

# Allocation d'actifs

## Un environnement mitigé



Les convictions de l'équipe allocations d'actifs

Juillet 2009

### Bilan et perspectives

Alors que le rebond en Asie s'accélère, les dernières statistiques font aussi présager que la situation s'améliore aux Etats-Unis. Toutefois, si le rythme de contraction de l'activité faibli la reprise sera certainement lente. En effet, d'un côté des indicateurs conjoncturels continuent de se redresser puisque l'activité manufacturière paraît se reprendre avec une hausse des commandes de biens durables ainsi qu'une poursuite du déstockage. Mais d'un autre côté, le taux de chômage continu sa progression (9.5% le plus haut depuis 25 ans aux Etats-Unis), le marché immobilier peine à se redresser, et la montée du taux d'épargne ainsi que les conditions restrictives du crédit pèsent sur la consommation des ménages.

Dans cet environnement, sans réelle surprise, les politiques monétaires sont restées inchangées et devront rester accommodantes durablement.

Après plus de 40% de hausse en 3 mois les marchés actions ont consolidé en juin avec une performance globale légèrement négative.

Sur les marchés obligataires, le mois se solde par une détente des taux des obligations de la zone euro, le 10 ans étant revenu de 3.60% à 3.38%, et des taux quasi stables aux Etats-Unis. Le marché du crédit quant à lui continue de s'améliorer.

Sur le marché des changes, l'attente de la décision de la Fed a contribué à une légère dépréciation du dollar contre les principales monnaies.

Aujourd'hui on peut penser que le scénario du pire est derrière nous et que l'aversion au risque a nettement diminué. Nous attendons toutefois une poursuite de la confirmation de l'amélioration conjoncturelle, comme le laisse présager les indicateurs avancés, pour continuer de renforcer les actifs risqués. Nous maintenons la légère surpondération actions mise en place le mois dernier et envisageons de prendre des profits sur les actions asiatiques au profit des actions japonaises qui ont nettement moins monté dans la zone depuis le début de l'année. Enfin, nous conservons la position sur le crédit investment grade qui continue de bien performer.

Le document est exclusivement conçu à des fins d'information. Il ne constitue ni un élément contractuel, ni un conseil en investissement. Il a été établi sur la base d'informations, projections, estimations, anticipations et hypothèses qui comportent une part de jugement subjectif. Ses analyses et ses conclusions sont l'expression d'une opinion indépendante, formée à partir des informations disponibles à une date donnée. Ainsi, compte tenu du caractère subjectif et indicatif de ces analyses, nous attirons votre attention sur le fait que l'évolution effective des variables économiques et des valorisations des marchés financiers pourrait s'écarter significativement des indications (projections, estimations, anticipations et hypothèses) qui vous sont communiquées dans ce document. En outre, du fait de leur simplification, les informations contenues dans ce document peuvent n'être que partielles. Elles sont susceptibles d'être modifiées sans préavis et AXA Investment Managers Paris n'est pas tenu de les mettre à jour systématiquement.

Toutes ces données ont été établies sur la base d'informations rendues publiques par les fournisseurs officiels de statistiques économiques, et de marché. La responsabilité d'AXA Investment Managers Paris ne saurait être engagée du fait des informations contenues dans ce document et notamment par une prise de décision de quelque nature que ce soit sur la base de ces informations.

En outre, compte tenu du caractère subjectif des analyses et jugements précités, il convient de souligner que les informations, projections, estimations, anticipations, hypothèses et/ou opinions éventuelles ne sont pas nécessairement utilisées ou suivies par les équipes de gestion d'AXA IM Paris ou de ses affiliés qui agissent en fonction de leurs propres convictions et dans le respect de l'indépendance des fonctions au sein de la Société.

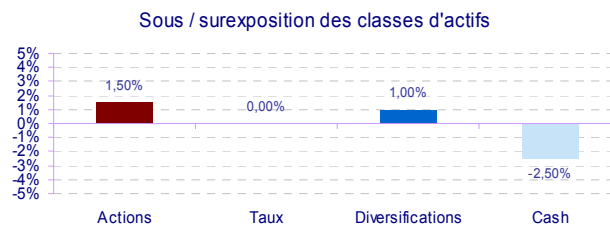
Les destinataires de ce document s'engagent à ce que l'utilisation des informations y figurant soit limitée à la seule évaluation de leur intérêt propre en considération des stratégies visées. Toute reproduction partielle ou totale des informations ou du document est soumise à une autorisation préalable expresse de la Société.

Sources : AXA Investment Managers Paris au 13/07/2009. Rédacteur : AXA Investment Managers Paris.

### Nos choix tactiques – portefeuille équilibré

	Juillet-09	Juin-09	Mai-09
<b>ACTIONS</b>	+	+	=
Zone Euro	+	+	=
Europe ex Euro	=	-	=
US	+	+	=
Japon	=	-	-
Asie hors Japon	=	+	+
Grandes capitalisations	=	+	+
Petites capitalisations	=	=	=
Secteur de l'énergie	+	+	+
<b>TAUX</b>	=	+	=
Obligations Zone Euro	=	=	=
Obligations Internationale hors Zone Euro	=	=	=
Obligations Indexées sur l'inflation	=	=	=
Crédit Investment Grade	++	++	+
Cash	-	--	-
<b>DIVERSIFICATIONS</b>	+	+	+
Convertibles	+	+	+
US Short Duration High Yield	+	+	+
Yen	=	=	=
USD	=	=	=
Matières Premières	+	+	+

### Allocation d'actifs



### Nos indicateurs phares

	07/2009*	06/2009**	Tendance
EUR/USD	1.39	1.39	=
S&P 500	898	940	-
EuroStoxx 50	2256	2460	-
Pétrole Brut	64.6	67	-
Bund 10 ans	3.33	3.71	-

\* Chiffres au 07/07/2009. \*\* Chiffres au 08/06/2009.



www.axa-im.fr