

# Perspectives hebdomadaires

N° 2

13 janvier 2017  
Raiffeisen Investment Office



- Trump n'ajoute rien sur le fond
- Croissance stable en Chine
- Gros plan: aucune pression des taux sur placements immobiliers

Date	Heure	Pays	Événement / Indicateur		Val. préc.	Cons.	Commentaire
18.01.	14h30	USA	Prix à la consommation, yoy	Déc	1,7%	2,1%	Taux annuel en hausse par prix du pétrole
18.01.	15h15	USA	Production industrielle, mom	Déc	-0,4%	0,7%	Commandes en hausse malgré USD fort
18.01.	16h00	USA	Indice NAHB marché immobilier	Jan.	70	69	Aucune pression des taux pour le moment
19.01.	09h15	CH	Prix producteurs et import. yoy	Déc	-0,6%	0,1%	Pression des prix toujours très faible
19.01.	13h45	ZE	Décisions des taux de la BCE	Jan.	-0,4%	-0,4%	Aucune modification pol. monétaire attendue
20.01.	03h00	CN	PIB, réel, yoy	T4	6,7%	6,7%	Indicateurs signalent dynamique stable
20.01.		USA	Investiture président des USA				Donald Trump prend ses fonctions

La phase euphorique des entreprises US depuis l'élection présidentielle s'est poursuivie cette semaine. L'enquête NFIB auprès des entreprises plus petites a souligné un bond à la hausse des prévisions conjoncturelles en début d'année (cf. graphique) – le plus haut niveau depuis 15 ans. Les attentes envers les impulsions que la politique de Donald Trump entend donner à l'économie américaine sont énormes. Reste à savoir dans quelle mesure il mettra en œuvre ses promesses de campagne. Lors de sa première conférence de presse détaillée depuis son élection, le futur président, qui prendra ses fonctions le 20.01., s'est montré très agressif, sans pour autant faire une déclaration concrète sur sa politique économique. Seule la critique répétée contre les importations mexicaines a entraîné une dépréciation ultérieure du peso mexicain. Ses piques contre l'industrie pharmaceutique étrangère ont également pesé sur les poids lourds de l'indice suisse. Les chiffres de l'inflation pour décembre et de la production industrielle et du logement paraîtront la semaine prochaine. A l'image de l'Europe, l'effet de base de la hausse des prix du pétrole fera grimper significativement l'inflation aux USA. Le taux annuel total des prix à la consommation devrait augmenter à 2% pour la première fois en deux ans et demi. L'inflation au T1 augmentera de manière plus perceptible en raison des prix de l'énergie. A ce propos, la tendance sous-jacente de l'inflation, soutenue par les dernières prévisions modérées à la hausse des prix des acteurs économiques, ne devrait bouger que légèrement à la hausse.

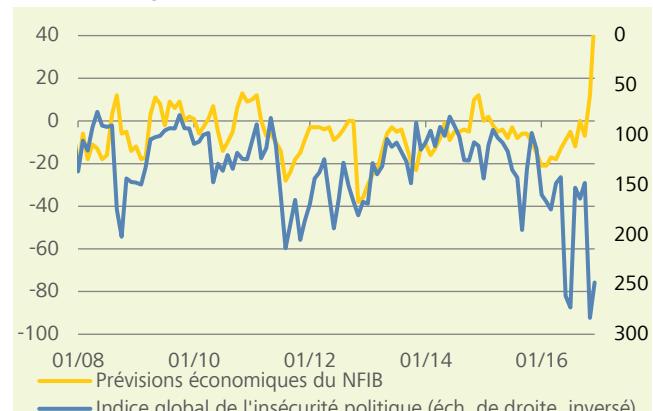
Aucun autre ajustement de la politique monétaire n'est attendu lors de la première réunion de la BCE en 2017. Les chiffres solides de la production industrielle pour novembre ont confirmé les attentes d'une croissance soutenue du PIB au dernier trimestre. Or, la pression sur les salaires et les prix reste très modérée et ne fait actuellement pas obstacle à la poursuite prévue des achats d'obligations. A noter une certaine détente cette semaine, apportée par la Cour constitutionnelle italienne, dans le cadre des nombreuses incertitudes politiques en Europe

cette année – soit la décision qu'il n'y aura aucun référendum concernant les principaux éléments des réformes de ces dernières années sur le marché du travail. En Suisse, les données économiques ont également affiché à la hausse cette semaine. Tant les ventes au détail que les chiffres du chômage ont continué à se stabiliser. Le taux de chômage corrigé n'a augmenté que légèrement de 3,0% à 3,3% depuis le choc du franc, et s'affiche de nouveau même très légèrement à la baisse.

A la fin de la semaine prochaine, la Chine sera la première grande économie à publier les chiffres du PIB au T4. Les indicateurs conjoncturels des derniers mois ont été stables, contrairement à l'année précédente. La dynamique de croissance des deux derniers trimestres devrait s'être poursuivie sans grand changement. Soutenu par des mesures de soutien à la politique, le ralentissement de la croissance annuelle de 6,9% à 6,7% l'an dernier est très modéré. Pour 2017, nous prévoyons un ralentissement supplémentaire contrôlé à 6,3%.

## Graphique de la semaine

Euphorie malgré une forte incertitude politique



Sources: Baker, Bloom & Davis, Datastream, Raiffeisen Investment Office

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

**RAIFFEISEN**

# Gros plan: aucune pression des taux sur placements immobiliers

Dans le sillage de la hausse globale des taux, induite par la Fed, les rendements des obligations de la Confédération à dix ans ont également fortement augmenté à la mi-décembre. A l'heure actuelle, les taux du marché des capitaux suisse notent à environ -0,2%, un niveau inégalé depuis la mi-janvier dernier.

## «Les placements immobiliers restent un ajout intéressant au portefeuille»

devrait probablement déclencher une légère inquiétude auprès de certains investisseurs dans l'immobilier. Car à long terme, il existe une corrélation clairement négative entre les taux et la performance des placements immobiliers.

### Corrélation générale négative entre les taux et les placements immobiliers

Taux du marché des capitaux et performance des fonds immobiliers suisses



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Les craintes des investisseurs dans l'immobilier nous semblent à première vue infondées. Au contraire, les placements immobiliers indirects suscitent toujours un attrait et représentent un ajout indispensable à un portefeuille équilibré. Car les taux du marché des capitaux suisse devraient de disposer que d'une petite marge de manœuvre à la hausse jusqu'à nouvel ordre. Nous nous attendons à ce que les rendements des obligations de la Confédération à dix ans restent à peu près au niveau actuel pour le T1. Côté taux, ils ne devraient donc exercer aucune pression supplémentaire sur les placements immobiliers indirects. Une légère hausse supplémentaire des taux ne devrait avoir lieu que plus tard dans l'année avec des signes d'une politique monétaire moins accommodante de la BCE. A l'heure

actuelle, nous prévoyons une notation des taux du marché des capitaux suisse à 0,4% en fin d'année. Bien que correspondant à une hausse d'environ 60 pb par rapport au niveau actuel, le contexte de taux bas est loin d'être terminé avec de tels rendements du marché des capitaux. Il est donc toujours difficile d'obtenir un rendement satisfaisant avec des placements à rémunération fixe sans prendre de risques excessifs, notamment en investissant dans des Non-Investment Grade Bonds.

### Etes-vous intéressé?

Souhaitez-vous investir conformément à ce thème proposé dans le gros plan? Votre Banque Raiffeisen se tient à votre disposition pour la mise en œuvre concrète de vos placements.

Dans ce contexte, investir dans des placements immobiliers indirects offre encore une opportunité tout à fait intéressante pour générer des rendements attrayants avec un risque relativement faible. Car les rendements de dividendes des fonds immobiliers suisses sont relativement stables et nettement supérieurs au potentiel de rendement actuel des obligations d'Etat avec bonne solvabilité. Les fonds immobiliers investissant dans des immeubles à usage artisanal nous semblent une opportunité de placement toujours intéressante tenant compte du rapport entre agios et rendements de dividendes et en raison de cash-flows stables suite aux contrats de bail à long terme.

### Fonds pour immeubles commerciaux offrent des rendements attrayants

Agios pondérés et rendements de dividendes de l'indice Raiffeisen des fonds immobilier (novembre 2016)



Sources: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

[santosh.brivio@raiffeisen.ch](mailto:santosh.brivio@raiffeisen.ch)

Actions				Monnaies/Matières premières			Intérêts				
	actuel.	%, 5 jours	%, YTD		actuel.	%, 5 jours	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	8403	-0.2	2.2	EURCHF	1.073	0.0	0.1	CHF	-0.73	-0.18	1
S&P 500	2270	0.1	1.4	USDCHF	1.007	-1.1	-1.1	USD	1.02	2.35	-9
Euro Stoxx 50	3300	-0.6	0.3	EURUSD	1.065	1.1	1.2	EUR (DE)	-0.33	0.32	11
DAX	11561	-0.3	0.7	Or	1197	2.1	3.9	GBP	0.36	1.32	8
CAC	4885	-0.5	0.5	Pétrole brut <sup>1)</sup>	55.9	-2.1	-1.6	JPY	-0.03	0.05	0

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

13.01.2017 10:29

**RAIFFEISEN**

**Editeur**

Raiffeisen Investment Office

Raiffeisenplatz

9000 St. Gallen

[investmentoffice@raiffeisen.ch](mailto:investmentoffice@raiffeisen.ch)

**Internet**

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

**Conseil**

Contacté votre conseillé ou votre Banque Raiffeisen locale

<http://www.raiffeisen.ch/web/ma+banque>

**Autre publication**

Vous trouvez cette publication ainsi que d'autre publication Raiffeisen sous le lien ci-dessous

<http://www.raiffeisen.ch/web/publications+research+f>

---

**Mentions légales importantes****Pas d'offre**

Les contenus publiés dans le présent document sont mis à disposition uniquement à titre d'information. Par conséquent, ils ne constituent ni une offre au sens juridique du terme, ni une incitation ou une recommandation d'achat ou de vente d'instruments de placement. La présente publication ne constitue ni une annonce de cotation ni un prospectus d'émission au sens des articles 652a et 1156 CO. 516961. Seul le prospectus de cotation présente les conditions intégrales déterminantes et le détail des risques inhérents à ces produits. 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 la présente publication est limitée. Cette publication n'est pas destinée à fournir au lecteur un conseil en placement ni à l'aider à prendre ses décisions de placement. Des investissements dans les placements décrits ici ne devraient avoir lieu que suite à un conseil approprié à la clientèle et/ou à l'examen minutieux des prospectus de vente contraignants. Toute décision prise sur la base de la présente publication l'est au seul risque de l'investisseur.

**Exclusion de responsabilité**

Raiffeisen Suisse société coopérative fait tout ce qui est en son pouvoir pour garantir la fiabilité des données présentées. Cependant, Raiffeisen Suisse société coopérative ne garantit pas l'actualité, l'exactitude et l'exhaustivité des informations divulguées dans la présente publication. Raiffeisen Suisse société coopérative décline toute responsabilité pour les pertes ou dommages éventuels (directs, indirects et consécutifs) qui seraient causés par la diffusion de cette publication ou de son contenu, ou liés à cette diffusion. Elle ne peut notamment être tenue pour responsable des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers.

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

Cette publication n'est pas le résultat d'une analyse financière. Par conséquent, les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» de l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent pas à cette publication.