

Croissance économique mondiale tirée par les Etats-Unis – signes de faiblesse dans les pays émergents

Cette année aussi, nous tablons sur une expansion économique mondiale robuste, supérieure à 3,5%. Les disparités se sont cependant accentuées par rapport à 2017. La croissance devrait atteindre au moins 2,5% aux Etats-Unis, 2,0% en zone euro, 2,4% en Suisse et 6,5% en Chine. Dans les pays de l'OCDE, le chômage n'a plus été aussi faible depuis des décennies. Alors que les Etats-Unis se distinguent avec d'excellents chiffres conjoncturels, les pays émergents déçoivent, en particulier ceux qui sont confrontés à un important déficit de leur balance courante.

L'économie américaine tourne à plein régime

Le US Bureau of Economic Analysis a relevé à 4,2% ses prévisions de croissance pour le 2^e trimestre. Le taux de chômage est tombé à 3,7%, son plus bas niveau depuis 20 ans. La multiplication des signaux de « suractivité » laisse présager une accélération de l'inflation salariale. Pour le moment, elle reste inférieure à 3%, ce qui peut être considéré comme modéré. Le taux d'inflation de base a progressé à 2,2%, soit la valeur la plus élevée depuis septembre 2008. Nous comptons avec une dernière hausse des taux cette année, puis les taux directeurs pourraient être relevés jusqu'à 3,25% en 2019.

La politique monétaire plus restrictive de la FED et la disparition graduelle des impulsions données par la réforme fiscale pourraient freiner quelque peu la croissance économique. La politique fiscale pro-cyclique attise la croissance à court terme. A moyen terme, un assainissement des finances publiques pourrait cependant s'avérer nécessaire, car la réforme fiscale de l'administration Trump devra être financée.

La conjoncture européenne déçoit

En Allemagne, on constate une surchauffe conjoncturelle dans un contexte de marché de l'emploi tendu. La croissance extrêmement robuste et l'optimisme débordant observés en début d'année se sont pourtant nettement affaiblis. L'Allemagne est l'une des principales victimes de la guerre commerciale lancée par le gouvernement américain. Les élections régionales bavaroises prévues le 14 octobre devraient augmenter l'incertitude et renforcer les pressions sur l'euro. Les incertitudes concernant l'évolution du budget public italien ont conduit à un net élargissement des écarts de crédit des emprunts d'Etat italiens et mis le système bancaire local sous pression. L'écart d'intérêt par rapport aux emprunts d'Etat allemands à 10 ans a temporairement atteint 3,0%. La reprise est menacée en Italie, tous les

marchés périphériques sont sous forte pression. La robuste croissance économique observée en Espagne s'est également relâchée. La BCE a communiqué à plusieurs reprises que la première hausse des taux d'intérêt aura lieu au plus tôt dans le courant de l'été 2019. Bien que la fin des programmes de rachat d'obligations ait été annoncée pour la fin 2018, cela ne se traduira pas pour autant par une réduction du bilan. Les emprunts arrivant à maturité continuent d'être réinvestis.

Croissance économique jusqu'à 2,4% attendue en Suisse en 2018

L'économie suisse profite d'une conjoncture européenne toujours relativement robuste. Nous anticipons une croissance réelle de quelque 2,4% en 2018. Ces derniers mois, le CHF s'est nettement raffermi en raison de la fuite vers la sécurité déclenchée par la politique extérieure des Etats-Unis, la crise de la lire turque et les programmes de dépenses publiques italiens. La première hausse des taux n'est pas attendue avant la mi-2019.

L'économie japonaise soutenue par l'amélioration de la conjoncture mondiale

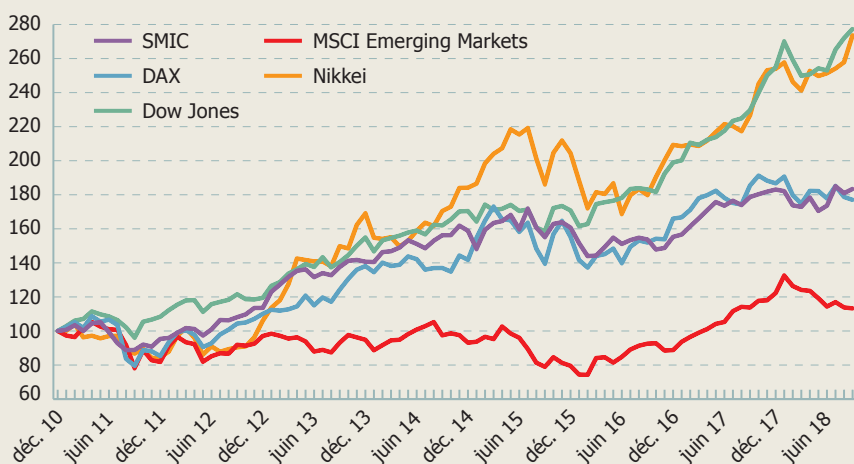
Le Japon a commencé à mieux exploiter le potentiel de main-d'œuvre latent, en ce sens qu'un nombre croissant de citoyens d'un certain âge et de femmes sont actifs sur le marché du travail. La croissance des dépenses d'armement a également un effet stimulant, mais contribue à la détérioration des finances publiques. Nous attendons une croissance d'environ 1,2% en 2018.

Chine et autres pays émergents

Les indicateurs conjoncturels montrent que la croissance dans les pays émergents a été freinée par les événements survenus dans d'autres pays. Les dernières statistiques en provenance de la Chine se sont également révélées décevantes. Nous comptons avec un nouveau ralentissement modéré au cours des mois à venir. L'économie turque pâtit de l'effondrement de la monnaie, dont le cours a reculé d'un tiers environ durant le seul mois d'août. L'Argentine, qui a connu une crise de

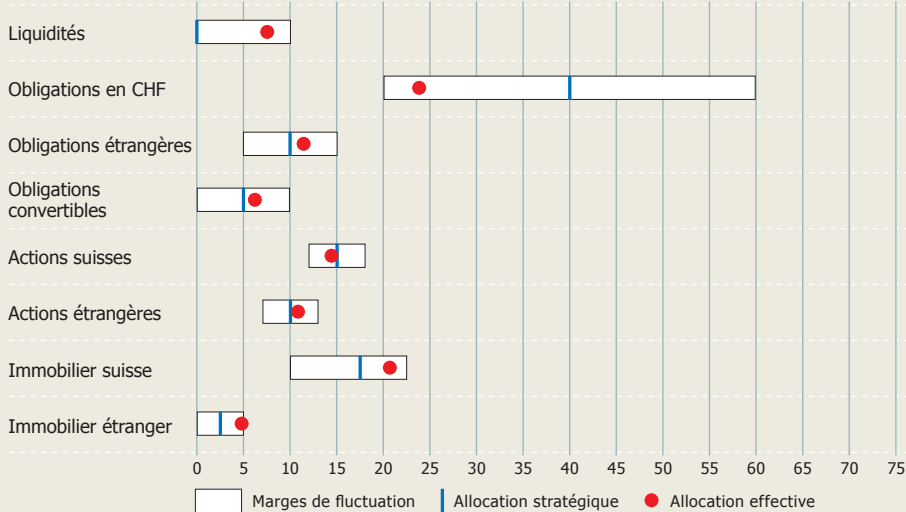
Performance des marchés actions (en monnaies locales)

Source: Bloomberg





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



Placements

Marché Monétaire CHF 7,8%

Obli. Suisses 8,8%, Obli. Etrangères en CHF 9,8%, Governo Monde Fund. hedged CHF 1,5%, Obli. Etrangères hedged 0,5%, EMMA Corp. hedged CHF 2%, China Bonds hedged CHF 0,7%, Governo Bond Hedged 0,5%

Governo Monde Fundamental 1,2%, Obli. Etrangères 3,7%, Obli. Emerging Markets 1,8%, Fullerton Short Term F. 1,7%, Federated US High Yield 0,8%, Governo USD 1,3%, BNY US Municipal 0,9%

Emprunts Convertibles Global hedged CHF 6%

Actions Suisses indexées SMI 0,9%, Actions Suisses SPI Plus 9,2%, Actions Suisses MinVar 4,5%

Europe Index 0,9%, Emerging Markets 2,1%, Actions Global High Dividend 4,3%, Global Small Mid Caps 3,5%

Immo Optima Suisse 2,6%, fondations immobilières 18,2%

Global REIT 4,9%

taux de change dramatique, bénéficie déjà des soins intensifs du Fonds monétaire international. Le peso s'est déprécié de 50 % et la banque centrale a relevé les taux d'intérêt à 60 %. L'ombre de l'élection présidentielle prévue pour octobre plane sur le Brésil. Le cycle de hausse des taux de la Fed, déjà bien avancé, continuera de plomber tous les placements sur les marchés émergents (monnaies, actions, emprunts).

Les Bourses stagnent

L'évolution des principaux indices boursiers montre qu'à mi-septembre, les marchés n'avaient pas encore entièrement digéré les turbulences du début d'année. La saison de publication des résultats pour le 2^e trimestre a temporairement contribué à améliorer le climat, mais les investisseurs ont été déstabilisés par la menace d'une escalade de la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine. Les sanctions prononcées par les Etats-Unis à l'encontre de l'Iran et l'aggravation de la crise en Turquie ont également incité de nombreux investisseurs à réduire leur risque. Les marchés semblent hésiter entre les résultats des entreprises et les statistiques économiques et la situation géopolitique.

Marché immobilier toujours plus difficile

L'année dernière, l'immigration en provenance de l'UE représentait un peu plus de 30'000 personnes en Suisse, un chiffre en recul de plus de 50 % par rapport à l'année record 2013. Sans surprise, cette évolution s'est traduite par une croissance plus faible de la demande de logements. Plus de 10'000 des appartements actuellement vacants ont été construits il y a moins de deux ans. Ils sont cependant souvent situés au mauvais endroit ou ne répondent pas à la demande. Le fait que les prix ou l'évaluation de tels objets devra être tôt ou tard revu à la baisse ne semble pas décourager les investisseurs. L'accélération de la croissance économique combinée avec une hausse des salaires devrait dans une certaine mesure constituer un soutien pour les cours. Ces prochains mois, le rendement des immeubles locatifs devrait connaître une évolution très différenciée en fonction de la situation, de la taille et de l'âge du bien.

Politique monétaire et risques politiques en point de mire

L'escalade de la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine a déstabilisé les

marchés. Déjà sous pression en raison du raffermissement du dollar et de la hausse des taux directeurs américains, les pays émergents ont été particulièrement pénalisés. La situation s'est quelque peu stabilisée ces derniers temps et les monnaies locales ont cessé de s'effriter. Une désescalade reste possible après les élections de mi-mandat aux Etats-Unis. Les placements dans les pays émergents affichant une valorisation attrayante pourraient en profiter. Dans ce contexte, nous conservons un positionnement relativement défensif. Fin des politiques monétaires expansionnistes et augmentation de l'inflation sans oublier les risques politiques en Europe pourraient affaiblir la conjoncture. Une volatilité accrue à venir n'est pas à exclure. Notre appréciation des marchés d'actions reste neutre et nous favorisons les titres défensifs ainsi que les valeurs industrielles. Nous privilégions les placements immobiliers en Suisse de grande qualité au détriment des titres à revenu fixe.

Aperçu des performances MIXTA OPTIMA à fin septembre 2018

Catégorie I, nette de frais

	YTD	2017	3 ans*	5 ans*	10 ans*
MIXTA OPTIMA 15	-0.87%	5.11%	2.87%	3.19%	3.65%
MIXTA OPTIMA 25	-0.49%	8.05%	4.69%	4.57%	4.41%
MIXTA OPTIMA 35	-0.38%	9.45%	5.23%	4.85%	4.62%
Pictet LPP 25 (2000)	-0.46%	5.90%	3.24%	3.74%	3.92%

*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