hors Royaume-Uni	●○●●	▼	L'activité manufacturière et les perspectives se sont dégradées à mesure que les anticipations étaient satisfaites, ce qui a entraîné des surprises baissières d'ampleur dans les récentes statistiques.
Royaume-Uni	●●○●	-	Pour l'instant, l'économie britannique se porte mieux que ce que l'on craignait, et les valorisations restent attractives. L'inflation constitue cependant un problème sérieux.
Japon	●●○●	-	L'ampleur des bénéfices s'est améliorée, les entreprises sont riches en liquidités et le sentiment est positif. La BoJ reste accommodante, mais pour combien de temps ?
Marchés émergents	●●○●	-	Notre niveau de conviction se réduit parce que la reprise en Chine est inégale et que les investisseurs pourraient l'exprimer par procuration dans d'autres régions. Les autres marchés émergents présentent néanmoins des fondamentaux positifs.
Pacifique hors Japon	●○●●	▼	Après une pause, les pressions inflationnistes ont incité la RBA à reprendre ses relèvements, tandis que l'activité du secteur manufacturier continue de se détériorer.

Crédit

	Opinion	Changement	Raisons clés
Obligations Investment Grade	●●○●	-	Nous continuons de privilégier un positionnement prudent au sein du secteur du crédit via notre surpondération des obligations IG, compte tenu des difficultés économiques et des coûts de financement plus élevés.
Obligations High Yield	●○●●	-	Les fondamentaux du crédit dans les marchés développés continuent de se détériorer. La hausse des taux et le resserrement continu des conditions de prêt commencent à avoir un impact sur les taux de défaut.
Dette émergente (en devise forte)	●●○●	▲	Le risque pour notre préférence du segment IG à son homologue HY réside dans un atterrissage en douceur. La dette émergente nous permet de réduire une partie du risque lié au portage négatif et au bêta du crédit.

Emprunts d'État

	Opinion	Changement	Raisons clés
Bons du Trésor américain	●○●●	▼	Nous avons initié une position longue sur les points morts d'inflation en achetant des TIPS et en vendant des bons du Trésor américain. Nous pensons que la valorisation de l'inflation à moyen terme par le marché n'intègre pas de prime suffisante pour tenir compte des facteurs structurels et cycliques.
Taux européen <i>core</i> (<i>Bunds</i>)	●○●●	-	Au travers de messages au ton restrictif, la BCE a laissé entrevoir la possibilité d'un relèvement au-delà de 3,75 %.
Gilts britanniques	●●○●	-	La crise du crédit hypothécaire qui s'annonce sera extrêmement douloureuse. Toutefois, avant de redevenir positifs, nous avons besoin d'un soutien fondamental, tel qu'une décélération de l'inflation sous-jacente ou des signes de récession.
Obligations souveraines japonaises	●○●●	-	L'asymétrie dont pourraient souffrir les JGB si la BoJ venait à ajuster sa politique ne plaide pas en faveur de leur détention.
Obligations indexées sur l'inflation (TIPS américains)	●●○●	-	Compte tenu des chiffres d'inflation et de sa persistance, nous pensons que le marché devrait intégrer une prime de risque d'inflation plus élevée.

Devises

	Opinion	Changement	Raisons clés
USD	●●○●	▲	Avec l'atténuation de la crise bancaire et la résolution du problème du plafond de la dette, les risques américains se sont réduits, d'autant plus que les dernières statistiques sont restées relativement solides.
EUR	●○●●	▼	Les anticipations ont été revues à la hausse dans le sillage de la bonne performance récente, ce qui implique que les prochaines statistiques risquent de décevoir.
JPY	●○●●	▼	La position accommodante de la BoJ comparée à des taux plus élevés plus longtemps dans d'autres pays développés ouvre la voie à un nouvel affaiblissement du yen.
GBP	●●○●	▲	La livre sterling bénéficie d'un soutien à court terme grâce au relèvement des taux directeurs de la BoE. Nous conservons cependant un biais négatif à moyen terme.
Devises émergentes	●●○●	-	Les devises émergentes sont soutenues par la baisse globale des pressions inflationnistes, des rendements réels attractifs et un portage intéressant.

Source : Fidelity International, juin 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, 75016 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, 75016 Paris.

ISG4491 PM3346 23BE0701