

La banque centrale américaine déstabilise les marchés

Le ralentissement de la croissance dans les pays émergents freine la conjoncture mondiale. Le bas niveau du prix des matières premières et en particulier du pétrole constitue en revanche un soutien aussi bien pour les nations industrialisées que pour des pays comme la Chine et l'Inde. Ainsi, nous tablons toujours sur une croissance économique globale d'environ 3% en 2015 ainsi qu'en 2016.

Les Etats-Unis maintiennent le cap

Au 2^{ème} trimestre, les Etats-Unis ont enregistré un taux d'expansion de 3.9%. Le Livre Beige publié récemment par la Réserve fédérale montre que la robuste croissance s'est poursuivie durant tout l'été. Les signaux donnés par les marchés de l'emploi et de l'immobilier sont positifs. Nous anticipons une croissance d'environ 2,5% en 2015 et – comme la plupart des analystes – une performance du même ordre de grandeur en 2016. L'essoufflement de la croissance dans les pays émergents ne devrait pas avoir beaucoup d'impact sur l'économie américaine, car le taux d'exportation du pays ne dépasse pas 10%.

Croissance peu spectaculaire en zone euro

L'économie de la zone euro connaît une expansion régulière, mais peu spectaculaire. L'Espagne sort du lot avec un taux de croissance annuel de 3.1%. Bien que la Grande-Bretagne ne fasse pas partie de la zone euro, sa performance économique de 2.6% mérite d'être soulignée. La France a déçu avec une croissance nulle. La réforme du Code du travail prévue pour 2016 n'aidera pas le pays à renouer avec la croissance, car une remise en cause des 35 heures de travail hebdomadaire, du SMIC et des contrats de travail à durée indéterminée a été exclue d'emblée. Nous anticipons une croissance de quelque 1.3% cette année et en 2016.

L'économie japonaise à la peine

Après un 1^{er} trimestre étonnamment robuste qui s'est soldé par une croissance annualisée de 3.9%, le 2^{ème} trimestre est à nouveau nettement plus faible avec une contraction de 0,3% de l'économie. Selon l'indice composite des directeurs d'achat, le Japon devrait à nouveau renouer avec la croissance au 3^{ème} trimestre. Pour 2015, nous tablons sur un taux d'expansion de 0,5% à 1%, qui

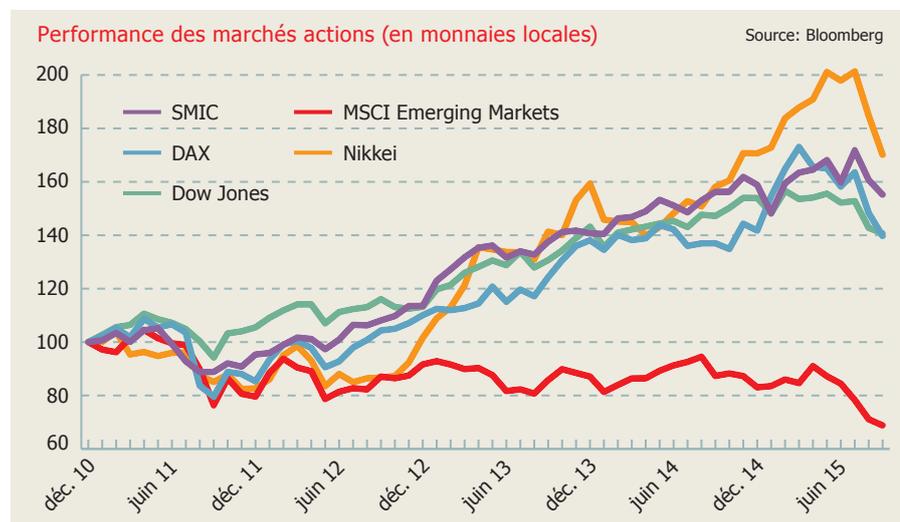
devrait rester stable à ce niveau en 2016. Le Japon serait davantage touché que les Etats-Unis et l'Europe en cas d'effondrement de l'économie chinoise.

Ralentissement de la croissance dans les pays émergents

En Chine, les statistiques conjoncturelles livrent un tableau mitigé et ne sont pas aussi mauvaises que la presse – surtout anglo-saxonne – l'affirme. Nous prévoyons toujours une croissance de 6–7% aussi bien pour 2015 que pour 2016. L'économie indienne, avec un PIB supérieur à 2'000 milliards de dollars, devrait croître de 7% cette année ainsi que la suivante. Les efforts de réforme du gouvernement vont dans la bonne direction, même s'ils déploient leurs effets plus lentement que prévu. A l'opposé, le Brésil a connu une croissance négative de quelque 3% cette année et aucune amélioration n'est attendue en 2016. La Russie pâtit de l'effondrement du prix du pétrole, de son modèle économique unilatéral et des sanctions économiques imposées par l'Occident. Il faut s'attendre à une contraction économique pouvant aller jusqu'à 5% en 2015. Une embellie semble se dessiner pour 2016.

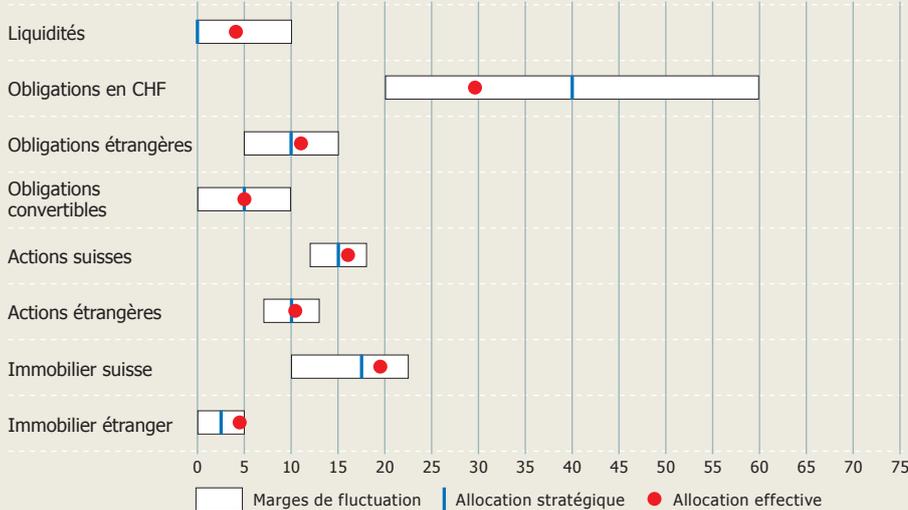
L'économie suisse pâtit du franc fort

A la surprise générale, le PIB de la Suisse a crû de 0.2% au 2^{ème} trimestre. Notre pays a donc échappé à une récession technique. Le commerce extérieur et les dépenses de consommation ont apporté une contribution positive à ce résultat. Les carnets de commandes de l'industrie sont encore bien remplis. Par ailleurs, l'impact négatif des décisions stratégiques des entreprises, par exemple concernant la délocalisation de la production à l'étranger, n'est pas encore perceptible. Nous prévoyons des taux de croissance moins élevés que ceux figurant dans les dernières prévisions conjoncturelles du SECO et du BAK de 0,9% et respectivement





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



Placements

- Marché Monétaire CHF 4%
- Obligations Suisses 13.5%, Obligations Etrangères en CHF 12%
Governo Monde Fundamental hedged 2%,
EMMA Corp. hedged CHF 1.5%, China Bonds hedged CHF 0.5%
- Governo Monde Fundamental 1.5%, Governo USD 1%,
Obligations Etrangères 4.5%, Obligations Emerging Markets 1.5%,
Fullerton Short Term F. 1.5%, Federated US High Yield 1%
- Emprunts Convertibles Global CHF 5%
- Actions Suisses indexées SMI 2.5%, 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 3%
- Immo Optima Suisse 4%, fondations immobilières 15.5%
- Immo Optima Europe 4%, Immo Optima Asia Pacific 0.5%

0,8% pour cette année et de 1,5% et respectivement 1,2% pour 2016.

Les marchés financiers profitent toujours des politiques monétaires expansionnistes

Lors de sa conférence de presse de septembre, la BCE a annoncé qu'elle utiliserait au besoin toutes les options à sa disposition. Selon nos estimations, la décision de s'autoriser à racheter à l'avenir jusqu'à 33% des émissions qualifiées pour le programme d'assouplissement quantitatif (QE) augmente d'environ 600 milliards d'euros le volume des titres que la BCE peut racheter. Si elle exploite toutes les possibilités, la BCE pourrait même porter son programme de QE de 1'100 milliards à 2'600 milliards d'euros. Nous anticipons également un accroissement des rachats de titres de la Banque du Japon au plus tard d'ici au printemps 2016. La Réserve fédérale américaine a déçu les marchés en refusant de faire un premier petit pas en direction d'une normalisation de sa politique monétaire. Nous nous attendons à un raffermissement du dollar face à l'euro et au yen.

Diminution des agios des placements immobiliers indirects

Selon l'indice des bulles immobilières d'UBS, les risques ont fortement augmenté entre le 1^{er} et le 2^{ème} trimestre 2015. Au niveau de 1,37, cet indice se trouve dans la zone à risque. Cette évolution s'explique par la hausse du prix des maisons individuelles et par la forte demande d'hypothèques, avant tout pour des immeubles de rendement. Les agios des fonds immobiliers ont en revanche continué de reculer et s'inscrivaient en moyenne à 24,5% à fin août. Les primes sont en recul à 7,8% pour les sociétés immobilières depuis janvier.

Garder la tête froide

Comme anticipée, la volatilité s'est accrue sur le marché. Les opérateurs ont été déstabilisés par la politique monétaire de la FED et en particulier par sa justification. Des nouvelles en provenance des entreprises ont ensuite provoqué de violentes réactions sur certains titres et secteurs. Les investisseurs semblent soudain avoir oublié qu'il n'y a « pas d'alternative aux actions », alors même

que la situation n'a pas vraiment changé. Les Etats-Unis et l'Europe se trouvent dans une phase d'expansion économique. Tout comme les banques centrales japonaise et européenne, le gouvernement chinois a engagé de nouvelles mesures de stimulation de la conjoncture. Les taux d'intérêt resteront faibles pour le moment. L'inflation n'exerçant pas de pressions sur les courbes de taux, le niveau des rendements reste inintéressant. En conséquence, la sous-pondération des obligations est maintenue. Dans le segment des actions, le positionnement demeure neutre, voire légèrement surpondéré. En cas de correction plus marquée, nous augmenterions la part des actions. Par ailleurs, nous ne manquerons pas de saisir les possibilités qui s'offrent pour renforcer la part des placements immobiliers.

Aperçu des performances MIXTA OPTIMA à fin septembre 2015

Catégorie I, nette de frais

	YTD	2014	3 ans*	5 ans*	10 ans*
MIXTA OPTIMA 15	-0.66%	7.50%	3.21%	3.37%	2.78%
MIXTA OPTIMA 25	-0.64%	8.42%	4.65%	4.27%	3.12%
MIXTA OPTIMA 35	-1.38%	8.79%	5.08%	4.55%	2.90%
Pictet LPP 93	0.45%	9.86%	4.65%	4.48%	3.34%

*annualisé

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