



- La menace d'une guerre commerciale mouvemente les marchés des actions
- Le franc reste épargné de la fuite vers les refuges sûrs
- Gros plan: fonds immobiliers – l'attrait relatif persiste pour le moment

Date	Heure	Pays	Événement / Indicateur		Val. préc.	Cons.	Commentaire
09.04.	07:45	CH	Chômage, corrigé des var. saisonn.	Mar	2,9%	n.i.	Attendu de nouveau sous 3%
11.04.	14:30	US	Prix à la cons., en gliss. annuel	Mar	2,9%	2,3%	Pressions inflationnistes restent modérées
11.04.	20:00	US	PV de la réunion de la Fed				Le rythme de hausse reste paisible
13.04.	16:00	US	Moral des consommateurs	Mar	101,4	101,0	Moral au sommet depuis plusieurs années

Le va-et-vient dans le conflit commercial entre les USA et la Chine chamboule les marchés. En milieu de semaine, la Chine a annoncé qu'elle imposerait les importations américaines à hauteur de 50 mia USD avec des droits douaniers supplémentaires de 25%. Une liste des produits concernés a été publiée: elle cible, entre autres, le soja, les produits chimiques ou les avions. La menace d'acheter moins d'obligations d'Etat américaines n'a pas été explicitement exprimée, mais, là aussi, les USA seraient vulnérables. Avec un volume de plus de 1,1 billion USD, la Chine est le plus gros investisseur étranger dans les emprunts d'Etat américain. Une réduction du portefeuille pourrait créer une pression haussière sur les taux du marché des capitaux, et ce dans un contexte où la Fed est fort soucieuse d'engager la normalisation des taux avec prudence. On en saura plus la semaine prochaine au vu du PV de la Fed sur sa réunion de mars. Le taux directeur a certes été relevé de 25 points de base supplémentaires, mais le risque d'une hausse inflationniste rapide semble limité. Les chiffres de l'inflation aux USA pour mars devraient aussi le confirmer la semaine prochaine.

Le conflit entre les deux plus grandes économies n'est pas sans conséquences sur les anticipations économiques et donc sur l'évolution des taux. Les taux à plus long terme ont de nouveau subi de nettes pressions suite à la rhétorique accrue en matière de guerre commerciale. Les obligations d'Etat américaines à 10 ans ont failli frôler la barre des 3% en février, mais elles se stabilisent à nouveau autour de 2,8% à mesure que les risques économiques augmentent. Dans ces circonstances, les taux suisses sont, eux aussi, retombés au seuil de 0%. Or, le franc reste épargné des turbulences sur le marché et de la fuite vers des refuges sûrs. L'EUR / CHF poursuit son appréciation progressive. L'USD s'est, lui aussi, bien relevé de ses planchers annuels de 0,92. Par contre, l'or devrait rester bien soutenu en tant que refuge.

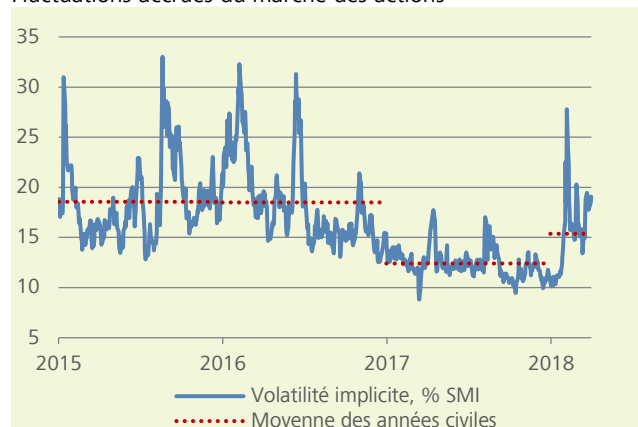
Toujours est-il que ces prochains jours nous nous attendons à ce que les marchés soient impactés par les tensions entre la Chine et les USA. Les deux parties n'ont pourtant aucun intérêt à une

escalade. Entretemps, elle ont de nouveau montré leur propension à discuter. En effet, les USA ont besoin de la Chine et la Chine a besoin des USA. Néanmoins, ces deux protagonistes ne pourront pas mettre fin au différend de si tôt. Nous nous attendons donc à que les actionnaires devront, pour le moment, faire face à une volatilité accrue.

L'évolution de la plupart du grand nombre de nouvelles entrées en bourse demeure stable. La semaine écoulée, le service de streaming Spotify a constitué un titre supplémentaire à la bourse américaine, mais l'euphorie initiale semble s'estomper quelque peu. La concurrence des prestataires de services gratuits grève fortement toute perspective de bénéfices. La semaine auparavant, Sensirion et Medartis avaient déjà réussi leurs débuts en Suisse. Mais même le marché des actions helvète ne devrait pas pouvoir échapper, dans les jours à venir, aux discussions de politique commerciale ni aux fluctuations qui en découleront. Cependant, les lignes directrices économiques demeurent favorables, ce que les chiffres pour le marché de l'emploi suisse confirmeront également la semaine prochaine avec un calendrier de données peu rempli.

## Graphique de la semaine

Fluctuations accrues du marché des actions



Sources: Bloomberg, Investment Office du Groupe Raiffeisen

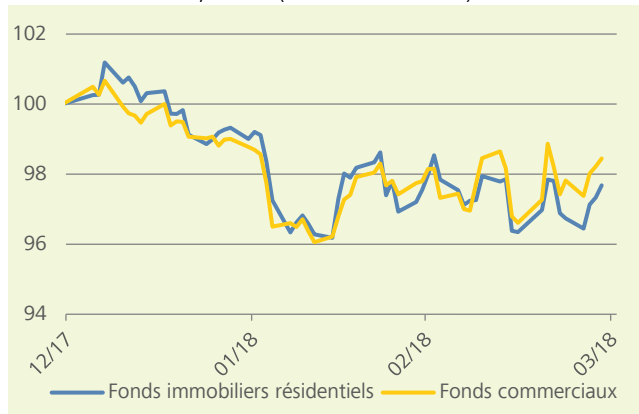
[roland.klaeger@raiffeisen.ch](mailto:roland.klaeger@raiffeisen.ch)

# Gros plan: fonds immobiliers – l'attrait relatif persiste pour le moment

La Fed a déjà commencé à relever ses taux directeurs fin 2015. Quant à la BCE, elle se borne tout au plus de faire des allusions relatives à une prochaine normalisation de sa politique monétaire. Nous sommes d'avis que la BNS n'ajustera pas avant la BCE le cours de sa politique monétaire, justement pour soutenir le niveau des taux par rapport à la zone euro et ainsi réduire l'attrait des investissements en francs suisses. Au vu de la solidité de l'économie mondiale, nous n'anticipons, sur l'année 2018, qu'une hausse modérée des taux à long terme en Suisse. Le contexte actuel des faibles taux continue de soutenir les placements dans des actifs autres que les obligations en CHF, les placements immobiliers y compris.

## La hausse des taux à long terme réduit les rendements

Performance totale, indice (29.12.2017 = 100)



Sources: Bloomberg, rapports de gestion, Investment Office du Groupe Raiffeisen

Bien que la performance des placements immobiliers indirects ait été négative à -1,9% au cours de l'année, elle surpasse clairement le marché boursier suisse (SPI: -5,2%). Outre la légère hausse des taux à long terme, des augmentations de capital d'environ 330 mio CHF ont également pesé sur les cours. Les investisseurs ont clairement préféré, par le passé, les fonds immobiliers résidentiels moins sensibles à la conjoncture et présentant des cash-flows plus stables. En effet, les distributions dépendent essentiellement des revenus locatifs. Cependant, la forte activité de construction de ces dernières années et la nette baisse de l'immigration ont sensiblement augmenté le nombre de logements vacants en Suisse. Les fonds immobiliers résidentiels sont également affectés par cette évolution. En revanche, l'attrait des fonds immobiliers commerciaux, qui présentent un

profil de risque-rendement amélioré, ne cesse de croître en raison de la reprise économique et de la croissance accélérée de l'emploi, d'autant plus que les rendements sur distribution des fonds immobiliers commerciaux sont supérieurs à ceux des fonds immobiliers résidentiels. Les investisseurs semblent de plus en plus apprécier de telles perspectives. La différence d'agio entre les fonds immobiliers résidentiels et commerciaux est en baisse depuis juin 2017.

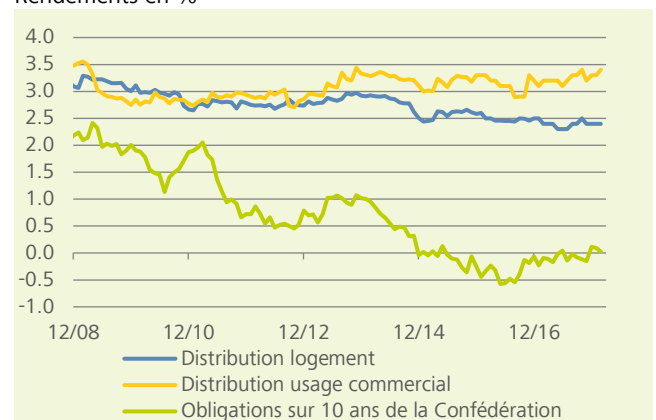
### Avons-nous suscité votre intérêt?

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

Dans l'ensemble, les perspectives en début 2018 s'avèrent difficiles pour les placements immobiliers indirects. En effet, la bonne performance de ces dernières années ne devrait pas se répéter car on s'attend à une hausse des taux à long terme, à une baisse des revenus locatifs et à un certain nombre de risques d'évaluation. Cependant, à environ 2,7 points de pourcentage, l'écart par rapport aux rendements des obligations de la Confédération reste nettement supérieur à la moyenne sur le long terme de 1,8 point de pourcentage: cela explique pourquoi nous conservons notre position neutre.

## Les rendements sur distributions restent assez attractifs

Rendements en %



Sources: Bloomberg, rapports de gestion, Investment Office du Groupe Raiffeisen

[beatrice.stadler@raiffeisen.ch](mailto:beatrice.stadler@raiffeisen.ch)

Actions				Monnaies/Matières premières				Intérêts			
	actuel.	%, 5 jours	%, YTD		actuel.	%, 5 jours	%, YTD		3M	10YR	bp, YTD
SMI	8678	-0.9	-7.5	EURCHF	1.178	0.2	0.7	CHF	-0.74	0.02	17
S&P 500	2663	2.2	-0.4	USDCHF	0.964	1.1	-1.1	USD	2.32	2.82	41
Euro Stoxx 50	3403	2.1	-2.9	EURUSD	1.223	-0.8	1.9	EUR (DE)	-0.33	0.51	9
DAX	12219	2.3	-5.4	Or	1324	-0.1	1.6	GBP	0.74	1.40	21
CAC	5250	2.3	-1.2	Pétrole brut <sup>1)</sup>	68.0	-3.3	1.6	JPY	-0.04	0.05	0

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

06.04.2018 10:29

**Editeur**

Investment Office du Groupe Raiffeisen  
Bohl 17  
9004 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.