

Rapport sur le 2^e trimestre 2023

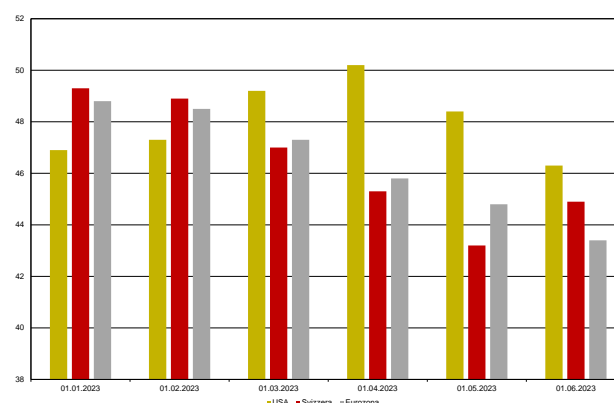
Contexte économique

Aux Etats-Unis, les solides ventes au détail et chiffres industriels en avril ainsi que les signes d'un revirement positif sur le marché immobilier suggèrent un début de 2^e trimestre réussi. Toutefois, la dernière enquête trimestrielle de la Fed auprès des banques commerciales américaines suscite l'inquiétude. La grande majorité d'entre elles font en effet état de conditions de prêt durcies et d'une demande de crédits d'entreprise en baisse par rapport au trimestre précédent. L'inflation globale et celle sous-jacente ont chuté en mai à respectivement 4,1% et 5,3%. Face au ralentissement attendu de l'économie, cette dernière s'essouffle de plus en plus, fournissant à la Fed de bons arguments en faveur d'une pause dans son cycle de taux. Démocrates et Républicains sont parvenus à un compromis sur le relèvement du plafond de la dette. Dans la zone euro, les premiers signes de faiblesse se font jour. Alors que l'emploi continue globalement d'augmenter, une inversion de tendance se dessine depuis quelques mois pour les emplois temporaires, notamment en Allemagne et en France. Globalement, le PMI affiche un net ralentissement dans la zone euro depuis mi-2022. Dans l'industrie allemande, composantes de la demande et prévisions se sont dégradées plus que prévu, et le commerce et la construction sont désormais dans le quadrant de récession (situation conjoncturelle actuelle négative et prévisions négatives) selon l'ifo. En France, un assombrissement cyclique se dessine actuellement. Tant les enquêtes classiques de l'Insee auprès des entreprises que le nombre d'offres d'emploi décomptées par la société Indeed indiquent au 2^e trimestre une retenue croissante chez les employeurs. Le durcissement de politique monétaire de la BCE fait son effet et touche à présent l'économie réelle: près des deux tiers des PME rapportent que les coûts de financement ont augmenté. En Suisse, les données disponibles sur l'évolution conjoncturelle pour le trimestre en cours sont moins optimistes, avec notamment un repli des valeurs

des enquêtes auprès des directeurs d'achat du secondaire et du tertiaire. La pression inflationniste continue de refluer en Suisse. Dans les indices des directeurs d'achat (PMI) britanniques, l'écart se creuse entre les attentes pour l'industrie et celles pour les services. Alors que les deux indices ont légèrement reculé en mai, celui de l'industrie s'inscrit à 46,9 points, sous le seuil de croissance de 50. L'indice des services reste plus résistants, à 55,1. L'inflation s'est maintenue à 8,7% en mai. Les données économiques chinoises disponibles jusqu'à présent pour le 2^e trimestre ont déçu les attentes et indiquent un ralentissement de la reprise. En mai, la production industrielle a progressé de 3,3% par rapport à l'année précédente, ce qui est inférieur aux prévisions du début de l'année, et le PMI de l'industrie a glissé un peu plus sous le seuil de croissance des 50 points. Celui des services a également signé son deuxième repli consécutif, même si à 53,8 points, il reste au-dessus de ce seuil. Tandis que les ventes au détail en avril ont à nouveau fortement augmenté par rapport à 2022 (18,4%), elles restent inférieures aux attentes. Le fort rebond est surtout le fruit d'effets de base en raison des confinements de l'année dernière.

Indice des directeurs d'achat PMI pour l'industrie Valeurs < 50 = contraction par rapport au mois précédent

(source: Macrobond)



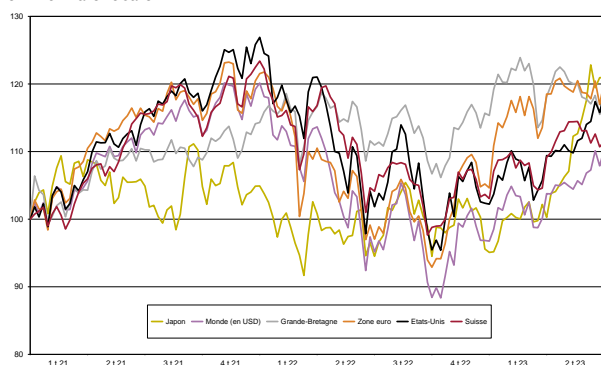
Evolution des marchés financiers

Actions

Le marché américain a cédé 1,0% en avril avant de gagner 0,6% en mai. Sa performance depuis le début de l'année s'établit à +15,8%, dont plus de la moitié est due aux grandes sociétés technologiques. En zone euro, le marché a gagné 1,5% en avril et perdu 2,5% en mai. La performance depuis le début de l'année est de 14,9%. Le marché britannique a affiché la deuxième meilleure performance en avril avec 3,8%, avant de reculer de 5,2% en mai. Depuis le début de l'année, il a perdu 1%. Le marché suisse a gagné 4,1% en avril et perdu 2,0% en mai, soit une performance YTD de 8,2%. La tentative de putsch en Russie le 24 juin n'a pas perturbé durablement les marchés.

Marchés des actions *	31.12.22	30.06.23	YTD	T2
Suisse (SPI)	13 735	14 862	8,2%	2,2%
Etats-Unis (S&P 500)	3 840	4 450	15,9%	8,3%
Zone euro (MSCI)	1 251	1 439	15,0%	1,5%
GB (FTSE 100)	7 452	7 532	1,1%	-1,3%
Japon (Nikkei 225)	26 095	33 189	27,2%	18,4%
Monde (MSCI en USD)	2 603	2 967	14,0%	6,3%

* en monnaie locale

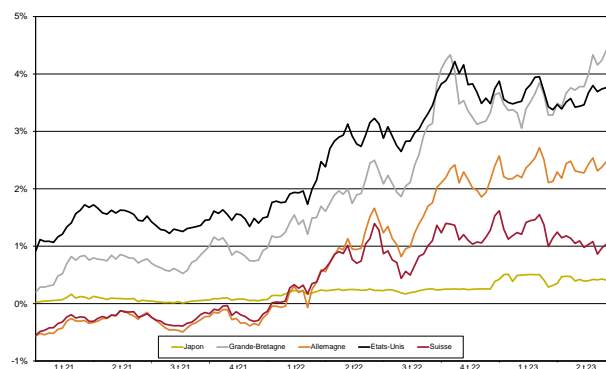


Taux d'intérêt

Les rendements des bons du Trésor américain à 10 ans ont chuté de 12 points de base (pb) en avril, tandis que les écarts de crédit sont restés globalement inchangés. Les taux à 10 ans ont bondi de 28 pb en mai et les spreads sont restés stables après une remontée mi-mai. En zone euro, les écarts de crédit se sont resserrés de 12 pb en avril. L'attention s'est déplacée vers l'inflation, entraînant une hausse de 10 pb des rendements des emprunts allemands à 10 ans. Taux et spreads ont gagné respectivement 8 et 5 pb en mai, alimentés par le boom des marchés primaires. Les obligations d'Etat britanniques ont été sous pression et les rendements ont gagné 20 pb en avril. Les taux ont augmenté de 38 pb en mai. En Suisse, contrairement à l'Europe, les taux ont chuté en avril, de 17 pb, puis de 8 pb en mai.

Marchés monétaires Marchés des capitaux

	taux du Libor à 3 mois		obligations d'Etat à 10 ans	
	31.12.22	30.06.23	31.12.22	30.06.23
Suisse	1,00%	1,72%	1,62%	0,96%
Etats-Unis	4,77%	5,55%	3,88%	3,84%
Allemagne	2,13%	3,58%	2,57%	2,92%
Grande Bretagne	3,87%	5,39%	3,67%	4,39%
Japon	-0,03%	-0,05%	0,41%	0,39%

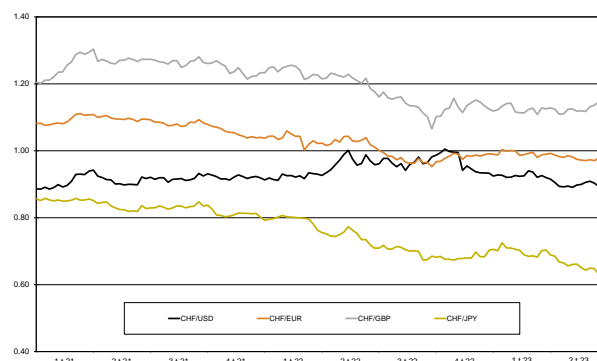


Rendement des emprunts d'Etat à 10 ans

Devises

Pondéré des échanges, l'USD a perdu 0,6% en avril. Après la faiblesse de l'USD, l'indice USD pondéré des échanges a partiellement compensé les pertes depuis mi-mai. En mai, l'USD s'est apprécié face à toutes les devises principales. Face à l'USD, l'EUR a atteint son plus haut niveau en un an et s'est apprécié en avril face à toutes les monnaies du G10, à l'exception du CHF. En mai, l'EUR a cédé 3% face à l'USD. En avril, la GBP s'est dépréciée face à l'EUR. En mai, la GBP a reculé face à l'USD, mais progressé de 2% face à l'EUR. En avril, le CHF s'est apprécié face à l'USD de 3% et à l'EUR d'environ 1%. La paire USD/CHF s'est redressée et le CHF a cédé 1,8% face à l'USD en mai. En avril, le JPY a évolué latéralement par rapport à l'USD, la paire CHF/JPY atteignant son plus haut niveau en 40 ans.

Marchés des devises	31.12.22	30.06.23	YTD	T2
CHF/USD	0.93	0.89	-3,3%	-2,1%
CHF/EUR	0.99	0.97	-1,2%	-1,7%
CHF/GBP	1.11	1.13	2,2%	0,7%
CHF/JPY	0.70	0.62	-11,7%	-9,8%



Performance et politique de placement des divers groupes

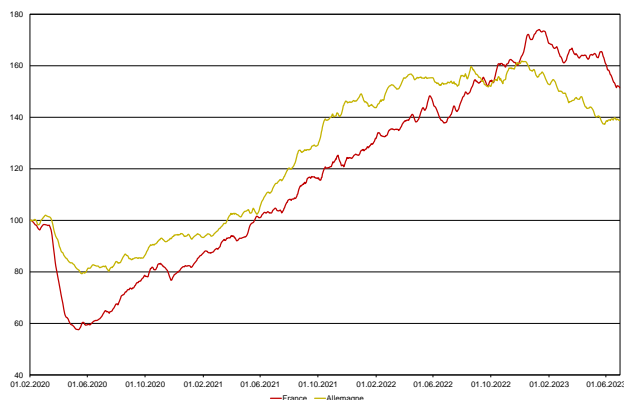
Performance	T2	YTD	2022	Politique de placement	Incidence sur la performance relative
Obligations suisses en CHF					
Obligations suisses en CHF	2,4%	3,9%	-13,4%	• Risque de crédit plus élevé	→ positive
SBI Domestic AAA – BBB TR	2,4%	4,6%	-12,9%	• Sous-pondération des longues durées	→ negative
Obligations étrangères en CHF	1,4%	2,0%	-9,7%	• Risque de crédit plus élevé	→ positive
SBI Foreign AAA – BBB TR	1,2%	1,7%	-9,4%	• Sous-pondération des longues durées	→ negative
Obligations Global (couvertes en CHF)					
Obl. Global (couvertes en CHF)	-1,1%	0,5%	-14,3%	• Pos. sur la courbe des taux USD, EUR, CHF	→ positive
Bloom. Gl. Agg. Ex SEC EX CNY hed. CHF	-1,1%	0,9%	-14,6%	• Risque de crédit plus élevé	→ positive
				• Sélection de crédit entreprises USD	→ Légèr. négative
Obl. Global Etats+ (couvertes en CHF)	-1,2%	0,2%	-13,3%	• Durat. légèrement longue en GBP et AUD	→ negative
Bloomberg Global Aggregate	-1,1%	0,9%	-13,2%		
Treasuries ex CH (couvertes en CHF)					
Obl. Global Entreprises Short Term (couvertes en CHF)	-0,6%	-0,2%	-5,6%	• Pondération du marché du crédit	→ negative
Bloomberg Global Aggregate	-0,7%	-0,3%	-5,8%	• Couverture de change	→ positive
Corporates 1-3 ans TR (couvertes en CHF)				• Positionnement courbe taux	→ positive
Obl. Global Entreprises (couv. en CHF)	-1,2%	0,0%	-16,0%	• Positionnement courbe taux	→ positive
Bloomberg Global Aggregate	-1,1%	0,9%	-16,7%	• Sous-pondération risque de crédit	→ negative
Corporates TR (couvertes en CHF)				• Couverture de change	→ positive
Obl. MaEm Short Term (couvertes en CHF)	-0,3%	0,3%	-6,0%	• Prolongation de la durée	→ negative
				• Augmentation du risque de crédit	→ positive
				• Allocation par pays et sélection du crédit	→ positive
Obl. MaEm Entreprises (couv. en CHF)	-0,2%	0,6%	-14,3%	• Durée et position. sur la courbe des taux	→ negative
JP Morgan CEMBI Broad	-0,1%	1,0%	-16,6%	• Surpondération du risque de crédit	→ positive
Diversified IG Index (couvertes en CHF)				• Allocation par pays et sélection de crédits	→ positive
Immobilier Suisse					
Immobilier Suisse ESG	0,7%	0,6%	4,9%	La politique de placement est commentée dans le cadre du rapport annuel du 30.09.	
Immobilier Suisse Age et Santé ESG	0,7%	0,8%	5,0%		
Immeubles commerciaux Suisse ESG	0,7%	-0,4%	4,7%		
KGAST Immo-Index	0,5%	1,3%	4,9%		
Fonds immobiliers Suisse	0,4%	0,9%	-17,5%	• Pondérations de titres	→ negative
SXI Swiss Real Estate Funds	0,6%	1,2%	-17,3%		
Actions Suisse					
Actions Suisse	2,2%	8,5%	-16,6%	La partie „core“ du portefeuille à hauteur de 80% est géré de manière indexée. La partie „satellite“ du portefeuille à hauteur de 20% est gérée de manière active dans le domaine des Small & Mid Cap.	
Swiss Performance Index	2,2%	8,2%	-16,5%		
Actions Suisse Large Caps Indexées	2,6%	7,5%	-14,8%		
Swiss Performance Index 20	2,7%	7,8%	-14,6%		
Actions Suisse Small & Mid Caps	0,9%	12,5%	-23,2%	• SuP IT, utilities; SoP Consom., BB Biotech	→ positive
Swiss Performance Index Extra	0,0%	10,0%	-24,0%	• SuP Comet, Interroll; SoP ZRH, BCV.	→ negative
Actions Suisse Protect Flex	1,6%	4,6%	-11,3%	• Pas de SuP; SoP	→ neutre
SuP = surpondération / SoP = sous-pondération					
Actions Etranger					
Actions Etranger ESG	3,8%	9,7%	-18,5%	La partie „core“ du portefeuille à hauteur de 80% est gérée de manière indexée	
Customized Benchmark	4,0%	10,4%	-17,1%	La partie „satellite“ du portefeuille à hauteur de 20% est gérée de manière active dans le domaine des Small Caps et Marchés Emergents.	
Actions Global Small Caps	0,8%	3,7%	-18,1%	• SuP Japon ; SoP communica	→ positive
MSCI AC World Small Cap, en CHF	1,5%	4,5%	-17,4%	• SuP Cash, Europe, GB; SoP USA	→ negative
				• Sélec. Asie-ex-Jap, Pharma, Europe, IT,	→ positive
				• Sélection USA, Japon, GB, finance	→ negative
Actions Marchés Emergents ESG	0,3%	0,1%	-29,6%	• SuP Brésil, comm., Pharma; SoP China	→ positive
MSCI Emerging Markets, en CHF	-1,2%	1,4%	-18,9%	• SuP Hong Kong; SoP Arab. Sao., matér.base	→ negative
				• Sélec. China, Corée, communica, Pharma	→ positive
				• Sélec. Brésil, Malaisie, Industrie, matér.base	→ negative
Actions Global Protect Flex (couv. en CHF)	0,8%	2,5%	-9,1%	• SuP Europe; SoP USA	→ neutre
SuP = surpondération / SoP = sous-pondération					
Groupes de placement mixtes					
LPP-Mix 15	0,6%	1,8%	-7,8%	• Liquidités en moyenne à 4,0%	→ negative
Customized Benchmark	0,7%	2,4%	-8,5%	• Sous-pondération des obligations CHF	→ negative
LPP-Mix 25	0,9%	2,7%	-10,0%	• Surpondération des obl. global Etats	→ negative
Customized Benchmark	1,1%	3,4%	-10,4%	• Sous-pondération obl. entreprises	→ positive
LPP-Mix 35	1,2%	3,5%	-11,0%	• Sous-pondération obl. pays émergents	→ positive
Customized Benchmark	1,4%	4,1%	-11,1%	• Sous-pondération actions suisse	→ negative
LPP-Mix 45	1,4%	4,1%	-12,3%	• Sous-pondération actions étrangères	→ negative
Customized Benchmark	1,6%	4,9%	-11,9%	• Surpond. actions avec risque contrôlé	→ negative
LPP-Mix 75	1,9%	6,2%	-14,5%	• Surpondération d'immobilier suisse	→ negative
Customized Benchmark	2,3%	7,0%	-14,5%	• Sous-pondération alternative liquide	→ positive

Perspectives

Dans la zone euro, la pression inflationniste continue de se normaliser, comme en témoigne la forte baisse des prix à la production. La Banque centrale européenne (BCE) pourrait ainsi se rapprocher de la fixation de son taux d'intérêt maximal, même si elle a récemment annoncé de nouvelles mesures sur les taux d'intérêt. Tandis que le moral reste bon dans les entreprises du tertiaire, il se dégrade dans le secondaire d'après le PMI et l'enquête ifo. Seules 4 des 22 branches industrielles affichent des attentes positives pour les six prochains mois. Les fabricants de produits pharmaceutiques sont les plus optimistes. A l'inverse, le plus grand pessimisme règne chez les fabricants de produits en bois hors meubles. En Allemagne, un recul de l'emploi dans les secteurs du commerce et de l'immobilier est attendu au cours des trois prochains mois. Les données à haute fréquence Indeed sur les offres d'emploi sont également en repli en France et en Allemagne. Le ralentissement conjoncturel devrait se faire davantage sentir sur le marché du travail. A moyen terme, en raison des tendances démographiques, la pénurie de main-d'œuvre qualifiée va plutôt s'accroître et maintenir élevée la pression salariale. En Suisse, la demande des ménages reste solide, mais nous continuons de tabler sur une activité de construction et d'investissement timide dans les prochains mois.

Annonces d'emploi en ligne

(source: Indeed)



Impressum

Auteur: Swiss Life Asset Management SA
 Editeur: Fondation de placement Swiss Life
 Case postale, 8022 Zurich
 Tél. 043 547 71 11
 fondationdeplacement@swisslife-am.com
 www.swisslife.ch/fondationdeplacement

Le présent rapport trimestriel a été établi avec tout le soin et la diligence requis. Cependant, nous ne pouvons nous porter garants de son contenu et de son exhaustivité et ne répondons pas des pertes qui pourraient résulter de l'utilisation de ces informations. Le présent document comprend des «déclarations prospectives» qui reflètent nos estimations et nos attentes à un moment donné. Il se peut toutefois que ces dernières s'écartent nettement des évolutions et résultats effectifs en raison de différents risques, incertitudes et autres facteurs d'influence. Nous ne nous engageons en aucune façon à les actualiser ou à les réviser. La performance passée ne saurait présumer de l'évolution en cours ou à venir. Le cercle des investisseurs de la Fondation de placement est limité aux institutions du 2e pilier et du pilier 3a ainsi qu'aux autres institutions servant à la prévoyance professionnelle exonérées d'impôts avec siège en Suisse.

Zurich, juillet 2023

Tendances sur les marchés

Prévisions de Swiss Life Asset Managers pour les trois prochains mois

↑ en hausse ↓ en baisse → stable
 ▲ variation positive par rapport à la dernière estimation
 ▼ variation négative par rapport à la dernière estimation
 = pas de variation par rapport à la dernière estimation

	Actions		Taux (10 ans)	
	Tendance	Variation	Tendance	Variation
Suisse	→	=	→	=
Etats-Unis	→	=	→	=
Allemagne	→	=	→	=
Grande-Bretagne	→	=	→	=
Japon	→	=	→	=

Devises	Tendance	Variation
CHF/USD	↑	▲
CHF/EUR	→	▼
CHF/GBP	↑	▲
CHF/JPY	→	=

Allocation tactique d'actifs d'un portefeuille type (à court terme)

Catégories de Placement	Stratégie	Tactique
Liquidités	0,0%	
Obligations CHF	10,0%	
Obl. en monnaies étrangères Global		
- Etats+	10,0%	
- Entreprises	27,0%	
- Pays émergents	3,0%	
Actions Suisse	15,0%	-2,0%
Actions Etranger*	11,0%	-2,0%
Actions Etranger avec contrôle des risques	3,0%	
Actions Marchés Émergents	1,0%	
Immobilier Suisse	20,0%	4,0%
Total	100,0%	

* Au sein de la catégorie Actions Etranger, l'application tactique est effectuée par plusieurs gestionnaires auprès de la Fondation de placement Swiss Life (approche Swiss Life Best Select Invest Plus®)

Durations des obligations

court: JPY
 neutre: EUR, GBP
 longue: USD, CHF