

Situation conjoncturelle et perspectives jusqu'en fin d'année

Ralentissement de la croissance économique en Suisse en 2014

Les quatre principales puissances économiques du monde ont connu une évolution différenciée : les Etats-Unis affichent une croissance robuste, la Chine a apporté une contribution non négligeable à l'expansion économique mondiale grâce au soutien de son gouvernement, l'économie nipponne se rétablit lentement et la zone euro joue les lanternes rouges peu glorieuses.

L'économie américaine a comblé son retard

D'après les dernières statistiques économiques, la situation conjoncturelle est favorable aux Etats-Unis : au 2^{ème} trimestre, la croissance réelle annualisée a en effet atteint 4.6%. Cette performance montre que l'économie a repris des couleurs après le tassement survenu au 1^{er} trimestre. Les indicateurs avancés tels que l'indice des directeurs d'achat annoncent – tout comme les chiffres relatifs à la confiance des consommateurs ou la croissance du crédit – une poursuite de cette forte croissance. La progression décevante de l'emploi au mois d'août n'a pas altéré cette appréciation. Une croissance annualisée de 3% est attendue au 3^{ème} trimestre et les chances d'une croissance de 2% sur l'ensemble de l'année sont à nouveau intactes.

La zone euro fait du surplace

Le tableau est radicalement différent en Europe, où l'économie a stagné au 2^{ème} trimestre. La France a enregistré une croissance nulle, l'Italie est retombée en récession et la dynamique observée en Allemagne au 1^{er} trimestre s'est essoufflée. Les citoyens italiens et français s'opposent notamment aux réformes économiques libérales. L'Allemagne va à contre-courant en instaurant un salaire minimal généralisé, en abaissant l'âge du départ à la retraite à 63 ans pour certains salariés et en fixant une rente minimale. Etant donné que les réformes se sont enlisées, nous attendons au mieux une croissance légèrement positive en zone euro ces prochains mois. Une croissance annuelle de 0.5% à 1% paraît réaliste à ce stade.

Réformes structurelles nécessaires au Japon

En réaction au relèvement de la TVA, la croissance a fléchi de 7.1% au Japon au 2^{ème} trimestre, mais les dernières statistiques laissent présager une amélioration au cours des mois à venir. Cependant, les effets du programme de revitalisation économique restent limités, car il n'y a pas de recette pour remédier à la pénurie de main-d'œuvre. En outre, les tensions politiques avec la Chine et la Corée du Sud

freinent l'activité économique. Pour 2014, nous tablons sur une croissance de 1% au Japon.

Des mesures d'assouplissement ciblées soutiennent l'économie chinoise

Au 2^{ème} trimestre, l'économie chinoise a enregistré une croissance de 7.5%, légèrement supérieure aux attentes, si bien que la croissance a atteint 7.4% au 1^{er} semestre. Ce résultat a pu être atteint grâce aux interventions du gouvernement, qui a reporté certains projets d'infrastructure et adopté diverses mesures d'assouplissement monétaire. Le secteur immobilier connaît un refroidissement marqué depuis le début de 2014, mais ne devrait pas véritablement s'effondrer. D'autres mesures de soutien monétaires et fiscales seront vraisemblablement nécessaires au 2^{ème} semestre pour réaliser l'objectif de croissance visé légèrement supérieur à 7%.

La Suisse pâtit du ralentissement conjoncturel en zone euro

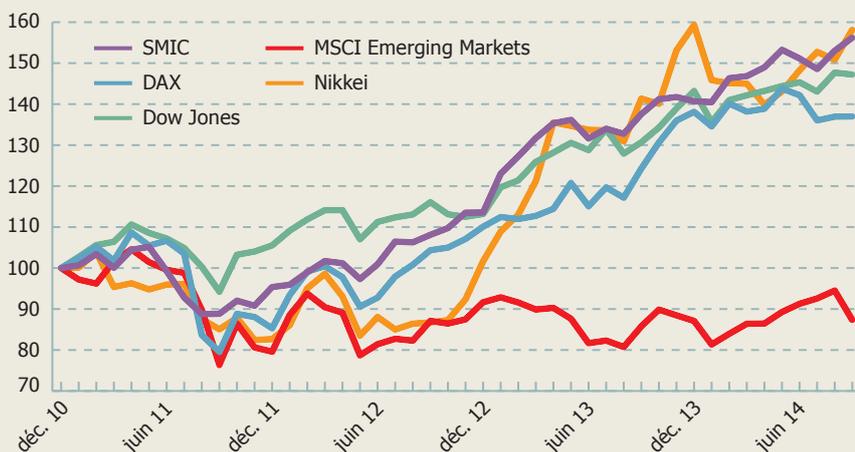
Ces derniers mois, la conjoncture s'est nettement ralentie en Suisse. En effet, la consommation des ménages n'a crû que de 0.2%, tandis que la consommation publique a fléchi. Malgré la robustesse des exportations, la contribution du commerce extérieur s'est révélée légèrement négative du fait de la nouvelle progression des importations. Par conséquent, la croissance restera en deçà de 2% en 2014 ; selon les dernières estimations du Credit Suisse et du BAK, elle ne devrait pas dépasser 1.4%.

Raffermissement du dollar et taux d'intérêt bas dans les principales monnaies

Les taux d'intérêt à court terme des principales monnaies, en particulier en zone euro et au Japon, devraient rester stable sur un plancher historiquement bas. Aux Etats-Unis, le consensus s'attend à une première hausse des taux vers la mi-2015. La Banque d'Angleterre sera vraisemblablement la première banque

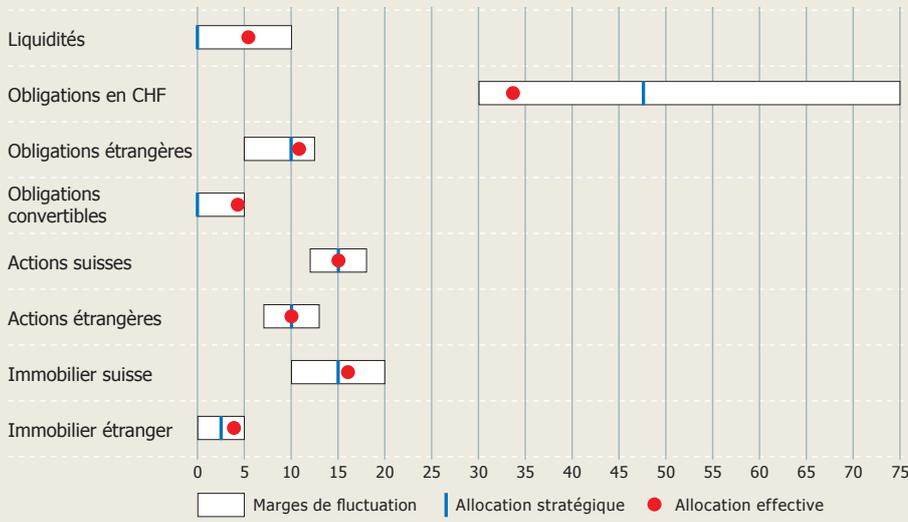
Performance des marchés actions (en monnaies locales)

Source: Bloomberg





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



Groupes de placements

- Marché Monétaire CHF 4%
- Obligations Suisses 20,5%, Obligations Étrangères en CHF 11%
EMMA Corp. hedged CHF 1%, Senior Loans hedged CHF 1%
- Governo Monde Fundamental 1,5%, Obligations Étrangères 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 2%, Actions Suisses Alternative
Indexing 4,5%, Actions Suisses Valeurs Complémentaires 1,5%,
Actions Suisses SPI Plus 3,5%, 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%, fondations immobilières 13%
- Immo Optima Europe 3,5%, Immo Optima Asia Pacific 0,5%

centrale à relever cette année encore ses taux directeurs. Dans le segment à long terme, le différentiel d'intérêt devrait s'accroître au profit du USD, qui se raffermirait depuis le début mai. Ce mouvement devrait se poursuivre non seulement en raison du différentiel d'intérêt, mais aussi grâce à l'évolution favorable de la conjoncture américaine et à l'amélioration de la balance des opérations courantes des Etats-Unis.

Les placements financiers risqués profitent toujours des mesures des banques centrales

La Réserve fédérale américaine mettra fin à son programme de rachat d'actifs au mois d'octobre. Elle a en outre préparé les investisseurs à la première hausse des taux directeurs, prévue vers la mi-2015. La BCE a au contraire continué d'assouplir sa politique monétaire en abaissant ses taux directeurs au mois de juin, en portant son taux de dépôt à un niveau négatif et en procédant à des injections ciblées de liquidités (T-LTRO). En septembre, elle a ramené ses taux directeurs à de nouveaux plus bas historiques et annoncé un programme d'achat d'emprunts garantis.

Aujourd'hui, une extension de ce programme de rachat d'actifs (QE) aux emprunts souverains est quasiment déjà acquise. Cet automne, la Banque du Japon devrait annoncer le maintien de sa politique monétaire expansive, voire un nouvel assouplissement de celle-ci. Les marchés financiers vivent aux dépens de l'avenir, mais le contexte reste positif pour les placements financiers risqués jusqu'à nouvel avis.

Détente sur le marché immobilier

Une certaine détente de la situation se fait sentir sur le marché immobilier, notamment à la suite du durcissement de la réglementation relative à l'octroi de prêts hypothécaires. Les agios des fonds immobiliers ont encore légèrement progressé à 19,3%, mais se situent toujours au-dessous de la moyenne à long terme. Ils ont par contre progressé depuis le début de l'année.

Bourses soutenues par les banques centrales

Les acteurs du marché ne sont perturbés ni par la détérioration des perspectives de croissance, ni par les valorisations désormais assez élevées. Leur attention se focalise sur les banques centrales, qui

continuent de suivre une politique accommodante ou même ultra-expansionniste dans le cas des banques centrales européenne et japonaise. La Réserve fédérale américaine devrait en revanche se décider à relever pour la première fois ses taux à la mi-2015. Comme l'expérience l'a montré, on peut s'attendre à ce que les Bourses restent bien disposées jusque-là. Notre positionnement demeure quasiment inchangé. Nous misons sur la qualité et suivons des stratégies défensives (dividendes, bêta réduit, faible volatilité) dans le segment des actions. Le mouvement de réduction de la durée effectuée en début d'année dans le segment des obligations est momentanément suspendu. Actuellement, la durée du portefeuille IST MIXTA OPTIMA 25 est d'environ 5,4 ans. Une légère détente est observée sur le marché immobilier, où nous privilégions les fondations de placement. Notre allocation dans ce segment sera encore renforcée si des opportunités se présentent.

IST Investmentstiftung für Personalvorsorge
IST2 Investmentstiftung
Steinstrasse 21 | 8036 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 septembre 2014

Catégorie I, nette de frais

	YTD	2013	3 ans*	5 ans*	10 ans*
MIXTA OPTIMA 15	5,50 %	2,04 %	4,97 %	4,05 %	–
MIXTA OPTIMA 25	6,07 %	4,84 %	7,15 %	4,82 %	4,13 %
MIXTA OPTIMA 35	6,55 %	6,58 %	8,39 %	5,19 %	–
Pictet LPP 93	7,03 %	3,37 %	6,50 %	4,78 %	4,12 %

*annualisée