

# Une Fed déterminée à lutter contre l'inflation

**JACKSON HOLE.** Lors du grand rendez-vous annuel, le président de la banque centrale américaine a réitéré son soutien «à la trajectoire actuelle d'une hausse graduelle des taux».

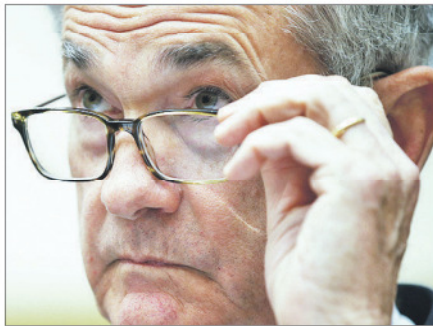
Le président de la banque centrale américaine, Jerome Powell, a affirmé vendredi que la Fed «ferait tout ce qui est en son pouvoir» pour réagir à une éventuelle hausse de l'inflation ou à une crise.

Le patron de la Fed, critiqué par le président Donald Trump pour la montée des taux d'intérêt, a assuré que le Comité monétaire de l'institut d'émission prendrait ses responsabilités si l'inflation devait grimper, tout en indiquant que, pour l'instant, l'économie n'était pas en surchauffe.

## Un discours très prudent

Dans un discours très académique à la conférence de Jackson Hole, au pied du majestueux Grand Teton dans le Wyoming, M. Powell s'est par ailleurs abstenu de répondre plus avant aux critiques du président Trump ou d'évoquer la politique commerciale des tarifs douaniers comme un risque pour l'économie.

Cette semaine, Donald Trump, rompant avec la tradition de respect de l'indépendance de la banque centrale, a redit son mécontentement de la politique monétaire qui a lentement remonté les taux par deux fois cette année et entend le faire encore deux fois d'ici la fin de l'année. Ils se



**JEROME POWELL.** Le patron de la Fed a décrit une économie «forte» avec une inflation autour «de la cible de 2%».

situent actuellement entre 1,75% et 2%.

Il s'est dit «pas emballé» par Jerome Powell, un avocat de la finance de 65 ans qu'il a choisi lui-même pour remplacer Janet Yellen à la tête de la Réserve fédérale en février. En rehaussant les taux, la Fed dope le dollar, qui rend les exportations américaines plus chères, ce qui va à l'encontre des objectifs de la bataille commerciale lancée par Donald Trump.

Les taux au jour le jour plus hauts

signifient aussi des crédits à la consommation et immobiliers plus chers, ce qui est impopulaire auprès des consommateurs américains, qui seront appelés aux urnes des novembre pour les élections de mi-mandat.

Dans son discours très prudent, Jerome Powell a réitéré son soutien «à la trajectoire actuelle d'une hausse graduelle des taux». La prochaine réunion monétaire de la banque centrale est programmée les 25 et 26 septembre. Cela fait dire à Joel Naroff, éco-

nomiste indépendant, qu'il «faudra un ralentissement significatif de l'économie pour que la Fed ralentisse ou arrête ses hausses de taux».

Le président de la banque centrale a décrit une économie «forte» avec une inflation autour «de la cible de 2%» que la Fed estime favorable à l'économie et «où les gens qui veulent travailler trouvent un emploi».

Bien que la croissance ait grimpé à 4,1% au 2<sup>e</sup> trimestre et que le taux de chômage soit à 3,9%, proche de son plus bas niveau «en 20 ans», l'économie ne «présente pas de risque élevé de surchauffe». Et «c'est une bonne nouvelle», a dit M. Powell désamorçant les craintes que la relance budgétaire grâce aux réductions d'impôts et augmentations des dépenses ne provoque un sur-régime qui ferait resurgir l'inflation.

Devant un parterre d'économistes et de banquiers centraux réunis pour cette conférence annuelle dans la station de ski huppée du Wyoming, M. Powell a fait de longues digressions historiques sur la conduite passée de la politique monétaire et en a retenu quelques leçons qu'il a partagées. Il a ainsi défendu les bienfaits d'une approche plus opportuniste, empruntée à son

illustre prédécesseur Alan Greenspan, qui consiste à «attendre encore le prochain meeting». Peut-être une façon de laisser entendre que le Comité monétaire (FOMC) saura adapter son attitude face aux données économiques à court terme.

## Appel à réduire le déficit

Le patron de la Fed a par ailleurs reconnu une nouvelle fois que les salaires n'avaient augmenté que très lentement au cours des dernières décennies. Il est resté muet sur l'impact négatif potentiellement important que peut avoir une escalade des tarifs douaniers notamment avec la Chine, une crainte de plus en plus palpable parmi les industriels et entrepreneurs américains.

Mais il a appelé à réduire le déficit budgétaire, une nécessité «qui devient de plus en plus importante», alors que les réductions d'impôts aux entreprises et les hausses de dépenses dans l'armement notamment vont creuser le déficit fédéral des Etats-Unis à plus de 800 milliards de dollars cette année, soit 4,2% du PIB.

«J'ai été quelque peu surpris que M. Powell ait laissé de côté les tensions commerciales, la question explicite de l'indépendance de la Fed et même une discussion

plus détaillée sur de la dynamique de l'inflation et ou de la croissance des salaires», a affirmé Gregory Daco, économiste pour Oxford Economics. L'expert a toutefois souligné que les références dans le discours «aux années 70» reflètent «implicitement l'importance d'une Fed indépendante».

## Les inquiétudes de la BRI

Au cours de cette conférence, le patron de la Banque des règlements internationaux (BRI), Agustín Carstens, a manifesté son inquiétude sur la montée du protectionnisme. «Les mesures récentes pour inverser la mondialisation et se replier sur le protectionnisme m'alarment, comme elles alarment sans aucun doute beaucoup d'entre vous», a déclaré le directeur de cette institution sise à Bâle, et considérée comme la banque centrale des banques centrales.

Défaire la mondialisation après des décennies à définir des règles pour libéraliser les échanges, ouvrir les marchés et accroître la coopération internationale, fait peser d'importants risques pour la croissance économique, a-t-il argumenté, évoquant entre autres les possibles répercussions pour l'inflation. — (afp)

## CAPITALISATION:

**La Juve dépasse le milliard** Est-ce déjà l'effet Ronaldo? L'action de la Juventus Turin a clôturé vendredi à 1,024 euro à la Bourse de Milan. Selon Calcio e Finanza, la capitalisation boursière du club turinois atteint désormais 1,031 milliard d'euros, un niveau jamais atteint depuis son introduction en bourse en 2001. «La hausse a connu un pic cet été, à partir du mois de juin, quand ont commencé à circuler les premières informations sur la possible arrivée de Cristiano Ronaldo», note Calcio e Finanza. Depuis le 1<sup>er</sup> juillet, l'action a ainsi pris 55,15%, de 0,660 euro à 1,024 euro. Le Portugais a officiellement rejoint la Juve le 10 juillet. — (afp)

# L'or en béton des caisses de pension

Les caisses de pension devraient diversifier la part de l'immobilier dans leur portefeuille, tant à l'étranger que dans différentes classes d'actifs.



**BEATE LICHNER**  
MRICS et membre de wipswiss

En moyenne, nos caisses de pension (CP) ont investi un peu plus de 20% de leurs actifs dans de l'immobilier en Suisse, les plus petites caisses même souvent près de 30%. Souvent, l'accent est mis sur les biens immobiliers avec appartements à louer et chez les petites CP, souvent dans leur région d'implantation.

Seuls quelque 2% de l'ensemble des actifs portent sur des biens immobiliers étrangers. Cela constitue donc un double risque au niveau du type d'utilisation et de l'emplacement. Toutefois, à une époque de taux d'intérêt négatifs, de nombreuses caisses de pension aimeraient augmenter leur parc immobilier. Les directives de placement de l'OPP2 l'autorisent jusqu'à 30%. Cela est

donc judicieux en matière de rendement. Ces dernières années, de bons résultats ont été atteints avec l'immobilier.

Mais regardons tout cela de plus près. De quoi se composent les rendements? De cash-flow accompagné de rendement lié à l'évolution de la valeur. La forte demande due aux faibles taux hypothécaires a contribué à rendre les biens immobiliers de plus en plus chers, si bien que leur valeur n'a cessé d'augmenter. Il s'agit du côté encore actuellement bon des rendements initiaux désormais historiquement bas. Ceux qui ont agi suffisamment tôt ont profité des augmentations de valeur. Toutefois, il ne s'agit dans un premier temps que de bénéfices comptables.

## Prévenir les gros risques par la diversification

L'avenir de ces portefeuilles pourrait être le suivant: des gros risques avec un danger de voir les rendements baisser. De tels portefeuilles et les stratégies d'investissement qui en font partie devraient être examinés de façon critique. Selon la situation, les questions suivantes se posent: un ajustement du portefeuille est-il nécessaire? Le portefeuille est-il suffisamment diversifié?

Disposer de classes d'actifs immobiliers supplémentaires pas uniquement en Suisse mais également à l'étranger est judicieux. Or, comme des bons résultats ont été enregistrés pendant longtemps, personne n'a ressenti la nécessité d'aller à l'étranger. Un

argument fréquent contre les investissements à l'étranger? «Là-bas, nous ne nous y connaissons pas». Le home bias classique qui conduit à un risque plus élevé sur le long terme et qui coûte de l'argent. Sur le plan psychologique, la focalisation sur la région d'implantation est compréhensible. Bien sûr, les raisons qui ne plaident pas en faveur des investissements à l'étranger sont nombreuses: manque de liquidité et de transparence, inflation/risques de change et barrières linguistiques. Mais la Suisse est un marché beaucoup trop petit pour que l'on puisse renoncer aux investissements à l'étranger. Il n'est pas nécessaire d'aller jusqu'en Extrême-Orient. L'obstacle linguistique disparaît rien qu'en investissant en Allemagne. Le marché y est transparent, bien réglementé et surtout nettement plus grand. Il est facile de remédier au manque de savoir faire.

## Une approche Core and Satellite

Il est recommandé par ailleurs d'effectuer des investissements dans des classes d'actifs immobiliers qui sont moins en corrélation les uns avec les autres. Ce que tout le monde recherche est cher. Les biens immobiliers Core avec appartements à louer ne sont plus disponibles qu'avec un rendement initial historiquement bas. Ceux qui achètent aujourd'hui des biens immobiliers d'habitation à ces faibles rendements initiaux ne peuvent pas obligatoirement s'attendre à ce que les prix

continuent de monter et à ce que chaque année – en plus d'un rendement locatif de plus en plus bas – un rendement lié à l'évolution de la valeur soit réalisé. Les biens immobiliers Core suisses nouvellement achetés diluent les bons rendements atteints jusqu'à maintenant.

Comment alors diversifier son portefeuille avec un risque similaire et un bon rendement? Il est possible d'élargir le portefeuille, composé en majorité de biens immobiliers Core suisses, en adoptant une approche dite «Core and Satellite». Par exemple avec «Highstreet Europe» et «Industrial». «Highstreet Europe» a un profil Core clair, caractérisé par des biens immobiliers situés en des emplacements de premier plan dans des grandes villes européennes et garantissant des rendements sûrs sur le long terme.

En tant que classe d'actifs immobiliers plutôt nouvelle, «Industrial» représente un produit de niche extrêmement rentable. À l'ère de l'industrie 4.0, les biens industriels sont plus propres que les anciennes installations de production. Les bâtiments industriels actuels sont également plus flexibles dans leur utilisation. Le profil de risque et de rendement est bon parce qu'il nécessite malgré tout un savoir-faire spécifique et donc, les obstacles pour pénétrer le marché sont plus élevés.

Les alternatives à l'immobilier résidentiel suisse existent donc bel et bien. ■

## AGEFI Partenaire

**GLOBALTECH SUMMIT**  
LAUSANNE  
HÔTEL ROYAL SAVOY  
20 | 09 | 2018 8 h 30 - 17 h 30

Réservez votre place dès à présent sur [globaltechsummit.ch](http://globaltechsummit.ch)

comercard OLYMPIA IXTON SIX FB FIN SWITZERLAND ACCREDITED