

L'économie mondiale durement touchée par la crise du coronavirus

L'économie mondiale s'ouvre lentement bien que le nombre absolu d'infections soit en hausse. De vastes plans de sauvetage financés par la dette ont été mis en place dans le monde entier. Les banques centrales (BC) se sont lancées dans une expansion de leur bilan plus rapidement et massivement que jamais auparavant via des rachats d'actifs. Avec la forte augmentation des taux d'épargne intervenue simultanément, des excédents de liquidités record ont ainsi été créés en peu de temps. Ces liquidités ont été injectées dans les marchés financiers et ont fait rebondir la plupart des marchés boursiers à des niveaux proches de ceux observés à la fin de l'année dernière. Les marchés financiers se sont largement découplés de l'économie réelle à la suite des programmes de rachat des BC et anticipent une reprise économique en V au second semestre.

Effondrement de la croissance économique

Début juin, la situation macroéconomique s'est légèrement améliorée, en particulier dans les pays qui rouvrent leur économie. Les plans de sauvetage des Etats visent à écarter la menace d'une vague de faillites. L'ampleur et la rapidité des mesures de politique budgétaire et monétaire augmentent les chances d'une reprise économique

rapide à partir d'un niveau très bas. Nous nous attendons à une contraction de 5 % de l'économie mondiale en 2020. La croissance devrait atteindre 3 % en 2021, mais ces prévisions sont entachées de nombreuses incertitudes.

Amélioration de la situation sur le marché du travail américain

Les derniers chiffres économiques du marché du travail américain constituent l'une des plus grandes surprises depuis des années : alors que l'on s'attendait à une hausse du taux de chômage à 19 %, il est retombé à 13,3 %. Dans le secteur agricole, 2,5 millions d'emplois ont même été créés, alors que l'on redoutait la perte de 7,5 millions d'emplois. Les plans de sauvetage à hauteur de 3'000 milliards de dollars (une enveloppe supplémentaire de 1'000 milliards de dollars est prévue) devraient permettre d'atténuer autant que possible les effets secondaires économiques, les licenciements, les défauts de paiement et les faillites d'entreprises. Nous anticipons un déclin économique de 8 % aux USA en 2020 et une croissance de 4 % en 2021.

L'Europe particulièrement touchée sur le plan économique

L'activité commerciale reprend lentement et les frontières intérieures de l'Europe s'ouvrent. Le Vieux-Continent, en particulier

l'Italie et l'Espagne, comptera malgré tout parmi les régions les plus touchées du point de vue économique. La BCE a décidé de racheter des obligations d'une valeur totale de 1'350 milliards d'euros d'ici à la mi-2021. En plus de la pandémie, les négociations sur le Brexit, qui sont au point mort, pèsent également sur la conjoncture et une avancée semble peu probable à l'heure actuelle. En avril, l'économie britannique s'est contractée de 20,4 %, un chiffre exorbitant. Le recul devrait atteindre 10 % sur l'ensemble de l'année 2020 et une reprise de 6 % est attendue en 2021.

La Chine déçoit, le Japon entre ombre et lumière

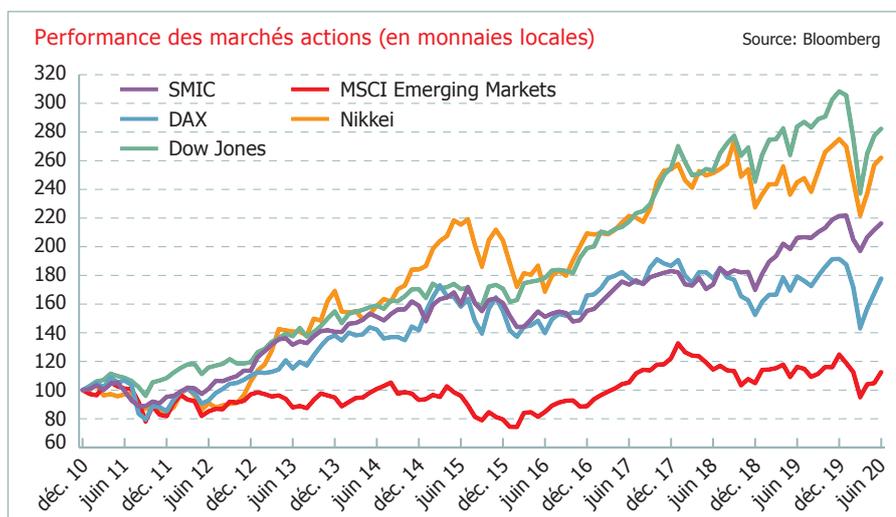
Les pays asiatiques ont mieux géré la pandémie que la plupart des autres pays du monde. Malheureusement, certains signes indiquent une reprise de la propagation du virus en Chine. Avec une baisse des ventes au détail (-3 %) et des investissements (-6,3 %), la performance économique de la Chine de ces derniers mois s'est révélée décevante. En tant que nation exportatrice, le Japon souffre plus que la moyenne de la récession mondiale. En revanche, le pays a largement maîtrisé le virus. L'économie chinoise pourrait s'en tirer avec une croissance nulle en 2020, alors que nous anticipons un recul de 6 % de la croissance au Japon, avant une reprise économique de 2,5 % en 2021.

La politique financière prévoyante de la Suisse porte ses fruits

En l'absence de grands événements sportifs, le SECO prévoit un recul de 6,7 % du PIB en 2020, soit la plus forte contraction depuis 1975. En tant que petite économie ouverte, la Suisse risque d'être touchée dans une mesure supérieure à la moyenne. Les aides de 40 milliards de francs accordées par la Confédération représentent environ 6 % du PIB. Grâce au frein à l'endettement introduit en 2003, une crise de la dette sera donc évitable.

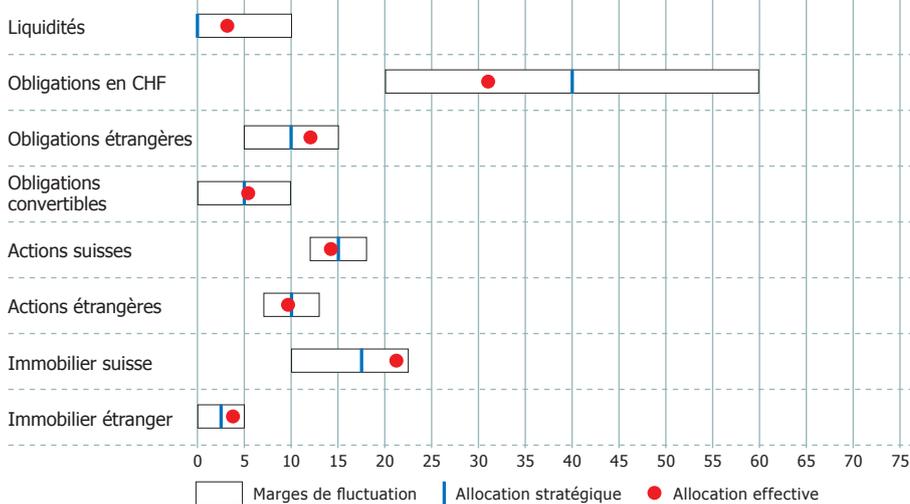
Les banques centrales étendent leur influence

La FED est en train de devenir une autorité





Allocation tactique vs allocation stratégique MIXTA OPTIMA 25 (en %) à fin juin 2020



Placements
Liquidités CHF 3%
Marché Monétaire CHF 7%, Obli. Suisses Index 8,5%, Obli. Etrangères en CHF 9,5%, Governo Bond hedged CHF 1,5%, Obli. Etrangères hedged 1%, EMMA Corp. hedged CHF 2%, China Bonds hedged CHF 1,5%
LO Ultra Low Duration USD 1%, Governo Bond 2%, Obli. Etrangères 3,5%, Obli. Emerging Markets 2%, Fullerton Short Term F. 2%, BNY US Municipal 1,5%
Emprunts Convertibles Global hedged CHF 5,5%
Actions Suisses SPI Plus 8%, Actions Suisses SMI Index 1%, Actions Suisses MinVar 5%, Actions Suisses Valeurs Complémentaires 0,5%
America Index 1%, Europe Index 0,5%, Emerging Markets Low Volatility 1,5%, Actions Global Low Volatility 3,5%, Global Small Mid Caps 3%
Fonds immobiliers 3,5%, fondations immobilières 18%
Global REIT 3,5%

de planification rappelant les pays socialistes. De nombreux investisseurs estiment, non sans raison, que les BC ont largement éliminé les risques de baisse des cours boursiers. Les investisseurs se sont habitués à des achats de soutien de plus en plus agressifs, de sorte que les marchés financiers ont perdu leur fonction originelle de pilotage de l'économie de marché.

Les taux d'intérêt perdent graduellement leur fonction

Les BC interviennent de plus en plus agressivement dans les mécanismes de formation des taux d'intérêt. Le contrôle de la courbe des taux d'intérêt, qui consiste à « prédéterminer en grande partie » et de manière ciblée l'ensemble de la courbe, est un thème récurrent aux Etats-Unis et en Europe. Il s'agit d'éviter une courbe de rendement trop raide afin de pouvoir financer l'escalade de la dette nationale.

Les cours boursiers monteront-ils éternellement ?

Depuis leur creux de la mi-mars, presque tous les marchés boursiers ont connu une forte hausse et certains ont même atteint de nouveaux sommets historiques. Cela princi-

palement grâce aux mesures d'assouplissement massives et simultanées de la politique fiscale et monétaire. Pratiquement tous les ratios traditionnels indiquent maintenant des valorisations historiquement très élevées, en particulier pour les actions américaines.

Turbulences sur les marchés monétaires

Le USD est sous pression en raison de la politique monétaire très accommodante de la FED. La GBP est fortement sous-évaluée en raison des incertitudes liées au Brexit, si l'on considère la PPA comme une valeur équitable. Le CHF reste une monnaie recherchée en période de crise. D'autre part, la faiblesse des prix des matières premières a pesé sur les monnaies respectives, lesquelles devraient toutefois s'apprécier considérablement lorsque l'économie se redressera.

L'immobilier relativement épargné en Suisse

La pandémie devrait laisser des traces sur le marché immobilier suisse, en particulier dans le segment des immeubles commerciaux et de la vente au détail. A l'exception des objets locatifs situés en périphérie, le segment résidentiel devrait en revanche bien résister à la crise. Cependant, l'immobilier a

tendance à réagir tardivement et donc en fin de cycle à un ralentissement conjoncturel.

L'air se raréfie

Le soutien presque illimité apporté par les BC a fait grimper les cours des actions à des niveaux élevés. L'économie réelle est non seulement confrontée à des problèmes économiques, mais aussi à des conflits politiques et sociopolitiques. D'un point de vue fondamental, le rapide redressement des marchés des capitaux est surprenant. Il est peu probable que la croissance économique et les bénéfices des entreprises reviennent à leur niveau de 2019 avant deux ans. Seules les obligations des marchés émergents offrent un rendement réel. Les cours des obligations d'entreprises de qualité sont soutenus par les achats des BC. Nous privilégions les stratégies défensives dans le segment des actions, car les valorisations des titres de croissance ont atteint des sommets historiques. Après cette forte reprise, une correction est possible à tout moment et il faudrait au moins attendre qu'elle se matérialise pour procéder à des achats. Dans l'immobilier, le résidentiel et l'industrie (logistique) demeurent les segments favoris.

Aperçu des performances MIXTA OPTIMA à fin juin 2020

Catégorie I, nette de frais

	YTD	2019	3 ans*	5 ans*	10 ans*
MIXTA OPTIMA 15	-1.27%	7.26%	2.07%	2.57%	3.17%
MIXTA OPTIMA 25	-3.22%	10.82%	2.48%	3.61%	4.18%
MIXTA OPTIMA 35	-3.99%	12.35%	2.57%	3.74%	4.48%
Pictet LPP 25 (2000)	-1.70%	8.84%	2.83%	3.03%	3.73%

*annualisée

IST Investmentstiftung

Manessestrasse 87 | 8045 Zürich
Tel 044 455 37 00 | Fax 044 455 37 01
info@istfunds.ch | istfunds.ch

IST Fondation d'investissement

Avenue Ruchonnet 2 | 1003 Lausanne
Tél 021 311 90 56 | Fax 044 455 37 01
info@istfunds.ch | istfunds.ch