

# L'allocation mensuelle de Fidelity

Avril 2017

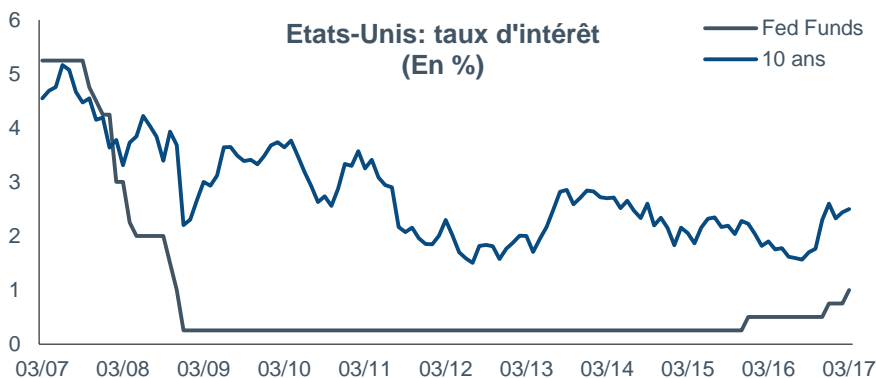
## Les incertitudes politiques freinent les marchés dans leur élan

Le mois de mars a été caractérisé par une vague d'incertitudes politiques de part et d'autre de l'Atlantique. La période n'a bénéficié à aucune classe d'actifs.

**Girouette.** Depuis plusieurs mois maintenant, le contexte politique s'est imposé comme la seule force de gravité des marchés. Les présages d'un tsunami populiste en Europe les lésaient de ce côté-ci de l'Atlantique tandis que les promesses électorales de Donald Trump les tiraient à la hausse de l'autre. L'équinoxe de printemps a toutefois occasionné un inversement de tendance le mois dernier, donnant aux indices des allures de girouette. D'un côté, la confiance des investisseurs à l'égard du président américain a commencé à s'éroder. Jeune apprenti du jeu politique, ce dernier a vu depuis janvier son action itérativement contestée, même au sein de sa propre majorité. Après les décrets sur l'immigration, c'est sa tentative d'inhumation de l'Obamacare qui a essuyé un échec cinglant et, au-delà, jeté le doute sur sa capacité à mener ses mesures économiques. Ce coup de froid a parallèlement été concomitant à un redoux sur le front européen où les craintes liées au calendrier électoral se sont progressivement dissipées. D'abord aux Pays-Bas où les élections législatives se sont soldées par la victoire du Premier ministre sortant aux dépens du parti extrémiste de Geert Wilders. Ensuite en France où le scénario d'une victoire de Marine Le Pen a été lentement mais sûrement écarté au fil des sondages d'opinions.

**Doigté.** En arrière-plan de cette animation politique, les banques centrales ont donc assuré les seconds rôles. Du reste, elles ne se sont pas limitées à de la figuration. Sans grande surprise, la Fed a remonté de 25 points de base son principal taux directeur - désormais compris dans une fourchette de 0,75 % à 1 % - pour le mettre plus en phase avec la réalité économique américaine. Comme à son habitude, Janet Yellen a fait preuve de doigté pour faire passer un nouveau tour de vis monétaire sans susciter l'émoi des investisseurs. En dépit des signaux conjoncturels particulièrement favorables, la présidente de la Fed s'est abstenue de relever ses prévisions ou d'accélérer la cadence de la normalisation de sa politique monétaire. Une prudence qui lui a ainsi permis de faire passer un nouveau resserrement tout en provoquant une détente sur le T-Bond à 10 ans, repassé depuis sous le seuil des 2,6 %. Dans une moindre mesure, le statu-quo annoncé par la BCE une semaine auparavant relevait de la même adresse. En dépit d'indicateurs positifs et d'un relèvement de ses prévisions de croissance - à 1,8 % cette année - l'inertie prescrite par Mario Draghi était plus une réponse implicite au contexte politique qu'une décision s'appuyant sur les strictes paramètres économiques.

### Le graphe du mois



Source : Fidelity et Morningstar sur la base du fonds FF - Fidelity Patrimoine

### Points forts

- Le momentum global reste porteur
- Le risque politique se dissipe en Europe

### Points faibles

- La valorisation des marchés actions demeure élevée
- Le scepticisme à l'égard de Donald Trump gagne les marchés

### L'allocation tactique

De David Ganozzi sur la base du portefeuille de Fidelity Patrimoine, au 31.03.17

En relatif par rapport à l'allocation stratégique

Allocation par classes d'actifs	--	-	=	+	++
Actions			■		
Matières Premières			■		
Obligations			■		
Monétaire		■			

Allocation au sein des actions	--	-	=	+	++
Etats-Unis		■			
Europe			➔	■	
Asie ex Japon			■		
Japon				■	
Marchés émergents			■		

Allocation au sein des obligations	--	-	=	+	++
Investment Grade Euro	■				
Euro High Yield				■	
Euro Short Term				■	
Dettes émergentes			■		

# L'allocation mensuelle de Fidelity

Avril 2017

## ACTIONS : Frein politique

La forte hausse – quelque peu irrationnelle - des indices sur février a été suivie par une tendance sans grande orientation le mois dernier. Sur la période, le MSCI World ne s'adapte qu'une légère hausse de 0,6 % caractérisée par de fortes disparités géographiques. Dans les rangs des investisseurs, celles-ci témoignent d'un changement dans leur appréhension des risques qui se concentrent désormais plus sur les marchés américains. L'orientation n'en reste pas moins à la hausse sur fond d'indicateurs toujours plus encourageants : 235.000 créations d'emplois et un ISM manufacturier à 57,7 points en février pour les États-Unis, un PMI composite (Markit) à 56,7 points sur la même période et un chômage revenu sur mars à 9,5 % en Europe.

Cette récente évolution des points de tension sur les marchés actions nous a incité à faire évoluer légèrement notre allocation sur cette classe d'actifs. Nous restons globalement surpondérés sur ce compartiment. En son sein, nous avons renforcé notre position sur les actions européennes (surpondération) au détriment des marchés américains (sous-pondération). Nous restons surpondérés sur le Japon et légèrement surexposés aux marchés émergents ainsi que « neutre » sur l'Asie-Pacifique.

## OBLIGATIONS : Indécision

En dépit du contexte agité qui a prévalu en mars tant sur le front politique que monétaire, c'est l'absence de réaction du compartiment obligataire qui a été le plus notable sur le mois écoulé. Alors que le high yield est resté stable (-0,04 %), l'investment grade a légèrement reculé (-0,5 %). Cette tendance s'explique toutefois par la prudence affichée par les banques centrales en dépit d'un environnement économique qui devrait les inciter à s'engager plus franchement sur la voie de la normalisation. Parallèlement, la dissipation progressive des risques en Europe s'inscrit également dans ce sens. Comme pour les actions, l'environnement actuel nous a incité à un léger changement de notre allocation obligataire. Nous avons réduit notre sensibilité en durée en renforçant notre exposition aux obligations de court terme sur lesquelles nous restons surpondérés au même titre que le high yield. A l'opposé, nous demeurons sous-pondérés sur l'investment grade.

## MATIERES PREMIERES : Repli du pétrole

Dans le prolongement des mois précédents, les matières premières continuent d'évoluer en dents de scie. Après le rebond de février, elles sont nettement reparties à la baisse (-3,2 %) le mois dernier. Une rechute qui tient bien évidemment au repli des cours du pétrole qui sont passés de 56 à 50 dollars le baril (Brent) sur la période. Cette forte volatilité nous incite une fois encore à rester « neutre » sur cette classe d'actifs.

### À surveiller

- Plus que jamais, la scène politique française sera au centre des préoccupations en avril. L'OAT à 10 ans, véritable baromètre du risque dans ces élections, sera surveillé jusqu'au soir du 23 avril... et au-delà jusqu'au 7 mai.
- Dans les semaines – et mois – à venir, les commentaires de la Fed sur une éventuelle accélération de la politique monétaire et de l'administration Trump sur les mesures de relance seront scrutés de près par les investisseurs.

Source: Fidelity. Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs. Les valeurs citées dans ce document ne constituent pas de recommandations d'achat. Elles ne sont données qu'à titre d'illustration ou à indiquer que l'OPCVM est actuellement investi dans ces valeurs. Les actions ne sont pas garanties et peuvent donc perdre de la valeur, notamment en raison des fluctuations des marchés. Fidelity fournit uniquement des informations sur ses produits. Ce document ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil personnalisé. Nous vous recommandons de vous informer soigneusement avant toute décision d'investissement. Toute souscription dans un compartiment doit se faire sur la base du prospectus actuellement en vigueur et des documents périodiques disponibles sur le site internet ou sur simple demande auprès de Fidelity. Fidelity Funds est une société d'investissement à capital variable de droit luxembourgeois (SICAV). Ses compartiments sont autorisés à la commercialisation en France par l'AMF. Fidelity SICAV est une société d'investissement à capital variable de droit français. Publié par FIL Gestion, SGP agréée par l'AMF sous le n° GP03-004, 29 rue de Berri, 75008 Paris. PM2379

## L'allocation d'actifs

Illustration au travers de 3 portefeuilles types, au 31.03.17

### Défensif (3 ans)

Actions	
Actions Europe	16 %
Actions Etats-Unis	8 %
Actions Japon	3 %
Actions Asie Pacifique	1 %
Actions Emergents	2 %
<b>Total</b>	<b>30 %</b>

Taux	
Obligations Euro « Investment Grade »	30 %
Obligations Euro « High Yield »	3 %
Obligations Euro Court Terme	12 %
<b>Total</b>	<b>45 %</b>

Monétaire	
Monétaire Euro	25 %
<b>Total</b>	<b>25 %</b>

### Equilibre (5 ans)

Actions	
Actions Europe	24 %
Actions Etats-Unis	14 %
Actions Japon	3 %
Actions Asie Pacifique	1 %
Actions Emergents	3 %
<b>Total</b>	<b>45 %</b>

Matières premières	
Matières premières	10 %
<b>Total</b>	<b>10 %</b>

Taux	
Obligations Euro « Investment Grade »	22 %
Obligations Euro « High Yield »	3 %
Obligations Euro Court Terme	10 %
<b>Total</b>	<b>35 %</b>

Monétaire	
Monétaire Euro	10 %
<b>Total</b>	<b>10 %</b>

### Dynamique (> 5 ans)

Actions	
Actions Europe	33 %
Actions Etats-Unis	21 %
Actions Japon	4 %
Actions Asie Pacifique	2 %
Actions Emergents	5 %
<b>Total</b>	<b>65 %</b>

Matières premières	
Matières premières	15 %
<b>Total</b>	<b>15 %</b>

Taux	
Obligations Euro « Investment Grade »	7 %
Obligations Euro « High Yield »	3 %
Obligations Euro Court Terme	5 %
<b>Total</b>	<b>15 %</b>

Monétaire	
Monétaire Euro	5 %
<b>Total</b>	<b>5 %</b>