

# L'allocation mensuelle de Fidelity

Décembre 2015

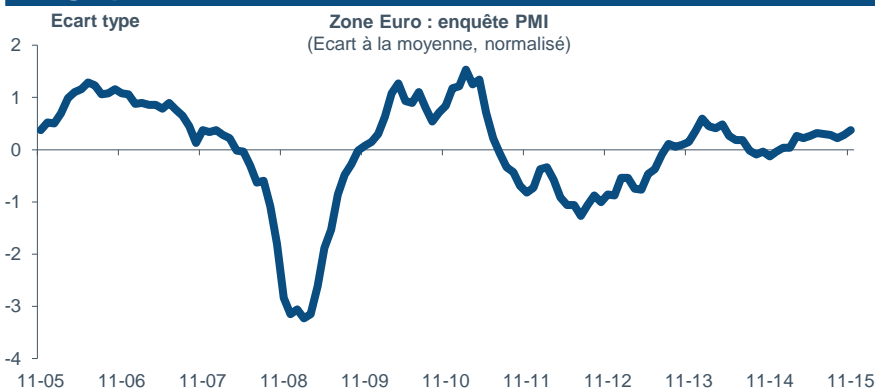
## Fin d'année accommodante pour les actions

Poursuivant le rebond entamé en octobre, les marchés ont continué de s'apprécier en novembre à la faveur de perspectives économiques encourageantes, profitant par ailleurs du discours conciliant des banques centrales.

**L'ombre du doute.** Après avoir constaté en octobre qu'ils avaient fait fausse route, les investisseurs ont continué de se rassurer le mois dernier. Les bons indicateurs délivrés durant la période ont en effet été l'occasion de dissiper l'ombre du doute qui pouvait encore subsister dans l'esprit de certains. Les économies occidentales se portent en effet mieux que bien. Certes, plombée par l'appréciation du dollar, l'activité manufacturière américaine est en contraction - l'indice ISM est repassé en novembre sous la barre des 50 points pour la première fois en trois ans. Mais grâce à la dynamique des services, l'activité du secteur privé reste soutenue. L'indice PMI composite (Markit) dans sa version « flash » est ainsi ressorti à 56,1 points au plus haut depuis avril. Et cela se fait désormais clairement sentir sur le marché du travail aux États-Unis où après les 271.000 emplois créés en octobre, ce sont 211.000 supplémentaires qui ont été recensés en novembre. En Europe, malgré « l'affaire Volkswagen » et un contexte marqué par les attentats de Paris, le moral des investisseurs et des consommateurs ne flanche pas. Bien au contraire. Le sentiment économique (entreprises et consommateurs) est ressorti à un plus haut de quatre ans (106,1 points). Et l'activité dans le secteur privé n'a jamais été aussi soutenue depuis mai 2011 avec un PMI composite à 54,4 points.

**Le haut de l'affiche.** Mais dans ce scénario de fin d'année, les fondamentaux économiques n'ont semblé faire que de la figuration. Une fois encore, le premier rôle est revenu aux banquiers centraux qui, depuis la crise, continuent d'occuper le haut de l'affiche. Le mois de novembre a été pour eux l'occasion d'une répétition générale avant le festival de décembre. A ce jeu, Mario Draghi, le président de la BCE s'est clairement démarqué. Celui-ci s'est échiné à montrer toute la palette de mesures dont il dispose pour renforcer sa politique accommodante. Versant dans le registre du pessimiste à tous crins, quitte parfois à travestir la réalité conjoncturelle, celui-ci est finalement parvenu à séduire des investisseurs qui n'en demandaient pas tant. Son tour de force a surtout tenu au recul - temporaire - de l'euro aux alentours de 1,05 dollar. De l'autre côté de l'Atlantique, Janet Yellen a également occupé le devant de la scène. Sans surjouer, la présidente de la Fed a continué de conditionner son auditoire à une remontée des taux. D'autant plus facilement que les indicateurs économiques la poussaient dans ce sens.

### Le graphe du mois



Source : Datastream au 30.11.15

### Points forts

- Les marchés poursuivent leur rebond
- Les économies occidentales continuent de rassurer

### Points faibles

- Les taux courts s'affichent en hausse
- La Chine et le émergents restent fébriles

### L'allocation tactique

De David Ganozzi sur la base du portefeuille de Fidelity Patrimoine, au 30.11.15  
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		■			

Source : Fidelity, sur la base du fonds FF - Fidelity Patrimoine

# L'allocation mensuelle de Fidelity

Décembre 2015

## ACTIONS

### Une surpondération à nouveau confirmée

Les données conjoncturelles continuent de valider notre scénario d'une croissance soutenue aux États-Unis et d'une reprise en Europe. Ce cycle est logiquement favorable aux actions qui bénéficient en outre d'un environnement monétaire avantageux marqué, en Europe, par une politique accommodante de la banque centrale. Et si la perspective d'une remontée des taux se précise outre-Atlantique, au-delà, la Fed a déjà prévenue qu'elle continuera d'être conciliante tant que l'économie américaine ne sera pas revenue à une situation de plein emploi. Ces facteurs confortent logiquement notre positionnement en faveur des actifs risqués que nous continuons de surpondérer.

Preuve que la hausse des taux est actée et que les investisseurs s'en remettent désormais aux fondamentaux aux États-Unis, ce sont les actions américaines (+4,8 %) qui enregistrent la plus forte hausse mensuelle. Malgré tout, nous demeurons sous-pondérés sur cette zone géographique. Les marchés européens et japonais, sur lesquels nous sommes surpondérés, ne sont pas en reste avec des gains respectifs de 2,9 % et 3,6 %. Au-delà, nous conservons une position « neutre » sur les pays émergents et la zone Asie-Pacifique.

## OBLIGATIONS

### « Neutre » malgré tout

Une fois encore la Banque centrale européenne a été un formidable facteur de soutien pour le compartiment obligataire. Les prises de paroles répétées de son président, Mario Draghi, pour faire valoir les moyens dont il dispose afin de soutenir la reprise en Europe ont largement soutenu cette classe d'actifs. L'investment grade s'est ainsi apprécié sur le mois de 0,5 %. Parallèlement, le segment du haut rendement (+0,6 %) a profité des bonnes statistiques conjoncturelles qui tendent à confirmer que les économies occidentales restent sur une trajectoire économique favorable. En dépit de ces performances, nous préférons demeurer prudents à l'égard de ce compartiment en maintenant une recommandation à « neutre ». La perspective d'un grand écart monétaire entre les États-Unis et l'Europe fait planer quelques incertitudes sur les taux.

## MATIERES PREMIERES

### Neutralité largement justifiée

Une fois encore le dollar a joué les trouble-fête sur le compartiment des matières premières. L'appréciation du billet vert a eu un effet dépressif sur les cours qui après leur rebond d'octobre sont repartis à la baisse. Même ceux du pétrole qui auraient pu bénéficier des velléités affichées par l'Arabie Saoudite de faire remonter les prix du baril, ont définitivement flanché. Tandis que le WTI est repassé sous la barre des 40 dollars le baril, le Brent s'en rapprochait indéniablement fin novembre. Malgré tout, nous demeurons à « neutre » sur cette classe d'actifs. Nous continuons en effet de penser que les excès à la baisse vont tôt ou tard se traduire par un fort rebond des cours.

### À surveiller

- Le mois de décembre devrait être marqué par la remontée des taux américains. Dans ce contexte, l'évolution des taux européens – qui bénéficient parallèlement d'une politique accommodante – sera intéressante à regarder.
- Alors que la Chine a donné de nouveaux signes de fragilité durant le mois de novembre, les indicateurs chinois devraient continuer de retenir l'attention des 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. PM2072

## L'allocation d'actifs

Illustration au travers de 3 portefeuilles types, au 30.11.15

### Défensif (3 ans)

Actions	
Actions Europe	16 %
Actions Etats-Unis	9 %
Actions Japon	3 %
Actions Asie Pacifique	1 %
Actions Emergents	2 %
<b>Total</b>	<b>31 %</b>

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

Monétaire	
Monétaire Euro	19 %
<b>Total</b>	<b>19 %</b>

### Equilibre (5 ans)

Actions	
Actions Europe	25 %
Actions Etats-Unis	14 %
Actions Japon	3 %
Actions Asie Pacifique	1 %
Actions Emergents	3 %
<b>Total</b>	<b>46 %</b>

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

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

Monétaire	
Monétaire Euro	4 %
<b>Total</b>	<b>4 %</b>

### Dynamique (> 5 ans)

Actions	
Actions Europe	35 %
Actions Etats-Unis	21 %
Actions Japon	4 %
Actions Asie Pacifique	2 %
Actions Emergents	4 %
<b>Total</b>	<b>66 %</b>

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

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

Monétaire	
Monétaire Euro	0 %
<b>Total</b>	<b>0 %</b>