

# Lettre d'allocation d'actifs

## Raisonnement optimiste

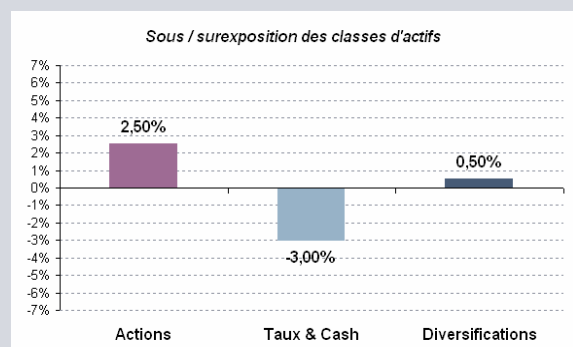
Les convictions de l'équipe d'allocation d'actifs

Août 2010

### Nos choix tactiques – Portefeuille équilibré

	Août-10	Juil-10	Jui-10
<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 Internationales 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

	08/2010*	07/2010**	Tendance
EUR/USD	1.30	1.26	+
S&P 500	1121	1066	+
EuroStoxx 50	2770	2666	+
Pétrole Brut	80	75	+
Bund 10 ans	2.50	2.63	-

\* Chiffres au 11/08/2010. \*\* Chiffres au 08/07/2010.

### Bilan et perspectives

Le mois de juillet a été marqué par une nette reprise des classes d'actifs risquées due à la baisse de la volatilité entraînant un retour de la confiance et une diminution de l'aversion aux risques. Sur le plan macroéconomique, les données publiées font apparaître une certaine dichotomie entre les Etats-Unis où la reprise économique semble perdre de sa vigueur, et l'Europe où, dans le sillage de l'Allemagne et de la Grande Bretagne, la croissance s'est accélérée au second trimestre 2010. Concernant la microéconomie, les annonces de résultats trimestriels supérieurs aux attentes ainsi que la publication des stress tests des banques européennes ont contribué positivement aux comportements des marchés. Si les banques centrales de pays les plus performants dans ce cycle de reprise (Canada, Brésil, Inde, Nouvelle-Zélande) ont confirmé la mise en place de politiques monétaires plus restrictives, certains membres de la FED ont, au contraire, évoqué les risques de déflation et un possible retour de mesures quantitatives pour soutenir l'activité.

Dans cet environnement, les marchés obligataires ont une nouvelle fois évolué en ordre dispersé entraînant des performances très diverses. En Europe, la publication des stress tests des banques a rassuré les marchés sur la dette des pays périphériques engendrant une surperformance de ces pays au détriment du marché obligataire allemand (2.66%). Aux Etats-Unis, la détérioration des données macroéconomiques a permis au taux 10 ans de se stabiliser autour de 3%. Le marché du crédit s'est fortement apprécié dans le sillage des sociétés financières.

Dans ce contexte de forte baisse de la volatilité, les marchés actions ont enregistré un fort rebond. Le marché américain, progresse de 6.90% (S&P 500 en devise locale), l'indice DJ Eurostoxx 50 de 6.50%, seul le marché japonais, toujours pénalisé par la force du Yen contre le Dollar ne performe que de 1.7% (Nikkei en devise locale).

Le pétrole progresse de 4.4% à 79\$ par baril, alors que l'once d'or, touché par le recul de l'aversion aux risques est en baisse de 5%.

Sur le marché des changes, le mois a été marqué par la faiblesse du Dollar, entraînant l'Euro à un plus haut de 3 mois à 1.30 (+6.65%). Le Yen s'est apprécié fortement contre le Dollar (+2.25% à 86.50) mais sous performe contre la devise européenne (-4.25% à 112.85).

Bien que certains indicateurs reflètent un ralentissement de l'économie américaine, les perspectives économiques mondiales nous semblent toujours concrètes et les valorisations des actifs risqués attractives. Le résultat rassurant des stress tests du secteur financier devrait soutenir le sentiment des marchés actions tandis que la saison des résultats trimestriels ressort supérieure aux attentes. Tactiquement, nous surpondérons légèrement les actions dans les portefeuilles en favorisant la Zone Euro où la croissance s'améliore tirée par l'Allemagne ainsi que les Etats-Unis. Nous conservons notre biais sur les obligations « corporates » par rapport aux emprunts d'Etats.

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 17/08/2010. Rédacteur : AXA Investment Managers Paris.