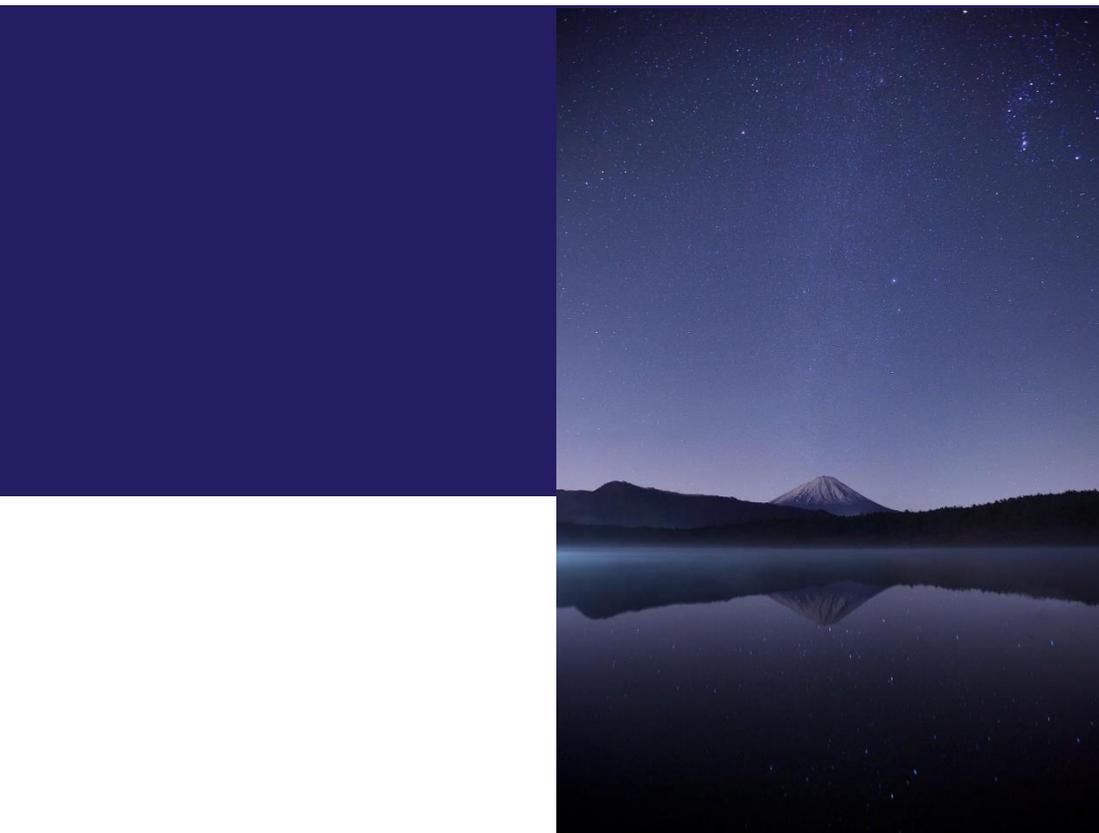


JUILLET 2024

LETTRE DE L'INVESTISSEUR

Revue mensuelle des marchés
financiers et perspectives



MACROECONOMIE

La dynamique économique amorcée au premier trimestre 2024 s'est prolongée au deuxième trimestre, profitant ainsi aux marchés boursiers. Bien que les inquiétudes initiales concernant la surchauffe économique aux États-Unis aient temporairement freiné l'optimisme des investisseurs, ces craintes se sont apaisées au fil des mois. En Europe, l'économie a également poursuivi sa progression, malgré une montée des risques politiques en fin de trimestre.

Aux États-Unis, la Fed continue d'annoncer une future baisse des taux, tandis que l'inflation annuelle a ralenti à 3,3 % en mai 2024, marquant ainsi le taux le plus bas des trois derniers mois. Cette baisse est inférieure aux prévisions de 3,4 % et est en recul par rapport à avril (3,4 %). De plus, l'inflation sous-jacente annuelle a également diminué à 3,4 %, son plus bas niveau depuis avril 2021, également inférieure aux attentes de 3,5 %. Sur une base mensuelle, l'inflation sous-jacente a chuté à 0,2 %, surpassant les prévisions de 0,3 %. Par ailleurs, l'indice PMI a légèrement progressé en juin, atteignant 54,6 points, principalement grâce au secteur des services. En revanche, la croissance du PIB a ralenti au premier trimestre 2024 (1,4 % annualisé).

En Europe, l'indice PMI a diminué à 50,8 points en juin, contre 52,2 en mai, mais il reste en zone d'expansion (le seuil étant à 50), également grâce aux secteurs des services.

Le taux d'inflation annuel dans la zone euro a augmenté à 2,6 % en mai 2024, contre 2,4 % les deux mois précédents, conformément aux chiffres préliminaires. L'inflation sous-jacente, qui exclut les prix de l'énergie, des aliments, de l'alcool et du tabac, a également augmenté à 2,9 %, contre 2,7 % précédemment. La BCE a récemment révisé ses prévisions d'inflation à la hausse, prévoyant une inflation moyenne de 2,5 % en 2024, 2,2 % en 2025 et 1,9 % en 2026.

D'un autre côté, l'actualité politique a fortement influencé les marchés européens en juin. En effet, l'Europe fait face à une augmentation du risque politique en raison des résultats des élections européennes marqués par la montée de l'extrême droite, ainsi que de l'annonce inattendue d'élections en France et au Royaume-Uni.

 L'actualité politique a fortement influencé les marchés européens en juin 

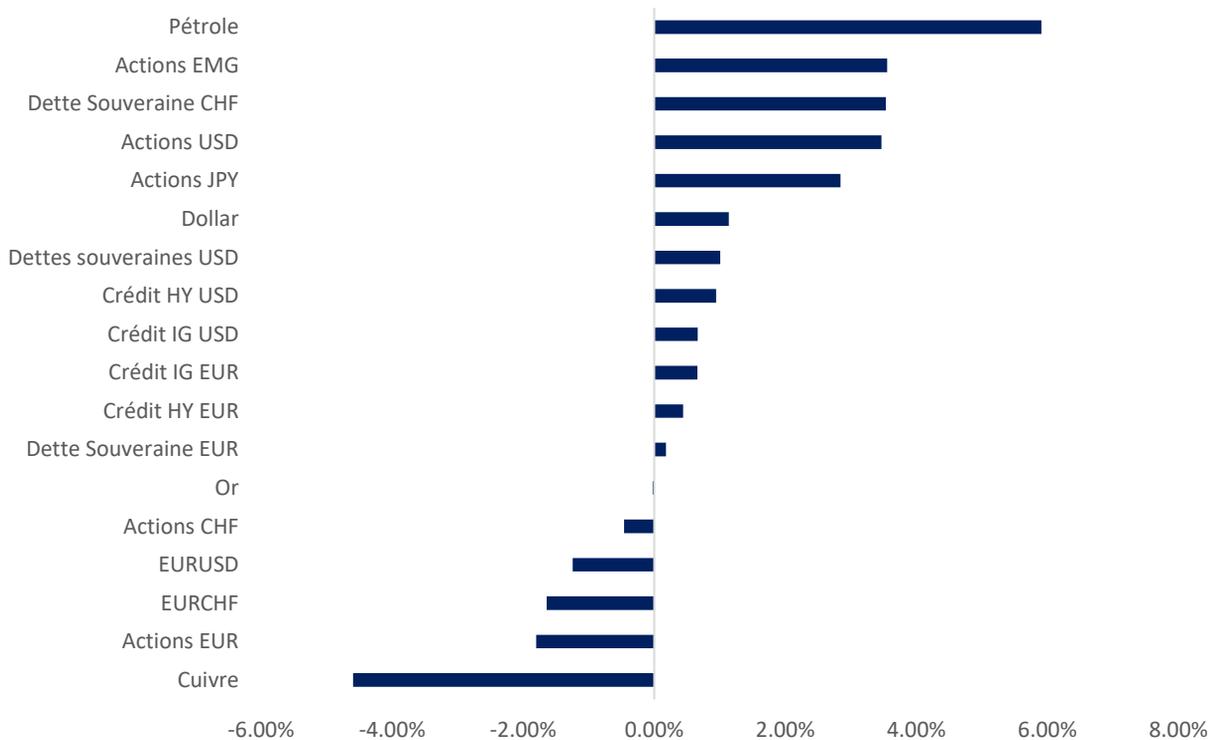
Enfin, en Suisse, le SECO a légèrement révisé à la hausse ses prévisions de croissance économique pour 2024, les portant à 1,2 %. L'indicateur phare pour l'économie suisse, le baromètre conjoncturel du KOF, a quant à lui augmenté à 102,7 points, suggérant que l'économie suisse devrait progresser dans les mois à venir, notamment en raison de l'augmentation des exportations.

En mai, l'inflation s'est maintenue à 1,4 %, stable par rapport à avril. Le taux d'inflation sous-jacente, qui exclut les éléments volatils comme les aliments non transformés et l'énergie, a également augmenté de 1,2 % en glissement annuel en mai, restant inchangé depuis avril. L'inflation a principalement accéléré dans les secteurs du logement et des services publics, passant de 3,3 % en avril à 3,8 % en mai, tandis que les coûts des transports ont augmenté de 0,7 % après une période de stagnation.

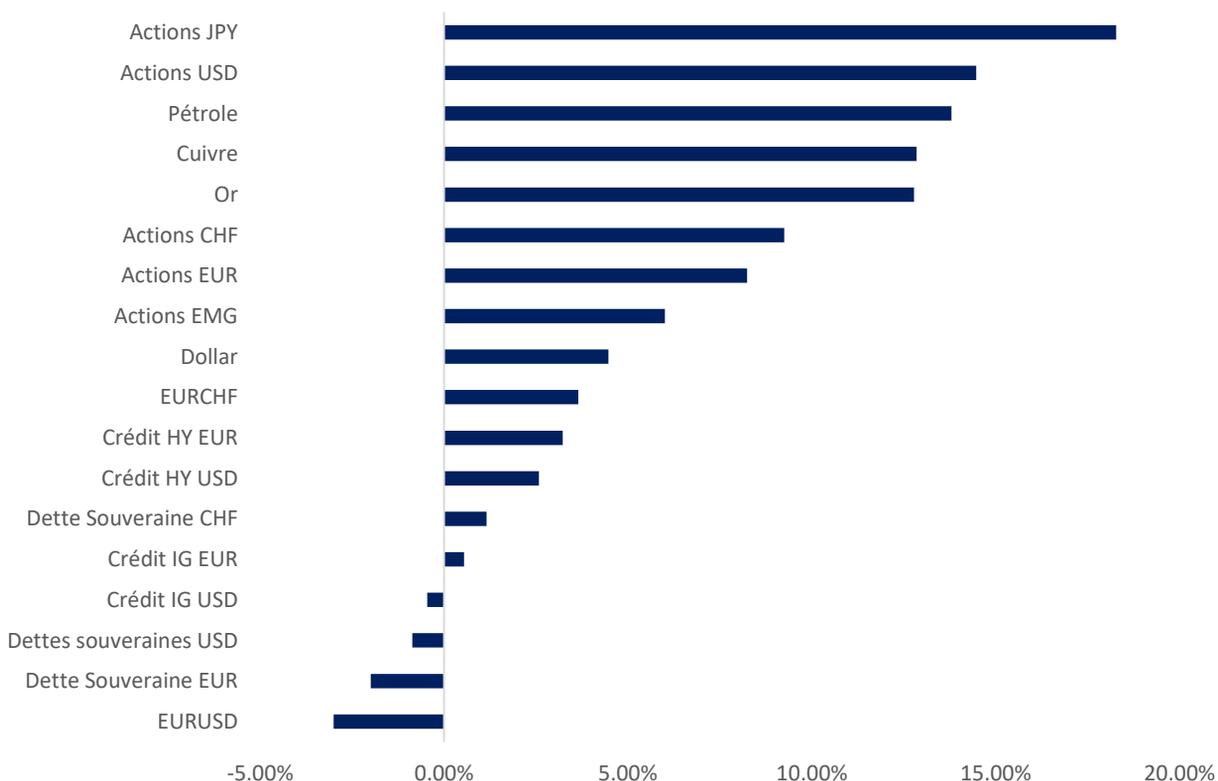
Du côté des banques centrales, la BNS se distingue en ayant réduit ses taux deux fois depuis le début de l'année.

PANORAMA

PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES MENSUELLES – MTD



PRINCIPALES CLASSES D'ACTIFS PERFORMANCES ANNUELLES – YTD



MARCHÉ ACTIONS

Les actions mondiales ont évolué positivement au cours du deuxième trimestre, et l'indice MSCI World a atteint un nouveau record. La hausse reste néanmoins modérée en comparaison au premier trimestre (2,8 % contre 9 % le trimestre précédent).

Durant le mois de juin, les actions émergentes ont surperformé (+3,5 %), mais la Chine reste en recul malgré les nouvelles mesures de soutien de son gouvernement, avec un indice HSI en baisse de 2 %.

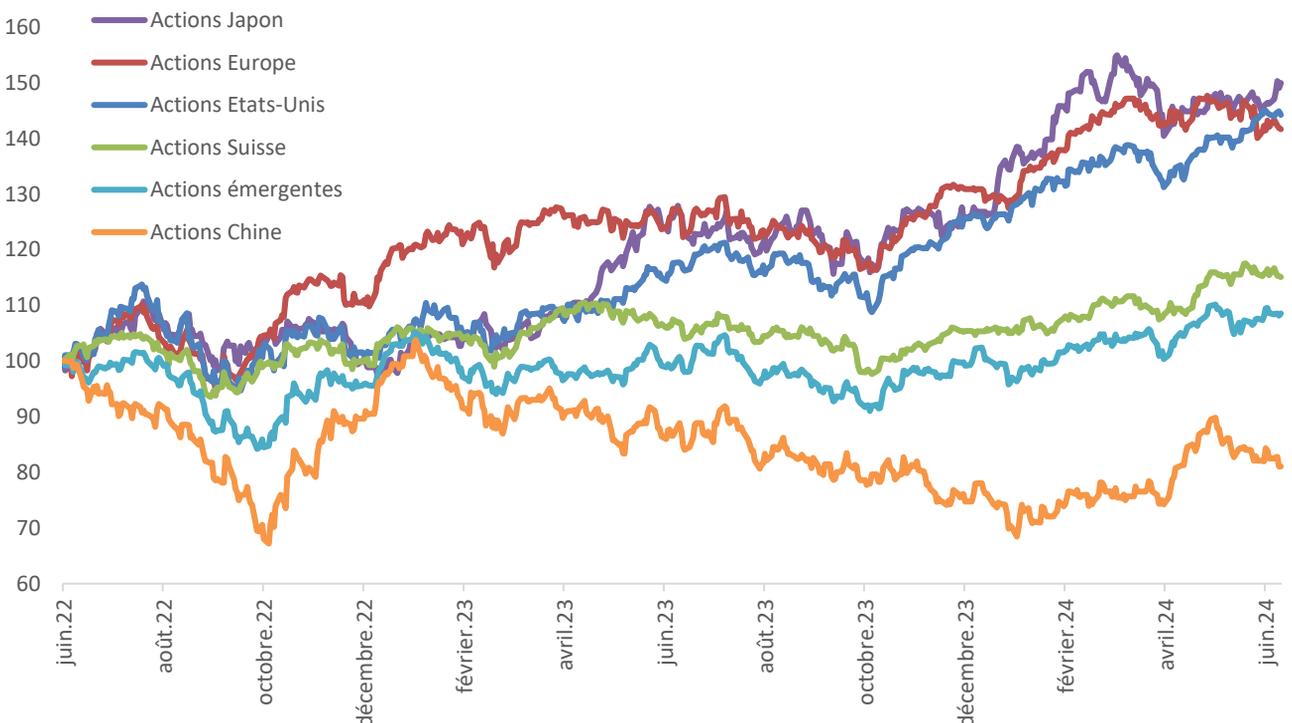
Les actions japonaises poursuivent leur hausse (+2,8 %), avec un yen toujours aussi bas. Le taux de change du yen face au dollar a d'ailleurs atteint son plus bas niveau depuis 38 ans.

Aux États-Unis, l'indice S&P affiche une performance solide (+3,4 %), porté par le secteur technologique et particulièrement l'action NVIDIA.

En Suisse, malgré la baisse de taux de la BNS, le marché des actions est resté stable en juin, avec une performance mensuelle quasi nulle (-0,4 %). En revanche, les actions européennes ont souffert en raison de l'accentuation du risque politique.

L'indice Euro Stoxx 50 affiche la moins bonne performance, en baisse de 1,8 % durant le mois. Le CAC 40 a perdu près de 6,4 % durant le mois de juin.

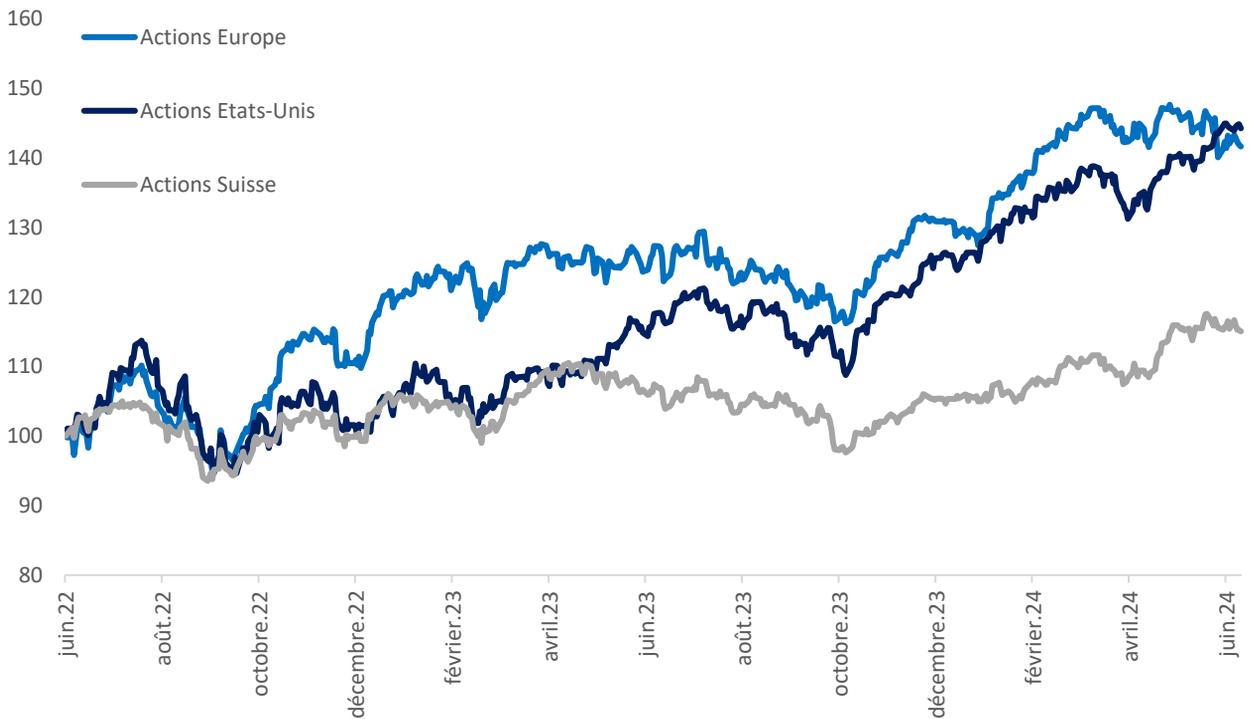
MARCHÉS ACTIONS PERFORMANCES SUR 2 ANS



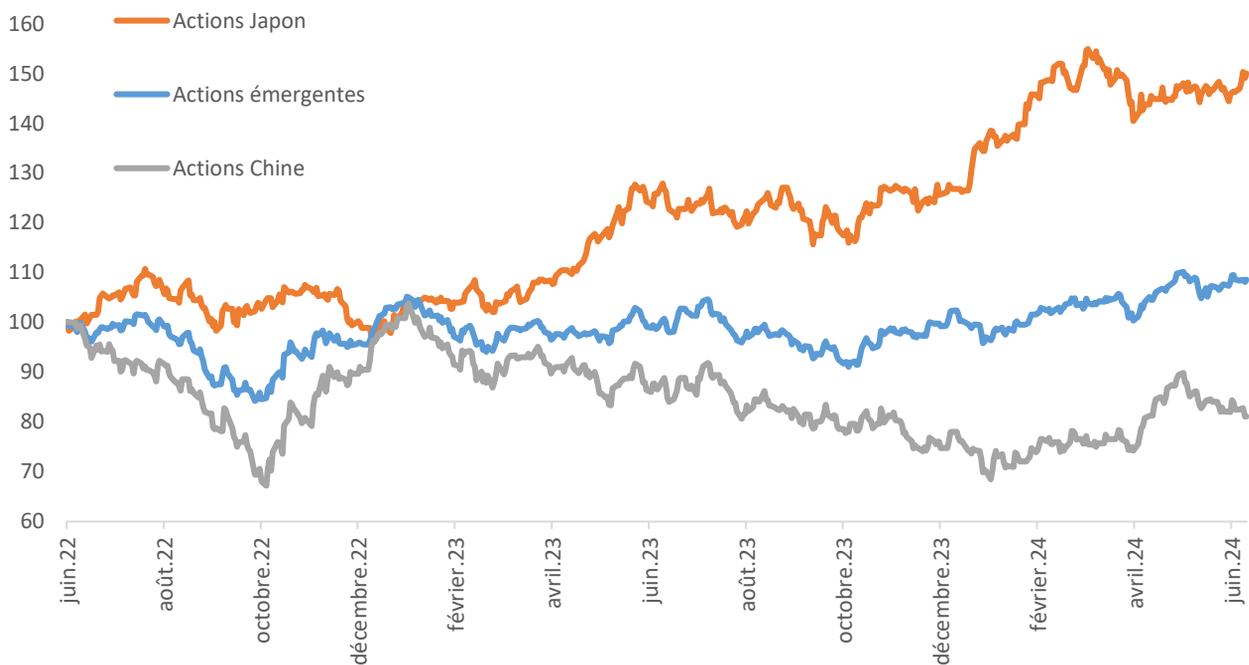
Source : Bloomberg, 28/06/2024

MARCHÉ ACTIONS

MARCHÉS ACTIONS PAYS DÉVELOPPÉS PERFORMANCES SUR 2 ANS



MARCHÉS ACTIONS JAPON & PAYS ÉMERGENTS PERFORMANCES SUR 2 ANS



MARCHÉ OBLIGATAIRE

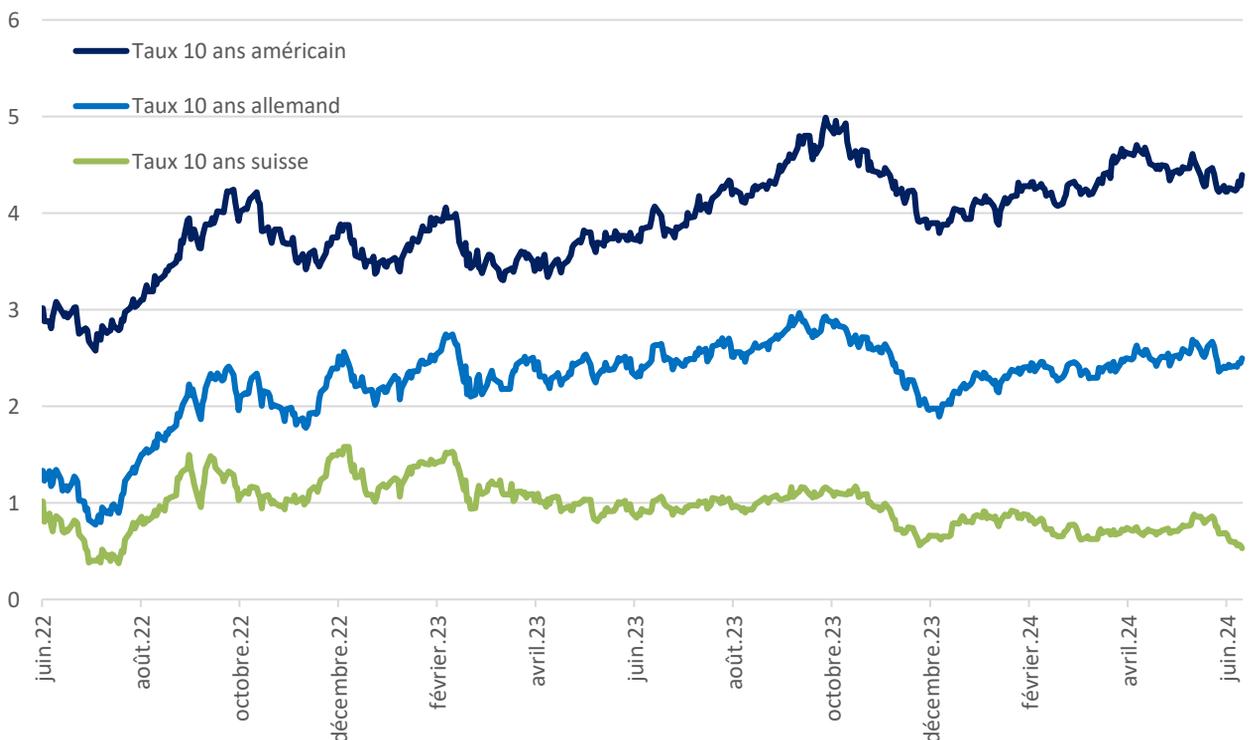
En raison des baisses de taux en Europe et des perspectives de baisse aux États-Unis, les marchés obligataires ont progressé en juin : l'indice Bloomberg Global Aggregate a augmenté d'environ 1 % durant le mois.

Le taux à 10 ans américain a diminué de près de 11 points de base, pour s'établir à 4,4 %, tandis que le Bund allemand a baissé de 16 points de base, atteignant 2,5 %. La baisse la plus marquée concerne le taux des obligations de la Confédération, en recul de 32 points de base, pour se fixer à 0,53 % à la fin du mois, un niveau non atteint depuis août 2022. Les obligations de la Confédération ont ainsi enregistré une solide performance, augmentant de près de 3,5 %, soutenues par le discours confiant de la BNS et une hausse du risque géopolitique en Europe.

En effet, les taux français ont significativement augmenté suite aux résultats des élections européennes et à l'annonce de la dissolution de l'Assemblée. Dans ce contexte, l'écart entre les taux français et allemands a atteint 80 points de base.

Par ailleurs, du côté des obligations d'entreprises, les écarts de crédit sont restés à leurs niveaux bas. Le segment High Yield a surperformé celui de l'Investment Grade aux États-Unis (0,9 % contre 0,6 %), mais pas en Europe (0,4 % contre 0,6 %), ce qui reflète une certaine aversion au risque.

TAUX SOUVERAINS 10 ANS ÉVOLUTION SUR 2 ANS



DEVICES

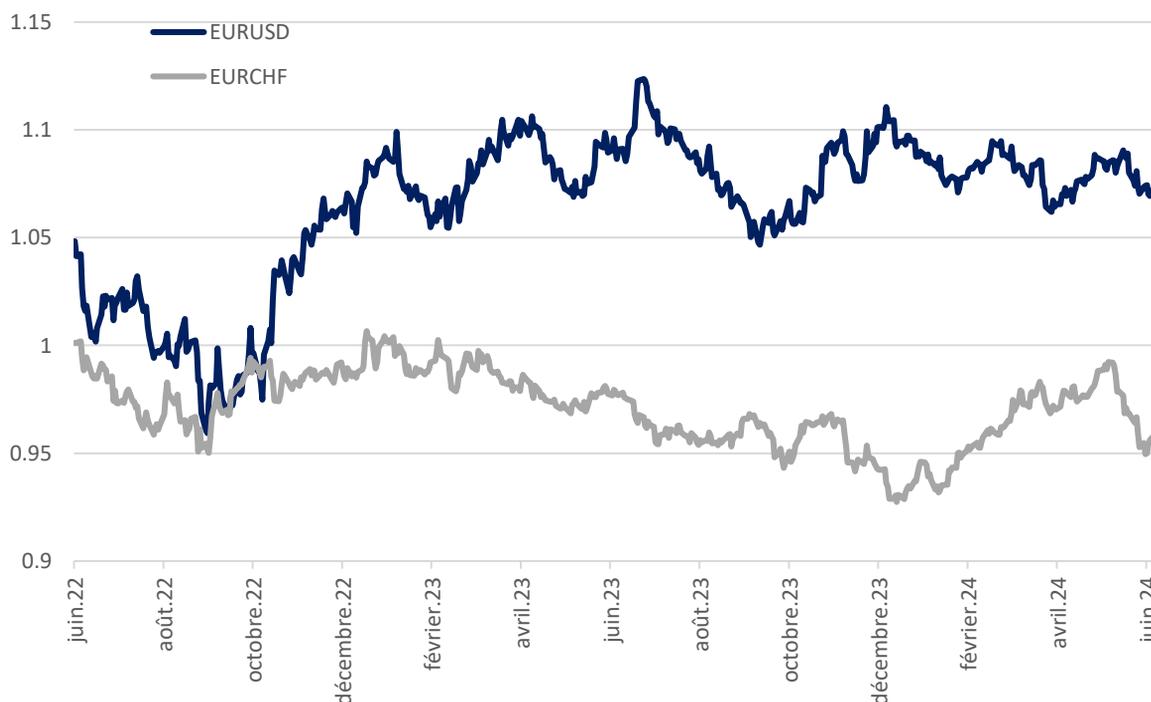
Sans surprise, l'euro a également souffert suite à l'annonce des élections en France, en baissant de -1,2 % par rapport au dollar et de -1,6 % par rapport au franc suisse. Ainsi, à la fin du mois, l'EURUSD s'établit à 1,071 et l'EURCHF à 0,962. L'EURCHF a même atteint 0,949 mi-juin, ce qui a sans doute également influencé la décision de la BNS de baisser ses taux. Le président de la Banque Nationale a réitéré la possibilité de l'intervention de la banque sur le marché des changes afin de stabiliser le franc.

Concernant le dollar, l'indice USD spot, qui mesure sa performance face à un panier de devises, a légèrement progressé durant le mois (+1 %). Les bons chiffres économiques, notamment les indices PMI, retardent davantage les perspectives de baisse des taux de la Fed et soutiennent le dollar.

Le yen a de nouveau atteint un record à la baisse par rapport au dollar, malgré les différentes interventions de la Banque du Japon. Le taux de change a atteint le seuil de 160, une première depuis 1984.



USD & CHF ÉVOLUTION SUR 2 ANS CONTRE EUR



MATIÈRES PREMIÈRES

PÉTROLE



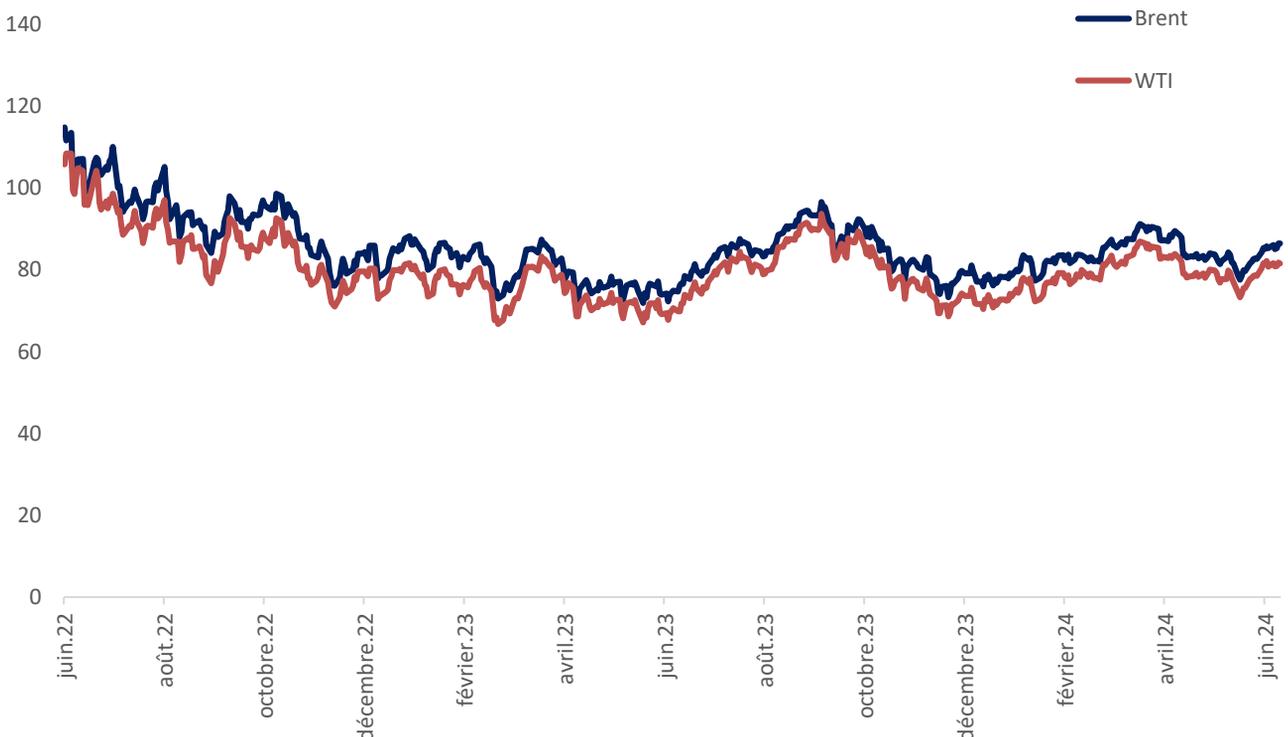
Brent & WTI : +5,9 % MTD

Après un mois de mai en baisse, le pétrole s'est repris en juin : le cours du Brent et du WTI sont en hausse de près de 6 %.

Plusieurs raisons sont évoquées :

- Une hausse de la demande est attendue en été, grâce à l'effet saisonnier ainsi qu'aux perspectives de baisses de taux.
- Une réduction de l'offre de la part des pays de l'OPEP+ au cours du troisième trimestre.
- Une crainte d'affrontement au Moyen-Orient, et particulièrement des affrontements transfrontaliers entre le Hezbollah et Israël.

PÉTROLE ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



MATIÈRES PREMIÈRES

OR & CUIVRE

Après des mois de hausse, le cours de l'or s'est stabilisé en juin et a clôturé à 2326 \$.

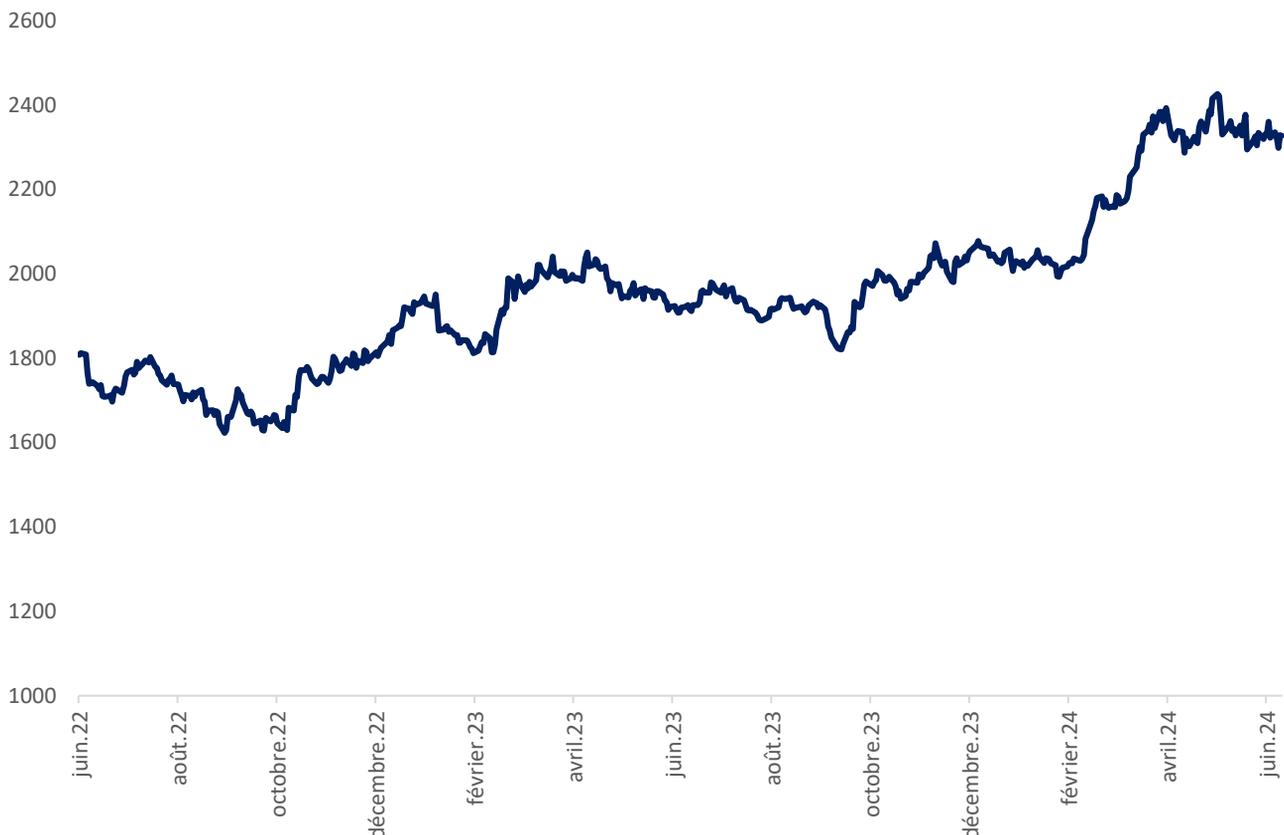
Cette stabilisation est principalement due à la publication des données macroéconomiques américaines (avec d'excellents chiffres de l'emploi et des indices PMI en hausse) qui plaident pour un report de la baisse des taux de la Fed.

De plus, la banque centrale chinoise a annoncé ne pas avoir acheté de lingots pour ses réserves officielles le mois dernier – une première depuis 18 mois.



Le cuivre, qui avait connu une hausse spectaculaire au début de l'année, a également baissé (-4,6 % en juin) pour les mêmes raisons que l'or.

OR ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



CRYPTOMONNAIES

BITCOIN

Le bitcoin a clôturé le mois de juin en baisse de 11 %, annulant tous les gains du mois précédent. La chute est évaluée à 14 % pour le deuxième trimestre, marquant son premier trimestre négatif depuis 2023.

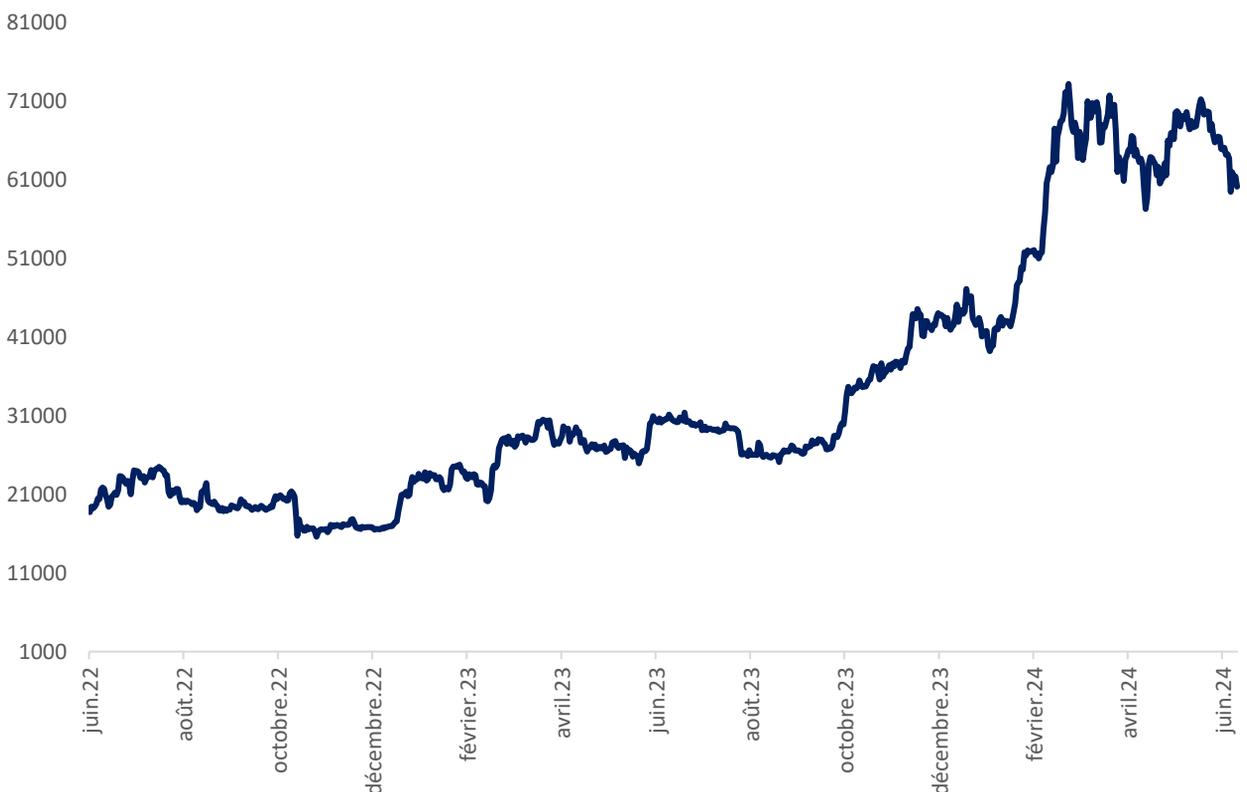
L'expiration de contrats d'options à hauteur de 6,6 milliards, ainsi que la saturation du réseau Bitcoin (avec un arriéré de 200 000 transactions, ce qui accentue les délais et les coûts de transactions), semblent être les principales raisons.

En revanche, le cours de l'Ethereum, deuxième cryptomonnaie phare, a progressé de près de 5 % ce mois-ci.



BITCOIN

ÉVOLUTION DU PRIX (\$) SUR 2 ANS



FONDS IMMOBILIERS SUISSES

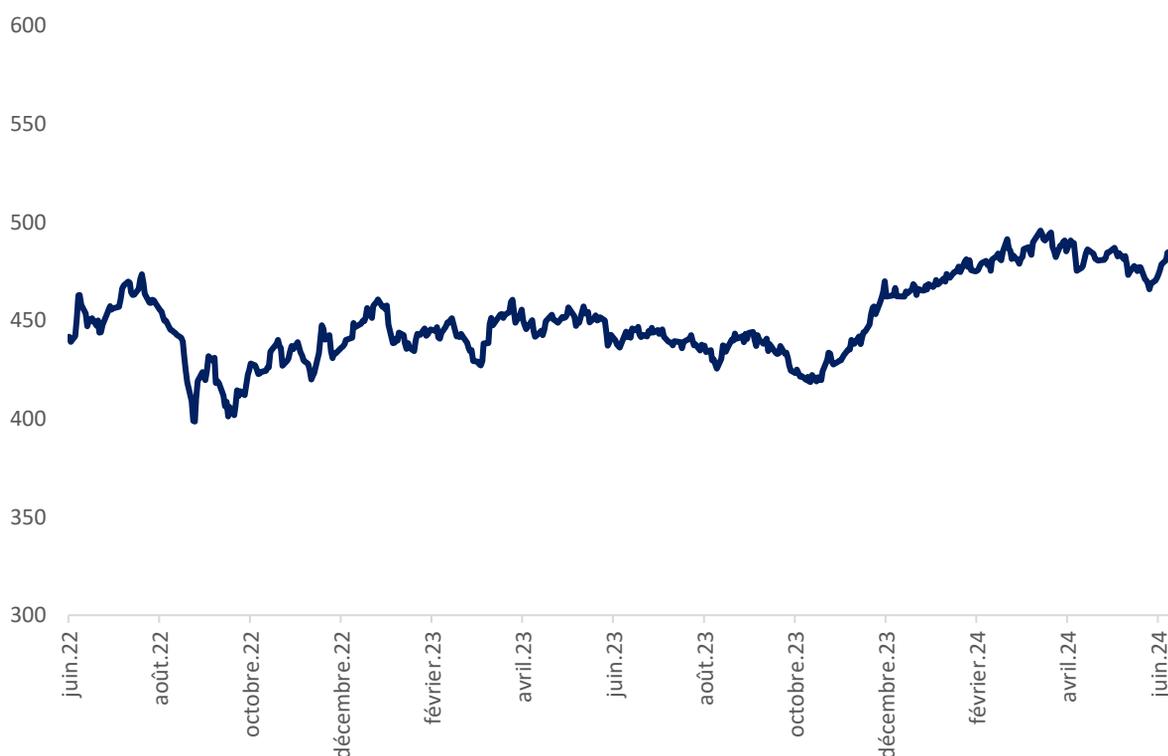
Malgré les différentes augmentations de capital et la cotation du fonds Helvetia, le marché des fonds immobiliers s'est repris au mois de juin, affichant une performance mensuelle de 2,2 %, notamment grâce à l'annonce de la baisse du taux de la Banque nationale suisse. Depuis le début de l'année, la performance est de 4,9 %.

L'agio moyen des fonds immobiliers cotés se situe à 21,36 %, tandis que 8 des 43 fonds affichent un disagio. La moyenne des rendements de dividendes a légèrement augmenté, s'établissant autour de 2,9 %.

Plusieurs augmentations de capital supplémentaires sont attendues pour le troisième trimestre, avec des montants totalisant près de 830 millions pour les fonds cotés.

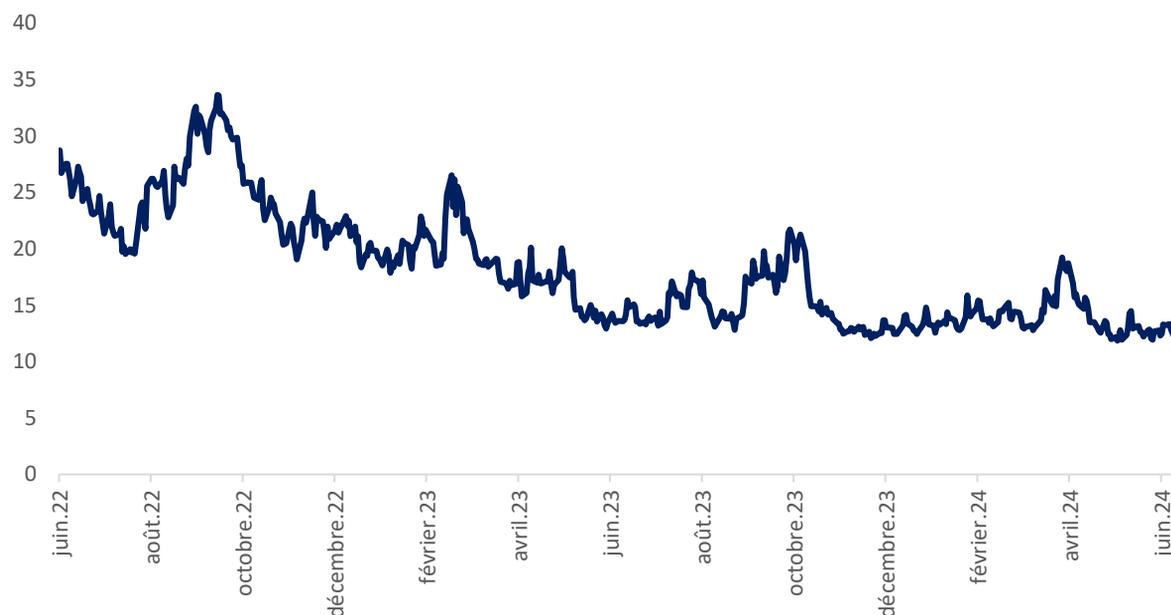


MARCHÉ IMMOBILIER SUISSE (SWIT) ÉVOLUTION SUR 2 ANS



ANNEXE

VOLATILITÉ – INDICE VIX ÉVOLUTION SUR 2 ANS



Source : Bloomberg, 28/06/2024

STATISTIQUES MACROÉCONOMIQUES DERNIÈRES DONNÉES DISPONIBLES

Country	GDP	GDP Growth	Interest Rate	Inflation Rate	Jobless Rate	Gov. Budget	Debt/GDP	Current Account	Population
United States	25440	1.40	5.50	3.30	4.00	-6.30	122.30	-3.00	335.89
China	17963	1.60	3.45	0.30	5.00	-5.80	77.10	1.50	1409.67
Euro Area	14136	0.30	4.25	2.60	6.40	-3.60	88.60	1.90	345.41
Japan	4232	-0.50	0.10	2.80	2.60	-6.40	263.90	1.80	124.30
Germany	4082	0.20	4.25	2.40	6.00	-2.50	63.60	5.90	84.70
India	3417	2.10	6.50	4.75	7.64	-5.63	86.54	-1.20	1373.76
United Kingdom	3089	0.70	5.25	2.00	4.40	-4.40	97.60	-3.30	67.79
France	2779	0.20	4.25	2.10	7.50	-5.50	110.60	-0.70	68.14
Russia	2240	-0.80	16.00	8.30	2.60	-1.90	14.90	2.50	146.40
Canada	2138	0.40	4.75	2.90	6.20	-1.30	107.00	-0.60	40.80
Italy	2050	0.30	4.25	0.80	6.90	-7.20	137.30	0.50	59.00
Brazil	1920	0.80	10.50	3.93	7.10	-8.90	74.42	-1.42	216.28
Switzerland	818	0.50	1.25	1.40	2.30	0.50	38.30	7.60	8.81

Source : Tradingeconomics, 01/07/2024

CALENDRIER ÉCONOMIQUE

Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prév.	Précédent
Lundi 1 juillet 2024						
Toute la journée		Jour férié	Hong-Kong - Anniversaire de la rétrocession de Hong Kong à la Chine			
09:50	 EUR	★ ★ ★	PMI manufacturier France (Juin)	45,4	45,3	46,4
09:55	 EUR	★ ★ ★	PMI manufacturier Allemagne (Juin)	43,5	43,4	45,4
14:00	 EUR	★ ★ ★	IPC Allemagne (Mensuel) (Juin) P	0,1%	0,2%	0,1%
58 min	 USD	★ ★ ★	PMI manufacturier (Juin)		51,7	51,3
16:00	 USD	★ ★ ★	Indice PMI manufacturier de l'ISM (Juin)		49,2	48,7
21:00	 EUR	★ ★ ★	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE 			
Mardi 2 juillet 2024						
11:00	 EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Juin) P		2,5%	2,6%
15:30	 USD	★ ★ ★	Discours de Powell, Président de la Fed 			
15:30	 EUR	★ ★ ★	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE 			
16:00	 USD	★ ★ ★	Rapport JOLTS - Nouvelles offres d'emploi (Mai)		7,860M	8,059M
Mercredi 3 juillet 2024						
		Jour férié	États-Unis - Journée de l'Indépendance - Clôture Prématurée à 13:00			
09:50	 EUR	★ ★ ★	PMI services France (Juin)		48,8	49,3
14:15	 USD	★ ★ ★	Créations d'emplois non agricoles ADP (Juin)		156K	152K
14:30	 USD	★ ★ ★	Inscriptions hebdomadaires au chômage		235K	233K
15:45	 USD	★ ★ ★	PMI services (Juin)		55,1	54,8
16:00	 USD	★ ★ ★	Indice PMI non manufacturier de l'ISM (Juin)		52,5	53,8
16:15	 EUR	★ ★ ★	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE 			
16:30	 USD	★ ★ ★	Stocks de pétrole brut			3,591M
20:00	 USD	★ ★ ★	Minutes de la Fed (compte-rendu de la réunion du FOMC) 			
Jeudi 4 juillet 2024						
Toute la journée		Jour férié	États-Unis - Journée de l'Indépendance			

CALENDRIER ÉCONOMIQUE

Heure	Devi.	Importance	Événement	Actuel	Prév.	Précédent
Vendredi 5 juillet 2024						
14:30	USD	★ ★ ★	Salaire horaire moyen (Mensuel) (Juin)		0,3%	0,4%
14:30	USD	★ ★ ★	Créations d'emplois dans le secteur non agricole (Juin)		189K	272K [▲]
14:30	USD	★ ★ ★	Taux de chômage (Juin)		4,0%	4,0%
17:00	USD	★ ★ ★	Rapport sur la politique monétaire de la Fed			
19:15	EUR	★ ★ ★	Discours de Lagarde, Présidente de la BCE			
Jedi 11 juillet 2024						
08:00	GBP	★ ★ ★	PIB (Mensuel) (Mai)			
08:00	EUR	★ ★ ★	IPC Allemagne (Mensuel) (Juin)			0,1%
14:30	USD	★ ★ ★	IPC core (Mensuel) (Juin)			0,2%
14:30	USD	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Juin)			3,3%
14:30	USD	★ ★ ★	IPC (Mensuel) (Juin)			0,3%
14:30	USD	★ ★ ★	Inscriptions hebdomadaires au chômage			
Vendredi 12 juillet 2024						
08:45	EUR	★ ★ ★	IPC France (Mensuel) (Juin)			
14:30	USD	★ ★ ★	Prix à la production (Mensuel) (Juin)			-0,2%
Lundi 15 juillet 2024						
Toute la journée		Jour férié	Japon - Journée de la Marine			
04:00	CNY	★ ★ ★	PIB (Annuel) (T2)			5,3%
Mardi 16 juillet 2024						
14:30	USD	★ ★ ★	Ventes au détail principales (Mensuel) (Juin)			-0,1%
14:30	USD	★ ★ ★	Ventes au détail (Mensuel) (Juin)			0,1%
Mercredi 17 juillet 2024						
08:00	GBP	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Juin)			2,0%
11:00	EUR	★ ★ ★	IPC (Annuel) (Juin)			2,6%
Jedi 18 juillet 2024						
14:15	EUR	★ ★ ★	Taux de facilité de dépôt (Juill.)			3,75%
14:15	EUR	★ ★ ★	Décision de la BCE sur les taux d'intérêt (Juill.)			4,25%
14:30	USD	★ ★ ★	Indice manufacturier Fed de Philadelphie (Juill.)			1,3
Mercredi 31 juillet 2024						
05:00	JPY	★ ★ ★	Décision de la BoJ sur les taux d'intérêt			0,10%
20:00	USD	★ ★ ★	Décision de la FED sur les taux d'intérêt			5,50%

FONDS CRONOS FINANCE

Cronos Immo Fund
Base 100 - YTD



Durant le mois de juin, le cours du Cronos Immo Fund a progressé de +2,3 %. La performance depuis le début de l'année reste néanmoins négative (-5,1 %). L'agio du CIF est autour de 5 %.

Au cours du dernier trimestre, le fonds a poursuivi sa stratégie de rajeunissement du parc immobilier, par les transactions suivantes :

- L'acquisition d'un immeuble résidentiel à Fribourg
- L'achat à terme d'un terrain à Monthey
- La vente de deux immeubles résidentiels à Lausanne et Romont
- La mise en exploitation d'un immeuble à Bulle

Cronos Active Allocation CHF
Base 100 - YTD



Fin juin, les fonds AAF affichent une performance respective de +7,5 % (AAF CHF) et +3,6 % (AAF EUR) depuis le début de l'année. La disparité entre les deux fonds s'explique notamment par les effets de change. Si ceux-ci apportent près de 1,2 % de performance au fonds AAF CHF, ils la péjorent pour le fonds en EUR de près de 1 %, notamment en raison de la forte composante d'immobilier suisse (et donc en CHF).

La meilleure contribution à la performance est attribuée au segment des actions, notamment les actions étrangères, tandis que la moins bonne performance est imputée aux fonds immobiliers suisses.

Les deux meilleures positions sont des ETF d'actions dans le secteur technologique (+38,6 % CHF; +33,0 % EUR) et un ETF sur le secteur bancaire européen (+27,1 % CHF; +21,9 % EUR). Les moins bonnes performances concernent un fonds immobilier suisse (-5,1 % CHF / -9,0 % EUR).

Lors du dernier Comité, il a été décidé de renforcer la position dans l'ETF sur le secteur bancaire européen.

Cronos Active Allocation EUR
Base 100 - YTD



CRONOS

FINANCE



Disclaimer – Ce document est publié uniquement à titre d'information et en aucun cas ne peut être utilisé ou considéré comme une offre ou une incitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers. Bien que toutes les informations et opinions contenues dans ce document ont été compilées à partir de sources jugées fiables et dignes de foi, aucune représentation ou garantie, expresse ou implicite, n'est faite quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. L'analyse contenue dans ce document s'appuie sur de nombreuses hypothèses et différentes hypothèses peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Les performances historiques ne sont nullement représentatives des performances futures. Ce document a été préparé uniquement pour les investisseurs professionnels, qui sont censés prendre leurs propres décisions d'investissement sans se fier indûment à son contenu. Ce document ne peut pas être reproduit, distribué ou publié sans autorisation préalable de Cronos Finance SA.