

Les taux plancher poussent les investisseurs vers les placements à risque

Du fait de la faiblesse des prix des matières premières, la conjoncture mondiale peine à retrouver son rythme de croisière. La robustesse de l'économie américaine constitue néanmoins un soutien pour la croissance économique mondiale, mais il faudrait des impulsions plus fortes, notamment en provenance de la Chine, pour qu'elle dépasse à nouveau 3%. Les dernières statistiques publiées par l'Empire du Milieu incitent à un optimisme mesuré pour le 4^{ème} trimestre.

Léger affaiblissement de la dynamique de croissance aux Etats-Unis

Le Livre beige – le rapport conjoncturel de la banque centrale américaine (Fed) – révèle que la conjoncture n'affiche plus qu'une croissance modérée. Le marché du travail est stable quand bien même les statistiques sur l'emploi publiées en août se sont révélées décevantes. L'inflation est également insignifiante. En revanche, les signaux en provenance de l'industrie sont mitigés : contre toute attente, l'indice ISM est passé de 52,6 à 49,4 points, tombant ainsi sous le seuil de croissance et à son plus bas niveau depuis le début de l'année. Les indicateurs conjoncturels avancés signalent un léger ralentissement de la dynamique de croissance au 4^{ème} trimestre, une tendance encore accentuée par les incertitudes croissantes à l'approche des élections présidentielles américaines.

Risques accrus après le Brexit – La zone euro poursuit sa croissance

La contraction de la demande mondiale – en particulier le recul des commandes en provenance de la Chine – ainsi que les inquiétudes engendrées par le vote sur le Brexit se reflètent dans les données relatives à la production, pas uniquement en Allemagne, mais dans l'ensemble de la zone euro. Pourtant, la demande intérieure demeure robuste en Allemagne. A notre avis, la croissance annuelle pourrait atteindre au moins 1,4% malgré les incertitudes soulevées par la sortie du RU de l'Union européenne. La BCE table même sur une expansion de 1,7%.

Signaux prometteurs en Chine

La deuxième économie du monde semble se redresser : au mois d'août, la Chine a en effet importé davantage de marchandises pour la première fois depuis deux ans. Au lieu de s'inscrire en recul comme on s'y attendait, ses importations se sont accrues de 1,5%. La lueur d'espoir est encore plus nette du côté des exportations, qui n'ont reculé que de 2,8%, alors que les experts redoutaient un déclin de 4%. Plusieurs raisons portent à croire que la croissance économique en Chine s'accélérera légèrement au 2^{ème} semestre, après la performance de 6,7% enregistrée au 1^{er} semestre – la plus faible depuis un quart de siècle. En revanche, la situation du Japon n'incite guère à l'optimisme : au 2^{ème} trimestre 2016, le PIB nippon n'a crû que de 0,2%

selon les estimations révisées récemment. La fermeté du Yen continuera de freiner les exportations ces prochains mois. Ni le Brésil, toujours marqué par les incertitudes politiques après le changement de gouvernement, ni la Russie qui est pénalisée par les prix historiquement faibles du pétrole et du gaz naturel, ne donneront des impulsions à la croissance économique mondiale.

L'économie suisse tire mieux son épingle du jeu que prévu

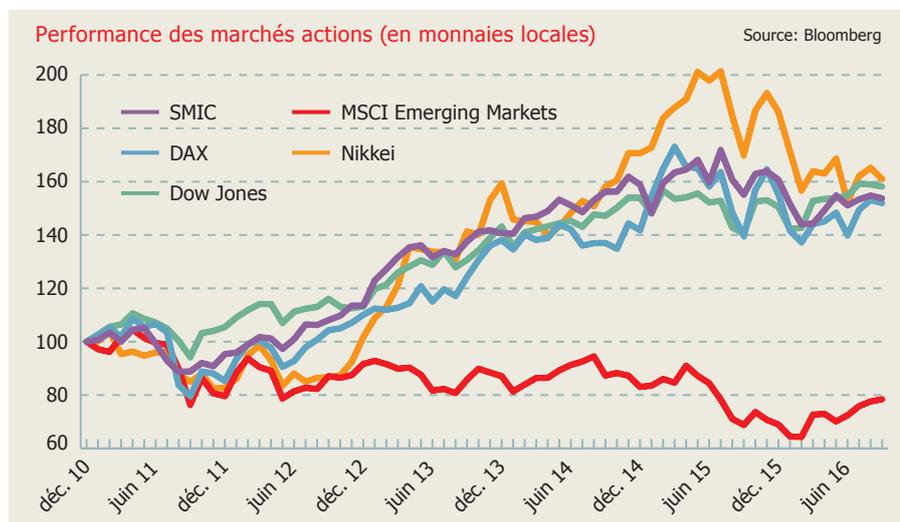
Au 2^{ème} trimestre, l'économie suisse a enregistré une croissance de 0,6% qui s'est révélée supérieure aux prévisions. Le choc du franc n'est cependant pas encore entièrement digéré et constitue toujours un désavantage concurrentiel aussi bien pour l'industrie d'exportation que pour le tourisme. Bon nombre d'entreprises se sont cependant adaptées rapidement à la nouvelle donne. Sur une base annuelle, l'économie helvétique devrait croître d'au moins 1,2%.

Hausse des taux aux Etats-Unis au plus tôt en novembre – la BCE attend avant de prolonger son programme de rachat d'emprunts

Etant donné les signaux conjoncturels contradictoires et la croissance certes robuste, mais modérée, la Fed ne devrait relever ses taux directeurs qu'en décembre. Nous nous attendons à une prolongation ou une extension du programme de rachat d'emprunts d'ici à la fin de l'année de la part de la BCE. En raison des risques liés à sa sortie de l'UE, le RU pourrait abaisser ses taux en novembre. Dans le sillage de la BCE, la BNS maintiendra ses taux d'intérêt négatifs au 4^{ème} trimestre malgré la nécessité incontestée d'un affaiblissement du franc, mettant ainsi la prévoyance vieillesse sous tension. Il n'est donc pas surprenant que les pressions politiques sur la BNS se renforcent. Le Japon va ouvrir encore davantage les vannes monétaires jusqu'à la fin de l'année.

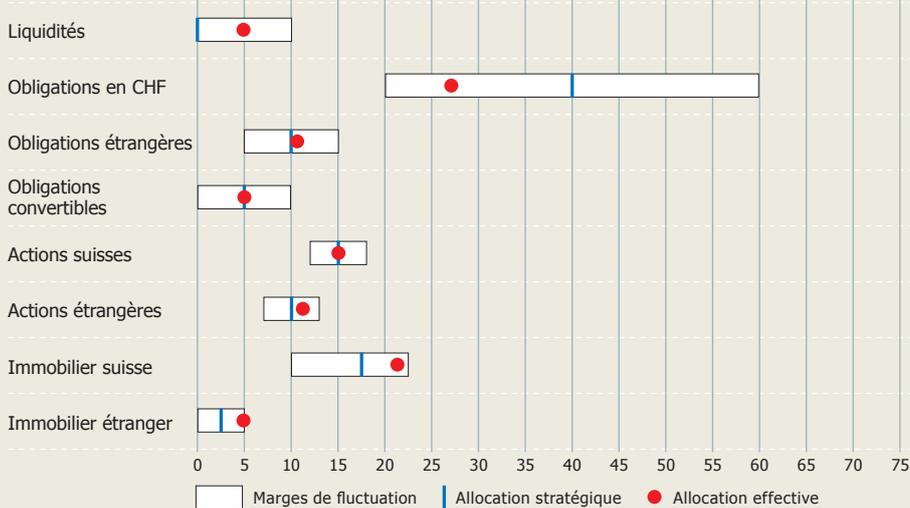
Risques sur les marchés financiers

Aux USA, les élections présidentielles qui auront lieu en novembre constituent le risque le plus important. Aucun des deux candidats n'est optimal pour l'économie. Les facteurs d'incertitude se multiplient déjà avant le





Allocation actuelle vs allocation stratégique MIXTA OPTIMA 25 (en %) à fin septembre 2016



Placements

- Marché Monétaire CHF 5%
- Obligations Suisses 12%, Obligations Etrangères en CHF 11%
Governo Monde Fundamental hedged CHF 2%,
EMMA Corp. hedged CHF 1,5%, China Bonds hedged CHF 0,5%
- Governo Monde Fundamental 1,5%, Obligations Etrangères 4%,
Obligations Emerging Markets 2%, Fullerton Short Term F. 1,5%,
Federated US High Yield 1,5%
- Emprunts Convertibles Global hedged CHF 5%
- Actions Suisses indexées SMI 1%, Actions Suisses Valeurs
Complémentaires 1%, Actions Suisses SPI Plus 9%,
Actions Suisses MinVar 4%
- America Index 1%, Europe Index 1%, Emerging Markets 2%,
Actions Global High Dividend 4,5%, Global Small Mid Caps 2,5%
- Immo Optima Suisse 3,5%, fondations immobilières 18%
- Immo Optima Europe 4,5%, immobilier Asia Pacific 0,5%

scrutin, en particulier dans les secteurs immobilier et de la construction. La Fed a en effet revu à la baisse ses attentes concernant les ventes immobilières et les mises en chantier. D'une manière générale, les risques financiers ne doivent pas être sous-estimés. L'Europe reste très lourdement endettée et les banques italiennes en particulier ont amassé des milliards de francs de crédits pourris. Avec les dangereux déséquilibres de la politique monétaire, cette situation pourrait à tout moment déclencher une nouvelle crise financière. Compte tenu du niveau plancher des taux d'intérêt, les investisseurs sont contraints depuis un certain temps déjà de s'exposer à des risques accrus sur les marchés boursiers et obligataires.

Immobilier suisse : marché soutenu par le bas niveau des taux et l'absence d'alternatives de placement

Les placements immobiliers suisses constituent toujours une solution de substitution très recherchée par les investisseurs. Une nette correction des cours n'est pas attendue pour le moment. L'augmentation du nombre de permis de construire et de

demandes de permis de construire dans la construction résidentielle souligne l'intérêt suscité par cette classe d'actifs. Les fonds et les actions immobiliers demeurent recherchés, même s'ils se négocient généralement avec un agio, respectivement une prime importants.

Manque de dynamisme

Après l'évolution réjouissante des marchés financiers durant l'été, la marge de progression est désormais limitée, la dynamique n'étant tout simplement pas suffisante. Une amélioration sensible de la conjoncture n'est pas en vue. Les incertitudes de ces derniers mois ne sont pas balayées. L'unique décision prise est le vote sur la sortie du RU de l'UE. Cependant, le calendrier de mise en œuvre et ses conséquences – surtout pour l'UE – ne sont toujours pas clairs. Aux USA, la Fed attend le résultat des élections présidentielles avant de relever ses taux. La situation géopolitique exige des propositions de solutions consensuelles. L'absence d'alternatives de placement parle toujours en faveur des actions, dont la pondération demeure neutre. Nous favorisons les valeurs américaines, car l'économie de l'Oncle Sam

devrait continuer d'afficher la croissance la plus robuste parmi les trois principales régions du globe.

Dans le segment des obligations, les positionnements demeurent inchangés. Excepté aux USA, aucune modification de politique monétaire n'est attendue, raison pour laquelle la durée demeure longue en Europe et en Asie. Les obligations d'entreprise à haut rendement, les marchés émergents, les stratégies associées au risque d'assurance et les crédits d'infrastructure constituent une solution de substitution pour les investisseurs ayant une propension au risque relativement importante.

La surpondération des placements immobiliers est maintenue. Nous considérons une allocation plus importante à l'immobilier étranger comme une diversification judicieuse eu égard à la déjà très forte pondération domestique.

Aperçu des performances MIXTA OPTIMA à fin septembre 2016

Catégorie I, nette de frais

| | YTD | 2015 | 3 ans* | 5 ans* | 10 ans* |
|-----------------------------|-------|-------|--------|--------|---------|
| MIXTA OPTIMA 15 | 3.39% | 0.88% | 4.11% | 4.22% | 3.09% |
| MIXTA OPTIMA 25 | 4.05% | 2.12% | 5.23% | 5.97% | 3.25% |
| MIXTA OPTIMA 35 | 3.60% | 1.57% | 5.08% | 6.47% | 2.95% |
| Pictet LPP 25 (2000) | 3.60% | 0.50% | 4.79% | 5.61% | 3.13% |

*annualisée

IST Investmentstiftung für Personalvorsorge
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
Rue de Langallerie 1 | 1003 Lausanne
Tél 021 311 90 56 | Fax 044 455 37 01
info@istfunds.ch | www.istfunds.ch