

Info-intérêts pour les membres CCL

Mai 2017

Rétrospective

- Aux USA, des indicateurs plus faibles ont quelque peu atténué l'optimisme conjoncturel. D'un point de vue économique, les hautes attentes des acteurs du marché ont été déçues. La nomination de l'ancien directeur du FBI, Robert Mueller, en qualité de procureur spécial pour enquêter sur les soupçons de collusion entre l'équipe de campagne de Donald Trump et des services russes a fait baisser le dollar US. Si l'agenda politique devait toujours subir aux Etats-Unis les effets de l'affaire russe ces prochaines semaines, le gouvernement US aura de la peine à faire avancer ses projets de prestige que sont la réforme fiscale et les dépenses pour les infrastructures. Ces circonstances ont fait que les attentes du marché concernant les hausses des intérêts par la Banque centrale américaine (Fed) se sont tempérées. En même temps, les rendements US ont également baissé.
- Par contre, l'Euro s'est renforcé, surtout en raison du résultat des élections présidentielles françaises et de la composition politiquement équilibrée de l'équipe gouvernementale. La crainte des marchés de voir des forces opposées à l'Europe s'installer au gouvernement dans la zone Euro s'est nettement affaiblie du fait des divers résultats électoraux enregistrés durant cette année très riche en élections en Europe.
- En raison du soulagement des marchés après l'élection en France, le franc suisse a nettement baissé. La faiblesse actuelle du dollar américain n'engendre pas non plus à ce jour un renversement de tendance. Par effet miroir, les taux de swap et les rendements des obligations de la Confédération se sont nettement rétablis depuis le début du mois - même si les tout récents événements aux USA ont à nouveau fait baisser les rendements et les taux de swap.

Perspectives

- S'agissant du recul des rendements US, nous sommes d'avis que les marchés ont surréagi. Les indicateurs conjoncturels avancés continuent à présenter une image tout à fait réjouissante de l'économie américaine. Par ailleurs, le taux d'inflation se situe au-dessus du taux de 2% visé par la Fed. Il est notoire que les événements politiques n'influencent que brièvement les marchés financiers, les investisseurs vont bientôt se concentrer à nouveau sur le tissu de l'économie réelle et, par conséquent, les rendements US devraient repartir à la hausse.
- A notre avis, l'issue des élections françaises n'ont pas modifié l'évolution des rendements au plan européen: nous continuons à tabler sur le fait que la Banque centrale européenne poursuivra son programme d'achats de la dette jusqu'à la mi-2018 et que les intérêts dans la zone Euro resteront à un bas niveau - tout comme en Suisse, par conséquent. La Fed est la seule banque émettrice des pays du G-10 qui augmentera (encore) les intérêts cette année.

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

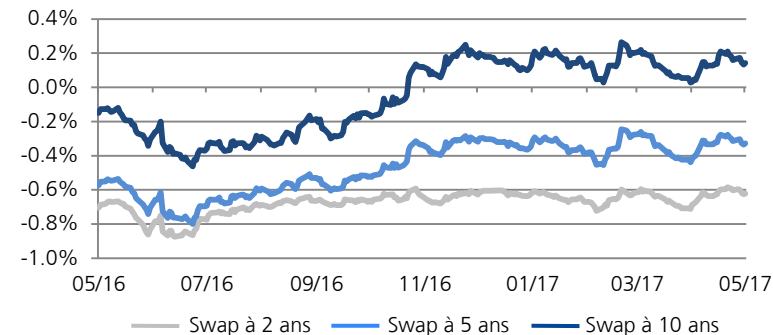
Prévisions conjoncturelles	2015	2016	2017*	2018*
PIB	0.8%	1.3%	1.6%	1.5%
Inflation	-1.1%	-0.4%	0.6%	0.5%
Taux de chômage	3.2%	3.3%	3.3%	3.3%
Prévisions des intérêts		19.05.2017	à 3 mois*	à 12 mois*
Libor 3 mois		-0.73%	-0.70%	-0.70%
Rendement Conf. 10 ans		-0.10%	-0.10%	-0.10%
Prévisions taux de change		19.05.2017	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		1.090	1.07	1.06
USD/CHF		0.980	1.01	1.03

* Prévision

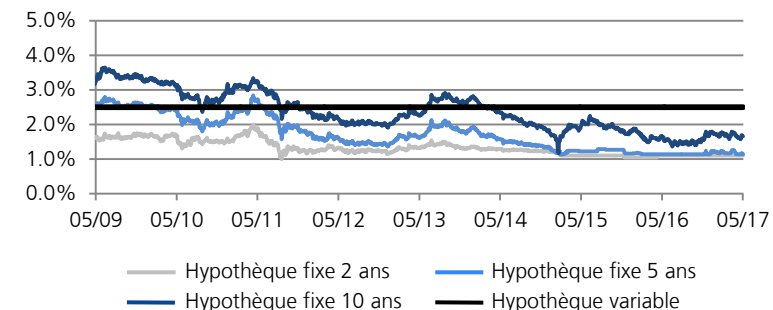
Disclaimer

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.

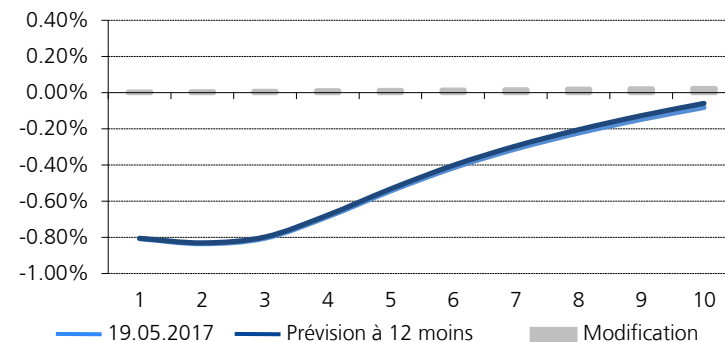
Evolution des taux swap CHF



Evolution des taux directeurs des intérêts hypothécaires



Prévision courbe des intérêts emprunts Confédération



Sources: ZKB/Bloomberg