

L'allocation mensuelle de Fidelity

Mars 2017

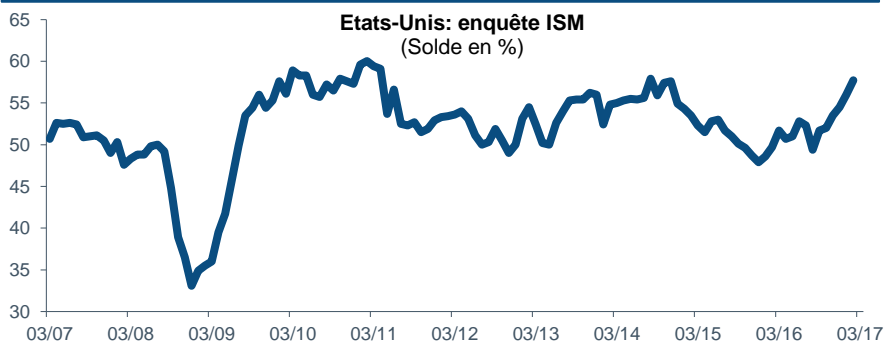
La reprise économique soutient la tendance haussière des marchés

Les performances de toutes les classes d'actifs se sont appréciées le mois dernier. Actions et matières premières profitent particulièrement des perspectives de reprise économique mondiale.

Montée en régime. Depuis l'élection de Donald Trump en novembre dernier, les marchés - notamment américains - ont basculé en mode « anticipation ». Les promesses contenues dans le programme économique du candidat républicain alimentent, depuis, une longue période haussière des indices. Après une pause en janvier, le mois écoulé a été celui des records pour le S&P 500 et le Dow Jones. Cette vague d'optimisme de la part des investisseurs ne va pas sans susciter quelques craintes. Jusqu'ici, le nouveau président n'a en effet avancé sur aucune des mesures économiques. Et, tant du côté du Congrès que de celui de la Fed - de moins en moins accommodante -, rien n'indique pour l'heure qu'il aura la marge de manœuvre nécessaire pour les mettre en place. Même si elle n'en est pas véritablement le moteur, cette appréciation continue des marchés est néanmoins justifiée par une impressionnante dynamique conjoncturelle. Alors que l'économie américaine, dont la longévité du cycle de croissance défie l'entendement, devrait donner des signes d'épuisement, les fondamentaux traduisent plutôt une montée en régime. Inscriptions au chômage au plus bas depuis plus de quarante ans, 227 000 créations d'emplois sur janvier, des prix à la consommation à 1,9 %... Pour l'heure, aucun inversement de tendance n'est envisagé.

Roulette politique. Les motifs de réjouissance ne manquent pas non plus en Europe. Les indicateurs ont été particulièrement bons sur le mois écoulé à l'image du PMI composite (Markit) qui est ressorti sur la période à 56 points en zone euro, soit un plus haut depuis avril 2011. Même l'économie Hexagonale voit son activité dans le secteur privé (56,2 points) dépasser celle de l'Allemagne. Mais ce panorama ne serait pas complet sans évoquer le risque qui pèse toutefois sur les marchés. Alors que la roulette politique européenne est désormais lancée, les investisseurs n'écartent pas l'hypothèse d'une issue malheureuse aux élections françaises avec un « Frexit » à la clé. Incontestablement les plus risquées pour l'Europe, les échéances d'avril et de mai prochains en France cristallisent les craintes. Baromètre de celles-ci, l'OAT à 10 ans a ainsi culminé à 1,146 % début février. A cette date, le spread avec le Bund de même maturité a atteint 84 points de base et évolue depuis dans une fourchette de 70 à 80 pb.

Le graphe du mois



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

Points forts

- Les fondamentaux continuent de s'améliorer
- Les actifs risqués profitent de la bonne conjoncture

Points faibles

- Les incertitudes politiques pèsent sur les marchés européens
- La valorisation des actions américaines nous semble élevée

L'allocation tactique

De David Ganozzi sur la base du portefeuille de Fidelity Patrimoine, au 28.02.17

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

Mars 2017

ACTIONS : Momentum favorable

Après leur pause de janvier, les marchés actions sont repartis, de plus belle, à la hausse le mois dernier. Sur la période, le MCSI World signe une performance de 4,6 %. C'est dire que les conditions sont particulièrement favorables – notamment en termes de momentum - pour cette classe d'actifs. Mais, à l'image des indices américains qui volent désormais de records en records, ce mouvement ne nous paraît pas très rationnel par son ampleur. Pour l'essentiel, il reste alimenté aux États-Unis par des anticipations un peu trop optimistes... avec des risques de déconvenues proportionnellement inverses.

Il n'en reste pas moins vrai que les bons indicateurs conjoncturels continuent de valider notre positionnement en faveur des actions. Au sein de cette classe d'actifs, nous continuons de privilégier les marchés japonais et émergents. Nous maintenons une recommandation à « neutre » sur les actions européennes ainsi que sur la zone Asie-Pacifique.

OBLIGATIONS : Retour du risque

Si le compartiment n'avait pas été très sensible aux incertitudes politiques le mois dernier, il tend désormais à en profiter. Paradoxalement, malgré la forte hausse des actions, les obligations se sont également appréciées en février. Précisément, ce sont autant le high yield (0,95%) que l'investment grade (1%) qui ont alimenté cette hausse. A mesure que le calendrier électoral avance en Europe et qu'en France la campagne présidentielle bat son plein, le risque politique grandissant incite les investisseurs à se couvrir. A ce titre, nous estimons que certaines craintes sont exagérées. Nous demeurons donc sous-pondérés sur les obligations les mieux notées. La conjoncture étant par ailleurs porteuse, nous continuons de surpondérer le haut rendement.

MATIERES PREMIERES : La croissance en soutien

Après le passage à vide de janvier, les matières premières ont rebondi sur le mois écoulé. A peu de choses de près, le compartiment a ainsi repris le terrain (+1,91%) qu'il avait concédé un mois plus tôt. Ce mouvement est bien entendu alimenté par l'amélioration des perspectives de croissance que ce soit dans les économies développées ou dans les pays émergents. La tendance est essentiellement favorable aux matières premières industrielles et énergétiques. Mais à l'image de la tendance qui s'est dessinée en ce début d'année, cette classe d'actifs reste très volatile et nous incite une fois encore à la prudence. Nous restons donc à « neutre » sur ce compartiment.

À surveiller

- Les marchés américains ne sont pas à l'abri d'une déception sur le front politique où les mesures économiques tardent à être mises en place.
- Alors que la Fed devrait procéder à un nouveau tour de vis monétaire ce mois-ci, les commentaires qui l'accompagneront, devraient aussi renseigner sur l'ampleur du mouvement à venir cette année et du risque de surchauffe de l'économie américaine.

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. PM2343

L'allocation d'actifs

Illustration au travers de 3 portefeuilles types, au 28.02.17

Défensif (3 ans)

Actions	
Actions Europe	12 %
Actions Etats-Unis	9 %
Actions Japon	3 %
Actions Asie Pacifique	1 %
Actions Emergents	2 %
Total	27 %

Taux	
Obligations Euro « Investment Grade »	35 %
Obligations Euro « High Yield »	3 %
Obligations Euro Court Terme	12 %
Total	50 %

Monétaire	
Monétaire Euro	23 %
Total	23 %

Equilibre (5 ans)

Actions	
Actions Europe	20 %
Actions Etats-Unis	15 %
Actions Japon	3 %
Actions Asie Pacifique	1 %
Actions Emergents	3 %
Total	42 %

Matières premières	
Matières premières	10 %
Total	10 %

Taux	
Obligations Euro « Investment Grade »	27 %
Obligations Euro « High Yield »	3 %
Obligations Euro Court Terme	10 %
Total	40 %

Monétaire	
Monétaire Euro	8 %
Total	8 %

Dynamique (> 5 ans)

Actions	
Actions Europe	30 %
Actions Etats-Unis	22 %
Actions Japon	4 %
Actions Asie Pacifique	2 %
Actions Emergents	4 %
Total	62 %

Matières premières	
Matières premières	15 %
Total	15 %

Taux	
Obligations Euro « Investment Grade »	11 %
Obligations Euro « High Yield »	3 %
Obligations Euro Court Terme	5 %
Total	19 %

Monétaire	
Monétaire Euro	4 %
Total	4 %