AXA Investment Managers | PART OF BNP PARIBAS GROUP

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

Août 2025

Notre point de vue sur les marchés

Nos principaux messages et convictions

#1
Les marchés actions sont soutenus par les accords commerciaux récents entre les États-Unis, le Japon et l'Europe, une économie américaine résiliente et une saison des résultats encourageante

Légère surpondération des actions mondiales

#2
La reconstitution de la prime de terme pousse les taux longs à des niveaux plus élevés. Nous privilégions la partie courte de la courbe des taux, en particulier en Allemagne

Sensibilité neutre aux taux longs, préférence pour la partie courte

#3
Les grandes capitalisations américaines bénéficient de la baisse du dollar. Les moyennes capitalisations allemandes sont attractives suite aux plans de relance

Préférence pour les mid-caps allemandes et la technologie américaine

#4
Les spreads de crédit restent assez chers malgré le contexte économique, offrant un profil rendement/risque peu attrayant

Neutre sur le crédit Investment Grade

Sources : AXA IM au 30/07/2025

AXA IM - PUBLIC

AXA Investment Managers | PART OF BNP PARIBAS GROUP

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 30/07/2025

AXA Investment Managers | PART OF BNP PARIBAS GROUP

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 :** Allocation favorable aux actions, soutenue par les accords commerciaux entre les États-Unis, le Japon et l'Europe, une économie américaine résiliente et un dollar plus faible.
- **Obligations d'État :** La reconstitution de la prime de terme pousse les taux longs à des niveaux plus élevés. Nous privilégions la partie courte de la courbe des taux, en particulier en Allemagne.
- **Crédit :** Les spreads de crédit restent assez chers malgré le contexte économique, 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 30/07/2025

AXA IM - PUBLIC

AXA Investment Managers | PART OF BNP PARIBAS GROUP

Plantons le décor : nos Perspectives économiques mondiales

L'heure de la détente

La demande d'importation américaine ayant été tirée à la hausse du fait d'anticipations des nouveaux tarifs, **les risques de dénouement se profilent au S2 – un vent contraire pour la croissance mondiale – s'ajoutant à l'incertitude persistante des droits de douane pour la plupart des partenaires commerciaux des États-Unis.** Trump considérant les tarifs douaniers comme une source clé de revenus budgétaires et alors que les tarifs récents ne sont pas motivés par des enjeux commerciaux, il est probable que des **tarifs plus élevés seront maintenus, même si leur mise en œuvre reste incertaine.**

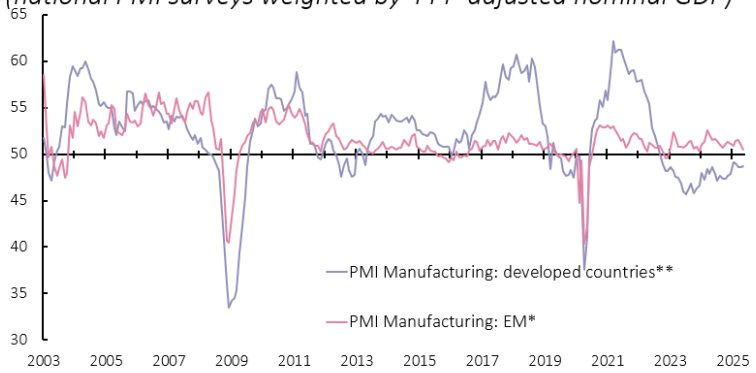
- **ETATS-UNIS :** L'augmentation des importations au S1 avant les hausses tarifaires augmente le risque de consolidation au S2. **La croissance du PIB est désormais inférieure à la croissance potentielle l'année prochaine, à 1,2 %, et à 0,5 % en 2026.**
- **ZONE EURO :** Les données portuaires quotidiennes du FMI permettent une approche prospective, et le message est très clair : une faiblesse est à venir, avec des données portuaires en baisse de 7 % début juillet par rapport à l'année précédente. **Cela rejoint notre vision prudente de l'économie réelle au S2, avec une zone euro qui flirterait avec la récession.**
- **CHINE : Les exportations chinoises ont été soutenues par la demande anticipée des États-Unis depuis le T4 2024.** Jusqu'à présent, les exportations chinoises ont raisonnablement bien résisté, grâce au transbordement vers les régions de l'ASEAN et l'UE. Cependant, alors que Trump cible de plus en plus les routes de transbordement avec des droits de douane plus élevés, **les exportations chinoises risquent de faire face à des vents contraires dans les mois à venir.**
- **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** ne devrait procéder qu'à une baisse, en décembre, ramenant son taux à 1,75 % 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

Croissance du PIB réel (%)	2024	2025	2026
Monde	3,3	2,6	2,4
Économies développées	1,7	1,1	0,6
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	1,1	1,2
Japon	0,1	1,0	0,5
Économies émergentes	4,2	3,5	3,3
Chine	5,0	4,5	4,1

Global PMI indices

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



Source: Purchasing Managers Indices (PMI) and AXA IM, July 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 30/07/2025
*Réserve fédérale, **Banque centrale européenne, ***Banque d'Angleterre, ****Banque du Japon

AXA IM - PUBLIC

AXA Investment Managers | PART OF BNP PARIBAS GROUP

Présentation synthétique de notre allocation d'actifs

Notre vision :

- **Retour de l'exceptionnalisme américain** en juillet avec la surperformance des actions américaines, soutenues par une économie résiliente, une structure de marché favorable et des résultats d'entreprises encourageants, malgré les tensions commerciales et les hausses de tarifs. La saison des résultats en Europe a débuté sur une note plus mitigée.
- **La conclusion d'accords commerciaux avec le Japon et l'Europe**, sur des tarifs établis à 15% a été saluée par les marchés, avec un rallye des indices boursiers américains poussant les indicateurs de sentiment vers des niveaux d'optimisme importants. La réaction positive des marchés sur ces annonces d'accords traduit d'avantage un soulagement concernant une réduction de l'incertitude plutôt qu'une véritable amélioration des fondamentaux.
- **Nous conservons un niveau de risque maîtrisé dans nos portefeuilles,** tout en maintenant une préférence pour les valeurs technologiques américaines et les mid-caps allemandes, ces dernières bénéficiant d'initiatives privées qui viennent complémenter les dépenses publiques et ainsi contribuer à relancer la compétitivité du pays.
- **Sur les marchés obligataires**, les dernières semaines ont été marquées par une reconstitution de la prime de terme, entraînant une hausse des taux longs, notamment au Japon.
- **Sur le marché des devises**, le consensus est baissier sur le dollar américain, anticipant un affaiblissement face à l'euro et aux grandes devises. Cette perspective repose sur un ralentissement de l'économie américaine, une incertitude géopolitique toujours présente et le scepticisme grandissant sur la direction des politiques de Washington.

Nos convictions :

- **Légère surpondération des actions mondiales** - Allocation favorable aux actions, soutenue par les accords commerciaux entre les États-Unis, le Japon et l'Europe, une économie américaine résiliente et un dollar plus faible.
- **Préférence pour les mid-caps allemandes et la technologie américaine** - Surpondération du Nasdaq, dont la croissance bénéficiaire est supérieure aux petites capitalisations américaines. Les mid-caps allemandes restent attractives grâce à l'initiative du secteur privé visant à complémenter les investissements publics pour renforcer la compétitivité nationale.
- **Sensibilité neutre aux taux longs, prudence sur le crédit** - Nous continuons à aborder les marchés du crédit avec prudence. Les spreads de crédit restent à des niveaux historiquement serrés malgré le ralentissement économique et l'augmentation des risques de défaut.

Le positionnement des investisseurs américains est de nouveau élevé

Principales classes d'actifs

Actions			
Obligations			
Matières premières			
Liquidités			

Changements ▲ **Hausse** **Baisse**

Sources : U.S. National Association of Active Investment Managers, Bloomberg, AXA IM, au 28 juillet 2025

AXA IM - PUBLIC

Convictions et perspectives sur les marchés actions

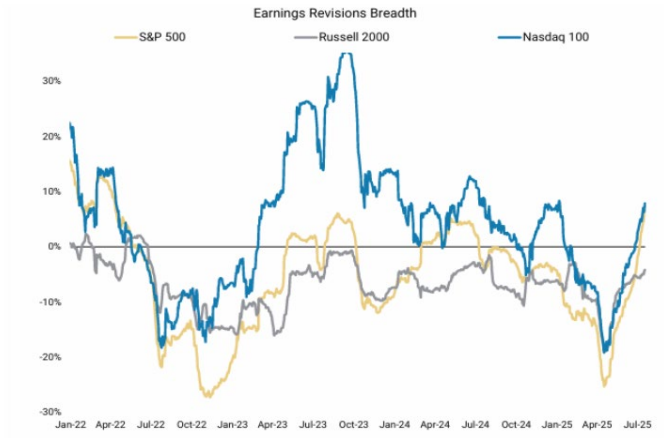
Notre vision :

- **Les marchés boursiers continuent de se concentrer sur les points positifs**, et nous convenons que les nouvelles récentes sont plutôt meilleures. La saison des résultats du T2 démarre bien, en particulier aux États-Unis. Un accord commercial a été conclu avec le Japon et l'Europe, avec un niveau de tarifs à 15 %. Les droits de douane sur l'automobile japonaise ont également été abaissés à 15 %, ce qui constitue aussi une forme de soulagement. Les droits de douane réels sont néanmoins beaucoup plus élevés qu'au début de 2025.

Nos convictions :

- **Neutre sur les actions de la zone euro.** La saison des résultats du deuxième trimestre est décevante, et les entreprises citent les défis liés à la force de l'euro, aux droits de douane, au manque de visibilité et à la concurrence chinoise comme des vents contraires. La croissance du BPA devrait être nulle en 2025. Nous restons neutres mais sélectifs et il y a des secteurs du marché que nous privilégions. Nous apprécions les moyennes capitalisations allemandes, la Défense et les entreprises exposées à la croissance intérieure allemande. Nous sommes très positifs sur les actions européennes du secteur de l'électrification. Le secteur a des fondamentaux solides et n'a pas encore été entièrement réévalué. Le soutien politique est fort tandis que les dépenses publiques et les incitations fiscales sont importantes. Le secteur est aussi moins exposé au risque tarifaire.
- **Opinion favorable aux petites capitalisations de la zone EURO**. Elles sont plus sensibles à la demande intérieure qui s'améliore lentement, le profil des bénéfices est positif et la décote par rapport aux grandes capitalisations attrayante à 10 %.
- **Neutre sur le marché américain**. La saison des rapports du T2 a démarré sur les chapeaux de roue et le consensus table désormais sur une croissance du BPA de 7 à 8 % en 2025. Les entreprises protègent leurs marges grâce à des gains de productivité aidés par une utilisation accrue de l'IA. Nous continuons de surpondérer les grandes banques qui ont publié de très bons chiffres. La Big tech américaine reste attrayante, les publications renforçant la tendance des dépenses d'investissement (capex) liées à l'adoption de l'intelligence artificielle.
- **Chine neutre**. La stratégie a bien fonctionné, nous prenons des bénéfices.

Le sentiment relatif aux résultats d'entreprises rebondit



Source: FactSet, Morgan Stanley Research.

Marchés Developpés

Eurozone	■
UK	■
Switzerland	■
Japan	■
US	■
Chine	▼

Secteurs/Paniers

Moyennes Cap Allemande	▼
EU Defence	■
US Infra/Short SPX	■
EU Electrification /Short SXXE	■
US Banques	■
Petites et moyennes capitalisations EURO	▲
AI/Short SPX	■

Changements ▲ Hausse ▼ Baisse

Source: AXA IM, Morgan Stanley, Factset 30/07/2025

AXA IM - PUBLIC

AXA Investment Managers | PART OF BNP PARIBAS GROUP

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

Notre vision :

- **Taux nominaux mondiaux –** La pentification s'est temporairement interrompue, portée par la posture attentiste de la Fed et la lente normalisation de la BoJ qui ancrent les courbes de taux. Le court terme américain reste exposé aux chocs salariaux et tarifaires, tandis que la politique de contrôle des taux japonais fait l'objet d'une vigilance accrue. La duration en zone euro se distingue par un profil risque-rendement stable et une qualité crédit supérieure, ce qui nous incite à privilégier les Bunds aux Treasuries (cf. graphique).

- **Valorisation des points morts d'inflation –** La valeur demeure sur certains break-evens américains à longue échéance, en raison du potentiel d'une reprise des pressions inflationnistes et salariales, même si le timing reste délicat tant les anticipations peinent à s'écarter de la dynamique désinflationniste européenne.

- **Macro (opinion positive) –** Les données économiques américaines et la résilience du marché du travail compensent les ralentissements observés dans les enquêtes. En Europe, l'inflation s'affaiblit mais les risques budgétaires et géopolitiques ajoutent de l'incertitude. Le contexte reste globalement favorable aux obligations souveraines core, les risques de croissance continuant de peser sur les taux.

- **Valuation (opinion neutre) –** La robustesse des marchés a comprimé les taux à terme et exposé les valorisations. Des rendements plus élevés restent possibles si la prime de terme augmente ou si le scénario "higher-for-longer" s'impose.

- **Sentiments (opinion neutre) –** Les investisseurs demeurent prudents face aux données macroéconomiques hétérogènes et à la persistance de l'inflation.

- **Facteurs techniques (opinion négative) –** L'offre souveraine importante, conjuguée à une faible appétence pour la duration, limite le potentiel de hausse.

Nos convictions :

- **Obligations d'etat** : Duration zone euro 2Y et pentification de la courbe US 2 ans/10 ans.
- **Points mort d'inflation :** Neutre

Pause dans la pentification des courbes de taux

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 29/07/2025

AXA IM - PUBLIC

AXA Investment Managers | PART OF BNP PARIBAS GROUP

Convictions et perspectives sur les marchés des obligations d'entreprises

Notre vision :

- **Les marchés du crédit –** L'appétit pour le risque reste soutenu sur le crédit et les actions, porté par des attentes de croissance stables et des enquêtes favorables. Cependant, les spreads dans les segments Investment Grade (IG) et BB se sont nettement resserrés, limitant le potentiel de hausse sans nouveau catalyseur. La demande est robuste, surtout sur le marché primaire, mais les gains semblent davantage tirés par la dynamique actions que par les fondamentaux. La compression des spreads stagne sur les crédits notés CCC, où les valorisations paraissent tendues. L'exposition à la duration est actuellement préférable via les obligations souveraines (cf. graphique : spreads CCC–BB vs indice MOVE)

- **Macro (opinion neutre) –** L'environnement macro donne des signes de stabilité, tout en comportant des risques persistants. Le marché du travail américain reste tendu, et des tarifs douaniers reportés pourraient alimenter les pressions inflationnistes au T4. Les salaires européens restent résistants, ce qui pourrait compliquer la trajectoire de la BCE. Ces risques ne sont pas encore entièrement intégrés dans les taux.

- **Valuation (opinion négative) –** Les valorisations du crédit demeurent élevées, avec peu de marge supplémentaire pour un resserrement, surtout en IG. Les niveaux actuels offrent une compensation limitée face à la volatilité ou aux surprises. Les courbes souveraines intègrent déjà largement la dynamique de désinflation, ce qui nous conduit à limiter l'exposition aux spreads de crédit.

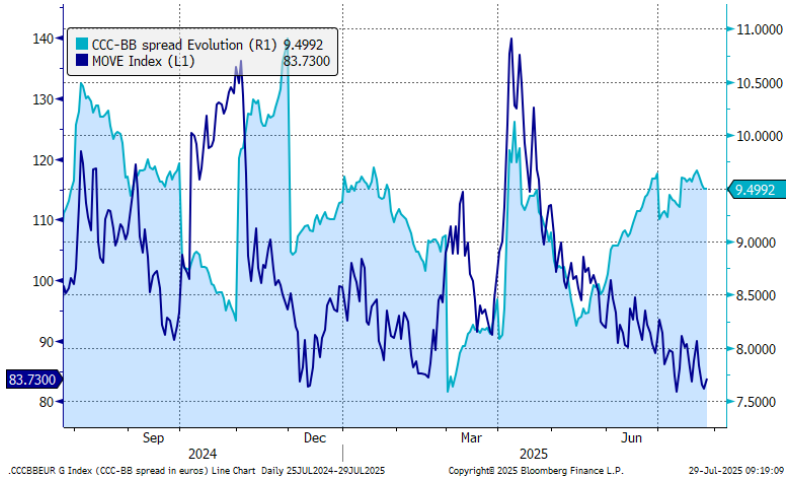
- **Sentiments (opinion positive) –** Les flux entrants et une volatilité réalisée en baisse restent des moteurs favorables aux marchés du crédit, même si, comme souligné précédemment, le segment le plus fragile (CCC) ne bénéficie pas de cet élan.

- **Facteurs techniques (opinion neutre) –** Les flux soutenus et la moindre volatilité continuent d'attirer les investisseurs. Cependant, la faiblesse des titres notés CCC témoigne d'une sélectivité accrue et d'un environnement de risque fragile.

Nos convictions :

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

Le rallye du risque se stabilise



Credit

Euro IG	
US IG	
Euro HY	
US HY	

Changements ▲ **Hausse** ▼ **Baisse**

Source: Bloomberg, Barclays 29/07/2025

AXA IM - PUBLIC

AXA Investment Managers | PART OF BNP PARIBAS GROUP

Convictions et perspectives pour les marchés des changes

Notre vision :

- **La consolidation du dollar :** Après une chute rapide, le dollar devrait désormais connaître une période de consolidation. **Ce renforcement est soutenu par la résilience de l'économie américaine** et **une remontée de l'inflation, en partie due à l'émergence des effets des tarifs douaniers**. Malgré l'incertitude politique, les États-Unis ont adopté un projet de loi fiscale, et les taux à court terme restent favorables au dollar. Le sentiment baissier du dollar désormais largement partagé, indique que toute baisse supplémentaire pourrait être limitée à court terme.

- **USD** : Comme nous l'avions anticipé le mois dernier, une faiblesse supplémentaire du dollar semble peu probable à court terme, compte tenu de **l'augmentation significative du ratio de couverture et de la position short déjà très chargée.** La **surperformance des actions américaines** limite également les flux de diversification hors du dollar, renforçant sa stabilité.

- **EUR :** La **vigueur récente de l'euro devrait marquer une pause**, dans un contexte où les actifs européens ont sous-performé lors du rebond de la reprise risquée. Par ailleurs, les résultats décevants des sociétés européennes durant la saison des bénéfices n'apportent pas de soutien durable à la devise.

- **JPY** : La retenue de la BOJ quant à un resserrement plus décisif de sa politique monétaire traduit un **affaiblissement de la dynamique domestique**, face au vent contraire sur le commerce extérieur, élément clé pour cette économie exportatrice. Bien que l'inflation reste élevée, elle suit une trajectoire à la baisse. **Toute tentative d'un resserrement agressif pourrait fragiliser le marché des JGB et mettre à mal une économie lourdement endettée, façonnée par des décennies de répression financière.**

- **GBP :** La livre sterling continue **d'offrir parmi les rendements les plus élevés des devises du G10**. Malgré un récent affaiblissement, dû à sa forte sensibilité au dollar, nous envisageons une opportunité d'achat si la devise poursuit sa baisse, en profitant d'un rebond potentiel.

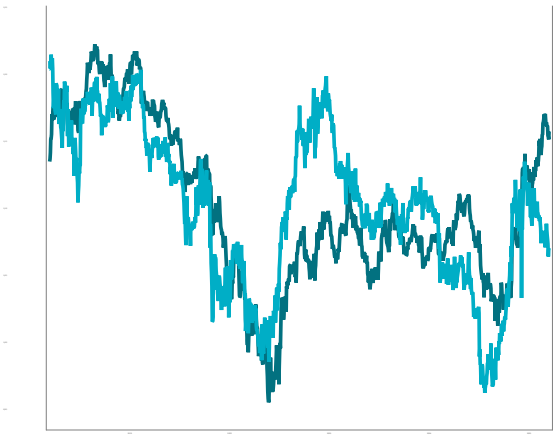
- **CNH :** Le **yuan devrait revenir sur sa tendance dépréciative structurelle, après une récente appréciation.** La persistance d'une déflation domestique, un endettement élevé, un contexte de croissance morose, et des revers dans le secteur exportateur, notamment après un premier frontloading, devraient continuer à peser à la baisse sur la devise.

Nos convictions clés :

- **Nous anticipons une courte période de force du dollar, notamment en cas de publication d'un chiffre d'inflation fort. Toutefois, notre position reste à moyen terme baissière sur le dollar, en attendant un signal clair de la Fed en faveur d'une baisse des taux.**

Source: Bloomberg, AXA IM au 29/07/2025

La faiblesse du dollar face à l'euro est excessive, en se basant sur la performance relative des marchés boursiers.



Devises contre USD

EUR				CAD			
GBP				NZD			
JPY				NOK			
CHF				SEK			
AUD				CNH			

Changements ▲ Hausse ▼ Baisse

AXA IM - PUBLIC

AXA Investment Managers | PART OF BNP PARIBAS GROUP

Convictions et perspectives sur les marchés de la volatilité

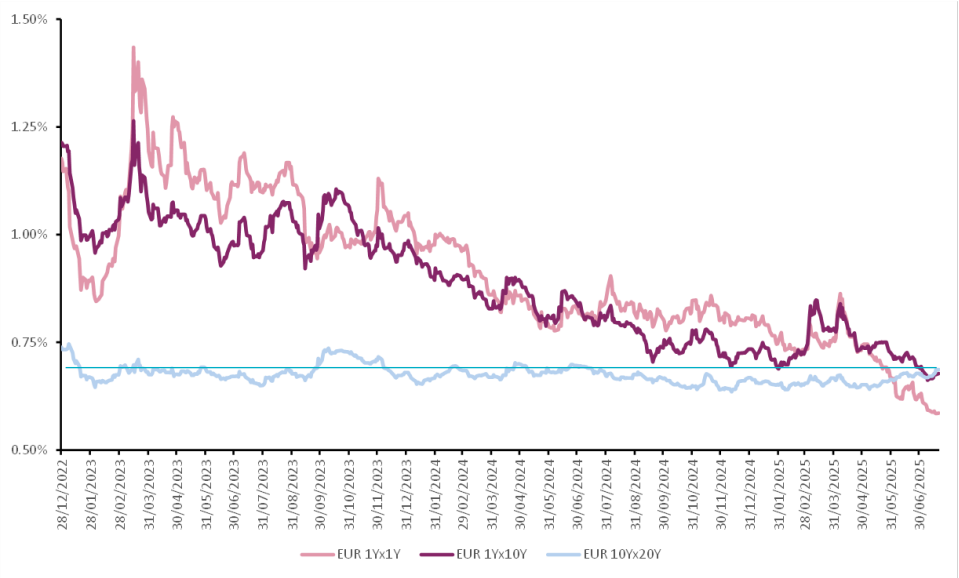
Notre vue :

- **"Cours Forrest, cours !"**, un FOMO sur les marchés actions marque le début de l'été. Sur le S&P 500, le volume des options, en particulier les calls, a atteint des sommets similaires à ceux de 2011. **Nos signaux de volatilité sont verrouillés en mode "Risk On"** malgré un environnement global soumis aux flux d'informations. Malgré les records atteints par les marchés actions, les spreads sur les obligations à EUR HY qui ont rejoint des niveaux bas, avec un <270 bps. La volatilité sur les actions reste relativement élevée et n'a pas chuté à des niveaux plus bas, avec une volatilité implicite 1Y ATM sur 3 ans du S&P 500 à 49% et de l'Eurostoxx 50 à 37%. **Même si le marché au comptant est alimenté par l'euphorie, le marché de la volatilité joue le rôle de « force de rappel »**

- Sur les marchés de changes, **la hausse de l'EUR face à l'USD depuis le début de l'année n'est pas marquée par un niveau anormal de volatilité implicite**. Le JPY reste assez cher en termes relatifs par rapport à l'EUR, l'USD et la GBP. Du côté des matières premières, **la volatilité de l'or se normalise légèrement**, tandis que le pétrole se négocie dans une zone proche des plus bas, à 26% du percentile sur 3 ans à 26,3.

- **Une des principales inquiétudes provient du marché des taux d'intérêt**. Comme mentionné précédemment, la volatilité à court terme a baissé dans la zone euro, sous l'effet de la politique monétaire de la BCE. En revanche, le court terme aux États-Unis reste cher en termes relatifs. Cette dichotomie apparaît particulièrement sur les échéances longues telles que 30 ans. Depuis avril, nous avons observé une réévaluation de la volatilité implicite, principalement influencée par le risque sur les dettes souveraines et les réformes des retraites néerlandaises. **La volatilité implicite des taux d'intérêt EUR 10Y20Y est actuellement à des niveaux observés en 2023, lorsque le risque inflationniste impactait la pricing du term premium**.

Volatilité des Taux EUR court vs. long terme



Nos convictions clés :

- **Actions Euro** : on maintient notre strategie Vega/Gamme pour garder de la convexité sur l'été
- **Taux U.S.**: on privilégie les strategies de carry US sur tenor court (<5Y) et des maturities trés courtes (<1mo)
- **Taux EUR** : on maintient notre exposition longue sur la volatilité des tenors trés long
- **Credit**: pour hedger du tail, les swaption credit via payer ou collar sont trés attractive avec des strikes >400bps
- **Arbitrage :** V2X future vs CDS Xover pour tirer partie d'une dichotomie de valorisation

Source: AXA Investment Managers, as of 22 Juillet 2025
Note la volatilité des Swaption taux est exprimé en bps

AXA Investment Managers | PART OF BNP PARIBAS GROUP
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.