

Info-intérêts pour les membres CCL

Août 2015



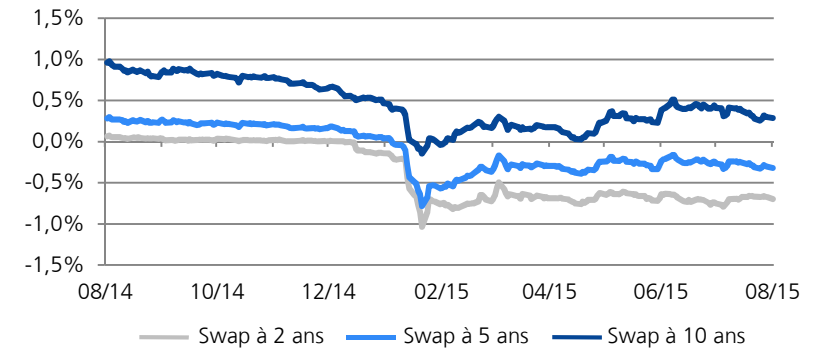
Rétrospective

- Les rendements des emprunts d'importants Etats industriels se sont nettement écartés de leurs bas niveaux au cours des mois passés. Il en va de même pour la Suisse. Mais en réalité, au mois de juillet, les intérêts des marchés financiers en Suisse ont rechuté et la courbe des intérêts s'est aplatie. Le Libor à trois mois a poursuivi depuis quelques semaines sa hausse persistante - même si ce n'est qu'à dose homéopathique. Il s'agissait en juillet de 5 points de base. Par contre, les rendements des emprunts de la Confédération à 10 ans étaient cotés au début juillet à plus 0.12%, mais au courant du mois, ils sont retombés dans la zone négative. Les rendements dans le domaine corporate ont suivi le même mouvement que celui des emprunts étatiques, de sorte que les credit spreads n'ont pas changé. Les spreads des obligations d'entreprises se sont maintenus - selon les tranches de durée - entre 50 et 60 points de base.

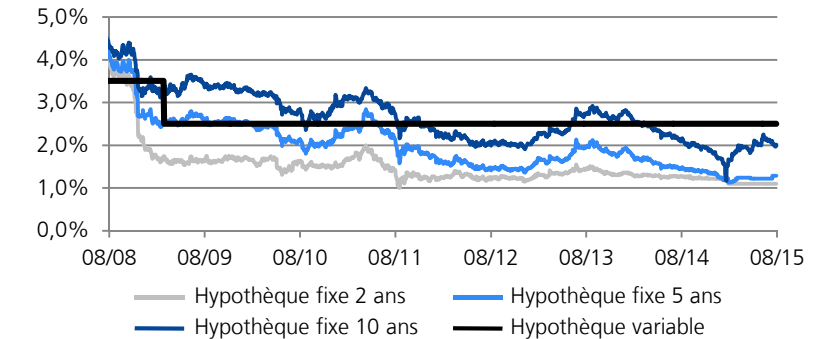
Perspectives

- Nous nous attendons à ce que, après l'accord avec la Grèce, les données fondamentales de la zone euro déterminent dans les mois à venir l'orientation des marchés obligataires. Autrement dit, la poursuite de la faible reprise économique, des taux d'inflation extrêmement bas et un assouplissement quantitatif de la Banque centrale européenne devraient générer des rendements légèrement à la baisse pour les emprunts étatiques allemands et des réductions de primes de risque rétroactives pour des Etats périphériques. Les rendements des emprunts de la Confédération devraient évoluer encore, dans ce contexte, autour de la ligne zéro.
- La politique monétaire de l'Europe, différente de celle des USA, fait que pour une fois le mécanisme de transmission historiquement observable dans les rendements n'est pas donné. Certes, la hausse des intérêts attendue de la réserve fédérale américaine est toujours plus dans le collimateur des investisseurs et ceci devrait faire que les rendements des bons du Trésor américain aient plutôt tendance à la hausse à l'avenir. Mais d'abord, il convient de mentionner que nous ne tablons pas sur une hausse rapide et forte car, entre autres, du fait des rendements comparativement élevés, de la crise de la dette de la zone euro non encore résolue et des turbulences des marchés financiers en Chine, le port plus sûr des USA continuera à être recherché. Par ailleurs, la courbe des intérêts en Suisse est actuellement dominée par la structure des intérêts en Europe. Nous considérons donc qu'actuellement, le potentiel des obligations de la Confédération suisse est faible. S'agissant même des credit spreads, il n'y a pas lieu de s'attendre le mois prochain à des variations sensibles compte tenu de la lente reprise de l'économie suisse, des anticipations inflationnistes modérées et du franc suisse relativement stable par rapport à l'euro.

Evolution des taux swap CHF



Evolution des taux directeurs des intérêts hypothécaires



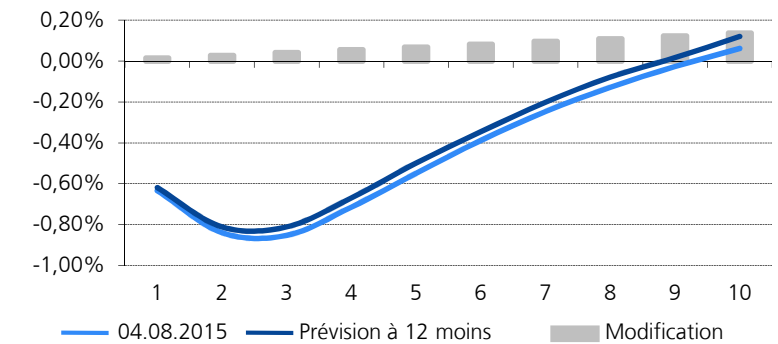
Aperçu des prévisions pour la Suisse – ZKB Investment Solutions (*Prévisions)

Prévisions conjoncturelles	2013	2014	2015*	2016*
PIB	1,9%	2,0%	0,5%	1,2%
Inflation	-0,2%	0,0%	-1,1%	-0,2%
Taux de chômage	3,2%	3,2%	3,3%	3,5%
Prévisions des intérêts		04.08.2015	à 3 mois*	à 12 mois*
Libor 3 mois		-0,739%	-0,70%	-0,50%
Rendement Conf. 10 ans		-0,064%	0,10%	0,10%
Prévisions taux de change		04.08.2015	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		1,065	1,07	1,08
USD/CHF		0,970	1,00	1,05

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. 275s du Règlement de cotation de Six Swiss Exchange SA.

Prévision courbe des intérêts emprunts Confédération



Sources: ZKB/Bloomberg