

Léger ralentissement de la croissance économique mondiale

La dynamique de croissance s'affaiblit dans le monde entier. Nous comptons avec une croissance réelle d'environ 3,5%. Sur le plan régional, le tableau n'est pas homogène, mais globalement positif : Etats-Unis 2,5%, zone euro 2,0%, Suisse 2,0%, Chine 6,5% et Japon 1,2%. Si, contre toute attente, l'administration Trump s'engage vraiment dans une guerre commerciale ou si le prix du pétrole continue à grimper au même rythme, la croissance économique mondiale en serait inévitablement affectée.

L'économie américaine maintient son cap

Aux Etats-Unis, la croissance économique réelle demeure robuste. Selon les indicateurs avancés, un taux d'expansion compris entre 2,5% et 3,0% est attendu au 2^e trimestre. Les réductions d'impôts et la grande confiance des consommateurs se reflètent dans l'augmentation des dépenses de consommation. Après le relèvement des taux d'intérêt au mois de juin, nous anticipons deux nouvelles hausses cette année. Les augmentations de salaire plus marquées devraient bientôt pousser le renchérissement au-dessus de l'objectif d'inflation de 2%. Le gouvernement chinois a tenté d'amadouer l'administration américaine en engageant

diverses mesures destinées à éviter une guerre commerciale, comme une réduction de 25% à 15% des droits de douane sur les importations de voitures américaines, une meilleure protection de la propriété intellectuelle et la renonciation à interdire les importations de millet.

Ces mesures ne devraient toutefois pas satisfaire l'administration Trump qui vise une réduction du déficit commercial bilatéral de l'ordre de 100 mia. Nous sommes cependant de l'avis qu'elles ne déboucheront pas sur une vraie bataille commerciale. Par conséquent, nous tablons sur une croissance réelle de 2,5%. L'inflation et les taux d'intérêt devraient continuer de progresser lentement.

Ralentissement en Europe

En Europe, les indicateurs de croissance se sont légèrement affaiblis. Actuellement, les indices des directeurs d'achat sont compatibles avec une expansion comprise entre 1,5% et 2%. La croissance des salaires s'est sensiblement accélérée en Allemagne. Les hausses des taux d'intérêt américains et la réduction du bilan amorcée par la Fed devraient donner une bouffée d'oxygène à la BCE à l'avenir également. Eu égard au ralentissement de la conjoncture en zone euro, il faudra probablement un peu plus de temps

avant que la BCE abandonne sa politique ultra-accommodante. Les gardiens de la stabilité monétaire partent de l'hypothèse que les taux directeurs resteront au niveau actuel jusqu'à l'été 2019.

Une fois de plus, les marchés sont influencés par les événements politiques en Europe. L'Italie a dû s'y prendre à deux reprises pour constituer un nouveau gouvernement et l'Espagne est également en proie à des troubles après la destitution du premier ministre Rajoy par l'opposition. La situation est cependant moins dramatique en Espagne qu'en Italie. Avec la troisième dette publique la plus importante au monde représentant 130% de son PIB, l'Italie est d'importance systémique non seulement pour la zone euro, mais également pour le système financier international. Nous comptons avec une croissance de 2% pour autant que les problèmes politiques demeurent sous contrôle.

En Suisse, la croissance économique pourrait atteindre jusqu'à 2% en 2018

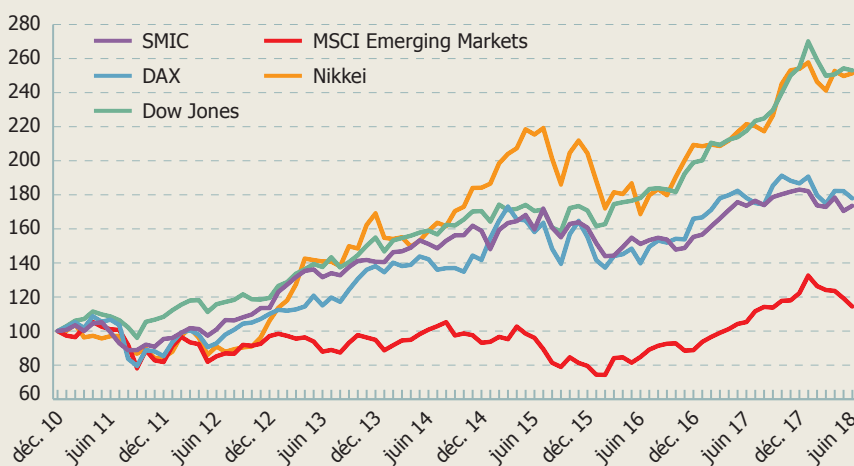
La BNS ne pourra relever ses taux qu'après les premières mesures de la BCE. Du fait de la situation politique incertaine en Italie, le franc suisse s'est à nouveau raffermi face à l'euro. Il apparaît une fois de plus que la monnaie helvétique joue son rôle de valeur refuge en cas de turbulences, alors que le cours de l'euro reste dépendant de la situation économique et politique. L'économie suisse profite de la conjoncture robuste en Europe. Nous tablons sur une croissance réelle d'environ 2,0% en 2018.

L'économie japonaise toujours robuste

Le Japon a commencé à mieux exploiter le potentiel latent de sa main d'œuvre. Sur le marché du travail, on constate en effet une augmentation du nombre de Japonais d'un certain âge et de femmes. La croissance des dépenses d'armement a également un effet stimulant, mais pèse sur les finances publiques. Ces dernières semaines, le yen s'est nettement affaibli. A notre avis, cet accès de faiblesse n'est que temporaire et nous anticipons une croissance d'environ 1,2% en 2018.

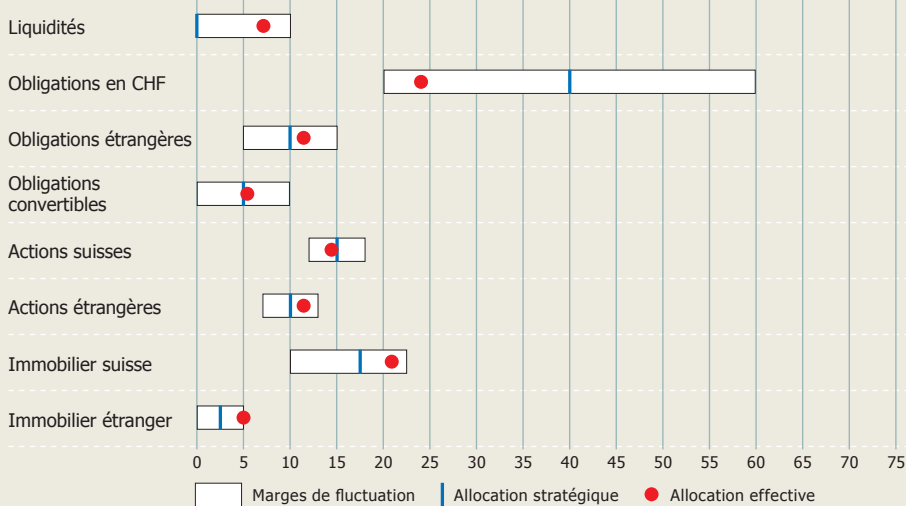
Performance des marchés actions (en monnaies locales)

Source: Bloomberg





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



Placements

Marché Monétaire CHF 7%

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 0,5%, Governo USD 1,5%, BNY US Municipal 0,5%

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%, Actions Global High Dividend 4,5%, Global Small Mid Caps 3%

Immo Optima Suisse 3,5%, fondations immobilières 17,5%

Global REIT 5%

La croissance des pays émergents reste dynamique pour l'instant

La croissance reste dynamique, en particulier en Chine et en Inde, mais moins au Brésil et en Russie. La détérioration des données fondamentales observée dans les pays émergents depuis la crise financière accentue la vulnérabilité de ces pays face aux interventions de la Fed. Le risque d'une dévaluation monétaire devrait provoquer une hausse des taux d'intérêt dans les pays émergents, ce qui serait défavorable pour la conjoncture.

Les marchés boursiers plongent et rebondissent

En mai, les taux d'intérêt à long terme en dollars ont à nouveau franchi la barre des 3% et la croissance des salaires aux Etats-Unis n'avait plus été aussi forte depuis 10 ans. En Europe, plusieurs indicateurs conjoncturels se sont légèrement affaiblis. La saison des résultats a été bonne et les bénéfices publiés pour le 1^{er} trimestre se sont en partie révélés supérieurs aux attentes. Il n'en reste pas moins que nous devrions avoir atteint le point culminant du cycle économique et de la croissance bénéficiaire. D'importants moteurs qui avaient soutenu la hausse des Bourses ces

derniers mois ont ainsi disparu et les investisseurs sont désormais nettement plus sensibles à la hausse des attentes en matière d'inflation et des taux d'intérêt ainsi qu'aux conflits géopolitiques. La conjoncture internationale reste pourtant favorable et la croissance des bénéfices des entreprises demeurera stable à un niveau élevé pendant un certain temps encore. Revers de la médaille, il faudra composer durablement avec une volatilité élevée.

L'activité de construction demeure vive malgré la baisse des loyers

Les spécialistes de l'immobilier anticipent une poursuite de la baisse des loyers en Suisse. Wüest Partner prévoit ainsi un recul de 1,2% en 2018. Dans sa dernière étude, UBS a même pronostiqué un recul de 10% des loyers au cours des trois années à venir. Il ne s'agit bien évidemment que de moyennes. Le nombre d'appartements construits en Suisse est supérieur à la demande depuis six ans maintenant. En juin 2017, le taux de vacance s'établissait à 1,5%.

La politique monétaire en point de mire

Le président américain durcit sa rhétorique dans la guerre commerciale contre la Chine et

continue de déstabiliser les marchés. Cette attitude pourrait cependant être motivée par des considérations de politique intérieure compte tenu des élections de mi-mandat qui auront lieu en automne. La volatilité devrait donc rester élevée ces prochains mois. La conjoncture américaine est si robuste que la Fed a décidé de donner un tour de vis supplémentaire à sa politique monétaire. Les prochaines hausses des taux d'intérêt ne devraient pas vraiment surprendre les marchés. Le dollar profite du différentiel d'intérêt entre l'Europe et les Etats-Unis. Nous comptons avec une augmentation graduelle des rendements. En cas de distorsions sur les marchés, des opportunités d'achat ne manqueront pas de se présenter. Nous réduisons nos positions dans le segment à haut rendement en raison des faibles primes de risque de crédit. Notre positionnement en actions est neutre, en particulier en raison de la baisse des valorisations aux Etats-Unis et des bénéfices réjouissants publiés par les entreprises. La croissance économique mondiale demeure robuste. A moyen terme, nous nous attendons à un environnement à nouveau plus favorable pour les stratégies actions défensives.

Aperçu des performances MIXTA OPTIMA à fin juin 2018

Catégorie I, nette de frais

	YTD	2017	3 ans*	5 ans*	10 ans*
MIXTA OPTIMA 15	-0.75%	5.11%	2.84%	3.46%	3.72%
MIXTA OPTIMA 25	-0.61%	8.05%	4.56%	4.90%	4.31%
MIXTA OPTIMA 35	-0.86%	9.45%	4.79%	5.16%	4.35%
Pictet LPP 25 (2000)	-0.47%	5.90%	3.37%	4.03%	3.91%

*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