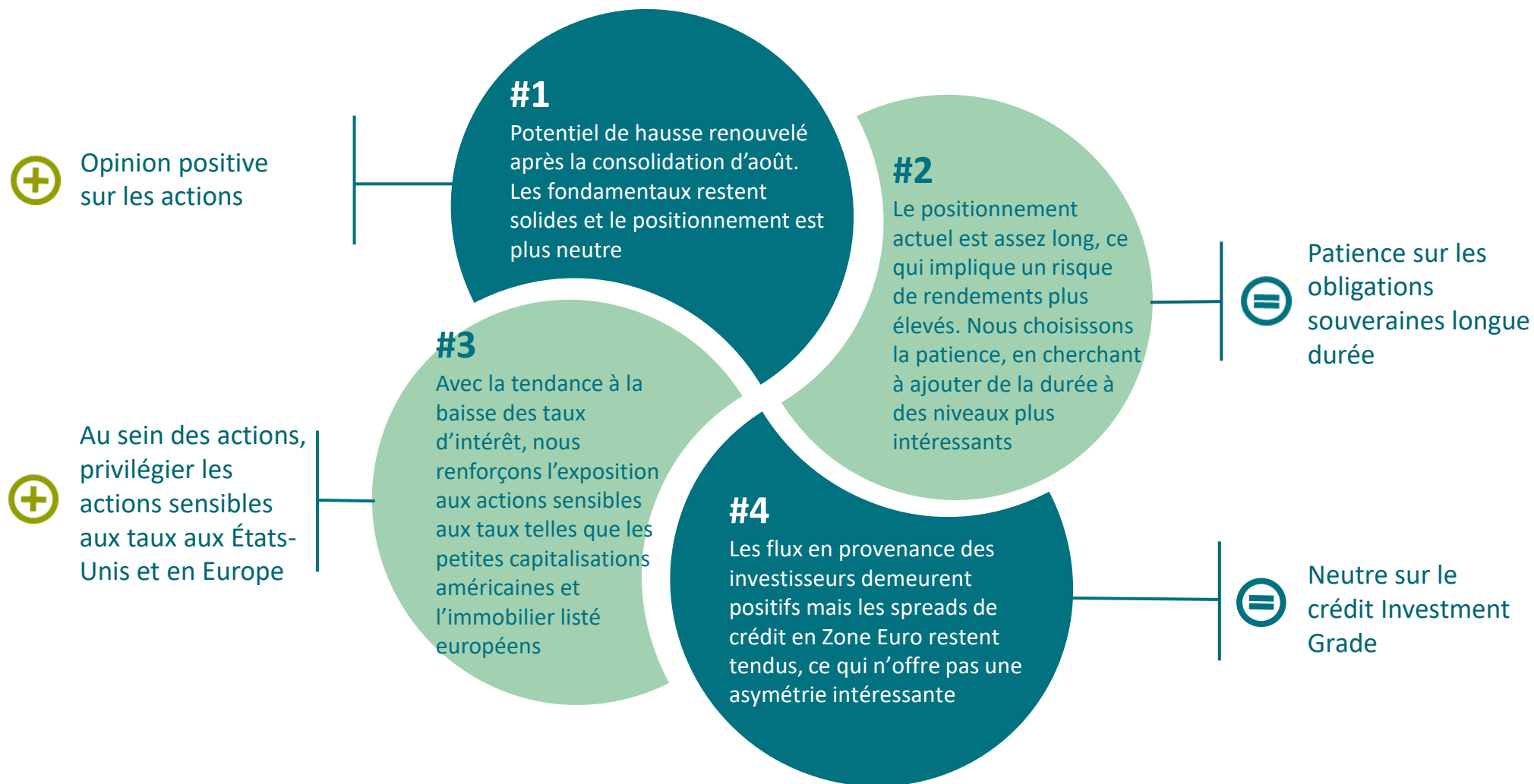


Nos convictions en termes d'allocation d'actifs

Octobre 2024

Notre point de vue sur les marchés

Nos principaux messages et convictions



Source : AXA IM au 25/09/2024

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			
Actions			▲
Obligations		▲	
Matières premières			
Liquidités	▼		

Actions			
Marchés développés			
Zone euro			
Royaume-Uni			
Suisse			
Etats-Unis			▲
Japon	▼		
M. émergents et secteurs actions			
M. émergents			
Valeurs financières zone euro			
Valeurs immobilières européenne			▲
Secteur automobile européen			
Petites capitalisation boursière américaines			▲
NASDAQ			

Obligations			
Obligations d'État			
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			
Dettes émergentes			
Oblig. ém. en devise forte			

Légende

Négative

Neutre

Positive

Variation

▲ Relèvement

▼ Abaissement

Source : AXA IM au 25/09/2024

Scénario central et alternatifs

Persistance des chocs sur l'offre 20 %

- 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 **rendements des obligations d'État** montent en flèche.
- Élargissement des spreads de **crédit**.
- Les pressions viennent sur la **dette des marchés émergents**.
- Le **dollar américain** demeure élevé.

Scénario central 60 %

- Ralentissement de l'économie mondiale pour atteindre 3,2% en 2024 et 3,1% en 2025. La désinflation continue, s'étendant à l'inflation sous-jacente grâce à l'énergie.
- L'assouplissement des politiques monétaires est en cours. Risques politiques d'ici la fin de l'année
- Les banques centrales des pays développés enclenchent un relâchement de leur politique monétaire restrictive par des baisses de taux. La Fed rattrape son retard. Les risques se rééquilibrent à mesure que l'inflation ralentit.
- Les règles européennes exigent une consolidation budgétaire, et les élections aiguissent l'attention des investisseurs sur ce sujet. Propositions du budget de l'UE en septembre/octobre. L'impact du déficit fiscal américain planera au-dessus de l'élection présidentielle.

- **Actions** : La structure de marché est favorable, le positionnement ayant été nettoyé. L'amélioration des perspectives de bénéfices devrait également offrir un potentiel de hausse.
- **Obligations d'État** : L'assouplissement monétaire est favorable, mais les attentes actuelles du marché semblent trop optimistes, laissant la porte ouverte à la déception et des rendements obligataires plus élevés.
- **Crédit** : Les spreads sont chers, ce qui les rend vulnérables aux mauvaises surprises. La demande reste très forte, ce qui vient réduire la pression.

Reprise mondiale 20 %

- Redressement de la participation au marché du travail, forte croissance des revenus et baisse des tensions inflationnistes.
- 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 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.

Plantons le décor : nos Perspectives économiques mondiales

L'élection présidentielle américaine fait la une des journaux, La plupart des banques centrales assouplissent leur politique monétaire

- **L'activité économique américaine semble solide.** L'emploi semble se redresser après la faiblesse de l'été. L'année prochaine, la croissance devrait s'affaiblir, mais l'ampleur de ce ralentissement dépendra de l'élection et des politiques mises en œuvre. **Les prévisions de croissance du PIB s'établissent à +2,7 % pour 2024, avec un ralentissement à +1,8 % en 2025, qui pourrait s'affaiblir jusqu'à 1 % si Trump met en œuvre des politiques peu orthodoxes.**
- **L'activité de la zone euro reste mitigée, s'améliorant lentement dans l'ensemble, mais préoccupante dans les États clés.** Des conditions de financement qui restent restrictives et l'instabilité politique, en particulier en Allemagne et en France, sont susceptibles d'accroître le taux d'épargne des ménages. La demande extérieure ne devrait pas suffire à compenser les faibles perspectives intérieures. **Nous maintenons donc nos perspectives de croissance modérées et inférieures au consensus, à savoir +0,7 % pour 2024 et +0,9 % en 2025.**
- **L'économie chinoise continue de souffrir d'une demande intérieure plus faible, la correction immobilière continuant d'exercer une pression à la baisse et d'éroder la confiance des ménages.** En outre, la déconnexion entre le gouvernement central et les gouvernements locaux entrave la mise en œuvre efficace des politiques. **Il existe donc un risque de révision à la baisse de nos prévisions de croissance du PIB de +4,8 % en 2024 et de +4,4 % en 2025.**
- **Les marchés émergents divergent** avec une position moins restrictive pour une grande partie de l'Asie (hors Chine) alors que le Brésil en Amérique latine a commencé à relever la tête. La consommation a soutenu la croissance en Europe de l'Est, bien qu'une certaine faiblesse se profile à l'horizon.
- **Les banques centrales ne sont pas tout à fait dans un cycle d'assouplissement synchrone.** La Fed américaine* a commencé à assouplir sa politique avec une réduction surprise de 50 points de base en septembre, qui devrait se ralentir à une réduction de 25 points de base par réunion d'ici la fin de l'année. La BCE** maintient son rythme d'assouplissement avec une nouvelle réduction en décembre. La BoE*** a interrompu ses réductions initiées en août, mais devrait procéder à une nouvelle réduction en novembre. La BoJ**** a relevé ses taux en juillet et de nouvelles hausses sont attendues, mais probablement au début de 2025.

Source : AXA IM, Consensus Economics, FMI et Datastream, au 25/09/2024

*Réserve fédérale, **Banque centrale européenne, ***Banque d'Angleterre, ****Banque du Japon

Prévisions économiques d'AXA IM Macro Research

Croissance du PIB réel (%)	2023*	2024*	2025*
Monde	3.1	3.2	3.1
Économies développées	1.7	1.6	1.5
É.-U.	2.5	2.7	1.8
Zone euro	0.5	0.7	0.9
Royaume-Uni	0.3	1.1	1.4
Suisse	0.8	1.2	1.3
Japon	1.9	0.0	1.1
Économies émergentes	4.1	4.2	4.1
Chine	5.2	4.8	4.4

Global PMI indices

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



Source: Purchasing Managers Indices (PMI) and AXA IM, Aug 2024

* Poland, Mexico, Chile, South Africa, Russia, China, India, Brazil, Turkey, Hungary, Czech

** US, Euro area, Japan, UK, Australia, Canada, Sweden, Switzerland

Présentation synthétique de notre allocation d'actifs

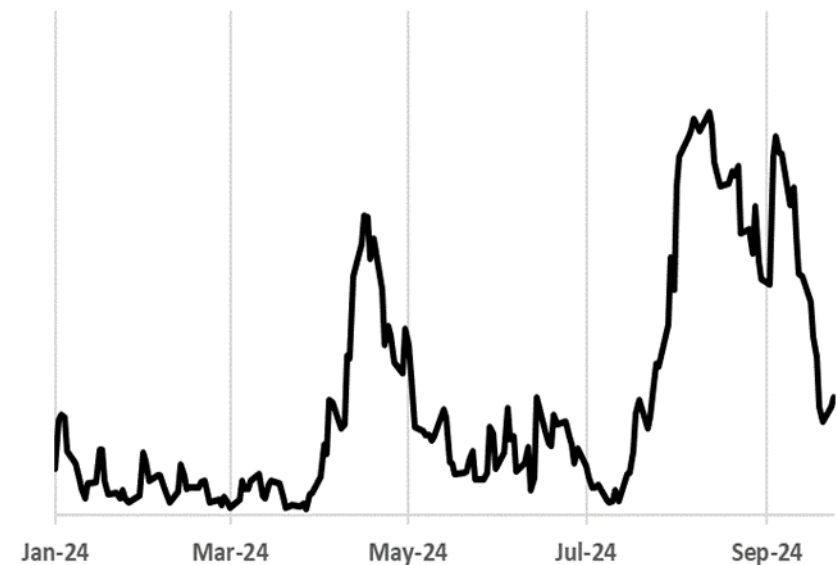
Notre vision :

- Le président de la Fed, Jerome Powell, a été très clair en décrivant le changement d'orientation du FOMC, passant de l'inflation à l'emploi, et des risques équilibrés aux risques baissiers lors du symposium de la Fed à Jackson Hole en août. Néanmoins, la banque centrale américaine a réussi à surprendre du côté accommodant en abaissant les taux d'intérêt de 50 points de base, au lieu de 25. **Le « Fed put » est de retour**. Le marché est donc une fois de plus confiant dans l'assouplissement de la politique monétaire américaine, non seulement face à un choc systémique majeur, mais aussi de manière préventive pour amortir les craintes d'un ralentissement économique.
- Nous avons donc **augmenté l'exposition aux actions** à environ la moitié de notre jauge d'appétit pour le risque. Les indicateurs macroéconomiques top-down sont rassurants et les perspectives bottom-up des bénéficiaires des entreprises sont encourageantes. Les signes de complaisance du marché que nous avons signalés au début de l'été ont maintenant disparu. Premièrement, le récit de l'« atterrissage en douceur » n'est plus aussi consensuel. Deuxièmement, la volatilité des marchés montre que les investisseurs restent conscients des risques. Enfin, le positionnement des investisseurs s'est nettement nettoyé en août et début septembre.

Nos principales convictions :

- Nous renforçons notre opinion positive sur les actions mondiales** – Les conditions financières mondiales s'assouplissent. La combinaison de notre évaluation positive fondamentale et d'un positionnement investisseur plus équilibré offre un nouveau potentiel de hausse
- Les actions sensibles aux taux d'intérêt aux Etats-Unis et en Europe ont notre préférence** – Les mois d'août et de septembre ont vu l'élargissement de la reprise boursière. Avec la tendance à la baisse des taux d'intérêt, nous augmentons notre exposition aux actions sensibles aux taux d'intérêt, telles que les petites capitalisations américaines et l'immobilier européen (REIT)
- Patience sur les obligations souveraines de longue maturité** – Le positionnement obligataire actuel, motivé par les craintes d'un atterrissage brutal imminent aux États-Unis, est assez long, ce qui impliquerait un certain risque de hausse des rendements. Nous choisissons donc d'être patients et chercherons à ajouter de la durée à des niveaux plus intéressants

La volatilité implicite multi-actifs est sur le point de quitter son régime de stress estival : positif pour les actifs risqués



Principales classes d'actifs

Actions			▲
Obligations		▲	
Matières premières			
Liquidités	▼		

Variation

▲ Relèvement

▼ Abaissement

Source: Bloomberg, AXA IM (inspiré de la Banque centrale européenne) 25/09/2024

Convictions et perspectives sur les marchés actions

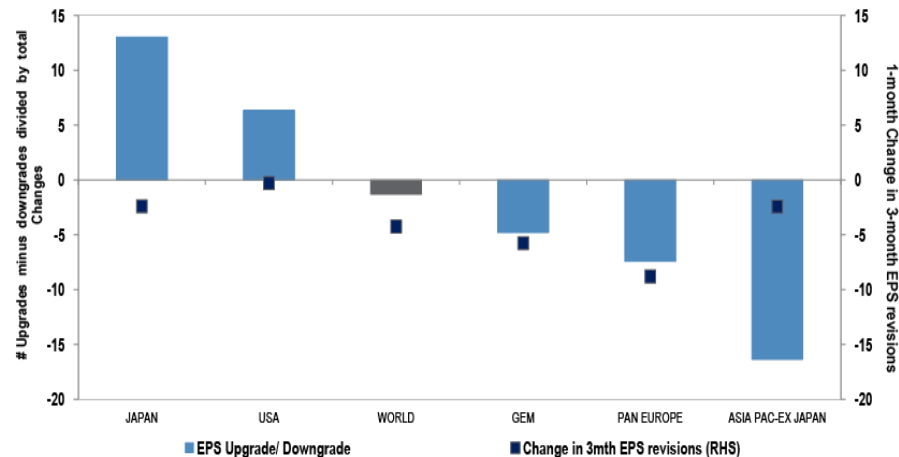
Notre vision:

- **Les banques centrales sont désormais fermement sur la voie de l'assouplissement.** La FED a procédé à une réduction de 50 points de base juste après les 25 pnb de la BCE. La Réserve fédérale ne veut pas courir le risque d'être en retard sur le niveau économique et opte donc pour des mesures décisives dès maintenant. Cela conforte notre scénario d'un atterrissage en douceur aux États-Unis, alors que l'inflation continue de s'infléchir et que le marché du travail résiste relativement bien. La combinaison d'un marché boursier solide et d'un emploi décent devrait être de bon augure pour la consommation.
- **Les marchés actions américains continuent de progresser.** Le S&P 500 a atteint de nouveaux sommets, malgré les difficultés des Magnificent 7. Cela montre que la profondeur du marché s'est nettement améliorée et que la rotation sectorielle est en place permettant au reste du marché de surperformer.
- **Ailleurs, la situation est plus inquiétante.** La croissance en Europe continue de ralentir, sans catalyseur évident d'inversion de tendance. La situation en Chine est tout aussi préoccupante, ce qui a également un impact négatif important sur certains secteurs de croissance européens, comme le secteur du luxe qui continue de se dévaloriser. L'automobile est également aux prises avec une surcapacité de production et un marché chinois plus difficile à concurrencer. Nous voyons l'annonce récente de stimulus en Chine d'un bon œil même si les mesures prises sont plus à même de soutenir le marché local plutôt que de mettre un terme à la défiance du consommateur chinois.

Nos principales convictions :

- **Notre premier choix reste le marché boursier américain.** Nous pensons que les craintes d'un ralentissement marqué de la croissance sont derrière nous et voyons des opportunités d'achat dans la tech américaine, les semi-conducteurs et les secteurs dont la sensibilité aux taux d'intérêt est plus forte, tels que les infrastructures, l'immobilier et les petites capitalisations.
- **Nous dégradons la zone euro.** Certes les actions de la zone euro se négocient avec une décote, mais la situation macroéconomique est morose, les révisions des bénéfices sont négatives et les secteurs de croissance se dévalorisent. Nous restons défensifs et privilégions les services aux collectivités et l'immobilier par rapport au reste du marché.
- **Négatif sur le Japon :** Les révisions des bénéfices sont toujours positives, mais la flambée du yen est un vent contraire.
- **Nous maintenons notre surpondération sur le Royaume-Uni.** Les données macro surprennent à la hausse : les actions sont bon marché et le leadership des secteurs défensifs aide le marché britannique, qui traité généralement à un bêta plus faible.

Revisions des bénéfices mitigées. Les Etats-Unis et le Japon s'en sortent mieux



Marchés développés

Zone euro				
Royaume-Uni				
Suisse				
Japon				
Etats-Unis				
Marchés émergents				

▲ Upgrade

▼ Downgrade

Marchés émergents et secteurs

Immobilier Listé européen				
Defense Européenne				
Infrastructure américaine				
Valeurs du marché domestique britannique				
Petites capitalisation boursière américaines				
Nasdaq				
Semi-conducteurs				

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

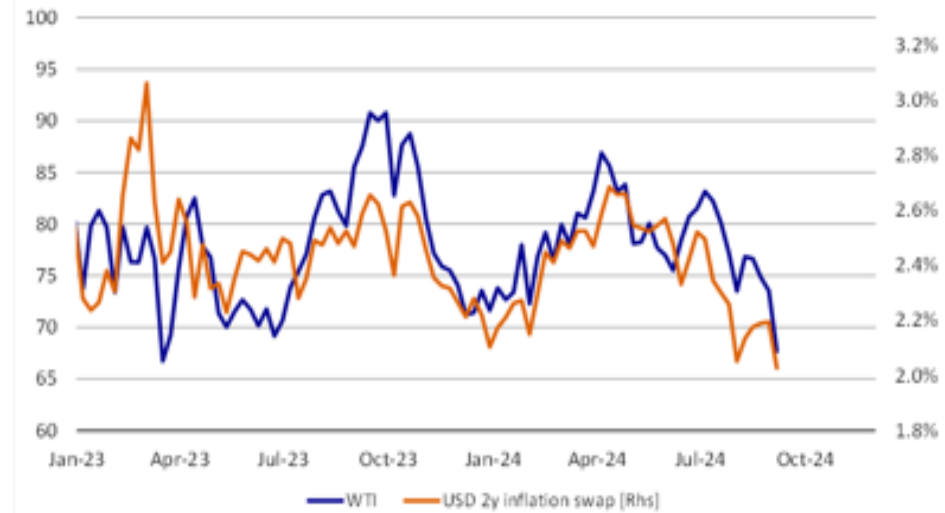
Notre vision

- **Rendements obligataires nominaux mondiaux** – Le « put » de la Fed (soutien préemptif) est de nouveau en jeu maintenant que les perspectives des membres du conseil se concentrent uniquement sur le marché du travail. Victoire dans la lutte post-Covid pour ramener l'inflation à son niveau cible. La normalisation des taux est désormais en cours des deux côtés de l'Atlantique, seule la Banque d'Angleterre n'a pas encore agi. Si l'ampleur de la réduction nous a surpris, elle s'est accompagnée d'un message rassurant sur la bonne santé de l'économie, avec des prévisions de croissance de l'activité économique américaine proches de 3 %. Les prix de l'énergie ayant baissé au cours de l'été, les prévisions d'inflation ont chuté de 50 points de base supplémentaires, ce qui a aidé la Fed à passer de 25 à 50 points de base.
- **Valorisation des points morts d'inflation** – Pleinement conformes aux objectifs des banques centrales.
- **Macro (opinion positive)** – Les signes de faiblesse des indices PMI dans le monde soutiennent des perspectives positives pour les rendements, tandis que l'inflation est désormais globalement proche des objectifs cibles.
- **Valorisation (opinion négative)** – Le marché anticipe la politique future de manière plus agressive que les membres de la Fed eux-mêmes, mais peut-être pas aussi agressive qu'ils le devraient en ce qui concerne la BCE.
- **Sentiments (opinion positive)** – Les flux restent positifs pour les marchés obligataires.
- **Facteurs techniques (opinion neutral)** – D'importantes émissions sont à venir, mais les détenteurs de titres du marché monétaire devraient être incités à changer de marché.

Nos convictions

- **Obligations d'Etat** : Valeur relative, vendre US et acheter la duration dite "coeur" de l'UE.
- **Points morts d'inflation** : Neutre

La chute des prix du pétrole pèse sur les attentes en matière d'inflation



Obligations d'Etat

Euro core			▲
Euro periph		■	
UK		■	
US	■		
Japon		■	

Points morts d'inflation

US		■	
Euro		■	

Emergents

Marchés émergents		■	
-------------------	--	---	--

Changements

▲ Hausse

▼ Baisse

Convictions et perspectives sur les marchés des obligations d'entreprises

Notre vision

- **Marchés du crédit (IG et HY)** – La toile de fond des marchés du crédit reste positive, le risque de récession étant exclu des prévisions, la Fed semblant avoir réussi l'atterrissage en douceur dont les investisseurs commençaient à douter au début de l'été. Les flux d'investisseurs ont donc été positifs ces dernières semaines, mais nous restons réticents à ajouter du risque aux niveaux de valorisation actuels. En conséquence, nous maintenons l'exposition de nos portefeuilles en ligne avec leurs niveaux d'allocation de risque à long terme pour les marchés du crédit et continuons à bénéficier de la configuration positive du marché.
- **Macro (opinion positive)** – La croissance aux États-Unis reste forte et les bénéfices des entreprises continuent de fournir une base positive au marché du crédit. Le « put » de la Fed est à nouveau en jeu, ce qui rassure les investisseurs sur le fait que les taux directeurs peuvent à nouveau être utilisés de manière préemptive pour soutenir l'économie américaine en cas de signes de faiblesse, maintenant que le génie de l'inflation est à nouveau dans sa lampe.
- **Valorisation (opinion négative)** – Les spreads restent très serrés par rapport aux données historiques. Nous restons prudents et n'augmenterons pas notre exposition à ces niveaux malgré la trajectoire positive des notations qui nous rassure quelque peu.
- **Sentiments (opinion neutre)** – Les marchés du crédit restent soutenus, mais les rendements nominaux ayant encore baissé ce mois-ci, les niveaux absolus ont perdu de leur attrait.
- **Facteurs techniques (opinion neutre)** – Les besoins de refinancement augmentent, mais seulement graduellement, tandis que les défauts de paiement des entreprises devraient continuer à augmenter, car les hausses de taux précédentes pèseront, mais des réductions importantes de la part de la Fed permettraient d'alléger rapidement la pression.

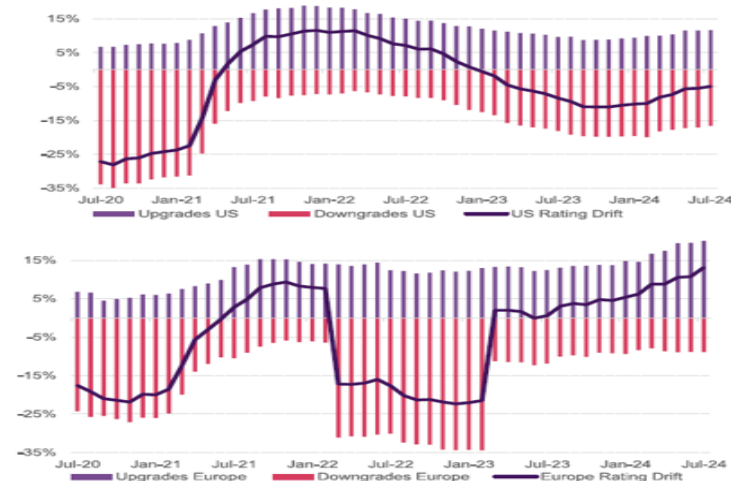
Nos convictions

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

Source: Axa IM, Moodys, Natwest 25/09/2024

La détérioration des notations de crédit reste positive

US and European ratings drift (upgrade/downgrade)



Credit

Euro IG			
US IG			
Euro HY			
US HY			

Changements

▲ Hausse

▼ Baisse

Convictions et perspectives pour les marchés des changes

Notre vision:

- **Un conte de deux cités: Les mouvements de devises cette année ont été principalement entraînés par le portage absolu (différentiel de taux absolu entre les devises) jusqu'au début de l'été. Désormais, le portage dynamique (variation séquentielle des différentiels de taux) avec le débouclage des positions de « carry trade » domine le marché.**
- **USD: USD : nous avons adopté une perspective négative sur le dollar en raison des attentes de ralentissement macroéconomique et d'une politique préventive de la Fed.** Cela s'est en grande partie réalisé. Nous prévoyons que l'USD restera faible à court terme, avec un potentiel de rebond vers la fin de l'année.
- **GBP:** Notre position longue sur la livre sterling a bénéficié d'un environnement global de dollar faible. **En tant que l'une des devises ayant un taux élevé au sein de G10, le chemin des baisses de taux au Royaume-Uni a été moins agressif, reflétant la résilience de l'économie britannique.**
- **EUR:** Notre position longue sur l'euro visant à jouer la baisse des craintes exagérées concernant la politique française s'est avérée juste au cours de l'été. À l'avenir, nous pensons que l'EUR évoluera dans une fourchette, sous la pression d'un contexte macroéconomique affaibli dans la zone euro avec une BCE relativement plus faucon.
- **CHF:** Nous conservons une vue négative sur le franc suisse, car **l'inflation reste faible, les performances macroéconomiques sont faibles, et la Banque Nationale Suisse s'inquiète de la surévaluation de sa monnaie.**
- **JPY:** **Nous nous attendons à ce que le yen japonais se renforce** car la Fed réduit ses taux de manière préventive et qu'il met en œuvre une politique monétaire très accommodante
- **CNH:** **Le renminbi s'est fortement apprécié lors du débouclage des positions de carry trade, étant donné son rôle de devise de financement privilégiée.** Cependant, nous **anticipons toujours** des pressions de dépréciation à long terme et une tendance structurelle à l'affaiblissement de la devise.

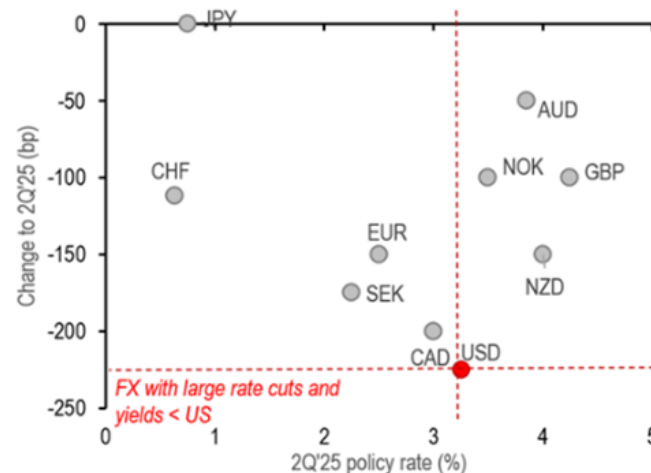
Nos convictions clés:

- **Nous adoptons une stratégie en barbell** en prenant des positions longues à la fois sur le JPY à rendement plus faible et sur le GBP à rendement plus élevé contre le CHF, **afin de réduire l'exposition directe au dollar.**
- **Nous prévoyons que l'USD évoluera dans une fourchette à court terme**, mais qu'il retrouvera sa vigueur à l'approche des élections américaines et avec la résurgence de la surperformance relative de l'économie américaine.

Source: Bloomberg , JP Morgan, AXA IM 25/09/2024

9

Portage absolu vs. Portage dynamique



Devises contre USD

EUR				CAD	▼		
GBP				NZD			
JPY			▲	NOK			
CHF				SEK			
AUD				CNH			

Change

▲ Upgrade

▼ Downgrade

Convictions et perspectives sur les marchés des matières premières (ex-agri)

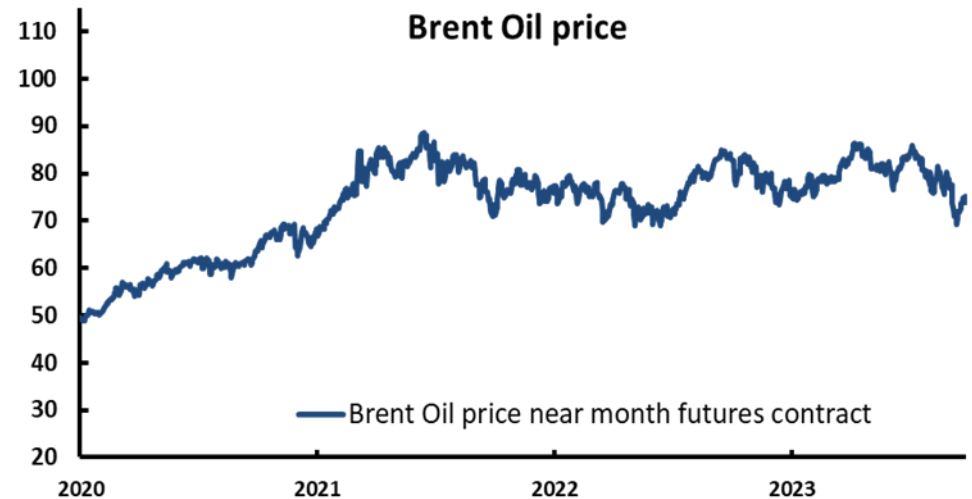
Notre vision :

- Au sein du complexe des matières premières, les prix du pétrole ont fortement corrigé, les métaux industriels sont restés stables tandis que l'or a continué à grimper vers des sommets historiques. Le sentiment, mené par le positionnement, s'est détérioré, à l'exception de l'or, tandis que les données techniques restent mitigées.
- **Les prix du pétrole ont corrigé pour se situer en dessous de la limite inférieure de la fourchette de cette année (75-90 \$ pour le Brent) en raison des inquiétudes concernant le ralentissement de la demande en Chine et aux États-Unis.** La décision de l'OPEP+ de reporter à la fin de l'année la réduction prévue de la production a permis aux prix du pétrole de se stabiliser à leur niveau le plus bas. **Étant donné que la demande reste apparemment supérieure à l'offre, nous nous attendons à ce que ce déficit se traduise par une pression à la hausse sur les prix**, d'autant plus que le positionnement des investisseurs est actuellement assez déprimé.
- **Les métaux industriels restent dans le marasme.** Si la demande cyclique reste décevante, elle est plus que compensée par la résistance de la demande liée à l'écologie. Du côté de l'offre, la production de cuivre en Amérique latine continue d'être à peine supérieure au niveau de l'année dernière. **La demande et l'offre semblent donc assez équilibrées et nous maintenons notre position neutre.**
- **L'or continue d'atteindre de nouveaux sommets** alors que la Réserve fédérale s'est jointe à d'autres banques centrales pour assouplir sa politique monétaire. La demande ferme des acheteurs de la banque centrale reste un soutien, tandis que la demande d'autres secteurs compense la récente baisse de la demande chinoise en joaillerie. **Étant donné que la Fed vient juste de commencer à assouplir sa politique monétaire, nous conservons une position positive sur l'or.**

Nos principales convictions :

- Position neutre sur les matières premières malgré notre vue positive sur l'or et le prix du pétrole.

Le cours du pétrole a corrigé au bas de sa fourchette de négociation



Matières premières

Pétrole				
Métaux industriels				
Or				

Variation

▲ Relèvement

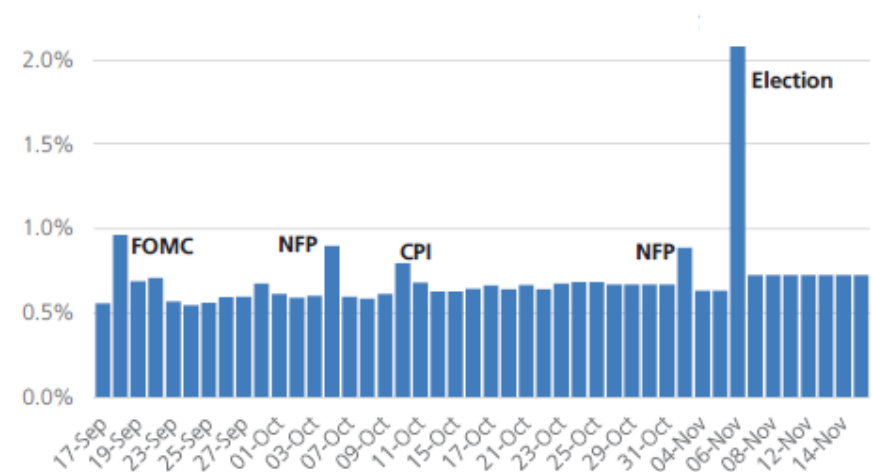
▼ Abaissement

Convictions et perspectives sur les marchés de la volatilité

Notre vision :

- Depuis le pic de volatilité en août et avec l'aide de la dernière décision du FOMC, les volatilités des classes d'actifs se sont largement normalisées, conduisant à une réduction rapide et importante de notre signal de contagion. Cependant, il reste légèrement au-dessus de la "zone de sécurité".
- D'un point de vue historique, les volatilités des actions en Europe et aux États-Unis se sont stabilisées dans la fourchette des 16%-18% sur un horizon de 3 an. **Coté taux, la volatilité du Bund allemands 10 ans et des bons du Trésor américains 10 ans ont chuté à leurs plus bas niveaux depuis un an**, avec des volatilités 1 an at-the-money (ATM) atteignant respectivement 6,1v et 6,3v.
- Dans la plupart des classes d'actifs, les volatilités sont revenues à des niveaux relativement bas, **bien qu'il existe des exceptions. Les matières premières et le yen japonais (JPY) se distinguent**, avec la volatilité du pétrole augmentant de +1,2v au cours du mois dernier, tandis que l'or conserve une volatilité 1 an ATM plutôt élevée à 15,7v. La paire USD/JPY affiche également une volatilité nettement plus chère—environ 4v de plus que l'EUR/USD pour l'ATM à 1 an.
- En reconstruisant la volatilité forward des actions américaines, **la structure par terme met en évidence trois événements de risque clés à court terme** : les prochains rapports sur l'emploi non agricole (NFP) et l'élection américaine. Les marchés anticipent des mouvements potentiels d'environ +/-1% pour la publication des NFP et +/-2% pour l'élection, au cours des deux prochains mois.¹
- Enfin, en ce qui concerne la surface de volatilité des actions, **nous avons observé une augmentation régulière du skew depuis les creux de mai**. La structure par terme est restée relativement plate. La pente de volatilité 1 an/3 mois européennes s'est stabilisée autour de +0,6v, tandis que pente US est à +1,7v. Le marché a connu deux sessions d'inversion pendant les périodes de stress de cet été maintenant une la pression sur pente.

S&P 500 mouvement implicite sur 1 journée



Nos principales convictions :

- **L'or reste une bonne source de funding pour acheter de la protection action ou FX**
- **Beneficier de la baisse de la vol pour augmenter l'expo à cette derrière**
- **Se positioner sur la compression de la vol USDJPY vs EURUSD**
- **Augmenter la convexité en duration EUR, par l'achat de Collar IR delta hedgé**

Source: AXA IM, Bloomberg finance L.P. 25/09/2024

(1) Source: Barclays

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.