

L'allocation mensuelle de Fidelity

Juin 2017

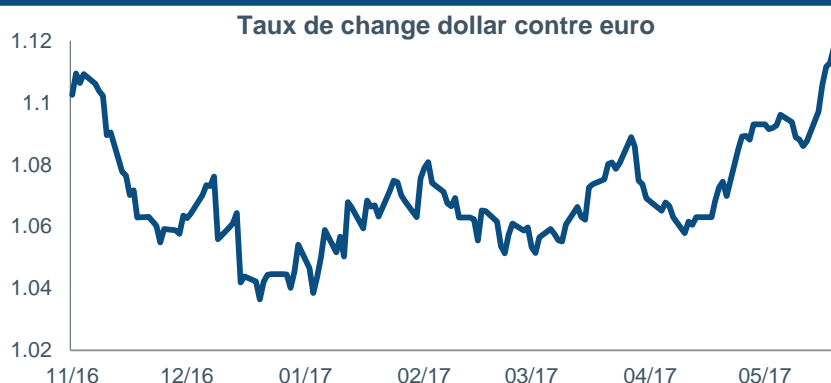
Les marchés à nouveau en proie au risque politique

La tendance continue de pénaliser les classes d'actifs risquées tandis que les obligations se maintiennent en légère hausse.

Trumpitudes. Depuis le soir du 8 novembre, les investisseurs avaient fini par y croire. Difficilement concevable jusqu'alors, la victoire de Donald Trump était considérée sous un nouveau prisme. « Pourquoi pas... » s'était-on résigné sur les marchés mettant en exergue un programme économique aux vertus protectionnistes. Le cauchemar s'était subitement mué en espoir. La citrouille en un carrosse roulant sur l'autoroute de la croissance et du plein emploi entraînant les indices boursiers américains dans une improbable procession haussière... En l'état, ce rêve éveillé aurait pu se prolonger ad vitam s'il n'avait pas été rattrapé par la réalité politique. Au-delà des premiers revers du président élu, ce sont ses liaisons dangereuses avec la Russie qui ont fait souffler le mois dernier un vent de panique sur les marchés. Informations classifiées, soupçons d'obstruction à la justice, limogeage du patron du FBI... Les trumpitudes de ces dernières semaines n'ont pas tardé à faire germer l'idée d'une destitution, ramenant les investisseurs à une réalité moins idyllique. Cette déception a, bien entendu, été lisible sur l'encéphalogramme des indices mais également sur le dollar. Sur le mois écoulé, le billet vert a perdu plus de 3 % face à l'euro et s'échange désormais aux alentours de 0,88 euro.

Nouveau jour. Mais l'appréciation de la monnaie unique face à la devise américaine ne tient pas seulement à la faiblesse de celle-ci. Elle est aussi à considérer à la lumière des bonnes nouvelles sur le front européen. Avec, au début de mois, l'élection d'Emmanuel Macron à la présidentielle française. Sa victoire a, en effet, dissipé le risque politique, mettant fin par la même occasion à la prime qui pesait jusqu'alors sur les marchés. Mieux. La volonté de reprise du dialogue entre les partenaires et la perspective d'une reprise de la construction européenne tend même à susciter un certain enthousiasme. Celle qui était encore considérée hier comme la « vieille Europe » en panne d'inspiration, de croissance et en proie à la menace déflationniste, s'affirme sous un nouveau jour grâce aux épreuves politiques surmontées depuis le début de l'année. Car non content de tordre le cou au spectre populiste qui avait emporté un an plus tôt le Royaume-Uni, l'Europe profite par ailleurs pleinement du printemps conjoncturel. Sur le mois écoulé, l'indice PMI composite (Markit) est ainsi ressorti à 56,8 points - là où le consensus l'attendait en léger recul à 56,6 points - se maintenant ainsi à un plus haut depuis juin 2011. Parallèlement en avril, le chômage est descendu à 9,3 % soit son plus bas niveau depuis mars 2009. Autant de raisons d'y croire.

Le graphe du mois



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

Points forts

- La conjoncture reste porteuse en Europe
- Les marchés européens profitent de l'éclaircie politique

Points faibles

- Le risque politique américain prend de l'ampleur
- Le contexte géopolitique mondial se dégrade

L'allocation tactique

De David Ganozzi sur la base du portefeuille de Fidelity Patrimoine, au 31.05.17

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

Juin 2017

ACTIONS : Fortes disparités

La dissipation du risque politique en Europe et son apparition concomitante aux États-Unis n'auront donné qu'un bref sursis aux marchés actions. De sorte que le mois écoulé s'est soldé par une performance quasiment nulle sur cette classe d'actifs - le MSCI World enregistrant sur la période un léger recul de 0,9 %. Du reste, cette tendance recouvre de fortes disparités entre les différentes zones concernées. Si le contexte politique pénalise fortement les marchés américains mais aussi l'Asie-Pacifique ou encore les émergents, l'Europe profite à plein du soulagement des investisseurs et de l'embellie conjoncturelle. Fondamentalement, les indicateurs économiques restent encourageants dans les économies développées et nous incitent à maintenir notre surexposition aux actions. En leur sein, nous continuons de préférer les marchés européens et japonais sur lesquels nous demeurons surpondérés. Nous restons par ailleurs « neutre » sur les pays émergents et la zone Asie-Pacifique. Enfin, nous maintenons notre sous-pondération à l'égard des marchés américains.

OBLIGATIONS : Regain d'appétit pour le risque

Le dénouement de l'élection présidentielle française au début du mois a logiquement donné lieu à un regain d'appétit pour le risque dans les rangs des investisseurs. Sur le compartiment obligataire, cela s'est traduit par une appréciation du haut rendement de 0,9 % sur la période. Pour autant, les obligations les mieux notées n'ont pas été délaissées. Le retour du risque politique aux États-Unis et plus généralement la dégradation du contexte géopolitique dans le monde a parallèlement incité à une certaine prudence, ce qui a été profitable à l'*investment grade*. Dans l'environnement actuel, nous demeurons à « neutre » sur ce compartiment et continuons de préférer le haut rendement et le court terme - sur lesquels nous restons surpondérés - aux obligations les mieux notées (sous-pondération).

MATIERES PREMIERES : Effet dollar

Après mars et avril, les matières premières ont poursuivi leur inexorable baisse sur le mois écoulé portant désormais leur repli à plus de 10 % depuis le début de l'année. Ce nouveau recul mensuel de 4,5 % tient essentiellement à l'environnement qui prévaut sur le marché des changes. Le contexte politique américain a en effet eu pour conséquence une dépréciation du dollar - devise de change et de référence sur le marché des matières premières. Dans une moindre mesure, la baisse de cette classe d'actifs tient aussi à celle des cours du pétrole qui se sont depuis stabilisés sous le seuil des 50 dollars le baril. Si le contexte des derniers mois pourrait nous inciter à faire évoluer notre position - à « neutre » aujourd'hui - sur ce compartiment, nous estimons toutefois que la dimension macroéconomique reste favorable et constitue malgré tout un indéniable facteur de soutien.

À surveiller

- La prochaine réunion du Comité de politique monétaire de la Fed (FOMC) des 13 et 14 juin prochains sera au centre de l'attention ce mois-ci et devrait vraisemblablement se solder par une nouvelle hausse des taux.
- Le contexte géopolitique au Moyen-Orient sera également scruté de près, en raison notamment des retombées sur le pétrole et les matières premières, déjà fortement chahutés depuis le début de l'année.

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 Berr, 75008 Paris. PM2399

L'allocation d'actifs

Illustration au travers de 3 portefeuilles types, au 31.05.17

Défensif (3 ans)

Actions		
Actions Europe	16 %	30 %
Actions Etats-Unis	8 %	
Actions Japon	3 %	
Actions Asie Pacifique	1 %	
Actions Emergents	2 %	
Taux		
Obligations Euro « Investment Grade »	30 %	45 %
Obligations Euro « High Yield »	3 %	
Obligations Euro Court Terme	12 %	
Monétaire		
Monétaire Euro	25 %	25 %

Equilibre (5 ans)

Actions		
Actions Europe	24 %	45 %
Actions Etats-Unis	14 %	
Actions Japon	3 %	
Actions Asie Pacifique	1 %	
Actions Emergents	3 %	
Matières premières		
Matières premières	10 %	10 %
Taux		
Obligations Euro « Investment Grade »	22 %	35 %
Obligations Euro « High Yield »	3 %	
Obligations Euro Court Terme	10 %	
Monétaire		
Monétaire Euro	10 %	10 %

Dynamique (> 5 ans)

Actions		
Actions Europe	33 %	65 %
Actions Etats-Unis	21 %	
Actions Japon	4 %	
Actions Asie Pacifique	2 %	
Actions Emergents	5 %	
Matières premières		
Matières premières	15 %	15 %
Taux		
Obligations Euro « Investment Grade »	7 %	15 %
Obligations Euro « High Yield »	3 %	
Obligations Euro Court Terme	5 %	
Monétaire		
Monétaire Euro	5 %	5 %