

Situation conjoncturelle et perspectives pour 2015

Impulsions de croissance des Etats-Unis et d'Asie

Cette année, l'économie mondiale affichera une croissance globalement robuste, mais régionalement inhomogène, comprise entre 3 % et 3.5 %. Les impulsions proviendront des Etats-Unis et d'Asie, alors que la conjoncture va se tasser en zone euro et au Japon.

Les Etats-Unis, moteur de la croissance mondiale

Les Etats-Unis ont enregistré une performance économique de 5.0% au 3^{ème} trimestre et les dernières statistiques macro-économiques laissent également présager une solide expansion au 4^{ème} trimestre. L'année prochaine, il n'y aura pas de vents contraires au niveau de la politique fiscale et la conjoncture profitera encore de la faiblesse des taux d'intérêt. La baisse – probablement durable – du prix du pétrole apporte également un soutien à ne pas sous-estimer et fournira des impulsions nettes positives de plus de 0.5% sur le PIB selon les experts. Nous tablons ainsi sur une croissance réelle de 3% de l'économie étasunienne en 2015.

Marasme en zone euro

L'économie de la zone euro demeure faible. En Italie et en France, les réformes économiques urgentes n'avancent pas. L'Allemagne continue de ramer à contresens en matière de politique structurelle et le plafonnement des loyers constitue le

dernier acquis dans ce domaine. Pourtant, la zone euro profitera elle aussi de la baisse du prix du pétrole en 2015. L'affaiblissement de la monnaie européenne constituera également un soutien. Une croissance économique réelle d'environ 1% en 2015 semble réaliste.

Nouvelle contraction de l'économie japonaise

Contrairement aux attentes, la croissance s'est révélée négative au Japon au 3^{ème} trimestre. Techniquement, le pays se trouve donc en récession. Le gouvernement a saisi l'occasion de reporter de 18 mois la hausse prévue de la TVA et de dissoudre la chambre basse. Les élections du 14 décembre devraient permettre d'apprivoiser les partisans d'une politique fiscale plus rigoureuse au Parlement. Mais il est illusoire d'espérer que le Premier ministre Abe profitera du succès de ces élections pour hisser les politiciens favorables aux réformes à des postes clés. Par conséquent, la manœuvre devrait simplement conduire à un allongement de deux ans (jusqu'en 2018) du mandat du gouvernement. C'est pourquoi nous estimons que la croissance économique réelle ne dépassera pas 1% au Japon en 2015.

L'économie chinoise soutenue par des mesures d'assouplissement ciblées

Au 3^{ème} trimestre, le PIB chinois a connu une croissance de 7.3% légèrement plus

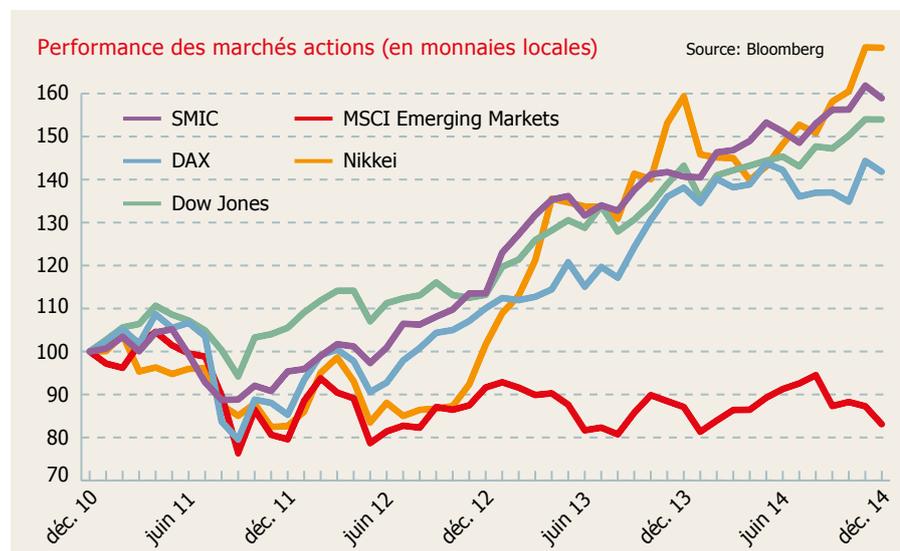
vigoureuse que prévu. Afin de remplir les objectifs, le gouvernement a cependant dû donner un coup de pouce à l'économie avec des actions ciblées de politique monétaire, fiscale et réglementaire. En novembre, la banque centrale a même pris une mesure de grande portée en abaissant ses taux directeurs. Cette année, le gouvernement maintiendra son cap entre expansion économique et réformes. Nous ne doutons pas que ses efforts seront fructueux ; à court terme, il est en effet toujours possible de générer de la croissance au travers d'investissements. Nous tablons donc sur une croissance économique de 7% en Chine en 2015.

La Suisse confrontée à une conjoncture atone en zone euro

L'économie suisse a crû de 0.6% au 3^{ème} trimestre et de 1.9% en termes annualisés. Les statistiques du 2^{ème} trimestre ont en outre été révisées à la hausse. Ces chiffres favorables doivent cependant être relativisés après une analyse des composants de la croissance. En effet, celle-ci a principalement été générée par l'augmentation des dépenses de consommation, laquelle résulte de la hausse des coûts de la santé. Pour 2015, nous anticipons une croissance de 1.5% de l'économie helvétique.

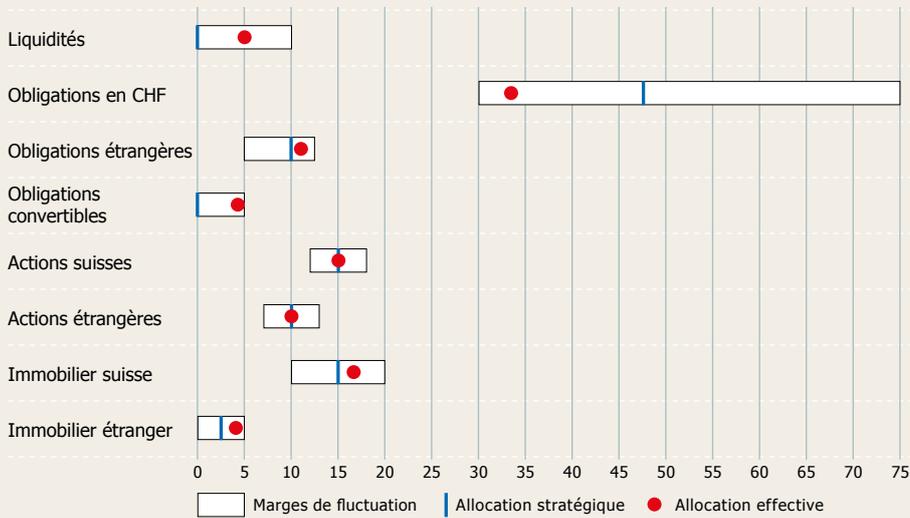
Raffermissement du dollar grâce à la politique divergente des banques centrales

La banque centrale du Japon (BoJ) et la BCE vont suivre une politique encore plus expansionniste l'année prochaine. Nous en concluons que les taux courts resteront pratiquement nuls en zone euro, en Suisse et au Japon. Compte tenu de la situation conjoncturelle, les rendements à long terme demeureront également stables à un plancher historique. Aux Etats-Unis, les participants au marché comptent avec une première hausse des taux vers le milieu de l'année prochaine. Cependant, les attentes du marché divergent des prévisions des membres du comité monétaire de la banque centrale (FOMC) : alors que le marché anticipe un taux des fonds fédéraux à 0.5% en 2015, les membres du FOMC le voient à 1.375%. La hausse





Allocation actuelle vs allocation stratégique MIXTA OPTIMA 25 (en %)



Groupes de placements

- Marché Monétaire CHF 5%
- Obligations Suisses 19.5%, Obligations Etrangères en CHF 11.5%, EMMA Corp. hedged CHF 1.5%, China Bonds hedged CHF 0.5%
- Governo Monde Fundamental 1.5%, Obligations Etrangères 5%, Obligations Emerging Markets 2%, Fullerton Short Term F. 1.5%, Federated US High Yield 1%
- Emprunts Convertibles Global CHF 4.5%
- Actions Suisses indexées SMI 1.5%, Actions Suisses Valeurs Complémentaires 1%, Actions Suisses SPI Plus 9%, Actions Suisses MinVar 3.5%
- America Index 1%, Europe Index 1%, Emerging Markets 1.5%, Actions Global High Dividend 4%, Global Small Mid Caps 2.5%
- Immo Optima Suisse 3.5%, fondations immobilières 13.5%
- Immo Optima Europe 4%, Immo Optima Asia Pacific 0.5%

des taux d'intérêt aux Etats-Unis ne devrait pas être spectaculaire. Le billet vert profite de l'inhomogénéité de la politique monétaire des banques centrales, de l'évolution économique différenciée dans le monde et de l'accroissement attendu de l'écart d'intérêt dans les principales monnaies. Nous ne sommes probablement qu'au début d'une hausse marquée de la devise américaine.

Contexte favorable aux placements risqués

Le fait que la Réserve fédérale américaine ait mis un terme à son programme de rachat de titres (QE) ne signifie pas que les marchés financiers seront approvisionnés moins généreusement en liquidités en 2015. En effet, les banques centrales du monde entier sont loin de réduire leurs injections de liquidités, bien au contraire. Lors de sa séance d'octobre, la BoJ a par exemple annoncé une augmentation de quelque 130 milliards de dollars par an de ses rachats d'emprunts. La BCE entend porter le niveau de son bilan à 1'000 milliards d'euros d'ici deux ans. La disparition des 500 milliards de dollars résultant de la fin de l'assouplissement quanti-

taf au Etats-Unis sera largement compensée ces deux prochaines années. Les marchés financiers continueront de vivre aux dépens de l'avenir en 2015. Jusqu'à nouvel avis, le contexte reste donc favorable aux placements risqués.

La BNS préoccupée par le marché immobilier helvétique

La BNS estime qu'il est trop tôt pour baisser la garde sur le marché immobilier. Elle a certes constaté un ralentissement de la dynamique de hausse, mais fait en même temps remarquer le niveau excessivement faible des taux hypothécaires. Les agios des fonds immobiliers s'inscrivent en progression depuis le début de l'année et se situent actuellement vers 26 %.

Pas d'alternative aux placements en actions

Avec la poursuite de la baisse des taux d'intérêt, les placements obligataires sont devenus encore moins intéressants. La période de rachats de soutien est terminée aux Etats-Unis, mais les mesures envisagées par les banques centrales japonaise et européenne contrebalanceront largement l'absence de ces interventions l'année

prochaine. La dimension du programme de soutien européen devrait entraîner une nouvelle baisse des rendements, raison pour laquelle nous favorisons l'Europe dans le segment obligataire. La première hausse des taux en dollars attendue dans le courant de l'été constituera un soutien pour le billet vert et améliorera simultanément les perspectives des exportateurs européens. Les Bourses européennes sont valorisées plus avantagèrement que leurs homologues américains et possèdent encore un potentiel de hausse du fait de la politique monétaire accommodante. Les placements immobiliers directs sont toujours très recherchés, car la prime de cash-flow par rapport aux obligations demeure élevée. L'orientation de nos portefeuilles reste pratiquement inchangée. L'allocation dans le segment des actions est neutre. La durée globale est de 5.5 ans dans le segment des obligations. L'immobilier est légèrement surpondéré.

IST Investmentstiftung für Personalvorsorge
 IST2 Investmentstiftung
 Manessestrasse 87 | 8045 Zürich
 Tel 044 455 37 00 | Fax 044 455 37 01
 info@istfunds.ch | www.istfunds.ch

IST Fondation d'investissement pour la prévoyance en faveur du personnel
 IST2 Fondation d'investissement
 Rue de Langallerie 1 | 1003 Lausanne
 Tél 021 311 90 56 | Fax 044 455 37 01
 info@istfunds.ch | www.istfunds.ch

Aperçu des performances MIXTA OPTIMA à fin décembre 2014

Catégorie I, nette de frais

	2014	2013	3 ans*	5 ans*	10 ans*
MIXTA OPTIMA 15	7.50%	2.04%	4.99%	4.13%	–
MIXTA OPTIMA 25	8.42%	4.84%	6.96%	4.95%	4.12%
MIXTA OPTIMA 35	8.79%	6.58%	7.97%	5.27%	–
Pictet LPP 93	9.86%	3.37%	6.35%	5.04%	4.17%

*annualisée