

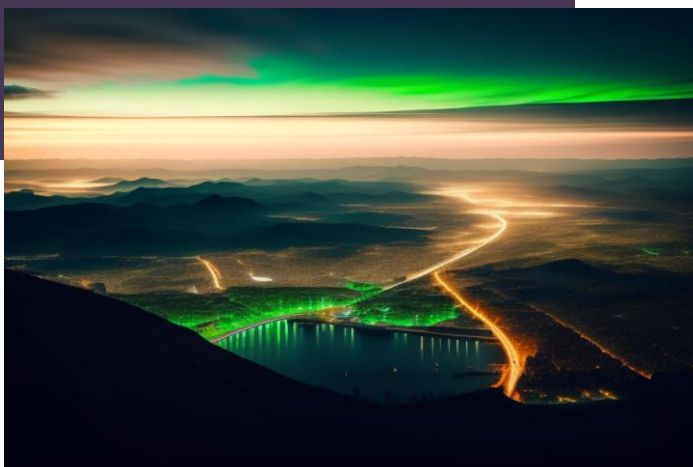


L'immobilier chinois fragilise la reprise

Après un mois de juillet positif, les marchés ont connu un mois d'août plus maussade. Les mauvaises publications économiques chinoises couplées à de nouvelles craintes sur le secteur immobilier ont tempéré l'enthousiasme des investisseurs. Après une reprise économique au printemps, l'économie chinoise marque le pas depuis deux mois. Les ventes au détail ont largement manqué les attentes, avec une croissance de 2,5% en glissement annuel. Les données sur l'investissement ont également mis en évidence la faible confiance des entreprises. L'immobilier a été le secteur le plus faible, avec une chute de 8,5% des investissements entre janvier et juillet par rapport à la même période de l'année précédente.

IMAGE DU MOIS

Pour la fête nationale de 2023, Crans-Montana a remplacé les feux d'artifice par une création originale d'aurores boréales.



Source : Sketchpedia

→ Drones, lasers, fumigènes, depuis 2020 la commune renonce aux feux-d'artifices pour célébrer le 1^{er} août.

Allocation	--	-	N	+	++
Liquidités				●	
Obligations				●	
Souveraines					●
Entreprises IG				●	
Entreprises HY	●				
Dette Emergente	●				
Liées à l'inflation		●			
Convertibles	●				
Actions		●			
Suisse			●		
Europe		●			
Etats-Unis			●		
Japon		●			
Marchés EM		●	<-		
Alternatifs		●			
Immobilier		●			
Or			●		
Fonds alternatifs		●			
Performances (%)	juillet-Août		2023		
Actions					
Bloomberg World USD			0.4		12.9
S&P 500			1.3		17.4
SMI			1.4		3.7
Eurostoxx 50			2.3		13.3
FTSE 100			1.2		0.2
Bloomberg Asia USD			1.0		2.9
Bloomberg EM USD			0.0		3.3
Obligations (perf. CHF)					
Mondiales			0.5		0.0
Souveraines			0.4		0.0
Entreprises IG			0.8		0.4
Entreprises HY			0.5		3.6
EM			1.5		0.6
Alternatifs					
Fonds alternatifs \$			1.1		1.5
Or : 1942 \$			1.2		6.5
Pétrole Brent : 87 \$			16.0		1.1
SXI - Immo Suisse			2.4		2.8
Devises					
EUR/USD : 1.084			0.6		1.3
EUR/CHF : 0.957			2.0		3.3
USD/CHF : 0.883			1.4		4.5
GBP/CHF : 1.118			1.7		0.1
USD/CNY : 7.259			0.1		5.2
Bitcoin : 26232 \$			13.7		58.7
Taux souverains					
		Août 23	Déc. 22		
Etats-Unis 10 ans		4.1%	3.9%		
Allemagne 10 ans		2.5%	2.6%		
Suisse 10 ans		0.9%	1.6%		

Les difficultés de la Chine pèseront sur l'économie mondiale

Les déboires de Country Garden et Evergrande, deux des plus grands promoteurs immobiliers chinois, ont également mis en évidence la faiblesse du secteur en août. Les décideurs politiques souhaitent réduire la dépendance de l'économie à l'égard de l'immobilier à long terme, ce qui explique leur réticence, jusqu'à présent, à mettre en œuvre une relance majeure du marché. La confirmation des risques déflationnistes en Chine et l'absence de plans de relance ambitieux nous ont amené à réduire de moitié notre exposition aux actions chinoises.

Les difficultés de la Chine pèseront inévitablement sur l'économie mondiale dans les mois à venir, le pays contribuant pour près d'un tiers à la croissance mondiale. L'Europe se retrouve confrontée au double coup dur d'un ralentissement de la demande chinoise et d'une inflation toujours trop élevée, qui aggravent le resserrement monétaire de la BCE. La confiance des entreprises se détériore nettement dans de nombreux pays de la zone euro, en Suisse également.

Dans le même temps, les données d'activité économique aux Etats-Unis, dépeignant une économie plus résiliente qu'attendu, ont mis fin aux espoirs du marché d'un renversement rapide de l'orientation politique de la Fed. Les rendements à long terme sont donc repartis à la hausse et ont globalement pesé sur les marchés actions. Ces derniers ont cependant rebondi en fin de mois, portés par le fléchissement des données macroéconomiques américaines, notamment celles relatives à la consommation et au marché de l'emploi. Une mauvaise nouvelle est devenue une bonne nouvelle pour les marchés actions anticipant des banques centrales moins enclines à resserrer les conditions financières.

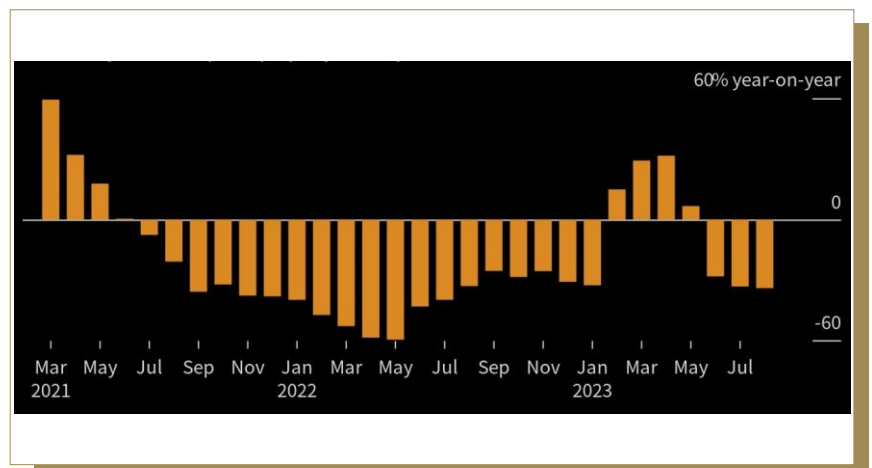
Le scénario d'un atterrissage en douceur de l'économie US semble plus probable qu'en début d'année mais le resserrement rapide de la politique monétaire commence à faire sentir ses effets. Nous continuons notre politique d'investissement prudente et privilégions les obligations et les fonds monétaires aux actions. Cependant, nous initions une exposition à la thématique structurelle de la cybersécurité. Les entreprises et les gouvernements accélèrent leur transition vers le digital et doivent garantir la sécurité des données pour préserver leur réputation et contrôler leurs coûts. Les dépenses annuelles en cybersécurité sont amenées à croître rapidement et durablement dans les prochaines années. Nous avons investi dans le fonds First Trust Nasdaq Cybersecurity qui regroupe une trentaine d'entreprises mondiales spécialisées dans la lutte contre la cybercriminalité. Ces sociétés développent des logiciels ou proposent des équipements et services de sécurité informatique.

0%

CROISSANCE ÉCONOMIQUE
SUISSE SUR LE 2^E TRIMESTRE

LES VENTES DE LOGEMENTS EN CHINE SONT DE NOUVEAU EN BAISSÉ

La reprise de l'immobilier chinois n'a été que de courte durée



Source : China Real Estate Information Corp./Bloomberg

Thème du mois

Point sur l'immobilier suisse

Contexte délicat

Pour la première fois depuis 2015, l'année a débuté avec des taux d'intérêts positifs qui renchérissent les conditions d'accès à la propriété. Le volume de transactions pour l'immobilier résidentiel suisse a par conséquent diminué de 20% au deuxième trimestre. Le stock de biens immobiliers a augmenté de 14% depuis l'an dernier.

Au niveau des prix des biens en Suisse, UBS constate qu'ils ont continué de progresser de 0,5% au 1er trimestre 2023, soit deux fois moins vite que sur l'année 2022. Ce ralentissement concerne surtout les maisons individuelles. Corrigés de l'inflation, les prix ont reculé de 1% par rapport au dernier trimestre 2022.

Dans un contexte de hausse de taux, défavorable à la promotion et l'achat immobilier, certains biens de qualité continuent de s'apprécier. Ainsi, on constate une légère augmentation des prix d'immeubles historiques, et dans le centre de grandes villes tels que Zurich, Bâle ou Genève. Il faut ainsi être sélectif sur la région d'achat. Depuis le début de l'année, les prix ont continué de monter dans les communes de montagne ainsi que dans les cantons de Vaud, Schwytz, Fribourg et Zurich. A l'inverse, ils ont stagné à Genève, Bâle et Berne.

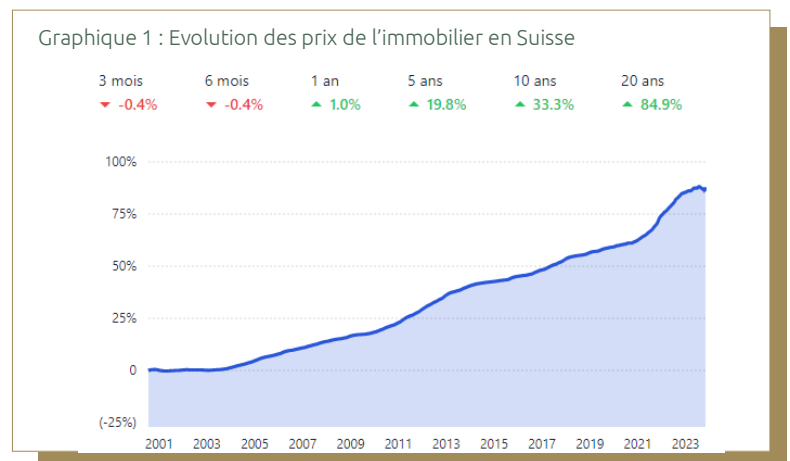
Comparée à l'Europe, la Suisse semble plus résiliente. Cependant, ceci ne se reflète pas encore de manière significative dans les prix des fonds spécialisés dans les espaces de bureaux et commerciaux.

Le taux hypothécaire de référence a augmenté pour la première fois depuis 2008



Une opportunité de moyen terme

La pression démographique, et le besoin structurel de logements qui en découle, font des investissements immobiliers un gage de pérennité. Aussi la demande de baux est accentuée par les conditions d'achats plus restrictives, poussant certains acheteurs à se tourner vers la location. La hausse des rendements locatifs est aussi une bonne nouvelle pour les investisseurs. Les rendements locatifs sont en augmentation avec le réajustement des taux hypothécaires de référence. Il augmente cette année pour la première fois depuis son introduction en 2008 et s'élève désormais à 1,5%. Cette hausse de 0,25% donne aux propriétaires le droit de réclamer un supplément de loyer de 3%. En outre, d'éventuels ajustements en fonction de l'inflation pourraient même porter le coût additionnel à 5%. Selon les estimations, près de 50% des locations dans toute la Suisse sont concernées, ce qui devrait entraîner des revenus supplémentaires importants pour les propriétaires à partir du 4e trimestre.



Source : RealAdvisor, 2023.

Cette tendance offre des revenus supplémentaires très intéressants pour les investissements immobiliers indirects et une certaine protection contre les coûts de financement plus élevés. En outre, les taux de vacance ont généralement diminué depuis le début de l'année.

Avec la correction subie depuis 18 mois, les valorisations sont redevenues intéressantes. Ainsi, 80% des actions immobilières et 40% des fonds immobiliers cotent en disagio, en dessous de leur valeur nominale (valeur nette des biens sous-jacents).

Comment investir dans l'immobilier ?

Outre l'investissement direct d'achat de biens immobiliers, qui nécessite souvent un apport important en capital, il est possible d'investir via des fonds ou des actions immobilières. Dans le cadre de ces placements immobiliers indirects, l'investisseur ne détient que des parts de biens immobiliers. Ces investissements forment des portefeuilles composés d'immeubles industriels,

Graphique 2 : Un disagio attractif pour investir dans les sociétés immobilières



Source: UBS

LES FONDS IMMOBILIERS PERMETTENT D'INVESTIR DANS UN PANIER DIVERSIFIÉ DE BIENS IMMOBILIERS



Source : Image by valuvavitaly on Freepik

de bureaux ou résidentiels. L'investisseur délègue le choix de chaque bien du fond au gérant. Le rendement des fonds immobiliers résulte des revenus locatifs des biens détenus et de l'augmentation de la valeur de ces biens. Les rendements actuels de plus de 3% représentent une prime de 2% par rapport aux obligations de la confédération.

Enfin, un investisseur peut choisir de prendre des participations dans des sociétés opérant dans le secteur immobilier. Ils profitent ainsi de l'essor du secteur de l'immobilier dans sa globalité. La liquidité est encore meilleure que les fonds ouverts mais la volatilité est plus élevée. L'investisseur est aussi exposé au risque du marché actions. Il est ainsi recommandé de considérer les actions immobilières comme un investissement de long terme.

Les actions immobilières sont un investissement de long terme

Solutions d'investissements

Nous proposons d'investir de manière indirecte dans la thématique immobilière via l'AMC **NXG Swiss Immo+** et le fonds **MV ImmoXtra**. Le premier vise une exposition à l'immobilier résidentiel, commercial et logistique en Suisse via des actions immobilières suisses et des fonds cotés. En 2022, son rendement imposable était de 0,11%, contre un rendement réel de 3%, et sa valeur imposable sur la fortune de 31%. Le second adopte une stratégie alternative Long/Short moins volatile en ajustant son exposition au secteur en fonction du contexte de marché. Les meilleurs fonds et sociétés immobilières sont sélectionnés.