

# Rapport sur l'année 2024

## Contexte économique

L'année 2024 a été marquée par des défis et bouleversements majeurs, tant pour l'économie que pour la société. Les prix élevés de l'énergie et les tensions géopolitiques, dues notamment à la menace du protectionnisme américain, aux aspirations hégémoniques de la Chine et à l'offensive russe en Ukraine, ont dominé les événements. L'attaque terroriste du Hamas contre Israël a déclenché une guerre et fait naître dans son sillage une forte dynamique, à l'origine notamment de la chute du régime dictatorial en Syrie. Au niveau politique, l'année a enregistré un record électoral: en 2024, plus de la moitié de la population mondiale a été invitée à voter dans près de 75 pays.

Les gouvernements français et allemand ont connu une année difficile. Après une défaite électorale face au Rassemblement national d'extrême droite, le président français Emmanuel Macron a perdu sa majorité à l'Assemblée nationale. Sa tentative de former un gouvernement sous Michel Barnier a échoué. En Allemagne, la situation s'est détériorée en novembre, lorsque le parti libéral-démocrate FDP a quitté la coalition. M. Scholz s'est vu contraint de convoquer de nouvelles élections pour février 2025. Dans de nombreux pays, les partis modérés et du centre ont perdu les élections, tandis que les partis de gauche, et davantage encore ceux de droite populistes voire d'extrême droite, ont séduit les électeurs et électrices. Mais c'est l'élection présidentielle américaine et la victoire de Donald Trump qui a fait couler le plus d'encre. De nombreux experts avaient prédit un scrutin à l'issue serrée, associé à de vives incertitudes. Ce ne fut pas le cas.

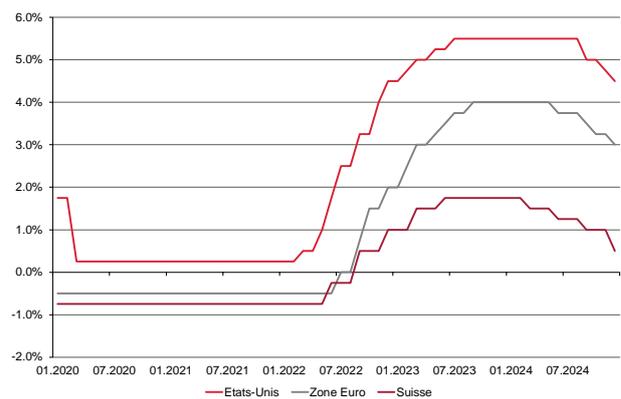
Malgré les tensions géopolitiques, le moteur de l'économie mondiale n'a pas calé. En Europe, les salaires réels ont augmenté pour la première fois depuis 2021, et les ventes au détail ont également accéléré à partir du milieu de l'année, portées par la consommation des ménages. La hausse des salaires a entraîné une

augmentation du taux d'épargne – déjà élevé – durant les trois premiers trimestres de 2024.

Il est évident que le boom post-covid appartient définitivement au passé. En décembre 2023, l'inflation annuelle dans la zone euro est passée de 2,9% en glissement annuel à 1,7% en septembre 2024, avant de remonter légèrement en fin d'année. Les banques centrales ont ajusté leur orientation en conséquence. Après des années marquées par l'inflation et une politique monétaire rigide, les baisses de taux ont été sur le devant de la scène. Ainsi, les banques centrales de la plupart des pays industrialisés et de nombreux pays émergents ont adopté une politique de taux plus souple. La Banque du Japon, dernière grande banque centrale à relever ses taux directeurs, a fait figure d'exception. Outre les crises géopolitiques, la baisse des taux d'intérêt a également contribué à faire grimper le prix de l'or en 2024: le métal précieux a atteint un nouveau sommet en octobre, à 2790 dollars US l'once.

### Taux directeurs des banques centrales

(source: Macrobond)



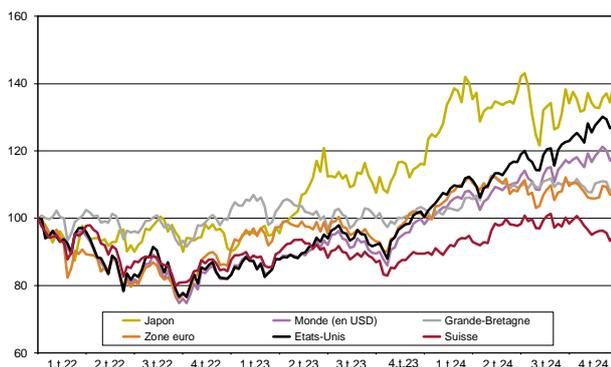
## Evolution des marchés financiers

### Actions

Les bourses mondiales ont réalisé de nets gains en 2024. Les bourses américaines ont particulièrement bien performé: le Nasdaq 100, axé sur la technologie, a enregistré les meilleurs résultats avec une hausse de cours de 25,8%, suivi du S&P 500, de composition plus large, avec 23,3% et du Dow Jones Industrial Index avec près de 13%. Le SPI et le SMI ont affiché respectivement 6,2% et 4,2%. Après un bon premier semestre et une hausse du SMI de près de 8%, les actions suisses ont déçu les espoirs d'une année solide. Nestlé, poids lourd de l'indice, a particulièrement pesé avec une baisse de 23,2%.

Marchés des actions *	31.12.23	31.12.24	2024
Suisse (SPI)	14 571	15 472	6,2%
Etats-Unis (S&P 500)	4 770	5 882	23,3%
Zone euro (MSCI)	1 477	1 571	6,3%
GB (FTSE 100)	7 733	8 173	5,7%
Japon (Nikkei 225)	33 464	39 895	19,2%
Monde (MSCI en USD)	3 169	3 708	17,0%

\* en monnaie locale

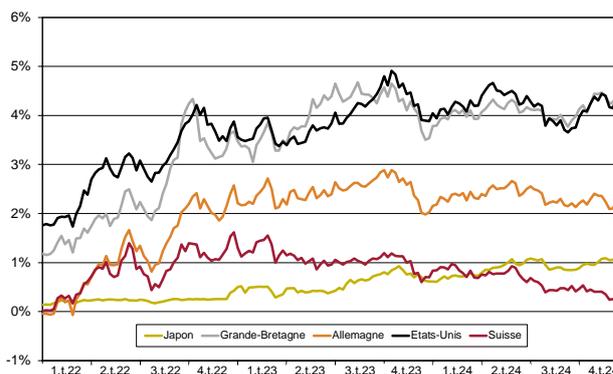


### Taux d'intérêt

En 2024, la croissance et l'inflation aux Etats-Unis ont évolué à un niveau plus élevé que prévu. L'économie mondiale a fait face à de nombreux défis et les placements risqués ont bien performé. Depuis le début de l'année, les écarts de crédit sur les obligations d'entreprise aux Etats-Unis et en Europe se sont resserrés en raison d'afflux importants. La BCE et la Fed ayant globalement abaissé leurs taux directeurs moins que prévu initialement par le marché, les taux à long terme dans ces zones monétaires n'ont pas reculé comme prévu. Bien au contraire, le manque de discipline budgétaire a entraîné des rendements plus élevés à partir de septembre. La Suisse fait ici figure d'exception: l'orientation expansionniste de la politique monétaire de la Banque nationale suisse a entraîné une baisse des taux d'intérêt sur les obligations de la Confédération et sur le marché hypothécaire.

### Marchés monétaires Marchés des capitaux

	Taux du Libor à 3 mois		Obligations d'Etat à 10 ans	
	31.12.23	31.12.24	31.12.23	31.12.24
Suisse	1,66%	0,37%	0,70%	0,33%
Etats-Unis	5,59%	4,40%	3,88%	4,57%
Allemagne	3,91%	2,71%	2,02%	2,64%
Grande-Bretagne	5,32%	4,60%	3,54%	4,57%
Japon	0,08%	0,62%	0,61%	1,09%

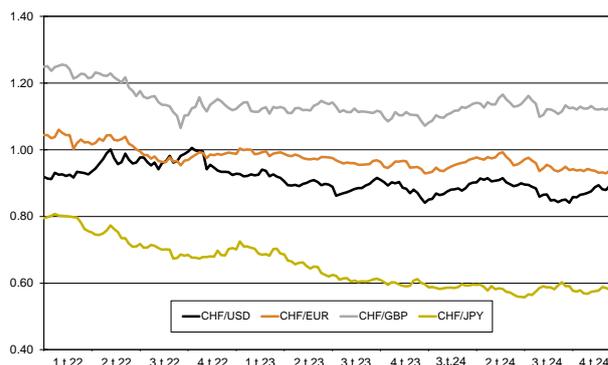


Rendements des emprunts d'Etat à 10 ans

### Devises

Le franc a subi des pertes de cours par rapport aux deux principales monnaies de référence que sont l'euro et le dollar. En 2024, le franc a perdu plus de 7% face au dollar et 0,9% face à l'euro. De nombreuses importations et exportations suisses sont facturées dans ces deux monnaies. La faible évolution du franc au premier semestre est imputable à l'abaissement du taux directeur par la BNS au printemps 2024. En 2024, le franc s'est déprécié face à la livre britannique (5,8%) et au rand sud-africain (5%). Le peso argentin et le real brésilien se sont fortement dépréciés. Par rapport au franc, ils ont perdu respectivement 15,6% et 16,1%.

Marchés des devises	31.12.23	31.12.24	2024
CHF/USD	0.84	0.91	7,7%
CHF/EUR	0.93	0.94	0,9%
CHF/GBP	1.07	1.13	5,8%
CHF/JPY	0.60	0.58	-3,4%



## Performance et politique de placement des divers groupes

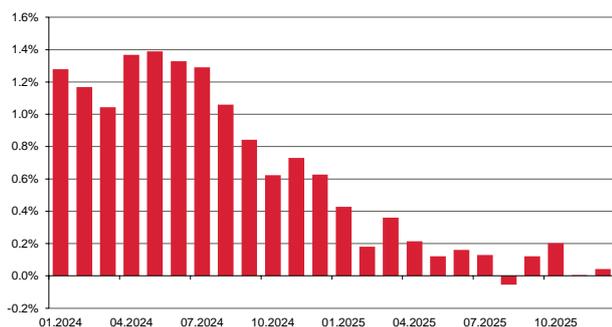
Performance	2024	2023	Politique de placement	Incidence sur la performance relative
<b>Obligations suisses en CHF</b>				
Obligations suisses en CHF	5,6%	8,0%	• Duration et position. sur la courbe des taux	→ neutre
SBI Domestic AAA - BBB TR	5,5%	8,0%	• Positionnement risque de crédit	→ positive
Obligations étrangères en CHF	4,8%	5,5%	• Duration et position. sur la courbe des taux	→ neutre
SBI Foreign AAA - BBB TR	4,9%	5,2%	• Positionnement risque de crédit	→ positive
<b>Obligations Global (couvertes en CHF)</b>				
Obl. Global (couvertes en CHF)	-2,2%	2,2%	• Positionnement en duration	→ négative
Bloom. Gl. Agg. ex SEC ex CNY hed. CHF	-1,8%	2,8%		
Obl. Global Etats+ (couvertes en CHF)	-2,0%	1,8%	• SuP Périphérie / SSA	→ positive
Bloomberg Global Aggregate	-1,4%	2,1%	• Duration courte petites devises	→ négative
Treasuries ex CH (couvertes en CHF)			• SuP SSA	→ positive
Obl. Global Entreprises Short Term (couvertes en CHF)	1,3%	1,7%	• Duration courte petites devises	→ négative
Bloomberg Global Aggregate	1,4%	1,9%	• Sélection des titres	→ positive
Corporates 1-3 ans TR (couvertes en CHF)			• Couverture de change	→ positive
Obl. Global Entreprises (couv. en CHF)	-0,4%	3,1%	• Positionnement courbe taux	→ négative
Bloomberg Global Aggregate	-0,8%	4,2%	• Allocation risque de crédit	→ positive
Corporates TR (couvertes en CHF)			• Couverture de change	→ positive
Obl. MaEm Short Term (couvertes en CHF)	1,0%	1,8%	• Positionnement courbe taux	→ négative
			• "Carry" (spread et courbes de taux)	→ positive
			• Risque de crédit et sélection de crédit	→ positive
Obl. MaEm Entreprises (couv. en CHF)	-0,2%	2,2%	• Positionnement courbe taux	→ négative
JP Morgan CEMBI Broad	0,6%	3,0%	• Allocation par pays et sélection de crédits	→ positive
Diversified IG Index (couvertes en CHF)			• Exposition au marché	→ positive
			SuP = surpondération / SoP = sous-pondération	
<b>Immobilier Suisse</b>				
Immobilier Suisse ESG	4,0%	1,9%	La politique de placement est commentée dans le cadre du rapport annuel du 30.09.	
Immobilier Suisse Age et Santé ESG	4,0%	1,9%		
Immeubles commerciaux Suisse ESG	3,8%	1,6%		
KGAST Immo-Index	3,8%	2,0%		
Fonds immobiliers Suisse Indexés	14,9%	4,7%	• Pondérations de titres	→ neutre
SXI Real Estate® Funds Broad TR	15,9%	5,4%		
<b>Actions Suisse</b>				
Actions Suisse	5,6%	6,2%	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	6,2%	6,1%		
Actions Suisse Large Caps Indexées	6,4%	5,5%		
Swiss Performance Index 20	6,8%	6,0%		
Actions Suisse Small & Mid Caps	3,2%	9,2%	• SuP Sulzer, Belimo, BAER et SGS	→ positive
Swiss Performance Index Extra	3,8%	6,5%	• SuP Daetwyler, SoftwareOne, Medmix	→ négative
Actions Suisse Protect Flex	4,7%	3,1%	• Pas de SuP; SoP	→ neutre
			SuP = surpondération / SoP = sous-pondération	
<b>Actions Global</b>				
Actions Global ex Suisse ESG	23,1%	10,5%	La partie „core“ du portefeuille à hauteur de 80% est gérée de manière indexée. La partie „satellite“ du portefeuille à hauteur de 20% est gérée de manière active dans le domaine des Small Caps et Marchés Emergents.	
Customized Benchmark	24,5%	12,2%		
Actions Global Small Caps	15,5%	4,5%	• SuP Actions petites capitalisations	→ négative
MSCI AC World Small Cap, en CHF	15,9%	6,3%	• Sélection Japon et valeurs financières	→ négative
			• Sélection Amérique du Nord et Europe	→ positive
			• Sélec. biens de cons. cycliques et Industrie	→ négative
Actions Marchés Emergents ESG	12,4%	-4,1%	• SoP Taiwan et Chine	→ négative
MSCI Emerging Markets, en CHF	15,8%	-0,1%	• SuP Brésil, Corée et Mexique	→ négative
			• SuP EAU et santé Inde	→ positive
Actions Global Protect Flex (couv. en CHF)	13,5%	3,8%	• Pas de SuP; SoP	→ neutre
			SuP = surpondération / SoP = sous-pondération	
<b>Groupes de placement mixtes</b>				
LPP-Mix 15	3,7%	3,5%	• Sélection Actions Global	→ négative
Customized Benchmark	4,0%	4,2%	• Sélection Actions Suisse	→ négative
LPP-Mix 25	5,0%	4,3%	• SuP actions à risque contrôlé	→ négative
Customized Benchmark	5,5%	5,1%	• Sélection et SuP obligations entreprises	→ positive
LPP-Mix 35	6,1%	4,8%	• SoP des obligations	→ positive
Customized Benchmark	6,7%	5,6%	• SuP et sélection Obl. États	→ négative
LPP-Mix 45	7,2%	5,2%	• SoP liquide Alternatives	→ positive
Customized Benchmark	7,9%	6,2%	• SuP et sélection Immobilier direct	→ positive
LPP-Mix 75	10,6%	6,2%		
Customized Benchmark	11,6%	7,4%		

## Perspectives

Les accents que le président américain élu Donald Trump mettra au cours des prochains mois auront un impact sur la conjoncture mondiale. Pour Trump, les droits de douane seront un outil clé dans l'élaboration de sa politique. Parmi ses annonces drastiques concernant les pays émergents figurent 60% de droits de douane sur les produits chinois et 25% sur les biens mexicains. On ne peut toutefois pas s'attendre à ce que des droits de douane soient appliqués de cette ampleur. Ils devraient plutôt servir d'instrument de négociation. Même si des droits de douane aussi élevés sont peu probables, les restrictions commerciales pèseront sur l'activité économique. L'effet des barrières commerciales de Donald Trump varie selon les pays émergents. En Chine, suite à l'élection de Trump, ce sont désormais les barrières douanières et non plus la crise immobilière qui menacent la croissance. Globalement, les perspectives s'améliorent en ce qui concerne la crise immobilière: on devrait être plus proche de la fin que du début, mais la pression à la baisse persiste. Dans notre scénario de référence, la BCE passe d'une politique monétaire encore restrictive à une politique expansionniste. Elle suit ainsi la BNS. Dans ce scénario, les obligations IG restent une classe d'actifs attrayante. Nous tablons sur une normalisation de la courbe des taux. Le pessimisme dans la zone euro est exagéré malgré les problèmes structurels et la grande incertitude commerciale.

### Suisse: évolution mensuelle du taux d'inflation 2024 et prévisions pour 2025

(source: Macrobond)



### 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

### 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	Surpondération
Obligations d'entreprise ig mondiales	Sous-pondération
Obligations Marchés émergents	Sous-pondération
Actions mondiales	neutre

### Durations des obligations

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

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 présager 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 2025