

Rapport sur l'année 2023

Contexte économique

Les difficultés des chaînes d'approvisionnement et les prix élevés de l'énergie ayant nourri l'inflation ces deux dernières années ont pris fin en 2023. Les taux d'inflation parfois à deux chiffres observés en Europe vont rejoindre les livres d'histoire comme anomalies. La demande est désormais le principal moteur de l'inflation. Les banques centrales se concentrent donc sur la hausse des salaires et les services.

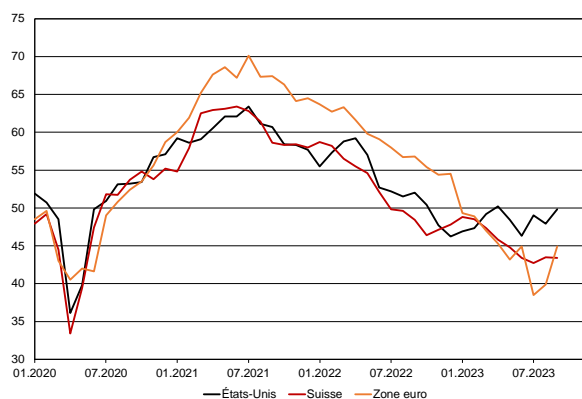
En 2023, de nombreux observateurs ont misé sur une récession américaine, qui n'a pas eu lieu. Malgré des problèmes tels que la crise bancaire américaine et les tensions géopolitiques, l'économie mondiale est restée robuste et les placements risqués ont résisté. Aux Etats-Unis, les déboires du système bancaire ont fait la une des journaux en mars. La Fed et l'Etat fédéral ont été contraints de sauver deux banques régionales. En mars également, un autre sauvetage a fait sensation en Suisse: Credit Suisse a dû être repris par UBS. La BNS et la Confédération ont dû apporter des garanties et des liquidités. Une panique bancaire a déclenché l'urgence, et les clients ont rapidement retiré d'importantes sommes d'argent. Cette panique a été causée par une perte de confiance. Le resserrement de la politique monétaire par les banques centrales a fait ses preuves dès le 1^{er} semestre et atteint l'économie réelle: en zone euro, l'indice des directeurs d'achat (PMI) a signé un net repli et au 3^e trimestre, la situation y était globalement négative. Le PMI du tertiaire est passé sous la barre des 50 points en août, en net décalage par rapport aux Etats-Unis.

Alors que la politique monétaire rigide a entraîné un ralentissement en Europe, la conjoncture américaine s'est montrée très robuste. Les Etats-Unis ont été bien moins touchés par la faiblesse mondiale de l'industrie

manufacturière. La situation est globalement négative pour l'économie allemande. Le FMI prévoit une croissance négative en 2023 pour la première économie européenne, alors que celle de la zone euro devrait être globalement positive. Et la liste des défis pour Berlin s'allonge: en novembre, la Cour constitutionnelle allemande a invalidé le transfert des 60 milliards d'euros inutilisés lors de la lutte contre la pandémie dans le fonds pour le climat et la transformation. En 2023, la Chine a également connu une forte pression en raison notamment du chômage élevé des jeunes, de la lenteur de la reprise et de l'assombrissement des perspectives de croissance. Après Evergrande, Country Garden, un autre promoteur immobilier chinois, a perdu pied en août. Le secteur immobilier représente près d'un tiers du PIB chinois.

Indices des directeurs d'achat de l'industrie

(source: HCOB, S&P Global, Procure.ch, Macrobond)



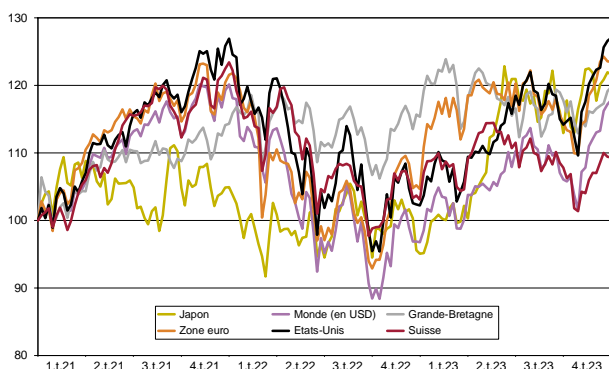
Evolution des marchés financiers

Actions

Les bourses mondiales ont réalisé de nets gains en 2023. Au 4^e trimestre, ce sont surtout les espoirs d'un relâchement de la pression inflationniste et des taux d'intérêt qui les ont portés. Le Dow Jones et le S&P 500 ont signé respectivement +14% et +24%. L'indice composite Nasdaq, axé sur la technologie, a gagné 43%. Les rendements du SMI et du SPI ne sont que de tout juste 6,1%. Cette performance modérée est notamment due aux trois poids lourds de l'indice, Nestlé, Roche et Novartis, dont la performance a baissé de plus de 10% ou stagné.

Marchés des actions *	31.12.22	31.12.23	2023
Suisse (SPI)	13 735	14 571	6,1%
Etats-Unis (S&P 500)	3 840	4 770	24,2%
Zone euro (MSCI)	1 251	1 477	18,0%
GB (FTSE 100)	7 452	7 733	3,8%
Japon (Nikkei 225)	26 095	33 464	28,2%
Monde (MSCI en USD)	2 603	3 169	21,8%

* en monnaie locale

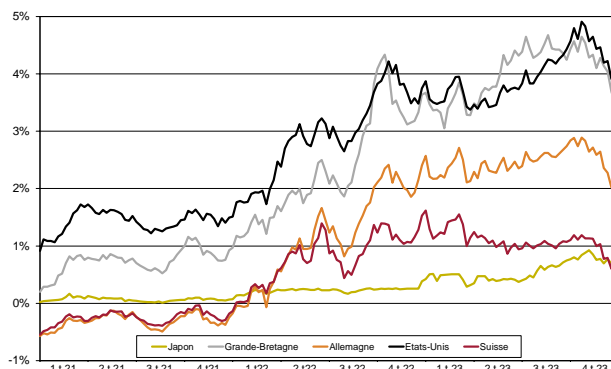


Taux d'intérêt

Défiant les prévisions de nombreux observateurs, l'économie américaine s'est avérée très robuste en 2023. Depuis le début d'année, les écarts de crédit cèdent environ 20 pb aux Etats-Unis. Les rendements obligations d'Etat y ont gagné environ 30 pb et en Europe, ils chutent de 40 pb. Les rendements totaux des obligations en EUR et en USD sont solides, respectivement 6,3% et 5,2%. La solidité des chiffres de l'économie américaine prouve sa résistance à la hausse des taux d'intérêt. En prévision de baisses de taux directeurs courant 2024, les taux longs sur les obligations d'Etat sans risque ont nettement baissé. En Suisse, le recul des taux à long terme a été marqué. Cette détente s'est accompagnée d'une baisse des taux hypothécaires pour les prêts à long terme.

Marchés monétaires Marchés des capitaux

	Taux du Libor à 3 mois		Obligations d'Etat à 10 ans	
	31.12.22	31.12.23	31.12.22	31.12.23
Suisse	1,00%	1,66%	1,62%	0,70%
Etats-Unis	4,77%	5,59%	3,88%	3,88%
Allemagne	2,13%	3,91%	2,57%	2,02%
Grande-Bretagne	3,87%	5,32%	3,67%	3,54%
Japon	-0,03%	0,08%	0,41%	0,61%

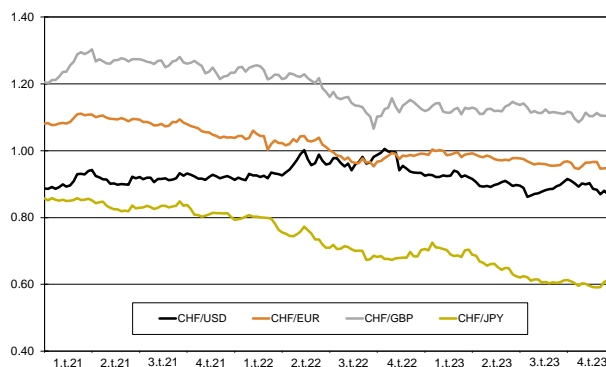


Rendements des emprunts d'Etat à 10 ans

Devises

Der Porté par la volatilité des attentes en matière de politique monétaire et des rendements des emprunts d'Etat américains, l'USD a fini 2023 sur une note mitigée. Les pays exportateurs de matières premières voient leur devise chuter, alors que les latino-américaines ainsi que le CHF, la GBP et l'EUR se sont appréciées face à l'USD. L'EUR a en revanche reculé face à la GBP et au CHF. Le taux de change pondéré des échanges est resté quasiment inchangé. En 2023, le CHF s'est apprécié face à toutes les devises des pays industrialisés. Hormis la NOK, le JPY a enregistré la plus faible performance des grandes devises, la Banque du Japon maintenant sa politique de taux négatifs.

Marchés des devises	31.12.22	31.12.23	2023
CHF/USD	0.93	0.84	-9,0%
CHF/EUR	0.99	0.93	-5,8%
CHF/GBP	1.11	1.07	-3,6%
CHF/JPY	0.70	0.60	-14,9%



Performance et politique de placement des divers groupes

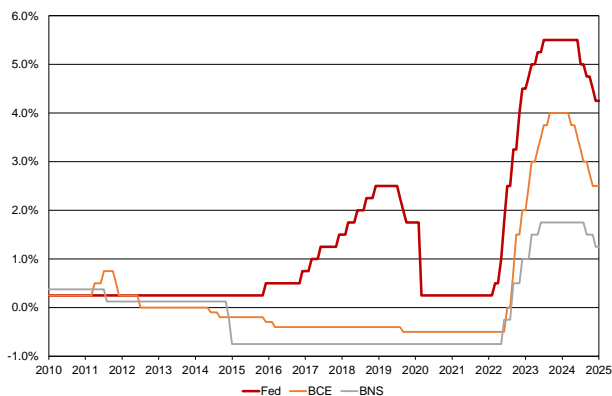
Performance	2023	2022	Politique de placement	Incidence sur la performance relative
Obligations suisses en CHF				
Obligations suisses en CHF	8,0%	-13,4%	• Duration et Pos. sur la courbe des taux	→ neutre
SBI Domestic AAA – BBB	8,0%	-12,9%	• Positionnement du risque de crédit	→ positive
Obligations étrangères en CHF	5,5%	-9,7%	• Duration et Pos. sur la courbe des taux	→ positive
SBI Foreign AAA – BBB	5,2%	-9,4%	• Positionnement du risque de crédit	→ positive
Obligations Global (couvertes en CHF)				
Obl. Global (couvertes en CHF)	2,2%	-14,3%	• Allocations d'actifs	→ positive
Bloom. Gl. Agg. ex SEC ex CNY hed. CHF	2,8%	-14,6%	• Positionnement en termes de duration	→ négative
Obl. Global Etats+ (couvertes en CHF)	1,8%	-13,3%	• Surpondération EUR SSA / sélec. de titres	→ positive
Bloomberg Global Aggregate	2,1%	-13,2%	• Couverture de change	→ positive
Treasuries ex CH TR (couvertes en CHF)			• Positionnement en termes de duration	→ négative
Obl. Global Entreprises Short Term (couvertes en CHF)	1,7%	-5,6%	• Sélection des titres	→ positive
Bloomberg Global Aggregate	1,9%	-5,8%	• Couverture de change	→ positive
Corporates 1-3 ans TR (couvertes en CHF)			• Positionnement courbe taux	→ négative
Obl. Global Entreprises (couv. en CHF)	3,1%	-16,0%	• Allocations d'actifs	→ négative
Bloomberg Global Aggregate	4,2%	-16,7%	• Positionnement courbe taux	→ négative
Corporates TR (couvertes en CHF)			• Sous-pondération du risque de crédit	→ négative
Obl. Marchés Emergents Short Term (couvertes en CHF)	1,8%	-6,0%	• Couverture de change	→ positive
			• Positionnement courbe taux	→ neutre
			• Carry (spread et courbes de taux)	→ positive
			• Risque de crédit & sélection de crédit	→ positive
Obl. MaEm Entreprises (couv. en CHF)	2,2%	-14,3%	• Positionnement courbe taux	→ neutre
JP Morgan CEMBI Broad Diversified IG	3,0%	-16,6%	• Allocation par pays & sélection de crédit	→ négative
Index (couvertes en CHF)			• Exposition au marché	→ positive
Immobilier Suisse				
Immobilier Suisse ESG	1,9%	4,9%	La politique de placement est commentée dans le cadre du rapport annuel du 30.09.	
Immobilier Suisse Age et Santé ESG	1,9%	5,0%		
Immeubles commerciaux Suisse ESG	1,6%	4,7%		
KGAST Immo-Index	2,0%	4,9%		
Fonds immobiliers Suisse	4,7%	-17,5%	• Pondérations de titres	→ négative
SXI Swiss Real Estate Funds	5,4%	-17,3%		
Actions Suisse				
Actions Suisse	6,2%	-16,6%	La partie „core“ du portefeuille à hauteur de 80% est géré de manière indexée.	
Swiss Performance Index	6,1%	-16,5%	La partie „satellite“ du portefeuille à hauteur de 20% est géré de manière active dans le domaine des Small & Mid Cap.	
Actions Suisse Large Caps Indexées	5,5%	-14,8%		
Swiss Performance Index 20	6,0%	-14,6%		
Actions Suisse Small & Mid Caps	9,2%	-23,2%	• SuP IT, Indust.; SoP consum. cycli., Pharma	→ positive
Swiss Performance Index Extra	6,5%	-24,0%	• SuP Cash, consum. base, Arbonia; SoP SPS	→ négative
Actions Suisse Protect Flex	3,1%	-11,3%	• Pas de SuP / SoP	→ neutre
			SuP = surpondération / SoP = sous-pondération	
Actions Etranger				
Actions Etranger ESG	10,5%	-18,5%	La partie „core“ du portefeuille à hauteur de 80% est gérée de manière indexée	
Customized Benchmark	12,2%	-17,1%	La partie „satellite“ du portefeuille à hauteur de 20% est gérée de manière active dans le domaine des Small Caps et Marchés	
Actions Global Small Caps	4,5%	-18,1%	• SuP Europe, R-U, Japon; SoP Communica.	→ positive
MSCI AC World Small Cap, en CHF	6,3%	-17,4%	• SuP Cash, Asie-ex-Japon; SoP USA	→ négative
			• Sélection Europa, Pharma, IT	→ positive
			• Sélection Japon, GB, Communication	→ négative
Actions Marchés Emergents ESG	-4,1%	-29,6%	• SuP Brésil, SoP Chine	→ positive
MSCI Emerging Markets, en CHF	-0,1%	-18,9%	• SuP Vietnam, consommation; SoP –	→ négative
			• Sélect. Taiwan, Turquie, IT, consum. base	→ positive
			• Sélect. Chine, Afrique Sud, Finance, Indust.	→ négative
Actions Global Protect Flex (couv. en CHF)	3,8%	-9,1%	• Pas de SuP / SoP	→ neutre
			SuP = surpondération / SoP = sous-pondération	
Groupes de placement mixtes				
LPP-Mix 15	3,5%	-7,8%	• Liquidités en moyenne à 4,0%	→ négative
Customized Benchmark	4,2%	-8,5%	• Légrm SoP obligations CHF	→ positive
LPP-Mix 25	4,3%	-10,0%	• Surpondération obligations global Etat	→ négative
Customized Benchmark	5,1%	-10,4%	• Sous-pondération obligations entreprises	→ positive
LPP-Mix 35	4,8%	-11,0%	• Sous-pondération oblig. pays émergents	→ positive
Customized Benchmark	5,6%	-11,1%	• Légrm. sous-pondération actions suisse	→ négative
LPP-Mix 45	5,2%	-12,3%	• Sous-pondération actions étrangères	→ négative
Customized Benchmark	6,2%	-11,9%	• Surpond. actions avec risque contrôlé	→ négative
LPP-Mix 75	6,2%	-14,5%	• Surpondération d'immobilier cotés	→ neutre
Customized Benchmark	7,4%	-14,5%	• SoP placements alternatives liquides	→ positive

Perspectives

Les risques géopolitiques demeureront élevés en 2024. Les conflits actuels, comme celui entre Israël et le Hamas, ne devraient pas s'intensifier. Une nette dégradation de la situation actuelle représenterait donc un risque de baisse pour nos prévisions. Les scrutins présidentiels seront nombreux en 2024: Afrique du Sud, Etats-Unis, Inde, Mexique, Taïwan et Venezuela notamment. Le résultat à Washington, mais aussi à Taïwan le 13 janvier, sera majeur. Ce dernier déterminera les relations entre la Chine et Taïwan. D'après Bloomberg, les pays émergents devraient signer une croissance de 4,0% en 2024. Une perspective à rebours de celle des Etats-Unis: la première économie mondiale devrait ralentir, et avec elle la demande en exportations depuis les pays émergents. Avec une croissance freinée par la faiblesse persistante du secteur immobilier, aucun stimulus ne viendra de Chine. Face au repli attendu de la croissance et de l'inflation, la Fed devrait baisser ses taux en 2024, profitant aux obligations d'entreprise malgré une légère hausse attendue des écarts. La BCE également pourrait bientôt assouplir sa politique monétaire, l'inflation globale se rapprochant de son objectif. La BNS est elle aussi bien placée pour amorcer ce mouvement.

Taux directeur des principales banques centrales (prévisions Swiss Life AM incluses)

(source: Macrobond)



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%	-2,0%
- Pays émergents	3,0%	
Actions Suisse	15,0%	
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:	CHF
longue:	USD, EUR, GBP

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 annuel 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, janvier 2024