



Lettre mensuelle

Le 6 août 2024

Au cours du mois de juillet, les banques centrales de la zone Euro et des États-Unis n'ont pas modifié leurs taux directeurs tout en laissant espérer des baisses de taux d'ici la fin de l'année. Le début du mois d'août et les chiffres de l'emploi aux États-Unis ont laissé craindre un ralentissement de l'économie américaine entraînant une forte baisse des taux d'intérêt, des marchés actions internationaux et un rebond conséquent du yen avec le changement de politique monétaire au Japon. Le déboucement de positions spéculatives a accentué la volatilité des marchés.

L'attente du basculement vers une économie mondiale moins inflationniste et des taux d'intérêt plus bas rend les marchés nerveux surtout au regard du niveau de valorisation des marchés américains qui ont déjà beaucoup anticipé ce scénario favorable accentué par l'avènement de l'intelligence artificielle.

Au niveau micro-économique les publications des résultats d'entreprises ont pour la première fois, depuis les premiers signes d'inflation en mai 2021, laissé apparaître quelques baisses de prix sur les billets d'avions (source : Delta Airlines et Ryanair), sur les produits d'hygiène (Procter & Gamble et Ontex) et d'autres produits comme les fruits, les légumes et le blé.

L'autre enseignement de ces publications est la faiblesse de l'économie chinoise avec des reculs marqués dans le secteur du luxe (LVMH et Swatch) et du matériel médical (Siemens Healthineers) alors que les autres zones géographiques poursuivent leur croissance.

L'allocation d'actifs et les fonds patrimoniaux ont plutôt bien résisté dans ce contexte du fait de l'absence d'actions japonaises, des investissements importants en obligations et de la position en yen.

Dans cet environnement, le poids du Yen vient d'être diminué de 2% pour investir en actions britanniques (0,5%), espagnoles (0,5%) et japonaises (1%).

Cette opération pourrait être renouvelée pour augmenter le poids des foncières cotées, des actions américaines et émergentes. Le poids de la partie obligataire restera à son plus haut, à 50% avec les convertibles. La volatilité devrait diminuer même si la fin de l'année sera heurtée avec les élections présidentielles aux États-Unis en novembre et les craintes de ralentissement économique de la locomotive américaine.

Il faudrait d'autres éléments pour remettre en cause la trajectoire de l'économie mondiale maintenant bien établie et déstabiliser les marchés financiers.

| Répartition par classe d'actifs | | | Tendance |
|--|--|------|-----------------|
| au 6 août 2024 | | | |
| Obligations | | | 44,0% = |
| États | Amundi US Treasury Bond Lng DtdETFDist | 8,0% | = |
| Investment Grade | Janus Henderson Hrz Euro Corp Bd I2 EUR | 7,0% | = |
| IG - High Yield | R-co Conviction Credit Euro IC EUR | 7,0% | = |
| High Yield - Europe | Muzinich Europeyield HEUR Acc A | 5,5% | = |
| | Allianz Euro High Yield I C/D | 5,5% | = |
| High Yield - États-Unis | Muzinich ShortDurationHY HEUR Acc Hedged | 7,0% | = |
| | Neuberger Berman HY Bd EUR I Acc Hedged | 4,0% | = |
| Convertible | | | 4,0% = |
| Europe | G Fund - European Convertible Bonds IC | 4,0% | = |
| Actions | | | 39,5% + |
| France | Moneta Multi Caps C | 3,0% | = |
| | Sycomore Francecap I | 2,0% | = |
| | Amundi CAC 40 ETF Distr. | 2,0% | + |
| Zone Euro | iShares EURO STOXX Small ETF EUR Dist | 7,5% | = |
| | R-co Thematic Real Estate I2 | 5,0% | + |
| | Amundi Ibox 35 ETF Dist | 3,0% | + |
| Royaume-Uni | iShares FTSE 250 ETF GBP Dist | 2,5% | + |
| États-Unis | iShares S&P 500 EUR Hedged ETF Acc | 3,0% | = |
| | Lyxor DJ Industrial Average ETF Dist | 3,0% | + |
| Japon | Amundi MSCI Japan SRI PAB - DR (C) | 1,0% | + |
| Émergents | Federated Hermes Glb Em Mkts F USD Acc | 4,5% | = |
| Santé | BSO Bio Santé C | 2,0% | = |
| | Amundi STOXX Europe 600 Hlthcare ETF Acc | 1,0% | = |
| Yens | | 5,5% | 5,5% - |
| Monétaires | RMM Dollar | 4,0% | 4,0% = |
| Monétaires | Ofi Invest Monétaire ISR | 3,0% | 3,0% = |
| | Total | | 100,0% |

Répartition par zone géographique

| | |
|----------------------|----------------|
| Europe (hors France) | 45,50% |
| États-Unis | 25,00% |
| France | 7,00% |
| Japon | 6,50% |
| Émergents | 4,50% |
| Royaume-Uni | 2,50% |
| International | 2,00% |
| Monétaires - Euro | 3,00% |
| Monétaires - Dollar | 4,00% |
| Total | 100,00% |

Répartition par devise

| | |
|--------------------|----------------|
| Euro | 73,00% |
| Dollar | 15,00% |
| Yen | 5,50% |
| Devises émergentes | 4,50% |
| £ivre Sterling | 2,00% |
| Total | 100,00% |

*Certains fonds patrimoniaux et allocations d'actifs peuvent avoir des poids différents sur les actions américaines

| <u>Calendrier de la FED</u> | | | <u>Calendrier de la BCE</u> | | |
|---------------------------------|---------------------------|------------------|---------------------------------|---------------------------|------------------|
| <u>Date</u> | <u>Taux directeur</u> | <u>Variation</u> | <u>Date</u> | <u>Taux directeur</u> | <u>Variation</u> |
| 01-févr-23 | 4,50% - 4,75% | 0,25% | | 2,50% | 0,50% |
| 22-mars-23 | 4,75% - 5,00% | 0,25% | | 3,00% | 0,50% |
| 03-mai-23 | 5,00% - 5,25% | 0,25% | | 3,25% | 0,25% |
| 14-juin-23 | 5,00% - 5,25% | 0,00% | | 3,50% | 0,25% |
| 26-juil-23 | 5,25% - 5,50% | 0,25% | | 3,75% | 0,25% |
| 20-sept-23 | 5,25% - 5,50% | - | | 4,00% | 0,25% |
| 01-nov-23 | 5,25% - 5,50% | - | | 4,00% | - |
| 13-déc-23 | 5,25% - 5,50% | - | | 4,00% | - |
| 31-janv-24 | 5,25% - 5,50% | - | 25-janv-24 | 4,00% | - |
| 20-mars-24 | 5,25% - 5,50% | - | 07-mars-24 | 4,00% | - |
| 01-mai-24 | 5,25% - 5,50% | - | 11-avr-24 | 4,00% | - |
| 12-juin-24 | 5,25% - 5,50% | - | 06-juin-24 | 3,75% | -0,25% |
| 31-juil-24 | 5,25% - 5,50% | - | 18-juil-24 | 3,75% | - |
| 18-sept-24 | | | 12-sept-24 | | |
| 07-nov-24 | | | 17-oct-24 | | |
| 18-déc-24 | | | 12-déc-24 | | |

Il est rappelé que les conseils et informations évoqués dans ce document ne sauraient engager la société CONSELLI et que l'utilisateur de ces conseils et informations en garde l'entière responsabilité.

Les titres vifs et les fonds sélectionnés ont fait l'objet d'une analyse approfondie de la stratégie, des performances, de la lecture des documents annuels, et d'un contact avec les sociétés.

La société CONSELLI ne perçoit aucune commission des émetteurs, banques, et sociétés de gestion qu'elle étudie et sélectionne.

La société CONSELLI ne possède pas, directement ou indirectement, de participation au capital d'une société de gestion.

Les collaborateurs de CONSELLI sont investis à 100% de leur patrimoine financier dans les titres vifs proposés dans les FID depuis la création de la société en 2016 et depuis 1992 pour son dirigeant. La minimisation des conflits d'intérêt est toujours prise en compte dans les solutions proposées aux clients.

Achévé de rédiger le 6 août 2024

CONSELLI

1, rue Félix Faure – Paris 15^{ème}

Tél. : +33 1 44 19 82 32 – Port. : +33 6 12 08 14 89

patrick.delaroque@conselli.com - www.conselli.com - SAS au capital de 10 000 euros - SIREN : 819753674

Membre de l'Anacofi-CIF et de la SFAF - numéro ORIAS : 16003924 (www.orias.fr) - RCP numéro : 7400026950