

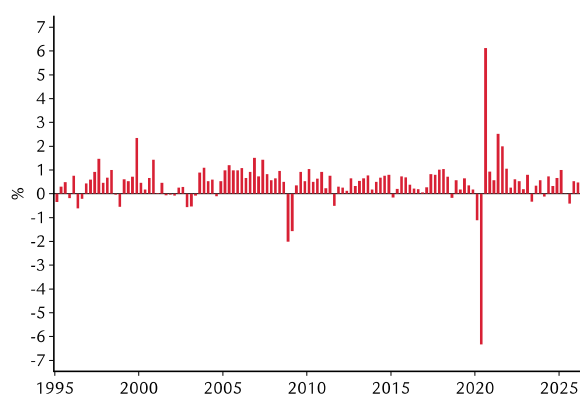
Rapport sur le 3^e trimestre 2026

Contexte économique

Globalement, les conditions de financement aux Etats-Unis se sont légèrement assouplies au troisième trimestre, bien que les taux directeurs soient restés inchangés. Cette évolution a été soutenue par celle durablement positive des marchés actions ainsi que par le récent fléchissement du dollar américain. Le marché hypothécaire constitue toutefois une exception notable: la hausse des taux à long terme y a entraîné un net durcissement des conditions de financement. Le taux d'intérêt d'une hypothèque standard à 30 ans a grimpé à 6,7%, grevant la demande sur le marché immobilier. Les données du marché immobilier américain restent donc faibles. L'endettement public élevé et les déficits budgétaires persistants limitent l'influence de la politique monétaire sur le niveau des taux à long terme. La situation énergétique en Europe reste tendue. En raison de la guerre en Iran et de l'intensification de la concurrence mondiale, les réserves de gaz en Europe ont atteint leur plus bas niveau estival depuis près de vingt ans, tandis que les prix du gaz ont à nouveau augmenté. L'impact de cette évolution sur l'inflation dans la zone euro sera décisif. La répercussion de la hausse des prix de l'énergie sur les consommateurs varie considérablement d'un Etat membre à l'autre. L'industrie se montre remarquablement résistante malgré l'environnement énergétique plus défavorable. Le PMI de l'industrie manufacturière a nettement progressé en août, l'amélioration reposant sur une large base et ne traduisant pour l'instant aucune dégradation du climat. L'économie allemande a poursuivi sa reprise, affichant une solide expansion pour le troisième trimestre d'affilée, malgré la hausse des prix de l'énergie et les incertitudes géopolitiques. La dynamique de croissance est toutefois principalement portée par les affaires à l'étranger. L'industrie chimique et les fabricants d'équipements électriques en particulier ont pu augmenter leur production et profiter d'une forte demande à l'exportation. En revanche, l'économie intérieure a connu une évolution plus faible que prévu. La reprise reste donc pour l'instant fortement tributaire de la demande extérieure. L'économie française a évolué de manière contrastée cet été. Alors que les températures élevées et

la baisse du nombre de touristes en provenance du Proche-Orient et d'Asie ont pesé sur le secteur des services, le secondaire a surpris avec un net embellissement du moral. Le PMI et l'enquête de l'Insee auprès des entreprises se sont améliorés en août, traduisant une hausse de la demande intérieure. Si le BIP a stagné au premier semestre à cause d'une industrie timide et d'investissements en baisse dans les biens d'équipement, la conjoncture s'est légèrement accélérée au troisième trimestre. Au deuxième trimestre 2026, l'économie suisse a progressé bien plus que prévu. Corrigé des recettes des licences des grandes associations sportives, le PIB réel a progressé de 1,9%. Ce dynamisme provient pour l'essentiel du secteur de la chimie et de la pharmacie, qui a considérablement étendu sa production. Cette forte hausse a été partiellement corrigée au troisième trimestre. Dans l'ensemble, la croissance de l'économie suisse évolue selon son potentiel à long terme. L'économie chinoise continue d'afficher un bilan contrasté: tandis que l'industrie de haute technologie et les exportations connaissent une croissance dynamique, consommation, investissement et production industrielle restent globalement faibles. La correction persistante du marché immobilier ainsi que les conséquences des perturbations de l'approvisionnement énergétique pèsent lourdement.

Suisse: produit intérieur brut réel



■ Variation en % par rapport au trimestre précédent

Sources: SECO, Macrobond, Swiss Life Asset Managers Research. Dernier point de données: 2026 Q2

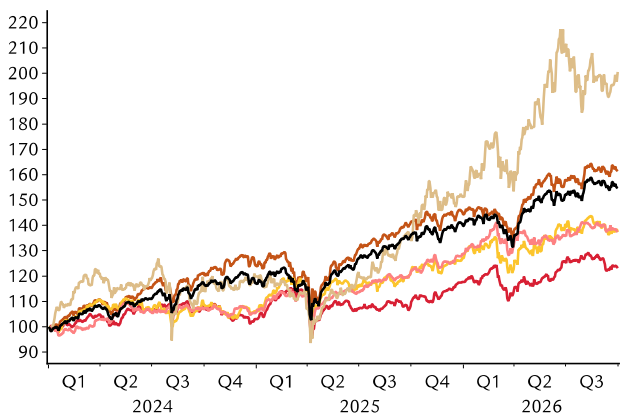
Evolution des marchés financiers

Actions

De solides gains, surtout sur les titres IA, ont porté le rebond du marché américain. Entre le rapport cours/bénéfice actuel (env. 26) et attendu (env. 20), l'écart est grand. En août, les actions de la zone euro ont sous-performé le marché américain, mais juste en monnaie locale. Comme les Etats-Unis, la zone euro a vécu l'une des meilleures saisons depuis des années. En septembre, les actions américaines ont profité des solides bénéfices et du boom de l'IA, celles européennes et suisses, plus modérément. Le marché allemand a sous-performé les titres technologiques américains.

Marchés des actions *	31.12.25	30.09.26	YTD	T3
Suisse (SPI)	18 219	19 612	7,6%	-2,0%
Etats-Unis (S&P 500)	6 846	7 652	11,8%	2,0%
Zone euro (MSCI)	1 876	2 030	8,2%	-2,3%
GB (FTSE 100)	9 931	10 606	6,8%	1,0%
Japon (Nikkei 225)	50 339	66 754	32,6%	-4,7%
Monde (MSCI en USD)	4 430	4 903	10,7%	1,6%

* en monnaie locale



— Suisse — Etats-Unis — Zone euro — Royaume-Uni — Japon — Monde (en USD)
Sources: Macrobond, Swiss Life Asset Managers Research. Dernier point de données: 30.09.2026

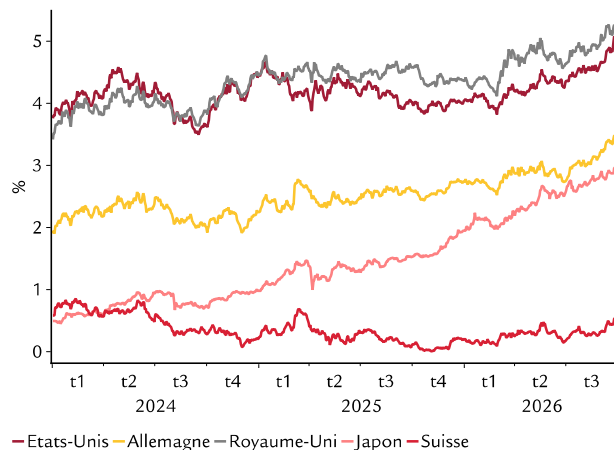
Taux d'intérêt

Recul de l'inflation en juillet vs. juin et ventes au détail en berne ont fait chuter les rendements des T-Bonds. Les écarts IG en USD ont été stables, ceux HY en USD se sont resserrés. Comme en juillet, hausse des prix du pétrole et du gaz et attentes inflationnistes ont soutenu les rendements des Bunds en août. Les écarts IG et HY en EUR se sont à nouveau resserrés, signe d'un marché du crédit robuste. A 2,6% en juillet, l'inflation sous-jacente est restée supérieure aux attentes. Les rendements des Gilts à 10 ans ont augmenté en août et les écarts IG ne se sont que peu resserrés. En Suisse, l'inflation sous-jacente était stable à 0,3% en juillet. Les rendements des emprunts d'Etat suisses à 10 ans ont baissé et les écarts IG suisses se sont un peu creusés.

Marchés monétaires Marchés des capitaux

taux d'intérêt à 3 mois obligations d'Etat à 10 ans

	31.12.25	30.09.26	31.12.25	30.09.26
Suisse	-0,08%	-0,03%	0,32%	0,58%
Etats-Unis	3,52%	4,08%	4,17%	5,29%
Allemagne	2,03%	2,62%	2,86%	3,59%
Grande Bretagne	3,72%	3,91%	4,48%	5,42%
Japon	0,71%	1,30%	2,06%	3,05%



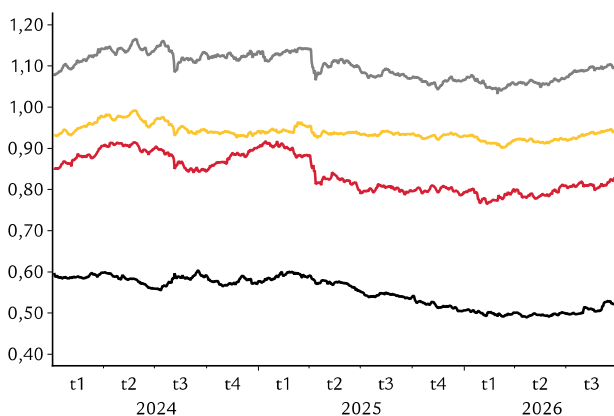
Sources: Macrobond, Swiss Life Asset Managers Research. Dernier point de données: 30.09.2026

Rendement des emprunts d'Etat à 10 ans

Devises

Pondéré des échanges, l'USD s'est déprécié de 1,2% en août, notamment en raison des rachats d'emprunts d'Etat américains à long terme annoncés. L'EUR s'est apprécié face au CHF et à l'USD grâce aux meilleures données conjoncturelles, mais semble surévalué avec une paire EUR/USD supérieure à 1,10. La GBP s'est appréciée face à l'USD. Le CHF est resté faible face à l'EUR, la paire EUR/CHF ayant atteint jusqu'à 0,94.

Marchés des devises	31.12.25	30.09.26	YTD	T3
CHF/USD	0.79	0.83	5,4%	3,5%
CHF/EUR	0.93	0.95	1,9%	2,8%
CHF/GBP	1.07	1.11	4,1%	3,6%
CHF/JPY	0.51	0.53	5,1%	7,1%



Sources: Macrobond, Swiss Life Asset Managers Research. Dernier point de données: 30.09.2026

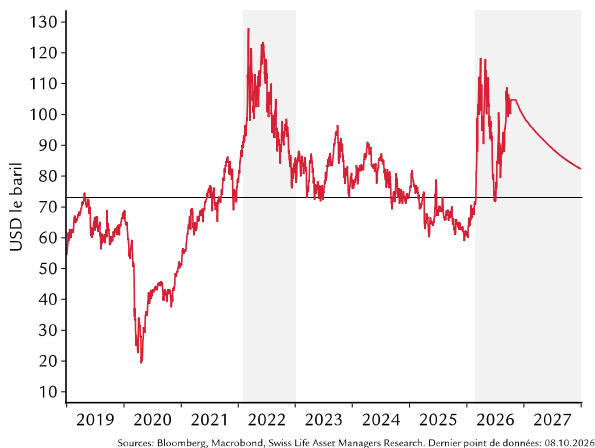
Performance et politique de placement des divers groupes

Performance	T3	YTD	2025	Politique de placement	Incidence sur la performance relative
Obligations suisses en CHF					
Obligations suisses en CHF PM	-1,7%	-0,8%	-0,2%	• Sélection des titres	→ positive
SBI Domestic AAA – BBB TR	-1,8%	-1,1%	-0,2%	• SuP du risque de crédit	→ negative
Obligations étrangères en CHF PM	-1,4%	-0,5%	0,9%	• Sélection des titres	→ positive
SBI Foreign AAA – BBB TR	-1,4%	-0,7%	0,5%	• SuP risque de crédit, pos. de la duration	→ negative
SuP = surpondération					
Obligations Global (couvertes en CHF)					
Obl. Global Aggregate PM (couv. en CHF)	-4,5%	-5,5%	-0,2%	• Position. de la duration USD / GBP / EUR	→ negative
Bloomberg Global Aggregate ex Securitized ex CNY TR (couv. en CHF)	-4,0%	-5,1%	0,1%	• SuP du risque de crédit	→ negative
Obl. Global Etats+ PM (couvertes en CHF)	-3,8%	-4,8%	-1,0%	• Position. de la duration USD / GBP / EUR	→ negative
Bloomberg Global Aggregate	-3,4%	-4,6%	-1,0%	• SuP du secteur SSA (EUR)	→ negative
Treasuries ex CH (couvertes en CHF)				• SuP de la périphérie	→ negative
Obl. Global Entreprises Short Term PM (couvertes en CHF)	-1,1%	-1,6%	1,4%	• Sélection des titres	→ positive
Bloomberg Global Aggregate	-1,1%	-1,7%	1,3%	• Positionnement sur la courbe des taux	→ negative
Corporates 1-3 ans TR (couvertes en CHF)				• SuP Risque de crédit	→ negative
Obl. Global Entreprises PM (couv. en CHF)	-4,2%	-4,8%	2,2%	• Allocation sectorielle	→ positive
Bloomberg Global Aggregate	-4,2%	-4,9%	2,5%	• Positionnement de la duration EUR /USD	→ negative
Corporates TR (couvertes en CHF)				• Positionnement en risque de crédit	→ neutre
Obl. MaEm Short Term PM (couv. en CHF)	-2,1%	-2,5%	2,5%	• SuP Duration et pos. sur la courbe des taux	→ negative
				• Surcroît de rendement "carry"	→ positive
				• SuP Risque de crédit	→ neutre
Obl. MaEm Entreprises PM (couv. en CHF)	-3,7%	-4,8%	3,8%	• Sélection de titres	→ positive
JP Morgan CEMBI Broad	-3,4%	-4,5%	3,8%	• Positionnement de la duration	→ negative
Diversified IG Index (couvertes en CHF)				• SuP du risque de crédit	→ neutre
SuP = surpondération / SoP = sous-pondération					
Immobilier Suisse					
Immobilier Suisse ESG	2,8%	5,1%	5,7%	La politique de placement est commentée dans le cadre du rapport annuel du 30.09.	
Immobilier Suisse Age et Santé ESG	1,7%	4,3%	5,2%		
Immeubles commerciaux Suisse ESG	2,5%	4,4%	4,3%		
KGAST Immo-Index	1,5%	3,6%	4,5%		
Actions Suisse					
Actions Suisse PM	-2,1%	7,2%	16,9%	La partie „core“ du portefeuille à hauteur de 80% est géré de manière indexée. La partie „satellite“ du portefeuille à hauteur de 20% est géré de manière active dans le domaine des Small & Mid Cap.	
Swiss Performance Index	-2,0%	7,6%	17,8%		
Actions Suisse Small & Mid Caps PM	-1,1%	6,5%	13,6%	• SuP EMS, Sonova, SoP Aéroport de Zurich	→ positive
Swiss Performance Index Extra	-0,6%	8,3%	16,9%	• SuP Aryzta, SoP DSM, GF, Clariant	→ negative
Actions Suisse Protect Flex PM	-2,6%	5,2%	13,4%	• Pas de SuP; SoP	→ neutre
SuP = surpondération / SoP = sous-pondération					
Actions Global					
Actions Global Protect Flex PM (couvertes en CHF)	-0,6%	7,5%	10,5%	• Pas de SuP; SoP	→ neutre
SuP = surpondération / SoP = sous-pondération					
Groupes de placement mixtes					
LPP-Mix 15	-0,9%	1,4%	2,8%	• Surpondération des Actions	→ positive
Customized Benchmark	-1,1%	0,7%	2,7%	• Sélection actions global (SuP ME & EU)	→ negative
LPP-Mix 25	-0,6%	2,7%	4,0%	• Sélection actions suisse	→ neutre
Customized Benchmark	-0,8%	1,9%	4,0%	• Sélection obligations global	→ negative
LPP-Mix 35	-0,5%	3,9%	5,0%	• Sélection immobilier suisse	→ positive
Customized Benchmark	-0,6%	3,0%	5,2%		
LPP-Mix 45	-0,3%	5,1%	6,2%		
Customized Benchmark	-0,4%	4,2%	6,4%		
LPP-Mix 75	0,4%	9,1%	9,5%		
Customized Benchmark	0,4%	7,9%	9,8%		
LPP-Mix 100	0,5%	11,0%	-		
Customized Benchmark	0,9%	10,5%	-		

Perspectives

L'économie mondiale se montre remarquablement robuste malgré les tensions géopolitiques et la hausse des prix de l'énergie. Certes, les conflits au Proche-Orient et la hausse des prix de l'énergie alimentent à court terme la pression inflationniste, mais aucun effet de second tour généralisé n'a été observé jusqu'ici. En conséquence, la Réserve fédérale américaine devrait pour l'instant maintenir sa position attentiste, malgré la hausse de l'inflation globale. Dans la zone euro, l'inflation de l'énergie devrait certes être un peu plus élevée ces prochains mois, mais à moyen terme, la pression sur les prix devrait rester limitée. En Allemagne également, la hausse des prix du gaz due à la raréfaction des réserves et aux difficultés d'approvisionnement persistantes va temporairement faire grimper l'inflation, sans pour autant déclencher de poussée généralisée. La France bénéficie d'une reprise modérée, mais devrait encore rester en deçà de son potentiel de croissance à long terme. L'inflation y repassera donc sous la barre des 2% à moyen terme. L'économie suisse connaît actuellement une évolution plus dynamique que prévu et reste soutenue par la politique monétaire expansionniste de la BNS. La vigueur de la demande intérieure a conduit à une révision à la hausse des prévisions de croissance. Cependant, aucun signe de surchauffe n'a été décelé jusqu'à présent.

Prix du pétrole brut (brent, y compris les contrats à terme)



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, octobre 2026

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	→	=

Estimations actuelles sur l'allocation d'actifs

Classe d'actifs	Pondération active
Emprunts d'Etat mondiaux	Neutre
Obligations d'entreprise investment grade mondiales	Sous-pondération
Actions mondiales	Surpondération

Durations des obligations

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