



# SERENIS

FAMILY CAPITAL

## Monthly Markets Chronicles

Jun 2024

## Commentaires du mois

Le mois de juin a présenté un tableau contrasté pour les investisseurs, marqué par une divergence claire entre les États-Unis et l'Europe. Outre-Atlantique, les marchés ont enregistré un second mois consécutif de performances solides, avec des gains allant de +3.5% pour le S&P500 à +6.2% pour le Nasdaq. En revanche, sur le vieux continent, les résultats des élections européennes et l'annonce inattendue d'élections législatives anticipées en France ont semé l'incertitude.

La décision de l'ECB de réduire ses taux directeurs, précédée par la SNB, n'a pas réussi à apaiser les craintes des investisseurs, se traduisant par des baisses sur la plupart des bourses européennes, à l'exception notable du SMI. L'EuroStoxx 50 et le CAC40 ont clôturé le mois en territoire négatif.

Indices Actions	Valeur	Mois	2024
S&P 500 (USA)	5 460	3.5%	14.5%
Nasdaq 100 (USA)	19 683	6.2%	17.0%
Euro Stoxx 50 (Europa)	4 894	-1.8%	8.2%
SMI (Suisse)	11 994	-0.1%	7.7%
CSI 300 (China)	3 462	-3.3%	0.9%
Devises	Valeur	Mois	2024
EUR/USD	1.071	-1.2%	-3.0%
USD/CHF	0.899	-0.4%	6.8%
EUR/CHF	0.963	-1.6%	3.7%
GBP/USD	1.265	-0.8%	-0.7%
GBP/CHF	1.136	-1.2%	6.0%
Indices Obligataires		Mois	2024
Gouvernement USA		1.0%	-0.9%
US Corporate IG		0.6%	-0.5%
US Corporate HY		0.9%	2.6%
Gouvernement UE		0.2%	-1.6%
UE Corporate IG		0.3%	-1.2%
UE Corporate HY		0.3%	2.8%
Autres classes d'Actifs	Valeur	Mois	2024
Or	2 327	0.0%	12.8%
Pétrole	86	5.9%	12.2%
Bitcoin	60 118	-11.1%	43.3%
Taux / Indicateurs	Valeur	Δ Mois	Δ 2024
Taux USA 10 ans	4.40%	-0.10%	0.52%
Taux Allemagne 10 ans	2.50%	-0.16%	0.48%
Chômage US	4.0%	0.1%	0.3%
Indice de volatilité (VIX)	12.4	-0.5	0.0

Parallèlement, les incertitudes persistantes en Chine continuent de préoccuper experts et investisseurs, avec une baisse de -3.3% pour le CSI300, ravivant les craintes d'une stagnation économique à court terme.

En parallèle, le Bitcoin a connu une correction significative, confronté pour la première fois à des prises de bénéfices importantes et à des sorties nettes dans les récents ETF BTC. Pendant ce temps, les prix du pétrole ont grimpé tandis que l'or est resté stable.

Sur le front obligataire, les taux se sont détendus suite à diverses publications économiques aux États-Unis (inflation, PPI, chômage et emploi), ouvrant la voie à une possible baisse des taux lors de la réunion de la FED en septembre.

Traditionnellement favorable aux actions en raison de la saisonnalité, le mois de juillet pourrait toutefois être influencé par les développements macroéconomiques et politiques actuels. Prudence reste donc de mise pour les investisseurs.



# Notre positionnement actuel

## Commentaires

L'année 2024 continue à être remplie de surprises économiques et les remous géopolitiques façonnent un paysage financier en constante évolution. Ceci a suscité des débats animés au sein de notre comité en essayant au mieux de conjuguer optimisme mesuré et vigilance accrue. La diversité de points de vue affûte notre analyse et enrichit nos décisions face à un environnement particulièrement complexe.

Dans notre portefeuille « *Core* », notre comité d'investissement a décidé ce mois de légèrement sous-pondérer la partie obligataire, dans la catégorie de la dette souveraine, et de légèrement surpondérer les actions des marchés émergents. Nous surveillons de près les actions américaines après des anticipations d'une baisse de consommation et face aux mauvaises performances du secteur de la vente de détail. Une crise politico-économique est possible en Europe à la suite des élections législatives anticipées en France, nous restons prudents. Enfin, le manque d'injection de liquidité en Chine pèse sur les marchés, nous évitons ces actions pour le moment.

Nos investissements « *Strategic focus* » ont connu un regain d'intérêt en juin et ont contribué positivement à la rentabilité de notre portefeuille générant une surperformance (alpha) conséquente par rapport à notre benchmark. L'or et l'industrie de la défense se sont révélés particulièrement performants, contribuant de manière substantielle aux résultats du portefeuille. Le secteur de l'uranium, malgré une certaine volatilité, demeure l'une de nos convictions phares. Son potentiel à long terme reste intact, porté par les impératifs de transition énergétique et les enjeux de sécurité d'approvisionnement.

Ce mois-ci dans la section suivante de notre *Market Chronicle*, nous mettons en lumière certains éléments clés qui expliquent notre positionnement sur le marché japonais et pourquoi les investisseurs internationaux devraient reconsidérer ce marché longtemps négligé et qui pourrait offrir une excellente opportunité de diversification pour les investisseurs internationaux, réduisant la dépendance aux marchés américains et européens.

### Portefeuille « *Core* »

	% SAA		%TAA
Cash	5%	=	5.0%
Obligations	45%	✓	42.5%
Investment Grade	20%	=	20.0%
Sovereign Debt	15%	✓	12.5%
High Yield	10%	=	10.0%
Actions	50%	↗	52.50%
US markets	30%	=	30.0%
European markets	15%	=	15.0%
Emerging markets	5%	↗	7.5%

### « *Strategic focus* » investments

Thèmes	%	Depuis
Or	5.0%	29.12.2023
Uranium	2.5%	29.12.2023
Actions JAP en Yen	2.5%	29.02.2024
Défense	2.5%	30.04.2024

Balanced USD Portfolio



## *Thinking forward : Le Japon*

Le société Japonaise, avec sa capacité unique d'allier tradition et modernité, s'illustre par deux principes fondamentaux qui régissent son approche du changement : le Kaizen et le Kaikaku. Le Kaizen, ou "amélioration continue", incarne la philosophie de petits ajustements progressifs et constants, tandis que le Kaikaku, signifiant "changement radical", fait écho aux transformations majeures et parfois brusques nécessaires à une restructuration significative.

Dans le sillage des politiques « Abenomics » et perpétuées avec vigueur par le Premier ministre Kishida, le Japon a été témoin, depuis de années, de réformes économiques et structurelles - un exemple probant du Kaizen. Ces réformes, visant la revitalisation économique, se sont traduites par des mesures telles que l'assouplissement monétaire, les stimulis fiscaux et les stratégies de croissance, jetant ainsi les bases d'une économie plus dynamique et adaptable.

Néanmoins, un Kaikaku plus récent et remarquable se profile à l'horizon de la politique économique japonaise. L'apparition d'une inflation durable au Japon a conduit à un changement historique de la politique monétaire sous l'égide de Kishida.

La Banque du Japon a abandonné sa politique de taux d'intérêt négatifs, marquant ainsi un pivot significatif après des décennies de lutte contre la déflation. Cette transition pourrait signaler la fin d'une période prolongée de stagnation des prix et ouvrir une nouvelle ère économique pour le pays.

Sur la scène mondiale, la coopération du Japon avec les États-Unis est renforcée, comme en témoigne la visite récente de Kishida à Washington. L'intensification de la coopération militaire entre les deux pays, y compris le travail conjoint des commandants militaires à Tokyo, est un exemple éloquent de Kaikaku dans la politique de défense japonaise. De plus, l'implication croissante du Japon dans l'Aukus, soulignant sa détermination à soutenir les Philippines contre les pressions de Pékin en mer de Chine méridionale, illustre une reconfiguration stratégique majeure de son rôle sur la scène internationale.

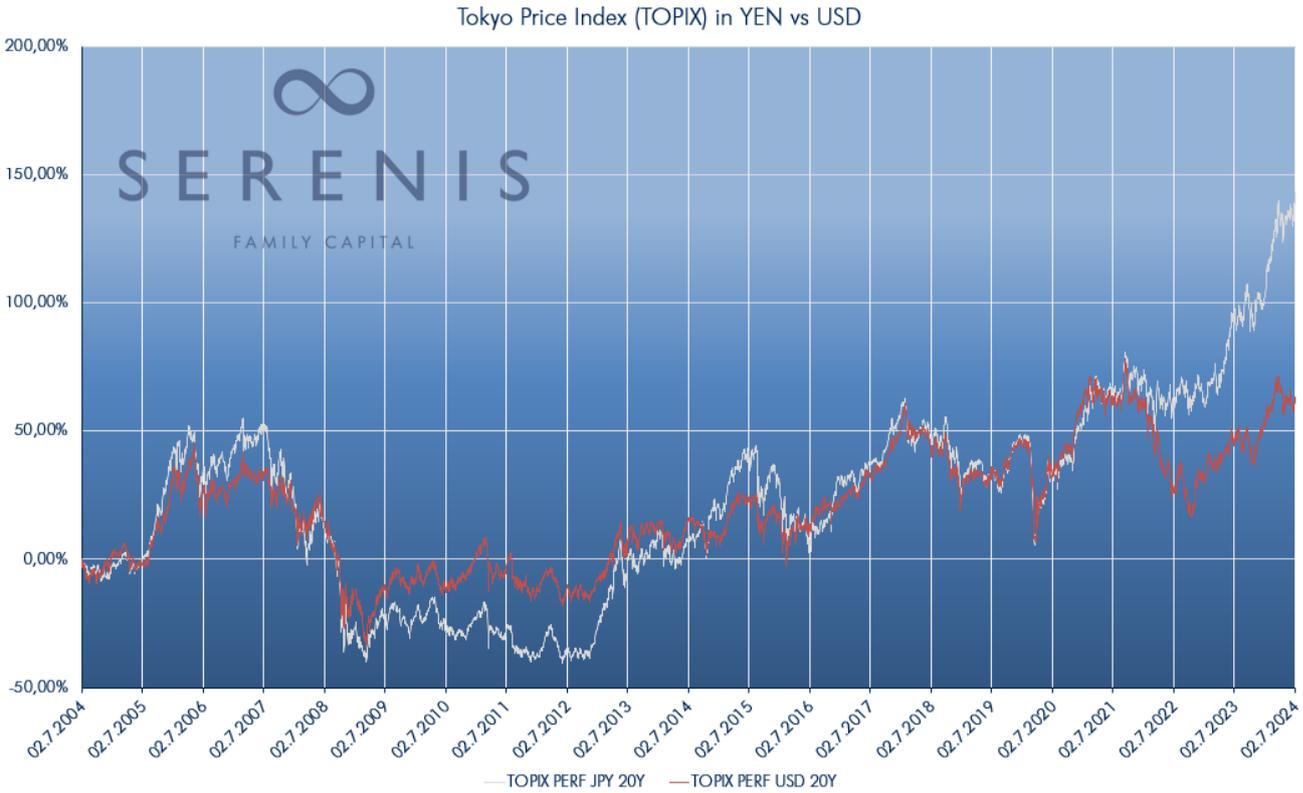
Le budget de défense record planifié pour 2024 et la diversification des exportations d'armements, tels que le développement d'un nouvel avion de chasse en collaboration avec le Royaume-Uni et l'Italie, témoignent d'une rupture significative avec le pacifisme d'après-guerre et une affirmation proactive sur le plan international.

Toutefois, en dépit de ces mouvements stratégiques, le Japon reste, aux yeux des investisseurs internationaux, un marché sous-pondéré et sous-investi, un contraste frappant avec la solidité de son économie, son innovation technologique et sa capacité éprouvée à maintenir une croissance stable. La perception obsolète d'une économie en stagnation cède pourtant la place à une reconnaissance croissante des opportunités d'investissement dans des secteurs tels que la technologie, l'automobile et la robotique, qui bénéficient d'une réputation mondiale incontestable.



Ainsi, le Japon d'aujourd'hui n'est pas celui d'il y a dix ans. Les changements dans les politiques économiques et monétaires, un engagement accru dans la défense nationale et un intérêt renouvelé des grandes entreprises américaines combinée à une économie robuste, innovante et des capacités de production industrielles puissantes, confirme la capacité unique du Japon à fusionner tradition et modernité dans son approche du changement.

Pour les investisseurs internationaux qui ont pendant des décennies totalement ignorées la troisième économie mondiale (souvent pour de bonnes raisons), il est temps de reconsidérer le Japon, non seulement comme un acteur économique majeur mais également comme une source d'opportunités d'investissement diversifiées et de croissance à long terme. Un dernier point, en prenant en considération le marché japonais quand le JPY est à des niveaux historiquement faibles, est un élément de plus qui pourrait être positif sur le long terme pour l'investisseur international.



Comparaison de la performance entre le Topix 225 en Yen vs en Dollar sur 20 ans



# *Food for thoughts*

## **Risques géopolitiques**

En début d'année 2024, le *World Economic Forum* (WEF) avait identifié la volatilité géopolitique comme étant le plus gros facteur de risque. En effet, cette année est particulièrement chargée en élections dans de nombreux pays. Plus de 2 milliards d'électeurs seront appelés aux urnes dans plus de 50 pays rien que cette année.

Petite récapitulation des élections déjà passée pour ce 1<sup>er</sup> semestre :

- Inde : le Premier Ministre sortant, N. Modi, a été réélu mais sans majorité. Plus de 900 millions d'électeurs étaient enregistrés.
- Mexico : C. Sheinbaum est la première femme élue Président par plus de 100 millions d'électeurs. La gauche reste au pouvoir pour les six prochaines années.
- Union Européenne : U. Van der Leyen est réélue mais une percée historique de la droite fortement conservatrice dans de nombreux pays est à constater, 400 millions d'électeurs.
- Afrique du Sud : le parti ANC, en place depuis plus de 30 ans, reste au pouvoir mais perd sa majorité.

Jusqu'à présent, suite à ces différentes élections très importantes, les marchés se sont montrés très résilients et malgré une hausse de la volatilité ponctuelle, les résultats électoraux n'ont pas remis en question les hauses de marché. Cependant, cela pourrait encore changer car s'en viennent les élections suivantes :

- 4 juillet : les élections UK, la parti du Labour pourrait remporter la mise
- 7 juillet : le Rassemblement National pourrait entrer au gouvernement pour la première fois en France
- 5 novembre : un nouveau duel Biden-Trump est annoncé

## **Nouvelles technologies, nouveaux enjeux**

L'IA (Intelligence Artificielle), les besoins énergétiques, la sécurité, les tensions géopolitiques et l'innovation technologique sont des thèmes cruciaux pour l'économie à moyen et long terme. L'épisode suivant du podcast Hidden Forces de Demetri Kofinas, avec son invité Brian Janous, illustre parfaitement l'interconnexion de ces enjeux.

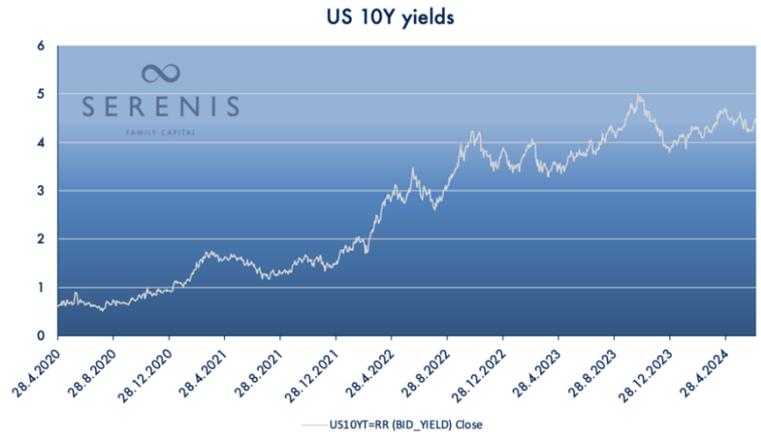
Nous recommandons vivement l'écoute de cette conversation (en anglais) qui se situe au carrefour de ces tendances majeures, offrant des perspectives précieuses sur l'avenir de l'économie et des marchés.

<https://hiddenforces.io/podcasts/remake-electric-grid-ai-brian-janous/>



## Trois graphiques :

Les rendements des bons du Trésor américain sont passés en dessous de 4.3% lors de la publication des PPI qui ont décliné à la surprise des investisseurs. Les probabilités d'une baisse de taux de la FED pour la prochaine réunion de septembre sont alors montées à 65%.



Le Yen revient sur le devant de la scène avec des niveaux clés à surveiller de très près. En effet, le taux à 160 yens pour 1 dollar est un seuil important qui pourrait déclencher une intervention de la BOJ. Masato Kanda, principal responsable de la politique monétaire japonaise a affirmé que le gouvernement prendrait des mesures nécessaires.



Le poids des 10 plus grands titres (en capitalisation boursière) du S&P500 n'a jamais été aussi important, historiquement, que cette année. En effet, à fin juin, 34.03% du total des 500 plus grandes entreprises américaines étaient concentrées dans 10 entreprises. La performance de ces 10 titres depuis le début de l'année est de +32.59% vs 14.5% pour le S&P500. Vous avez dit « diversification » ?





*“Markets can only be understood backwards, but they must be invested thinking forwards”*

**Serenis Family Capital**  
Esplanade de Pont-Rouge 1  
1212 Grand-Lancy  
+41 22 704 0840  
[info@serenis.ch](mailto:info@serenis.ch)  
[www.serenis.ch](http://www.serenis.ch)