

# Info-intérêts pour les membres CCL

Février 2019

## Perspectives d'ordre macroéconomique

- La reprise de l'économie mondiale est en perte de vitesse. D'importants indicateurs avancés se sont récemment encore assombris et signalent un ralentissement de la croissance plus marqué que prévu jusqu'ici. La baisse de moral est spécialement marquée dans la zone euro. Tant les entreprises que les consommateurs jugent la situation conjoncturelle plus bridée qu'elle ne l'a été depuis longtemps. La reprise économique attendue après un troisième trimestre qui s'est révélé faible pourrait ne pas se concrétiser. Le ralentissement de l'économie mondiale a également touché les Etats-Unis. L'indice des directeurs d'achats (Purchasing Managers Index, PMI) a récemment enregistré un fort recul. Toutefois, le marché du travail se développe très fortement, sans aucun signe de fatigue. La Réserve fédérale américaine a réagi au ralentissement conjoncturel. Compte tenu des pressions inflationnistes modérées, elle peut se permettre de faire une pause sur la hausse des intérêts. Nous ne prévoyons pas de nouvelles hausses des taux d'intérêt au cours du premier semestre de 2019.
- L'économie suisse a connu une forte croissance au premier semestre 2018. Au second semestre, elle n'a toutefois pas pu échapper à la baisse de la dynamique enregistrée en Europe. Néanmoins, sur l'ensemble de l'année, la croissance sera nettement supérieure au potentiel. En revanche, elle sera plus faible en 2019. Les signaux d'alarme concernant un affaiblissement de l'économie mondiale sont spécialement forts pour les économies tournées vers l'exportation, comme celle de la Suisse. Ainsi, les indicateurs économiques avancés les plus importants se sont corrigés au-dessus de la moyenne ces derniers mois, par rapport à d'autres pays. La bonne nouvelle est que ce ralentissement aura peu d'impact sur le marché du travail. La consommation privée, en particulier, devrait compenser en partie l'absence de contribution du commerce extérieur. La baisse du taux d'inflation aide les consommateurs à générer des revenus réels positifs qui, jusqu'à récemment, n'étaient guère prévisibles. Dans un contexte de ralentissement de l'inflation dans un premier temps, la Banque nationale suisse n'a pas besoin de réagir à des hausses rapides des taux d'intérêt. Une croissance économique faible et des taux d'inflation en baisse indiquent encore des taux d'intérêt de bas niveau. En l'absence d'événements géopolitiques inattendus, le franc suisse devrait s'affaiblir légèrement au cours de l'année.
- Malgré la faiblesse des données économiques, les marchés boursiers ont connu un début d'année impressionnant et ont enregistré de forts gains. Les rendements ont également réussi à sortir de leur creux. Nous voyons une des raisons de ce début d'année prometteur dans l'espoir naissant d'un règlement du différend commercial entre les Etats-Unis et la Chine. De plus en plus de signes indiquent qu'un accord pourrait être conclu au cours des prochains mois. Le rythme plus modéré de la politique monétaire américaine a également apporté un vent favorable aux marchés. Au vu du ralentissement de l'économie mondiale, la pression à la hausse sur les rendements obligataires ne devrait être que modérée.

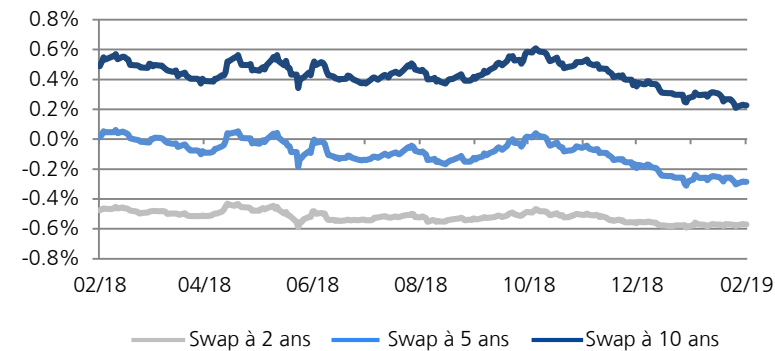
## Aperçu des prévisions pour la Suisse – ZKB Investment Solutions (\*Prévisions)

Prévisions conjoncturelles	2017	2018*	2019*	2020*
PIB	1.7%	2.7%	1.7%	1.5%
Inflation	0.5%	0.9%	0.7%	1.0%
Taux de chômage	3.2%	2.6%	2.5%	2.6%
Prévisions des intérêts		06.02.2019	à 3 mois*	à 12 mois*
Libor 3 mois		-0.70%	-0.70%	-0.70%
Rendement Conf. 10 ans		-0.24%	-0.10%	0.10%
Prévisions taux de change		06.02.2019	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		1.14	1.12	1.15
USD/CHF		1.00	0.98	0.98

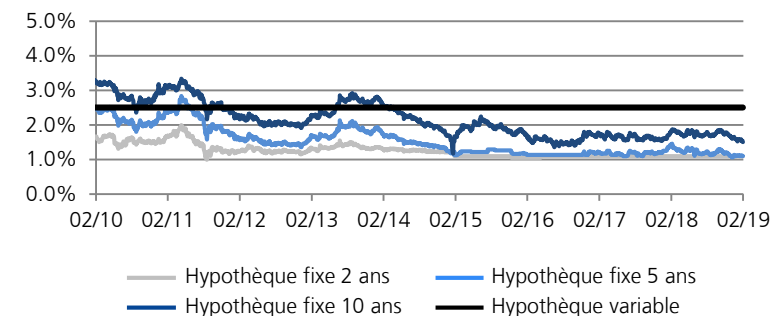
### Disclaimer

Le présent document sert exclusivement à l'information et s'adresse à des personnes intéressées au contexte actuel du marché. Il n'est pas destiné à des personnes assujetties à un statut juridique interdisant de telles informations, et ceci est particulièrement valable pour des personnes séjournant aux USA et/ou étant de nationalité américaine. Toutes les informations et opinions contenues dans ce document ont été acquises et mises à disposition par des sources considérées fiables par la Banque cantonale zurichoise. Celle-ci ne peut cependant donner aucune garantie en ce qui concerne la qualité, l'exactitude, l'actualité ou l'exhaustivité des informations contenues dans le présent document. Celui-ci ne représente ni une offre d'achat, ni une demande ou une invitation à souscrire ou à remettre une offre d'achat pour quelques titres que ce soit, ni ne constitue la base d'un contrat ou d'un engagement de quelque nature que ce soit. Ce document n'est pas un prospectus au sens de l'article 652a, resp. 1156 du Code suisse des obligations ou de l'art. 27ss du Règlement de cotation de Six Swiss Exchange SA.

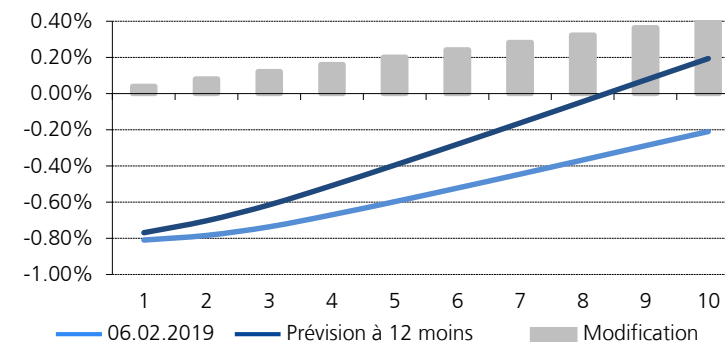
## Evolution des taux swap CHF



## Evolution des taux directeurs des intérêts hypothécaires



## Prévision courbe des intérêts emprunts Confédération



Sources: ZKB/Bloomberg