



Turquie donne des inquiétudes



La saison des rapports est presque terminée. C'est pourquoi de nouvelles spéculations se sont répandues concernant le protectionnisme croissant des Etats-Unis. Cela sera également lié à une inflation plus élevée. Les prix des producteurs reliés à la consommation se sont dernièrement augmentés de 3% par rapport à l'année précédente. Cela est certainement bienvenu à la Maison blanche. Les dettes américaines seront rémunérées à environ 3%; en réalité, cela correspond respectivement, après la couverture de change en francs suisses, à une rémunération nulle.

L'Europe fait face à des défis d'une autre nature. Les budgets publics restent solidement financés et sont presque équilibrés (même le nouveau gouvernement italien y changera peu). L'inflation s'approche lentement à « au-dessous, mais proche des 2% ». La Banque centrale européenne (BCE) a dû lancer des impulsions monétaires considérables pour créer une pression sur les prix intérieurs et pour soutenir l'inflation. Malgré des insécurités de politique commerciale, la croissance économique européenne est solide. Les dépenses de consommation privée seront portées par la croissance de l'emploi persistante. Les investissements des entreprises seront appuyés par des conditions de financement favorables, une meilleure rentabilité et une demande largement soutenue.

Les pays émergents, comme la Grèce et la Turquie restent des pays en difficultés. La Grèce est à la traîne avec nombreuses

réformes fondamentales. Elle veut sortir du programme d'aide le 18 août 2018 et accepte que les banques grecques ne recevront plus aucune aide. Cela prépare à 11 millions de Grecs un avenir dur, ce dont font déjà l'expérience 80 millions de Turcs.

C'est le problème des chefs de gouvernement des pays émergents qui croient pouvoir faire de la politique sans tenir compte de l'économie du marché réelle. Le président Erdogan, avec ses ingérences dans la politique fiscale et monétaire ainsi que dans la politique de crédit, est le principal responsable de la pagaille économique. Cela se reflète dans une inflation de 16% et un énorme endettement extérieur en dollars américains.

La Turquie est au bord de l'effondrement. Il y a cinq ans, deux livres turques suffisaient pour acheter un dollar américain. Aujourd'hui, il faut payer 205% plus pour acheter un dollar américain. Uniquement dans les six derniers mois, la devise s'est dépréciée de 30%. Cela permet de voir et de mesurer la perte de confiance en Erdogan des investisseurs internationaux.

Cela a également mis la pression sur les valeurs financières européennes qui impliquent une opération de crédit élevé ayant rapport avec la Turquie. Globalement, les marchés européens se sont retrouvés sous la pression parce que les entreprises qui ont souffert des sanctions des Etats-Unis contre la Russie et l'Iran ont leur siège principalement ici.

Evolution des valeurs

Marchés d'actions	dep. 31/12/17	
SMI	9 031,3	-3,7%
SPI	10 767,1	+0,1%
DAX (€)	12 424,4	-3,8%
Euro Stoxx 50 (€)	3 426,3	-2,2%
S&P 500 (\$)	2 833,3	+6,0%
Dow Jones (\$)	25 313,1	+2,4%
MSCI EM (\$)	1 062,4	-8,3%
MSCI World (\$)	2 139,8	+1,7%

Marchés obligataires	dep. 31/12/17	
SBI Dom Gov TR	221,7	-0,9%
SBI Dom Non-Gov TR	138,4	-0,5%

Marchés immobiliers	dep. 31/12/17	
SXI RE Funds	374,8	-1,8%
SXI RE Shares	2 477,7	+1,5%

Matières premières	dep. 31/12/17	
Pétrole (\$/Bbl.)	67,6	+11,9%
Or (\$/oz.)	1 210,6	-7,1%

Cours de change	dep. 31/12/17	
EUR/CHF	1,1359	-2,9%
USD/CHF	0,9952	+2,1%
EUR/USD	1,1413	-4,9%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,72	-0,8 - -0,7	-0,3 - ±0,0
EUR	-0,36	-0,4 - -0,2	+0,1 - +0,3
USD	+2,32	+1,5 - +1,6	+2,2 - +2,5

Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0,10	-0,1 - +0,3	+0,6 - +1,0
EUR	+0,31	+0,8 - +1,0	+1,1 - +1,4
USD	+2,87	+2,7 - +3,0	+3,2 - +3,5

Renchérissment	2018P	2019P	2020P
Suisse	+1,1%	+1,3%	+1,2%
Zone euro	+1,9%	+2,3%	+2,2%
Etats-Unis	+2,2%	+2,0%	+2,0%

Economie (PIB real)	2018P	2019P	2020P
Suisse	+2,0%	+1,8%	+1,5%
Zone euro	+2,3%	+2,4%	+2,4%
Etats-Unis	+2,6%	+2,5%	+1,8%
Global	+3,8%	+3,8%	+3,5%



Sujet de la semaine : L'aéroport de Zurich fête ses 70 ans



Dans le trafic international, les aéroports sont devenus des points actifs de l'économie mondialisée. On le voit de façon impressionnante sur l'exemple de l'aéroport de Zurich qui vient d'avoir 70 ans. Dans les années 1948/1949, 600 voyageurs par jour en moyenne décollaient à Kloten. L'année passée, l'aéroport a enregistré 29 millions de passagers (+6,3% par rapport à l'année précédente). Cela assure des revenus commerciaux élevés.

Le chiffre d'affaires s'approche de 1,1 milliard de francs suisses. Près de 60% proviennent du transport aérien avec la mise à disposition des pistes d'atterrissage et des terminaux. Les 40% sont générés par la location et la gestion immobilières avec le commerce de détail, boutiques Duty Free, restaurants et places de stationnement. L'excédent opérationnel a atteint 285 millions de francs suisses. C'est du niveau des deux plus grandes sociétés immobilières cotées Swiss Prime Site et PSP, qui ne présentent cependant pas de taux de croissance comparables.

L'aéroport de Zurich avec le sigle international «ZRH» continue à se développer. Il a gagné beaucoup d'argent grâce à ses in-

vestissements à Bangalore (Inde). Entre-temps, il a des participations dans six aéroports dans quatre pays d'Amérique latine. Avec Floripa Airport dans le sud du Brésil, c'est pour la première fois qu'un aéroport étranger a été repris à 100%. Les marchés asiatiques ne sont pas oubliés non plus, à côté de l'Inde, ce sont entre autres le Vietnam et l'Indonésie. Néanmoins, le projet le plus important est actuellement «The Circle», un complexe de bâtiments avec surface utile de 180 000 m² et le coût de près de 1,2 milliard de francs suisses. 50% en appartiennent à l'aéroport, l'autre moitié à Swiss Life. Le projet de construction actuellement le plus grand de Suisse sera ouvert en 2020 pour augmenter davantage l'attractivité de l'aéroport.

L'aéroport de Zurich représente pour nous une valeur d'infrastructure classique avec un réel potentiel économique. Grâce à sa représentation dans l'indice de référence européen prisé «Stoxx Europe 600», il fait partie des figures de proue du secteur des infrastructures. La capitalisation boursière atteint actuellement 6,3 mia de francs suisses. Autant l'évaluation que le rendement de dividendes de 3,2% nous paraissent justes.

Les principales dates de la nouvelle semaine

- 14/08/2018: Zone euro/Allemagne: situation actuelle et attentes conjoncturelles du ZEW en août
- 15/08/2018: Etats-Unis: New York Fed Empire State Index d'août
- 16/08/2018: Etats-Unis: Demandes initiales et consécutives d'allocations de chômage
- 17/08/2018: Zone euro: Inflation (sous-jacente) en juillet

L'actualité de Zugerberg

Nous avons le plaisir de vous informer de nos prochains événements.

Journée de randonnée Zugerberg – inscrivez-vous maintenant

Le **samedi 1^{er} septembre 2018** aura lieu la neuvième édition de la journée de randonnée Zugerberg par beau temps. Nous marcherons ensemble dans le canton de Zoug en direction du village de Sihlbrugg.

Grands ou petits, en famille, entre ami(e)s, en groupe ou seul(e), nous voulons que les journées de randonnée Zugerberg soient une expérience unique pour tout le monde. Nous serons heureux de discuter avec vous, parler métier, bavarder en toute décontraction ou tout simplement philosopher.

Partez en randonnée avec nous et réservez une place. La date limite d'inscription est le **lundi 27 août 2018**. Nous comptons sur votre venue. [En savoir plus...](#)

Réunion d'information du «Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg» – inscrivez-vous maintenant

La prochaine réunion du Conseil consultatif en matière économique et financière de Zugerberg se tiendra les **18 et 20 septembre 2018** au Lüssihof.

A cette occasion, nous renseignerons les participants concernant les sujets d'actualité, ainsi que sur la situation économique et boursière internationale et la solution Zugerberg Asset Management (ZAM).

[En savoir plus...](#)

Le bureau sera fermé mercredi

Veuillez noter que notre bureau sera fermé le mercredi 15 août 2018 en raison d'un jour férié.

Cordialement,
Timo Dainese