AXA Investment Managers

Document promotionnel réservé aux clients professionnels au sens de la directive MIFID (2014/65/UE) et non destiné aux clients non professionnels. Sa diffusion doit être restreinte en conséquence.

Nos convictions d'allocation d'actifs

Juillet 2025

Notre point de vue sur les marchés

Nos principaux messages et convictions

#1
Les flux de repositionnement des stratégies systématiques et la réduction de l'écart entre données économiques réelles résilientes et enquêtes d'opinions incertaines offrent un soutien au marché

Légère surpondération des actions mondiales

#2
Nous privilégions les emprunts d'État allemands pour la duration. La corrélation entre le Bund allemand et les US Treasuries fait peser un risque sur la partir longue de la courbe des taux Euro

Neutralité sur la sensibilité aux taux longs, préférence pour les obligations allemandes de courte échéance

#3
Les petites capitalisations restent vulnérables à une dégradation de la situation économique américaine. La FED ne semble pas encline à baisser les taux de manière préventive

Sous-pondération des petites capitalisations américaines face au Nasdaq et aux financières

#4
Les spreads de crédit restent assez chers et sont à risque de subir un nouvel élargissement, offrant un profil rendement/risque peu attrayant

Neutre sur le crédit Investment Grade

Sources : AXA IM au 24/06/2025

AXA IM - PUBLIC

Positionnement en matière d'allocation d'actifs

Positionnement pour l'ensemble des classes d'actifs et au sein de chacune d'entre elles

Allocation d'actifs

Principales classes d'actifs	Négative	Neutre	Positive
Actions			▲
Obligations		▼	
Matières premières		■	
Liquidités	▼		

Actions

Marchés développés	Négative	Neutre	Positive
Zone euro		■	
Royaume-Uni		■	
Suisse		■	
Etats-Unis		■	
Japon		■	
M. émergents et secteurs actions			
M. émergents		■	
Europe Cycliques/Déf		■	
Valeurs financières américaines			▲
Moyennes capitalisations boursières allemandes		▼	
Petites capitalisations boursières américaines	■		
Valeurs technologiques américaines			■

Obligations

Obligations d'État	Négative	Neutre	Positive
Zone euro « core »			▼
Zone euro « périph. »		■	
Royaume-Uni		■	
Etats-Unis		■	
Point mort d'inflation			
Etats-Unis		■	
Zone euro		■	
Crédit			
Euro IG		■	
US IG		■	
Euro HY		■	
US HY à duration courte		■	
Dette émergente			
Oblig. ém. en devise forte		■	

Légende Négative | Neutre | Positive

Variation ▲ Relèvement | ▼ Abaissement

Sources : AXA IM au 24/06/2025

AXA IM - PUBLIC

Scénario central et alternatifs

Persistance des chocs sur l'offre 25 %

- Trumponomics : protectionnisme, lutte contre l'immigration.
- Escalade des tensions géopolitiques en Ukraine, Moyen-Orient et Indo-Pacifique.
- Les anticipations d'inflation s'accroissent, affectant les salaires et s'inscrivant dans la durée.
- Ralentissement de la croissance, l'emploi ralentit mais l'inflation demeure élevée.
- Les autorités monétaires disposent de peu d'outils appropriés pour faire face aux chocs sur l'offre et à l'instabilité financière, la détérioration de la crédibilité de l'inflation imposant un nouveau resserrement de la politique monétaire dans les pays développés.

- **Actions :** Dégradation de l'appétit pour le risque / repli des actions.
- Les **taux souverains** montent en flèche.
- Élargissement des spreads de **crédit**.
- Les pressions viennent sur la **dette des marchés émergents.**
- Le **dollar américain** demeure élevé.

Scénario central 65 %

- L'économie mondiale devrait ralentir à 2,6 % en 2025 et 2,4 % en 2026. Les nouvelles politiques américaines auront un impact mondial, en fonction de l'ampleur de leur mise en œuvre. Des divergences sont attendues entre les principales économies développées.
- Les changements attendus dans la politique commerciale des États-Unis conduiront la plupart des banques centrales développées à poursuivre l'assouplissement. Certains pays émergents sont plus limités. La Fed devrait reporter son assouplissement au mois de juin.
- L'Allemagne mène la relance budgétaire dans les infrastructures et la défense, mais une hausse plus large des dépenses de défense est observée au sein de l'UE. La Chine augmente ses émissions de dette pour stimuler la croissance. Les déficits américains devraient s'accroître à la suite des baisses d'impôts.

- **Actions :** Les flux de repositionnement des stratégies systématiques et la réduction de l'écart entre données économiques réelles résilientes et enquêtes d'opinions incertaines offrent un soutien au marché.
- **Obligations d'État :** Nous privilégions les emprunts d'État allemands pour la duration. La corrélation entre le Bund allemand et les US Treasuries fait peser un risque sur la partir longue de la courbe des taux Euro.
- **Crédit : L**es spreads de crédit restent assez chers et sont à risque de subir un nouvel élargissement, offrant un profil rendement/risque peu attrayant.

Reprise mondiale 10 %

- Les États-Unis réduisent plus agressivement les tarifs douaniers mondiaux après des accords commerciaux.
- Productivité dopée à la suite du rebond des investissements et d'ajustements structurels post-pandémie, l'impact de l'IA devient bel et bien réel.
- La déréglementation favorise une plus grande efficacité de l'action publique.
- Le règlement de la guerre en Ukraine fait baisser les prix de l'énergie à court terme.
- La croissance surprend à la hausse dans la plupart des régions.
- L'inflation s'estompe plus rapidement vers et en dessous des objectifs des banques centrales.
- La politique monétaire s'assouplit plus rapidement que prévu.

- **Actions :** L'environnement est propice à la prise de risque et les actions continuent de grimper, les valeurs de croissance dominent toujours les titres « value ».
- **Obligations d'État :** Le prix des obligations baisse à mesure que les taux augmentent.
- **Crédit :** Les spreads se resserrent.

Sources : AXA IM au 24/06/2025

AXA IM - PUBLIC

Plantons le décor : nos Perspectives économiques mondiales

Impact des droits de douane encore limité

La trêve commerciale entre les États-Unis et la Chine atténue les risques pour l'économie mondiale. Toutefois, en dépit d'une inflation qui montre des signes de ralentissement, une baisse imminente des taux directeurs aux Etats-Unis n'est pas envisagée à ce stade. En revanche, le rythme soutenu de mise en œuvre des mesures budgétaires depuis le début de l'année est un soutien. **La politique budgétaire devrait ainsi rester un focus important pour les marchés.**

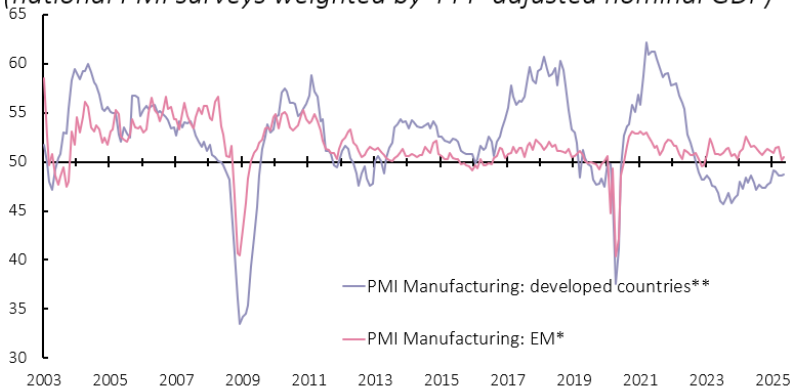
- **ETATS-UNIS : Les nouvelles projections économiques de la Réserve fédérale publiées en juin ont envoyé un signal plutôt restrictif**. Le FOMC a révisé à la baisse ses prévisions de croissance du PIB pour 2025 et 2026. Pour 2025, la croissance est désormais attendue à 1,6 %, contre 1,8 % en mars, soit légèrement en dessous de la tendance. Nous l'estimons à 1,2%.
- **ZONE EURO : Notre scénario de croissance a été ajusté pour refléter une trajectoire plus volatile à court terme, concentrant davantage de faiblesse sur les trimestres à venir**. Nous prévoyons désormais une contraction du PIB de -0,2 % t/t au T2 (contre 0,0 % précédemment), une stagnation au T3 (contre -0,2 %), puis une légère baisse de -0,1 % au T4 (contre -0,2 %). La zone euro se situerait ainsi à la frontière d'une récession, sans pour autant y plonger pleinement.
- **CHINE : Plusieurs facteurs ponctuels ont soutenu la consommation en mai, entraînant une hausse des ventes au détail.** Toutefois, les prix restent globalement contenus, témoignant d'un environnement déflationniste persistant. **Les exportations chinoises résistent jusqu'à présent, notamment grâce à une réorientation vers l'ASEAN et l'Union européenne. Malgré ces éléments positifs, de nombreuses incertitudes pèsent encore sur la dynamique commerciale du pays.**
- **Les changements attendus dans la politique commerciale américaine devraient inciter la plupart des banques centrales des pays développés à assouplir davantage leur politique monétaire.** Nous anticipons désormais deux baisses de taux de la FED* cette année, en octobre et en décembre, pour terminer l'année à 4,0 %. La BCE** devrait également procéder à deux baisses, en septembre puis en décembre, ramenant son taux à 1,5 % d'ici la fin de l'année. Nous continuons de prévoir une baisse du taux directeur de la BOE*** à 3,75 %, en ligne avec les attentes du marché. Enfin, la BOJ**** devrait, selon nous, procéder à une seule hausse supplémentaire cette année, portant son taux à 0,75 %.

Prévisions économiques de la Recherche AXA IM

Croissance du PIB réel (%)	2024	2025	2026
Monde	3,3	2,6	2,4
Économies développées	1,6	1,1	0,7
États-Unis	2,8	1,2	0,5
Zone euro	0,9	0,9	0,6
Royaume-Uni	1,1	0,9	1,1
Suisse	1,3	0,7	1,0
Japon	0,1	0,8	0,9
Économies émergentes	4,2	3,4	3,4
Chine	5,0	4,3	4,0

Global PMI indices

(national PMI surveys weighted by PPP-adjusted nominal GDP)



Source: Purchasing Managers Indices (PMI) and AXA IM, June 2025
** Poland, Mexico, Chile, South Africa, Russia, China, India, Brazil, Turkey, Hungary, Czech*
*** US, Euro area, Japan, UK, Australia, Canada, Sweden, Switzerland*

Sources : AXA IM, Consensus Economics, FMI et Datastream, au 24/06/2025
*Réserve fédérale, **Banque centrale européenne, ***Banque d'Angleterre, ****Banque du Japon

AXA IM - PUBLIC

Présentation synthétique de notre allocation d'actifs

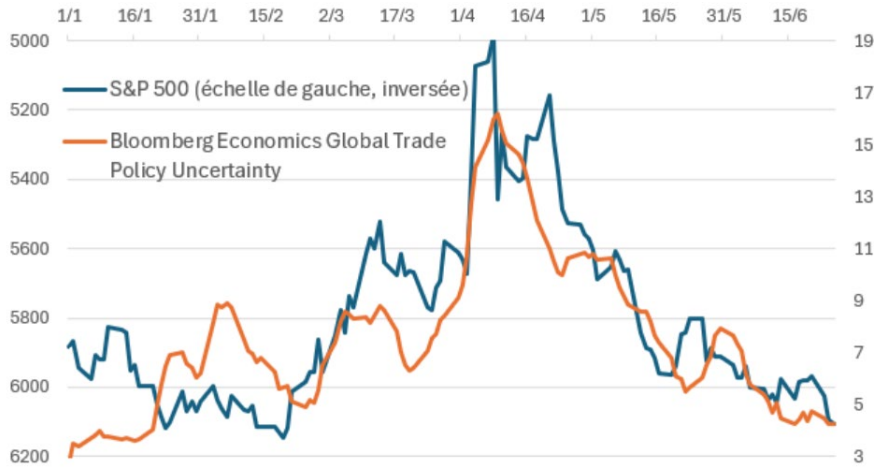
Notre vision :

- **Après six mois de volatilité alimentée par les politiques économiques**, les fondamentaux et les évaluations sont proches de ce qu'ils étaient en janvier. C'est un soulagement d'avoir traversé cet épisode de stress sans trop de dommages. Nous sommes modestement surpondérés en termes d'appétit pour le risque.
- **Sur le plan macroéconomique**, l'écart préoccupant entre les enquêtes d'opinion (soft data) en forte baisse (confiance des consommateurs et enquêtes auprès des entreprises) et les données réelles (hard data) résilientes mais rétrospectives (ventes au détail et flux commerciaux) s'est partiellement réduit de manière positive. Les données réelles sont restées relativement stables, et le marché du travail américain est résilient, bien que les créations d'emplois ralentissent. Les données d'inflation aux États-Unis sont également plutôt rassurantes, se situant à ou en dessous des attentes des économistes.
- **Malgré un contexte fondamental favorable**, le rebond rapide du marché boursier représente un obstacle pour augmenter d'avantage notre surpondération aux actifs risqués. Notre préférence va aux grandes capitalisations de qualité plutôt qu'aux petites capitalisations, en particulier sur le marché américain, et pour les obligations d'État allemandes à court terme plutôt que sur la partie longue de la courbe des taux d'intérêt.
- **Au sein des actions, nous avons ramené notre allocation régionale à neutre**. Si la surperformance récente des marchés européens est manifeste, elle s'accompagne d'un narratif désormais largement partagé, ce qui en fait un positionnement devenu trop consensuel et potentiellement vulnérable

Nos convictions :

- **Légère surpondération des actions mondiales** - Nous maintenons une allocation positive en actions. Ce choix est conforté par une exposition toujours limitée des stratégies systématiques, ainsi que par la réduction progressive de l'écart entre les données économiques réelles « hard data » et les enquêtes d'opinions « soft data ».
- **Sous-pondération des petites capitalisations américaines face au Nasdaq et aux financières** - Les petites capitalisations restent vulnérables à une dégradation de la situation économique américaine. La FED ne semble pas encline à adopter une politique de baisse préventive des taux.
- **Neutralité sur la sensibilité aux taux longs, préférence pour les obligations allemandes de courte échéance** - Les emprunts d'État allemands sont intéressants pour la duration. La partie longue de la courbe pourrait souffrir d'une prime de terme plus élevée aux Etats-Unis.

Une seule certitude : l'incertitude !
Comment les soubresauts de la politique commerciale influencent le marché actions américain



Principales classes d'actifs

Actions			▲
Obligations		▼	
Matières premières			
Liquidités	▼		

Changements ▲ **Hausse** ▼ **Baisse**

Sources : Bloomberg, AXA IM au 24/06/2025

AXA IM - PUBLIC

Convictions et perspectives sur les marchés actions

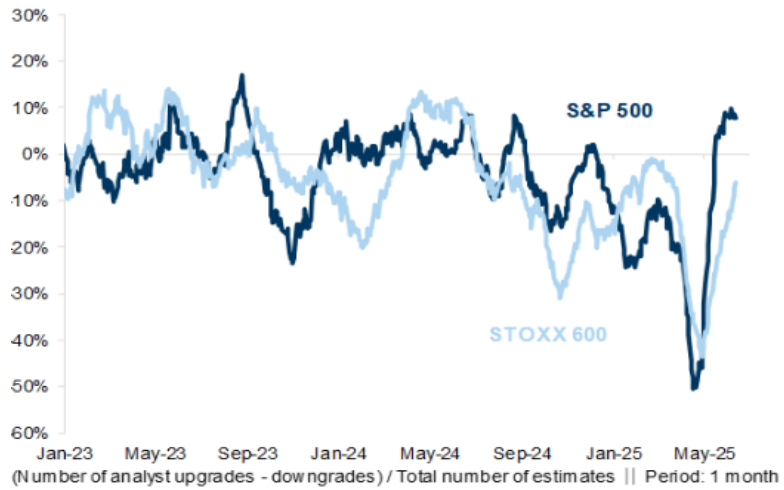
Notre vision :

- **Le regain des tensions géopolitiques entre Israël et l'Iran est un prétexte en faveur d'une consolidation** après le fort rebond observé depuis le plus bas d'avril.
- **L'attention s'est déplacée vers le Moyen-Orient et l'impact potentiel d'un choc pétrolier.** Les marchés semblent moins préoccupés par l'incertitude tarifaire, mais peu d'accords ont été conclus jusqu'à présent. Au niveau macroéconomique, les d'enquêtes d'opinions commencent à se stabiliser, tandis que les données réelles résistent mieux que prévu. En revanche la Fed d'Atlanta s'attend désormais à une croissance annualisée de 3,4 %. Le sentiment sur les futurs résultats des entreprises s'est redressé, apportant un soutien. Les valeurs cycliques continuent de surperformer les valeurs défensives, ce qui reflète des attentes élevées en matière de croissance et pourrait donc accroître le risque de déception si cette dernière venait à ralentir.
- **Les perspectives restent incertaines, nous préférons donc nous concentrer sur les secteurs où nous avons de la visibilité et de la conviction, car beaucoup de bonnes nouvelles sont déjà matérialisées dans les prix.**

Nos convictions :

- **Neutre actions zone Euro.** Retour à un positionnement neutre tactiquement après l'ampleur du rebond, mais nous restons positifs à plus long terme. La croissance est faible mais s'améliorera sous l'impulsion de l'expansion budgétaire allemande. Nous favorisons les moyennes capitalisations allemandes, le secteur de la défense, les financières et les entreprises exposées à la croissance intérieure allemande. Nous privilégions aussi les services publics et industriels liés aux infrastructures car les besoins de mise à niveau en matière d'électrification sont urgents.
- **Neutre sur le marché américain**. Les actions US se négocient toujours à une prime élevée par rapport à d'autres marchés. Nous préférons les grandes aux petites capitalisations. Ces dernières sont à la traîne, pénalisées par leur exposition à la croissance domestique, leur sensibilité aux taux du fait de bilans plus fragiles et leur vulnérabilité face à un éventuel ralentissement cyclique. Nous privilégions la qualité. Les grandes entreprises technologiques sont de qualité et le niveau de valorisation semble désormais plus attrayant compte tenu de la forte croissance des bénéfices. Les résultats du secteur technologique ont confirmé les solides fondamentaux de la demande sur l'IA. Nous aimons aussi les grandes banques. Les résultats du T1 étaient bons et le secteur devrait bénéficier du programme de déréglementation de Trump.
- **Positifs sur la Chine**. Au regard des perspectives commerciales incertaines, le gouvernement doit stimuler la consommation par des mesures ciblées. Nous apprécions toujours les valeurs de la technologie et d'Internet malgré une saison des résultats mitigée.

Le sentiment relatif aux résultats d'entreprises rebondit



Marchés Developpés

	▲ Hausse	▼ Baisse
Eurozone		
UK		
Switzerland		
Japan		
US		
Chine		

Secteurs/Paniers

	▲ Hausse	▼ Baisse
Moyennes Cap Allemande		
EU Defence		
US Infra/Short SPX		
EU Electrification /Short SXXE		
US Banques		
Tech Chine		
AI/Short SPX		

Source: AXA IM Paris GS 24/06/2025

AXA IM - PUBLIC

Convictions et perspectives sur les marchés des obligations d'Etat et indexées à l'inflation

Notre vision :

- **Rendements obligataires nominaux mondiaux –**Le mois a été marqué par une pause dans la pentification des courbes US et japonaises, qui avait pesé sur les rendements mondiaux. Au Japon, cela s'explique par un ajustement de la politique de la BoJ, tandis qu'aux États-Unis, les propos de la Fed et le maintien du dot plot pour 2025 ont apporté un certain soutien au marché. Pour la majorité de nos portefeuilles, l'avantage en termes de yield reste clairement en faveur de la zone euro (Bunds) pour l'exposition en duration (cf. graphique), à la fois en raison du niveau de rendement disponible et du différentiel de notation de crédit favorable.

- **Valorisation des points morts d'inflation –** Les meilleures opportunités se situent sur le long de la courbe américaine, où les stratégies de breakeven sont en retard de valorisation.

- **Macro (opinion positive)** – Toujours favorable aux marchés obligataires, les perspectives de croissance plus faibles aux États-Unis et les pressions désinflationnistes persistantes en Europe compensent les dérapages budgétaires américains qui devraient peser sur les taux à court terme. Malgré un certain rattrapage récent des enquêtes (soft data), l'écart avec les données réelles (hard data) reste significatif.

- **Valuation (opinion neutre) –** Les rendements ont peu évolué récemment, laissant un potentiel de hausse supplémentaire dans un contexte de banques centrales adoptant un ton plus pragmatique, voire hawkish.

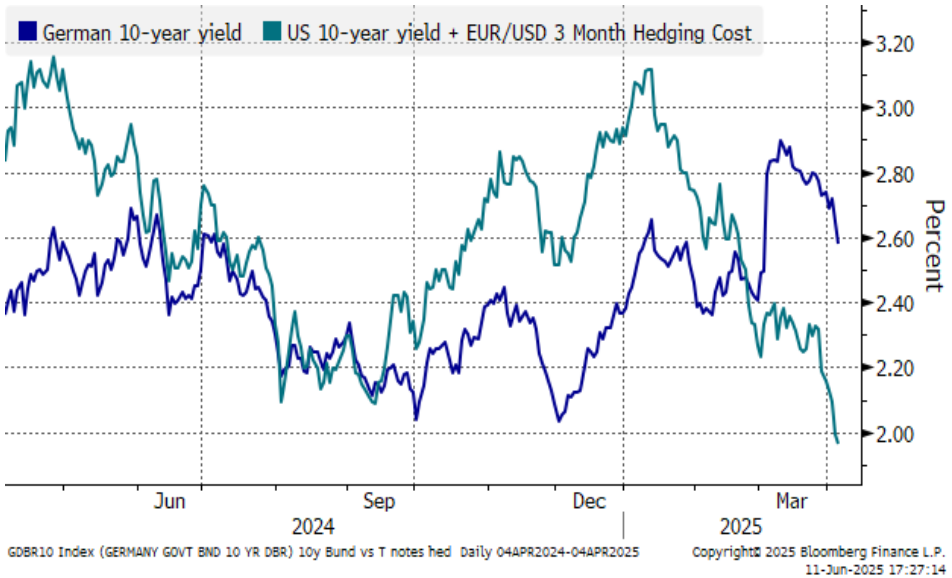
- **Sentiments (opinion neutre) –** Le sentiment global reste dégradé sur les taux longs.

- **Facteurs techniques (opinion négative) –** Une offre plus importante de dette est attendue à court terme aux États-Unis, à moyen terme en Europe, et la demande en duration reste faible de la part des assureurs-vie japonais.

Nos convictions :

- **Obligations d'etat**: Long Bund 10 ans vs T-notes, Long Bund 2 ans
- **Points mort d'inflation:** Neutre, avec préférence pour une pentification des breakevens US.

Pas de raison d'acheter les Etats-Unis si on est européen



Obligations d'etat			
Euro core			■
Euro periph		■	
UK		■	
US		■	
Japan		■	

Point mort d'inflation			
US		■	
Euro		■	

Emergent			
Emerging Markets		■	

Changements ▲ Hausse ▼ Baisse

Source: Bloomberg, Axa IM Research 24/06/2025

AXA IM - PUBLIC

Convictions et perspectives sur les marchés des obligations d'entreprises

Notre vision :

- **Les marchés du credit** – Le rebond de l'appétit pour le risque observé sur l'ensemble des classes d'actifs s'est poursuivi sur le mois écoulé, avec toutefois quelques exceptions en marge, notamment sur la composante CCC du crédit, comme évoqué dans notre publication précédente. Les émissions primaires, les flux sur le secondaire et, de manière générale, le sentiment de marché restent bien orientés, à l'image des marchés actions. Les perspectives de croissance sont perçues de manière plus positive qu'il y a un mois selon les enquêtes. Le crédit dans son ensemble revient ainsi à des niveaux de valorisation tendus, et nous ne voyons pas, à ce stade, d'intérêt à poursuivre la recherche de performance via les seuls spreads. Pour l'exposition en duration, nous privilégions donc les obligations d'État, en attendant un éventuel assouplissement des spreads Investment Grade (voir graphique sur les niveaux de spreads IG).

- **Macro (opinion neutre)** – Les perspectives macroéconomiques se sont stabilisées en termes d'activité et se sont même améliorées du point de vue des enquêtes (investisseurs, agents économiques), ce qui a renforcé le rebond de l'appétit pour le risque. Il reste raisonnable d'anticiper un léger contrecoup lié à l'activité anticipée avant l'instauration (reportée) du nouveau régime tarifaire. Néanmoins, toute mauvaise nouvelle pourrait être relativisée par des attentes de croissance mondiale déjà modérées, laissant place à de potentielles surprises positives dans les données à venir.

- **Valuation (opinion négative)** – La classe d'actifs reste chère.

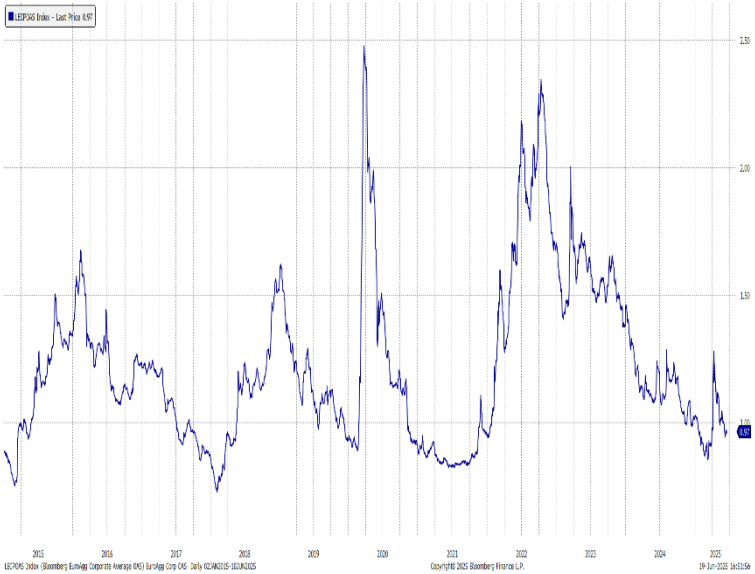
- **Sentiments (opinion positive)** – Les flux et la liquidité restent favorables aux marchés du crédit, et la baisse de la volatilité réalisée soutient l'appétit pour le risque. Toutefois, comme mentionné précédemment, la partie la plus risquée du marché (notée CCC) n'en a pas pleinement bénéficié.

- **Facteurs techniques (opinion neutre)** – L'offre 2025 reste orientée vers les marchés américains, avec un solde net négatif. L'Europe, en revanche, présente une valeur relative qui pourrait s'améliorer grâce aux récents ajustements budgétaires.

Nos convictions :

- **Qualité (Investment Grade) :** Neutre
- **Haut rendement (High Yield) :** Neutre

Peu de potentiel de resserrement restant sur les spreads IG



Credit

Euro IG			
US IG			
Euro HY			
US HY			

Changements ▲ **Hausse** ▼ **Baisse**

Source: Axa IM, Bloomberg, Barclays 24/06/2025

AXA IM - PUBLIC

AXA Investment Managers

Convictions et perspectives pour les marchés des changes

Notre vision :

- **La faiblesse du dollar n'est pas qu'un simple trade tactique:** Le dollar reste le seul actif majeur à ne pas avoir rebondi depuis l'apaisement des tensions commerciales. À long terme, sa trajectoire dépend de la **volonté des investisseurs étrangers à financer les déficits jumeaux américains.** Contrairement aux actions ou aux Treasuries, le dollar ne peut pas compter sur des flux domestiques pour se stabiliser.

- **USD :** Le dollar évolue au croisement de forces opposées : **hausse des ratios de couverture, positions vendeuses importantes et tensions géopolitiques persistantes**. La Fed reste prudente face aux risques d'inflation, notamment liés aux droits de douane, tout en reconnaissant une croissance solide qui exclut, à ce stade, un assouplissement rapide. Ces facteurs devraient **limiter l'ampleur d'une faiblesse du dollar à court terme.**

- **EUR :** L'euro bénéficie de flux de couverture et de réallocation. Les anticipations d'un **taux terminal potentiellement plus élevé,** combinées à la perspective d'un stimulus budgétaire en Allemagne, renforcent les perspectives haussières de la monnaie à moyen terme.

- **JPY :** La Banque du Japon reste **réticente à durcir davantage sa politique**, en raison du ralentissement domestique et de l'incertitude commerciale qui pèse sur une économie tournée vers l'export. L'inflation reste élevée mais tend à baisser. Un **resserrement trop rapide fragiliserait le segment long des JGB et une économie marquée par des décennies de répression financière**.

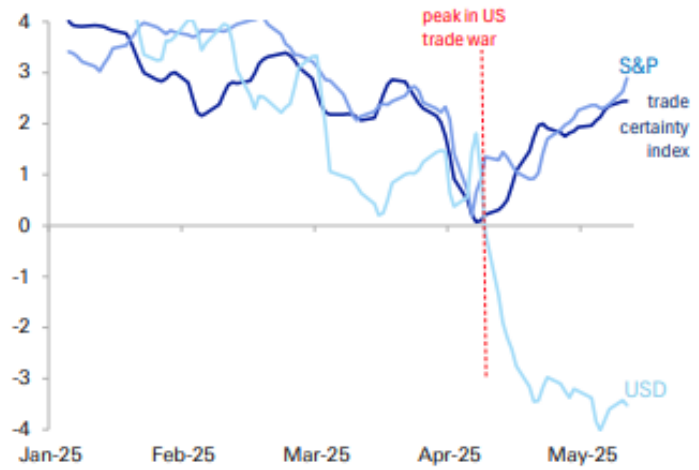
- **GBP :** La livre sterling offre **l'un des rendements les plus élevés du G10, soutenue par une inflation persistante au-dessus de la cible**. Le contexte politique et géopolitique donne un avantage relatif au Royaume-Uni, et le positionnement encore allégé constitue un soutien supplémentaire. Nous restons acheteurs en cas de repli.

- **CHF :** Le franc suisse bénéficie toujours de **son statut de valeur refuge**, malgré un taux directeur ramené à zéro par la BNS. Dans un contexte d'incertitude durable, il devrait rester bien ancré, jouant un rôle comparable à celui de **l'or dans l'univers des devises**.

Nos convictions clés :

- **Nous anticipons la poursuite d'une pression baissière sur le dollar à moyen terme, même si les dynamiques de court terme restent plus nuancées.**

Le dollar se déconnecte des autres actifs libellés en dollar



Devises contre USD

EUR				CAD			
GBP				NZD			
JPY				NOK			
CHF				SEK			
AUD				CNH			

Changements	▲ Hausse	Baisse

Source: Bloomberg, AXA IM au 24/06/2025

AXA IM - PUBLIC

Convictions et perspectives sur les marchés de la volatilité

Nos vues :

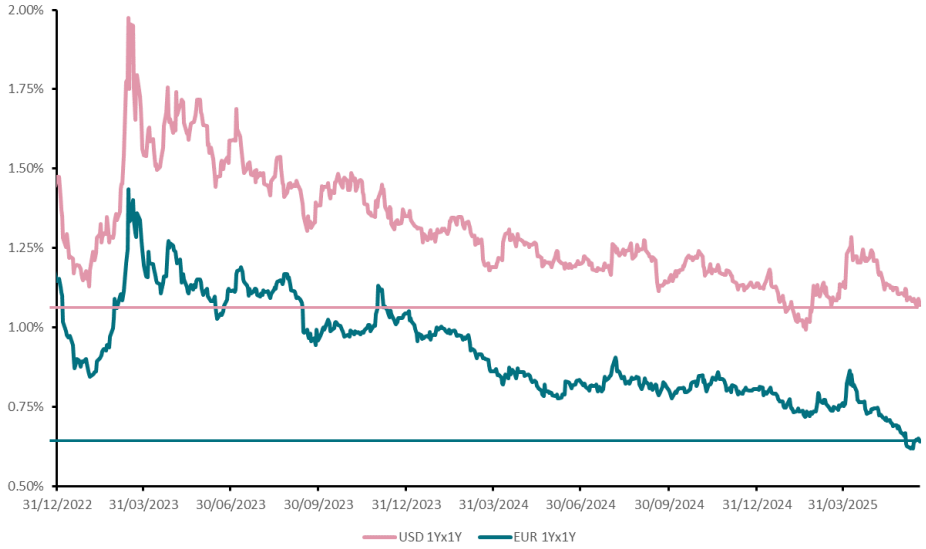
- « **L'été s'annonce turbulent** », avec une détérioration du flux d'actualités et une montée des risques géopolitiques et macroéconomiques. La fin des suspensions tarifaires, la baisse de liquidité sur les marchés, la guerre au Moyen-Orient et le risque d'implication des États-Unis pèsent sur le sentiment. Le risque de blocage du détroit d'Ormuz accentue encore l'incertitude.

- Nos indicateurs de volatilité se fragilisent, **proches du seuil justifiant une posture risk-off**. La volatilité du pétrole perturbe fortement nos modèles. On observe également une reprise marquée de la volatilité sur les actions de la zone euro.

- À court terme, le projet de loi fiscale Section 899 aux États-Unis constitue un risque supplémentaire pour l'Europe, aggravé par sa proximité avec le conflit au Moyen-Orient. **Les dealers en actions européennes semblent short gamma à la baisse, contrairement aux États-Unis**. Cette asymétrie pourrait accentuer la volatilité réalisée en Europe en cas de catalyseurs baissiers. Au 30 juin, le marché surveille de près le roll de 9 milliards de notionnel delta lié à la stratégie de short calls de JPM AM, **exerçant une pression baissière sur la volatilité à 3 mois et provoquant un effet de « pin » autour du niveau des 5905 points** — effet qui pourrait être renforcé par les rééquilibrages actions de fin de trimestre.

- Enfin, on **note une forte normalisation de la volatilité des taux euro : le 1y1y est passé de 85 bps mi-avril à 64 bps au 19 juin**. À l'inverse, la volatilité 1y1y américaine reste élevée (de 102 à 97 bps). Le marché semble désormais anticiper une politique monétaire plus stable en zone euro qu'aux États-Unis..

US vs. EUR Rate vol 1y1y



Nos Convictions clés :

- **Actions zone euro :** Le skew reste élevé, rendant les put spreads de maturité courte (3 à 6 mois) particulièrement attractifs. Nous maintenons une position longue sur la volatilité actions en zone euro sur des maturités moyen terme,

- **Taux US :** Pour des stratégies de portage, nous privilégions le très court terme afin de monétiser le gamma, en profitant du niveau élevé des implicites par rapport au réalisé.

- **EUR/USD** : Le repricing récent de la volatilité, combiné au regain de force du dollar, ouvre des opportunités intéressantes pour se couvrir contre une baisse du dollar à moyen terme.

Source: AXA IM au 24/06/2025
Note Swaption IR volatility is expressed in bps

AXA IM - PUBLIC

Avertissement

Ce document promotionnel est exclusivement destiné à des investisseurs professionnels conformément à la définition de la directive MiFID (2014/65/EU) et ne peut en aucun cas être ni présenté ni distribué à un public retail. La circulation de ce document doit être limitée en conséquence.

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information, et ne constitue pas une étude d'investissement ou une analyse financière relative aux transactions sur instruments financiers au sens de la directive MiFID (2014/65/UE), ni ne constitue, de la part d'AXA Investment Managers ou de ses filiales, une offre d'achat ou de vente de placements, produits ou services, et ne doit être considéré comme un élément contractuel, un conseil juridique ou fiscal, une recommandation pour une stratégie de placement, une recommandation personnalisée d'achat ou de vente de titres, ni un conseil ou une incitation à l'investissement ou à l'arbitrage.

Il a été établi sur la base de données, projections, prévisions, anticipations et hypothèses subjectives. Son analyse et ses conclusions sont l'expression d'une opinion, fondée sur les données disponibles à une date donnée. Toutes les informations contenues dans le présent document sont établies à partir de données rendues publiques par des fournisseurs officiels de statistiques économiques et de statistiques sur les marchés. La responsabilité d'AXA Investment Managers Paris ne saurait être engagée par une prise de décision sur la base de ces informations. Sauf indication contraire, toutes les données figurant dans le présent document sont pertinentes à la date de leur publication. De plus, en raison de la nature subjective de ces opinions et analyses, ces données, projections, prévisions, anticipations, hypothèses, etc. ne sont pas nécessairement utilisées ou suivies par les équipes de gestion de portefeuille d'AXA IM ou ses filiales, qui peuvent agir en fonction de leurs propres opinions. En dépit des précautions prises, aucune garantie (y compris la responsabilité envers les tiers), expresse ou implicite, ne peut être accordée quant à l'exactitude, la fiabilité ou l'exhaustivité des informations contenues dans ce document. L'investisseur potentiel ne doit en aucun cas fonder sa prise de décision d'investissement sur ce document car il est incomplet et il ne contient pas les informations suffisantes pour une prise de décision adéquate. Toute reproduction de ces informations, totale ou partielle, est interdite, sauf autorisation contraire d'AXA IM.

Préalablement à toute souscription, l'investisseur est prié de prendre connaissance du KID et du prospectus. Les informations contenues dans le présent document ne remplacent pas le KID et le prospectus ni le conseil professionnel externe. Ces documents sont disponibles gratuitement auprès de AXA IM Benelux, Place du Trône 1 – 1000 Bruxelles, et via le site internet www.axa-im.be en français et néerlandais.

Les performances passées ne constituent pas une indication des performances actuelles ou futures, et les données de performance ou de rendement affichées ne tiennent pas compte des commissions et des coûts encourus lors de l'émission ou du rachat de parts. Les références aux classements et aux récompenses ne constituent pas un indicateur des performances futures ou des places dans les classements ou les récompenses et ne doivent pas être interprétées comme une approbation d'une société AXA IM ou de ses produits ou services. Veuillez consulter les sites Web des promoteurs/émetteurs pour obtenir de l'information sur les critères sur lesquels se fondent les prix et les cotes. La valeur des placements et les revenus qu'ils génèrent peuvent diminuer ou augmenter, et les investisseurs risquent de ne pas récupérer le montant investi à l'origine. Les fluctuations des taux de change peuvent également affecter la valeur de leur investissement. Pour ces raisons et à cause des frais initiaux qui sont habituellement facturés, un placement ne convient généralement pas comme placement à court terme.

MSCI ni aucune autre partie impliquée dans la compilation, le calcul ou la création des données MSCI ou liée à la compilation, au calcul ou à la création de ces données ne donne de garanties ou de déclarations expresses ou implicites concernant ces données (ou les résultats obtenus par leur utilisation). Toutes ces parties déclinent expressément toute garantie d'originalité, d'exactitude, d'intégralité, de qualité marchande ou de pertinence pour un usage particulier concernant de telles données. Sans limiter la portée de ce qui précède, MSCI, ses sociétés affiliées ou toute tierce partie impliquée dans la compilation, le calcul ou la création des données ne peuvent en aucun cas être tenues responsables de tout dommage direct, indirect, spécial, consécutif ou autre (y compris le manque à gagner), même si elles ont été avisées de la possibilité de tels dommages. Aucune autre distribution ou diffusion des données MSCI n'est autorisée sans l'autorisation écrite expresse de MSCI.

Editeur responsable : AXA IM Benelux S.A., société de droit belge ayant son siège social Place du Trône, 1, B-1000 Bruxelles, immatriculée au registre de commerce de Bruxelles sous le numéro 604.173.

© AXA Investment Managers 2025. Tous droits réservés.