

## Reprise vigoureuse de l'économie mondiale, croissance de 3,5 % attendue en 2018

**Une nouvelle accélération de la croissance semble exclue pour le moment. Ces prochains mois, nous devrions assister à un léger affaiblissement des indicateurs de sentiment, qui se situent actuellement à un haut niveau. Du fait des attentes parfois élevées, le potentiel de déception s'accroît parallèlement. Une « petite guerre commerciale » pourrait être le prix que le monde devra payer pour la pêche aux voix des Républicains parmi les perdants de la mondialisation.**

**Economie américaine : politique monétaire restrictive compensée par l'assouplissement de la politique fiscale**

La reprise économique en cours est déjà très avancée et compte parmi les plus longues d'un point de vue historique. La politique fiscale procyclique du gouvernement, les réductions d'impôts, les programmes d'infrastructure et la déréglementation contribueront à dynamiser une fois encore le cycle. La politique de déréglementation soutient l'économie du côté de l'offre et peut donc être considérée comme très positive du point de vue conjoncturel et structurel. La croissance économique ne devrait pas dépasser 2,3%. Nous anticipons quatre hausses de taux de

la Fed dans le courant de l'année. Jerome Powell, le nouveau gouverneur de la banque centrale, maintiendra la politique consistant à réduire graduellement les stimulations. Le danger est grand que le budget doive être assaini à un moment défavorable lors de la prochaine récession, faute de quoi les déséquilibres économiques seront hors de contrôle.

**«War against unfair trade?»**

L'administration Trump souhaite gagner à tout prix les élections de mi-mandat et tente de rallier les votes des perdants de la mondialisation à travers une « guerre contre le commerce inéquitable ». Il s'agit en première ligne d'instaurer des taxes à l'importation sur l'acier (25 %) et l'aluminium (10 %). Les excédents commerciaux de l'Allemagne, du Japon et de la Chine par rapport aux Etats-Unis sont également visés par ces mesures. Leurs répercussions négatives ne devraient cependant se faire sentir qu'en 2019. Le risque qu'il en découle une guerre commerciale plus préjudiciable ne peut cependant être écarté.

**Economie robuste en zone euro**

La BCE entend cesser ses programmes de rachat en automne 2018 et donner un

premier tour de vis à sa politique économique au 2<sup>e</sup> semestre 2019. Cela permettra également à la BNS de sortir graduellement de sa politique de taux d'intérêt nuls. Dans l'intervalle, plusieurs indicateurs du climat en Allemagne ont atteint des niveaux records jamais vus depuis l'euphorie suscitée par la réunification. Malheureusement, cette relance s'appuie trop sur le commerce extérieur. Nous comptons néanmoins avec une croissance réelle d'environ 2,2 %.

**L'économie suisse croît à la même cadence que la zone euro**

L'économie suisse profite de la bonne situation conjoncturelle en Europe et de l'affaiblissement du franc. En février, le baromètre conjoncturel du KOF a gagné 0,4 point pour s'établir à 108. Il reste donc nettement au-dessus de sa moyenne à long terme. A court terme, l'économie suisse va continuer d'afficher une croissance robuste.

**Signaux positifs en provenance du Japon, léger affaiblissement en Chine**

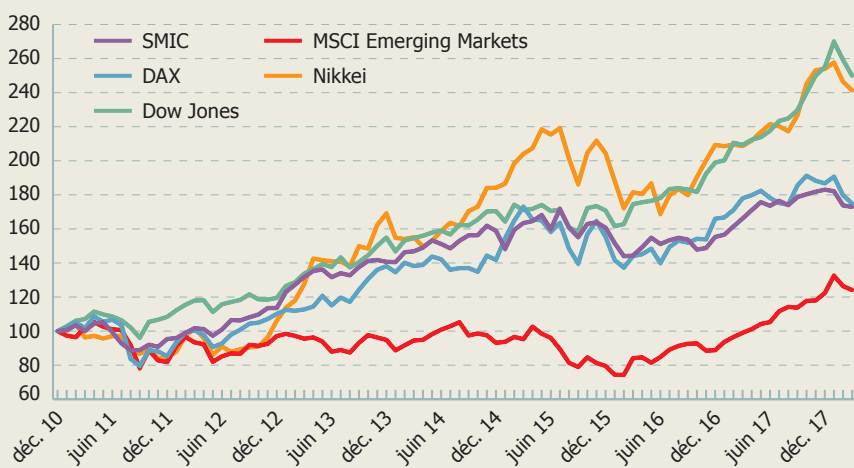
Le Japon est parvenu à intégrer davantage de femmes et de personnes d'un certain âge dans la vie active. A notre avis, la banque centrale nipponne sera la dernière à introduire des mesures plus restrictives. L'économie devrait enregistrer une croissance de 1,2 %. Le gouvernement de la Chine tente mollement d'éliminer les déséquilibres de l'économie locale. Nous comptons avec une croissance de 5,5 à 6,5 %.

**Forte augmentation de la volatilité sur les marchés boursiers**

Les banques centrales du monde entier adoptent une politique plus restrictive ou, au mieux, moins expansionniste. La croissance réelle maximale de l'économie devrait être atteinte maintenant. Du fait des attentes élevées concernant la croissance bénéficiaire des entreprises, le risque de déception s'est fortement accru. Cependant, nous ne comptons pas avec un effondrement de la conjoncture, mais avec un ralentissement. La volatilité a considérablement

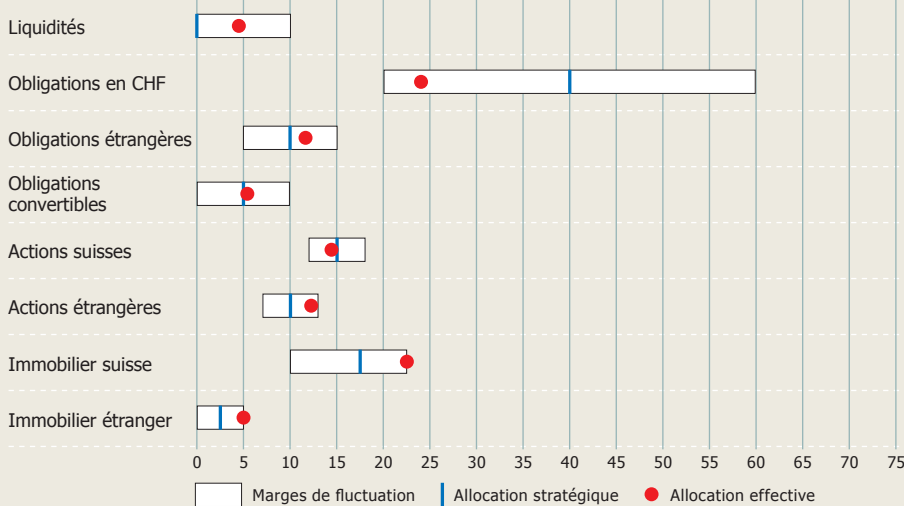
Performance des marchés actions (en monnaies locales)

Source: Bloomberg





### Allocation actuelle vs allocation stratégique MIXTA OPTIMA 25 (en %) à fin mars 2018



### Placements

Marché Monétaire CHF 4,5%  
 Obligations Suisses 9,5%, Obligations Etrangères en CHF 10%, Governo Monde Fundamental hedged CHF 1,5%, Obligations Etrangères hedged 0,5%, EMMA Corp. hedged CHF 2%, China Bonds hedged CHF 0,5%  
 Governo Monde Fundamental 1%, Obligations Etrangères 4%, Obligations Emerging Markets 2%, Fullerton Short Term F. 2%, Federated US High Yield 1,5%, Governo USD 1,5%  
 Emprunts Convertibles Global hedged CHF 5,5%  
 Actions Suisses indexées SMI 1%, Actions Suisses SPI Plus 9%, Actions Suisses MinVar 4,5%  
 America Index 1%, Europe Index 1%, Emerging Markets 2,5%, Actions Global High Dividend 4,5%, Global Small Mid Caps 3%  
 Immo Optima Suisse 3%, fondations immobilières 19,5%  
 Global REIT 5%

augmenté depuis la correction de début février. La volatilité implicite des actions américaines (indice VIX) est passée de 12 à 50 en l'espace de peu de temps. Les taux d'intérêt réels et nominaux sont toujours exceptionnellement faibles et devraient également continuer de monter.

#### Monnaies

Le dollar a perdu quelque 2% face au CHF depuis le début de l'année malgré la robuste croissance économique enregistrée à la fin 2017, la réforme fiscale adoptée par le Parlement, l'augmentation prévue des dépenses d'infrastructure et l'annonce par la FED qu'elle relèverait ses taux plus rapidement que prévu en 2018 si nécessaire. Cet accès de faiblesse du dollar s'explique par la croissance étonnamment rapide et inattendue enregistrée dans la zone euro, alors que les Etats-Unis affichent depuis longtemps une croissance stable déjà escomptée dans les cours, contrairement aux marchés européens. L'euro a clairement prouvé son statut de monnaie forte lors de la forte correction des marchés et de la rapide augmentation de l'aversion au risque. Nous maintenons nos prévisions et

voyons le taux de change EUR/CHF évoluer dans une fourchette comprise entre 1,15 et 1,17 au cours des 12 prochains mois.

#### Immobilier suisse

Selon l'indice UBS des bulles immobilières, les risques ont légèrement diminué sur le marché des logements en propriété. L'indice a reculé de 1,38 à 1,34 entre le 3<sup>e</sup> et le 4<sup>e</sup> trimestre, mais reste dans la zone à risque. UBS s'attend à un nouveau recul des loyers de l'ordre de 2,5% cette année. Cette évolution s'explique aussi bien par l'activité de construction toujours dynamique que par le recul de l'immigration. L'évolution des prix immobiliers dépendra de l'évolution des taux d'intérêt à long terme. La croissance économique robuste, l'augmentation des revenus en 2018 et l'anticipation d'une progression très modérée des taux longs devraient soutenir la demande de logements en propriété.

#### Attendre que la poussière soit retombée

Ces dernières semaines, les marchés financiers ont retenu leur souffle face au danger d'une escalade planétaire des mesures protectionnistes. Ils ont réagi

avec une grande nervosité aux taxes à l'importation annoncées par Donald Trump pour certains produits et aux contre-mesures des partenaires commerciaux des Etats-Unis. Une volatilité plus importante était attendue pour 2018, mais ce n'était pas forcément pour cette raison. Du fait de l'attitude imprévisible du président, il est difficile d'anticiper la tournure que prendra la guerre commerciale. Si la situation se calme au cours des semaines à venir, on pourra constater que la croissance économique mondiale demeure solide et que le volume des importations frappées de taxes est négligeable par rapport à la balance commerciale des USA. Les attentes bénéficiaires pour 2018 sont élevées, ce qui laisse une marge de manœuvre pour un redressement des cours boursiers. Dans le segment des actions, nous favorisons les stratégies défensives à faible volatilité ou axées sur la valeur intrinsèque ou la qualité. Les convertibles constituent également une solution de rechange intéressante pour une exposition limitée aux actions.

#### Aperçu des performances MIXTA OPTIMA à fin mars 2018

Catégorie I, nette de frais

	YTD	2017	3 ans*	5 ans*	10 ans*
<b>MIXTA OPTIMA 15</b>	-0.73 %	5.11 %	2.33 %	3.16 %	3.68 %
<b>MIXTA OPTIMA 25</b>	-1.33 %	8.05 %	3.65 %	4.48 %	4.18 %
<b>MIXTA OPTIMA 35</b>	-1.62 %	9.45 %	3.81 %	4.73 %	4.21 %
<b>Pictet LPP 25 (2000)</b>	-1.19 %	5.90 %	2.43 %	3.67 %	3.79 %

\*annualisée

#### IST 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

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