

# L'allocation mensuelle de Fidelity

Octobre 2016

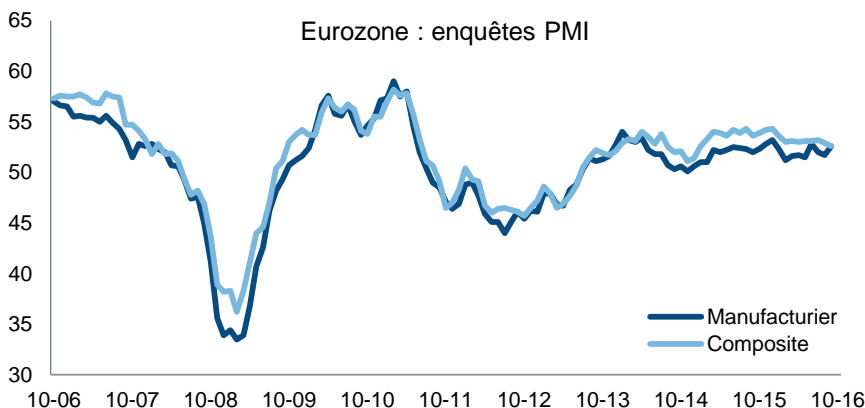
## Attentisme et fébrilité sur les marchés

L'attente continue des premiers dommages conjoncturels post-Brexit conjuguée au calendrier chargé des banques centrales ont lesté les marchés actions. Cette légère baisse ne remet toutefois pas en question notre positionnement.

**Comme Saint-Thomas.** Le chemin était pourtant balisé. En juillet, pour parer à une éventuelle catastrophe conjoncturelle d'envergure, la Banque d'Angleterre avait sorti son arme de liquidité massive. Quelques semaines plus tard, à Jackson Hole, Janet Yellen laissait très fortement supposer qu'il n'y aurait pas de relèvement de taux en septembre. Le message était clair : la rentrée – voire la fin d'année – serait accommodante ou ne serait pas. Et pourtant, comme Saint-Thomas, les investisseurs plus que jamais « monétaro-dépendants » avaient encore besoin de le voir pour y croire. Une attente fébrile a donc précédé les différents comités monétaires qui ont jalonné le mois de septembre. Si le statu quo de la BCE n'a pas manqué de décevoir, celui de la Fed – bien plus attendu – a été une source de soulagement. Entre temps, la BoJ repoussait encore ses limites créatives en pérennisant purement et simplement des mesures d'assouplissement monétaire considérées jusqu'alors comme « non-conventionnelles ». Plus que jamais à la manœuvre, les banques centrales ont donc fixé un cadre monétaire accommodant au moins pour le restant de l'année. Mais dans un marché d'anticipation qui avait préalablement progressé les deux mois précédents, l'effet haussier sur les indices n'a pas eu lieu.

**Résistance.** La réalité des chiffres est toujours aussi difficile à croire. Mais il faut se rendre à l'évidence : les économies européenne et britannique ne donnent toujours aucun signe d'une quelconque dégradation conjoncturelle. De part et d'autre de la Manche, les PMI sur le mois de septembre sont ressortis stables ... dans le pire des cas. Sans doute à sa propre surprise, la Grande-Bretagne a ainsi fait état d'un PMI manufacturier en forte hausse à 55,4 points tandis que celui des services s'est établi à 52,6 points. Le constat est un peu différent sur le continent où l'activité industrielle stagne à 52,6 points tandis que celle des services progresse légèrement à 52,1 points. Aussi étonnant que cela puisse donc paraître, le Brexit n'a toujours pas produit, outre-Manche, les dommages annoncés au lendemain du référendum. Une résistance qui s'explique essentiellement grâce à un effet de change favorable marqué par une baisse de près de 17 % de la livre face à l'euro depuis janvier. Alors que la procédure de divorce n'est toujours pas enclenchée, cette situation profite pour l'heure à l'activité anglaise. En attendant le lancement du processus dans le courant du premier trimestre 2017, l'absence de calamités plonge les investisseurs circonspects dans un certain attentisme.

### Le graphe du mois



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

### Points forts

- L'Europe sort de la première phase critique post-Brexit
- Les indicateurs américains restent encourageants

### Points faibles

- La valorisation des actifs n'est pas attractive
- Une prime de risque politique pèse sur la zone euro

### L'allocation tactique

De David Ganozzi sur la base du portefeuille de Fidelity Patrimoine, au 30.09.16  
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

Octobre 2016

## ACTIONS

### L'attentisme reste de mise

Avec un mois de retard, le mouvement de consolidation tant attendu après le fort rebond de juillet a finalement eu lieu. Du reste, la baisse n'a été que très légère et illustre surtout une orientation sans grande tendance. Cet environnement de marché tient bien entendu à l'omniprésence des banques centrales au calendrier. En attendant d'avoir la garantie d'un cadre accommodant pour les mois à venir, les investisseurs ont fait montre d'une relative fébrilité. D'autant que, parallèlement, les indicateurs publiés se révélaient de bonne facture, ne militant pas - en théorie - pour une bienveillance accrue des instances monétaires.

Reste que ce très léger repli des indices - après deux mois de hausse - ne repose structurellement sur aucune évolution conjoncturelle. Les indicateurs publiés notamment en Europe confortent notre sentiment d'un contexte économique qui reste porteur. En attendant d'en savoir plus sur l'impact du Brexit, nous maintenons notre recommandation à « neutre » sur les actions. Au sein du compartiment, nous continuons de préférer les actions japonaises sur lesquelles nous demeurons surpondérés. Nous restons par ailleurs à « neutre » sur l'ensemble des autres zones géographiques à l'exception des Etats-Unis.

## OBLIGATIONS

### Les incertitudes profitent à l'investment grade

L'environnement de marché en septembre, essentiellement caractérisé par l'attentisme des investisseurs, a été légèrement profitable au compartiment obligataire. En particulier à l'investment grade qui a bénéficié d'un regain d'incertitudes. En premier lieu, celles entourant les décisions des banques centrales en matière de politique monétaire. Ensuite, sur le front conjoncturel, celles relatives aux retombées du Brexit continuent d'entretenir des craintes, ce alors que les indicateurs persistent à être meilleurs qu'attendus. A cela s'est ajouté, en fin de mois, un retour de l'aversion au risque avec la Deutsche Bank et plus généralement le secteur bancaire européen. Dans ce contexte, les investisseurs ont privilégié les obligations les mieux notées.

## MATIERES PREMIERES

### La bonne surprise de l'Opep

Le mois de septembre a été porteur pour les matières premières. Un rattrapage essentiellement alimenté en fin de mois par l'annonce d'un accord trouvé entre les pays membres de l'Opep. Pour la première fois depuis longtemps, ces derniers se sont entendus pour réduire la production mondiale afin de limiter la volatilité des cours. Si la réduction est marginale, elle a au moins permis un sursaut d'orgueil des prix du baril qui sont repassés au-dessus des 50 dollars (Brent). Ce rebond nous conforte dans l'idée qu'il est toujours intéressant d'avoir une part de matières premières dans son portefeuille même si nous restons à « neutre » sur cette classe d'actifs.

### À surveiller

- Plus que jamais, dans sa dernière ligne droite avant le scrutin de novembre, le calendrier politique américain ne manquera pas de peser sur les marchés.
- Le contexte politique européen n'est pas en reste et devrait également rester sous la surveillance des investisseurs en perspective notamment du référendum italien de novembre.

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. PM2256

## L'allocation d'actifs

Illustration au travers de 3 portefeuilles types, au 30.09.16

### Défensif (3 ans)

Actions		27 %
Actions Europe	12 %	
Actions Etats-Unis	9 %	
Actions Japon	3 %	
Actions Asie Pacifique	1 %	
Actions Emergents	2 %	
Taux		50 %
Obligations Euro « Investment Grade »	35 %	
Obligations Euro « High Yield »	3 %	
Obligations Euro Court Terme	12 %	
Monétaire		23 %
Monétaire Euro	23 %	

### Equilibre (5 ans)

Actions		42 %
Actions Europe	20 %	
Actions Etats-Unis	15 %	
Actions Japon	3 %	
Actions Asie Pacifique	1 %	
Actions Emergents	3 %	
Matières premières		10 %
Matières premières	10 %	
Taux		40 %
Obligations Euro « Investment Grade »	27 %	
Obligations Euro « High Yield »	3 %	
Obligations Euro Court Terme	10 %	
Monétaire		8 %
Monétaire Euro	8 %	

### Dynamique (> 5 ans)

Actions		62 %
Actions Europe	30 %	
Actions Etats-Unis	22 %	
Actions Japon	4 %	
Actions Asie Pacifique	2 %	
Actions Emergents	4 %	
Matières premières		15 %
Matières premières	15 %	
Taux		19 %
Obligations Euro « Investment Grade »	11 %	
Obligations Euro « High Yield »	3 %	
Obligations Euro Court Terme	5 %	
Monétaire		4 %
Monétaire Euro	4 %	