



- Les bénéfices des entreprises répondent aux attentes élevées du marché
- Le successeur de Janet Yellen est désigné
- Gros plan: les meilleures ventes et les éternels invendus

Date	Heure	Pays	Événement / Indicateur		Val.préc.	Cons.	Commentaire
03.11.	13:30	US	Emplois, hors agricoles	Oct	-33k	+310k	Inversion attendue des effets ouragans
06.11.	09:15	CH	Prix à la consommation, yoy	Oct	0,7%	-	Hausse des prix de l'énergie
09.11.	02:30	CN	Prix à la consommation, yoy	Oct	1,6%	1,8%	L'inflation sous contrôle
09.11.	09:15	CH	Le chômage corrigé des var. saisonn.	Oct	3,1%	3,1%	Pas de nouvelle amélioration attendue
09.11.	16:00	US	Confiance des consommateurs	Nov	100,7	100,0	Une confiance toujours grande

La saison des résultats des entreprises pour le troisième trimestre est bien avancée. Les chiffres continuent de montrer une évolution positive des bénéfices et du chiffre d'affaires des entreprises. Sur le marché américain, chef d'orchestre des marchés des actions mondiaux, 384 entreprises du S&P 500 ont publié leurs résultats sur la marche des affaires. Dans l'ensemble, elles ont pu augmenter leurs bénéfices de près de 9%. Quant au chiffre d'affaires, il a augmenté de 6%. En Suisse, la période des résultats est, elle aussi, globalement positive, même si les attentes du marché sont en partie trop élevées. De bonnes données en général, comme celles de Roche ou de Geberit, ont été sanctionnées en Bourse par de fortes baisses. Les valeurs financières ont affiché une dynamique rassurante au Q3. Avec l'expectative d'une légère hausse des taux, une embellie pourrait même se pointer à l'horizon. Les banques de la ZE ont encore de quoi rattraper en comparaison à leurs homologues américains.

En effet, ce n'est pas demain la veille d'une hausse rapide des taux. La Fed ne les a pas relevés la semaine dernière. Nous restons dans l'attente de la prochaine hausse en décembre suite à celle en mars et juin derniers. Plus importante encore que la décision sur les taux était bien la nomination par Donald Trump du nouveau président de la Fed: Jerome Powell, membre du FOMC depuis 2012, qui a toujours soutenu la ligne de consensus. Il considère comme correcte la plupart de ce qui a été mis en œuvre, même la régulation de l'après-crise, et il ne veut que réajuster quelques vis. Dans l'ensemble, synonyme de continuité.

S'agissant des taux à long terme, une pause a été observée dernièrement. Le début de la réduction du bilan de la Fed et l'annonce par la BCE de réduire, à partir de 2018, les achats obligatoires mensuels à 30 milliards d'euros dans un premier temps n'ont pas impressionné les marchés. Des chiffres inflationnistes momentanément baissiers domptent les rendements des marchés des capitaux. En revanche, même les derniers indicateurs économiques suggèrent du moins une tendance légèrement haussière des taux à moyen terme. En effet, les indices des directeurs d'achat pour octobre signalent une bonne dynamique

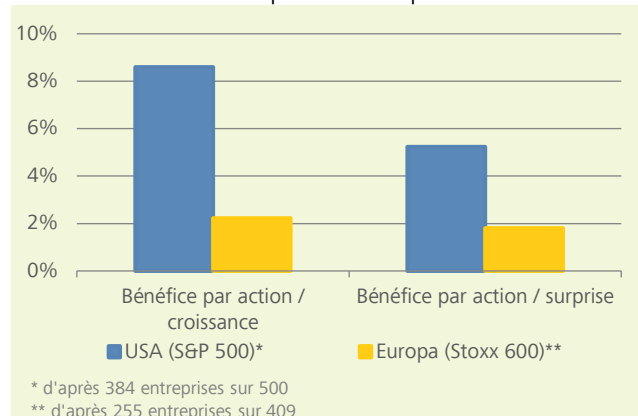
durable. Même en Suisse, les participants à l'enquête jugent la production et le carnet de commandes très positivement dans l'ensemble. La dernière enquête auprès de l'industrie a sans doute aussi profité du franc plus faible.

La semaine prochaine, les données sur l'inflation seront publiées en Suisse. Avec 0,7% en septembre, l'inflation est à son plus haut niveau depuis 2011. En effet, les tarifs de l'énergie ont été, pour moitié, le moteur des prix à la consommation, en raison de la hausse du pétrole à plus de 60 USD le baril de Brent. Toutefois, depuis l'été 2017, en raison de l'évolution du franc, un léger effet haussier des prix a été observé également dans d'autres composantes tributaires des importations. Car depuis fin juin, l'euro a gagné plus de 6% par rapport au franc suisse, et le dollar américain plus de 4%, ce qui a donc renchérit les importations.

Du côté des entreprises, Adecco, Burckhardt, Swiss Life, Zurich et Ypsomed, entre autres, publieront leurs résultats trimestriels la semaine prochaine. La saison des résultats se poursuit aussi à l'échelle mondiale. La tendance des bénéfices à ce jour devrait se confirmer et donc soutenir les marchés des actions à maintenir des valorisations élevées.

## Graphique de la semaine

Solides résultats des entreprises en Europe et aux Etats-Unis



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

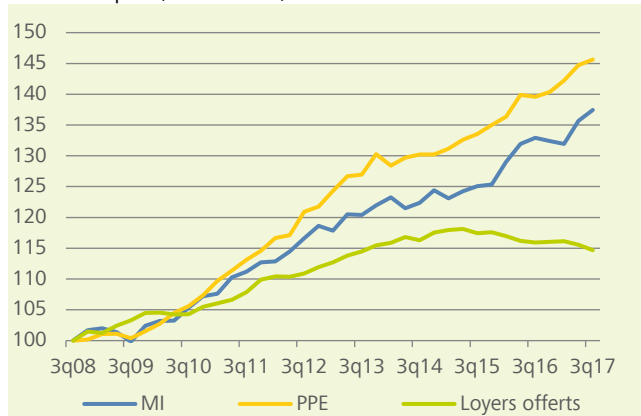
[roland.klaeger@raiffeisen.ch](mailto:roland.klaeger@raiffeisen.ch)

# Gros plan: Ventes record et locations en berne

Les prix de l'immobilier résidentiel en Suisse continuent d'augmenter. Pour le 2T17, notre indice corrigé de la qualité des prix des transactions sur les maisons individuelles (MI) gagne 1,3% par rapport au T1. Les propriétés par étages (PPE) progressent de 0,6%. La tendance haussière des prix de la propriété du logement reste stable.

## Les prix poursuivent leur ascension

Indice des prix (3T08 = 100)



Source: SRED, WP, Raiffeisen Investment Office

Même si leur prix reste très élevé à plus de CHF 1 mio en moyenne, le nombre de MI vendues ne baisse pas. Pour réaliser leur rêve de maison, les acheteurs sont prêts à des compromis, avant tout sur l'emplacement, ce qui a pour effet de tirer certains prix vers le haut. Enfin, on observe une fois de plus des augmentations dans le segment de prix supérieur, notamment pour les grandes MI en mauvais état dans de bons emplacements. Ces objets sont intéressants pour construire de nouvelles maisons plurifamiliales.

Dans le segment des PPE, les effets d'évitement dans les emplacements moins bons expliquent les hausses des prix corrigés de la qualité. Mais, le prix moyen payé se stabilise. Outre le prix très élevé des MI, la forte demande de PPE est soutenue par des coûts de logement qui restent faibles par rapports à la location. En prévision d'une politique monétaire toujours très prudente, les conditions de financement devraient rester attractives. Le même repli se dessine également pour les PPE. Conjugués à une demande stable, les prix des logements en propriété devraient pouvoir poursuivre leur progression. Ils continuent pourtant à battre des records de vente.

Le marché du logement locatif s'affiche quant à lui en berne. Les loyers offerts ont encore concédé une baisse modérée de 0,7% au T3. L'augmentation des locaux vacants, n'incite pourtant pas

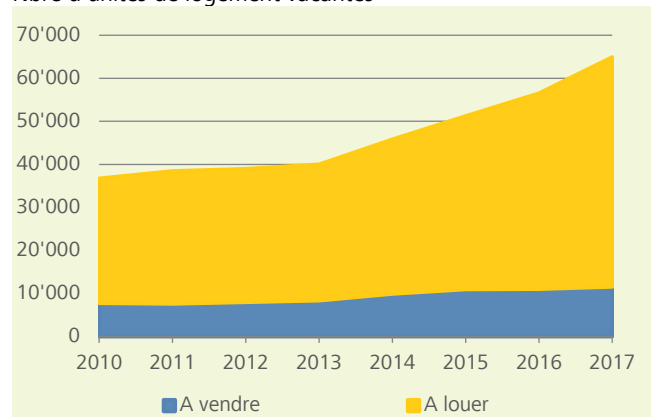
les bailleurs commerciaux à faire des concessions de prix. A la place, les mesures telles que des mois gratuits augmentent. Les loyers en cours, au contraire, ont continué de progresser au T3. La baisse du taux d'intérêt de référence de juin devrait atténuer l'effet sur les loyers en cours avec un peu de retard. Il ne faut donc pas s'attendre à une baisse nette des loyers en cours. Cela n'est même pas arrivé après l'éclatement de la bulle immobilière du début des années 1990.

## Croissance de l'offre excédentaire de logements locatifs

La nouvelle progression des locaux vacants de 1,30% à 1,47% au cours de l'année s'explique presque exclusivement par les logements locatifs (LL). Géographiquement, la hausse est concentrée sur les zones urbaines moyennement ou bien accessibles. Mais dans les emplacements très prisés aussi, on constate aussi une augmentation du nombre de petits logements chers vacants. Cette progression des locaux vacants après un marché locatif longtemps très serré n'est pas encore préoccupante. L'offre commence à régir doucement. Après avoir atteint un niveau record, les autorisations de construire pour des logements locatifs amorcent une baisse. Les projets de construction se réorientent vers de plus petits logements aux prix avantageux. Il reste à voir quelle sera l'ampleur de l'ajustement. A court terme tout du moins, avec le recul parallèle de l'immigration, la forte augmentation de l'offre devrait encore nettement accroître une offre de locations déjà excédentaire. Les perspectives divergent fortement entre les régions. Nous vous expliquons quelle sera l'évolution de la commercialisation dans les régions MS dans notre publication [«Immobilier résidentiel en Suisse 4T17»](#).

## Les logements locatifs, principal facteur de vacances

Nbre d'unités de logement vacantes



Source: OFS, Raiffeisen Investment Office

[alexander.koch@raiffeisen.ch](mailto:alexander.koch@raiffeisen.ch)

Actions				Monnaies/Matières premières				Intérêts			
	actuel.	%, 5 jours	%, YTD		actuel.	%, 5 jours	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	9283	1.1	12.9	EURCHF	1.164	0.5	8.6	CHF	-0.73	-0.09	10
S&P 500	2580	0.8	15.2	USDCHF	1.000	0.2	-1.9	USD	1.38	2.35	-9
Euro Stoxx 50	3690	1.0	12.2	EURUSD	1.164	0.3	10.7	EUR (DE)	-0.33	0.36	15
DAX	13499	2.8	17.6	Or	1275	0.1	10.7	GBP	0.45	1.24	0
CAC	5511	0.3	13.3	Pétrole brut <sup>1)</sup>	61.0	1.0	7.4	JPY	-0.04	0.06	1

Source: Bloomberg <sup>1)</sup> Brent

03.11.2017 10:20

**Editeur**

Raiffeisen Investment Office  
Raiffeisenplatz  
9000 St. Gallen  
[investmentoffice@raiffeisen.ch](mailto:investmentoffice@raiffeisen.ch)

**Internet**

<http://www.raiffeisen.ch/web/placer>

**Conseil**

Contactez votre conseiller ou votre Banque Raiffeisen locale  
<http://www.raiffeisen.ch/web/ma+banque>

**Autres publications**

Vous trouvez cette publication ainsi que d'autres publications Raiffeisen sous le lien ci-dessous  
<https://www.raiffeisen.ch/rch/fr/qui-sommes-nous/publications/marches-et-opinions/publications-research.html>

---

**Mentions légales:****Ce document n'est pas une offre.**

Les contenus de cette publication sont fournis à titre d'information exclusivement. Ils ne constituent donc ni une offre au sens juridique, ni une incitation ou recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement. La publication ne constitue ni une annonce de cotation ni un prospectus d'émission au sens des art. 652a ou 1156 CO. L'intégralité des conditions déterminantes ainsi que le détail des risques inhérents à ce produit figurent dans les documents de vente correspondants juridiquement contraignants (par ex. le prospectus, le contrat de fonds). En raison de restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissants ou aux résidents d'un Etat dans lequel la distribution des produits décrits dans cette publication est limitée. La présente publication n'a pas pour vocation de fournir au lecteur un conseil en placement ni à l'aider à prendre ses décisions en matière d'investissement. Des investissements dans les placements décrits ici ne devraient être effectués que suite à un conseil à la clientèle et/ou à un examen minutieux des documents de vente obligatoires. Toute décision prise sur la base des présents documents l'est au seul risque de l'investisseur lui-même. Par ailleurs, nous vous prions de vous référer à la brochure «Risques particuliers dans le négoce de titres».

La performance indiquée se base sur des données historiques ne permettant pas d'évaluer l'évolution présente ou future de la valeur. Les éventuels commissions et coûts prélevés lors de l'émission et le rachat des parts n'ont pas été pris en considération dans le calcul des données de performance présentées.

**Exclusion de responsabilité**

Raiffeisen Suisse fait tout ce qui est en son pouvoir pour garantir la fiabilité des données présentées. Cependant, Raiffeisen Suisse ne garantit pas l'actualité, l'exactitude ou l'exhaustivité des informations divulguées dans la présente publication.

Raiffeisen Suisse décline toute responsabilité liée aux pertes ou dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) qui seraient causés par la diffusion de la présente publication ou des informations qu'elle contient, ou qui seraient en rapport avec sa distribution. Elle n'est surtout pas responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers. Il appartient au client de s'informer des éventuelles conséquences fiscales. Selon l'Etat de résidence, les conséquences fiscales sont susceptibles de varier. Raiffeisen Suisse et les Banques Raiffeisen déclinent toute responsabilité des conséquences fiscales éventuelles découlant de tout achat de titres.

**Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière**

La présente publication a été élaborée par Raiffeisen Suisse et n'est pas le résultat d'une analyse financière. Les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent donc pas à la présente publication.