

# Info-intérêts pour les membres CCL

Novembre 2016



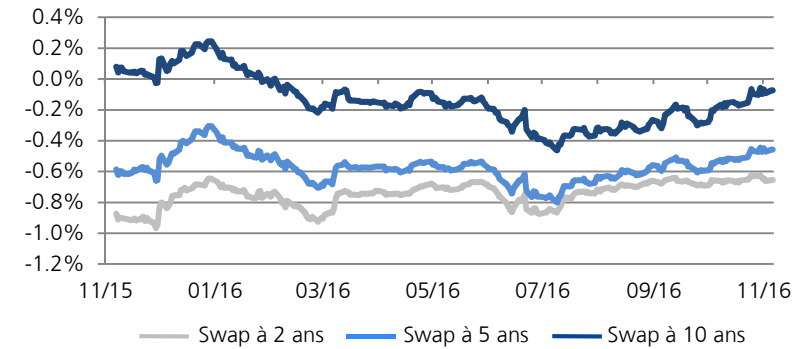
## Rétrospective

- Un certain calme est revenu en octobre sur le front du taux directeur. En comparaison des mois précédents, très peu de pays ont procédé à l'échelle mondiale à une modification de leur politique monétaire. Par ailleurs, les attentes des acteurs du marché concernant la politique des principales banques centrales en matière d'intérêt ont sensiblement changé. A n'en pas douter, le fait marquant pour les marchés financiers a été récemment la décision prise par la Banque centrale européenne (BCE) concernant les intérêts. Selon Mario Draghi, président de dite banque, la séance du conseil n'avait pas porté sur l'avenir du programme d'achats d'actifs. Ainsi, aucune discussion n'aurait eu lieu sur une prolongation ou sur une réduction (tapering) des achats mensuels de titres. Mais Draghi a laissé entendre qu'une décision aurait lieu en décembre.
- Les taux d'intérêt à long terme des principaux pays industriels ont légèrement augmenté au cours des dernières semaines, sur un large front. Ceci n'est pas tellement imputable à de meilleures données conjoncturelles, mais bien plutôt à une stabilisation de l'inflation. Dans ce contexte, les spreads entre les rendements des emprunts d'entreprises et ceux de la Confédération ont connu une certaine détente également.

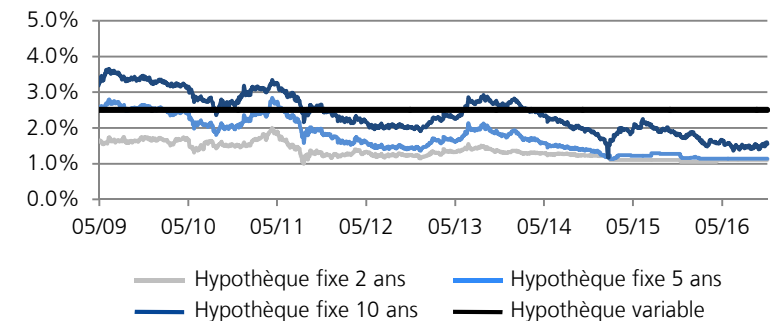
## Perspectives

- Bien que les rendements aient touché le fond, on ne peut pas encore parler d'un renversement notable de la tendance. La conjoncture dans son ensemble continue à évoluer avec modération. La croissance devrait légèrement s'affaiblir cette année avant de reprendre un peu de vigueur l'an prochain. En conséquence, les rendements réels ne connaîtront guère une accélération sensible. Les dangers de déflation apparaissent davantage en toile de fond et les attentes en matière d'inflation augmenteront dans certains pays. Mais il ne saurait être question d'une inflation croissante à large assise. C'est pourquoi nous n'attendons qu'une légère hausse des rendements également, sur une perspective annuelle
- C'est avec un grand intérêt que la séance de décembre de la Fed est attendue. Les marchés financiers - tout comme nous d'ailleurs - partent de l'idée qu'une nouvelle augmentation du taux directeur interviendra après les élections à la présidence et au congrès des Etats-Unis, ce après une pause d'une année. Pour la BCE, nous tablons sur une prolongation du programme d'achat pour un semestre au moins. Par ailleurs, les règles d'achat auto-décrotées devraient être changées afin de répondre aux problèmes de pénurie dans certains segments. Selon nos estimations, ces mesures de la BCE ne devraient pas augmenter le besoin d'intervention immédiate de la Banque nationale suisse (BNS), mais la différence d'intérêt par rapport à la zone Euro resterait inchangée.

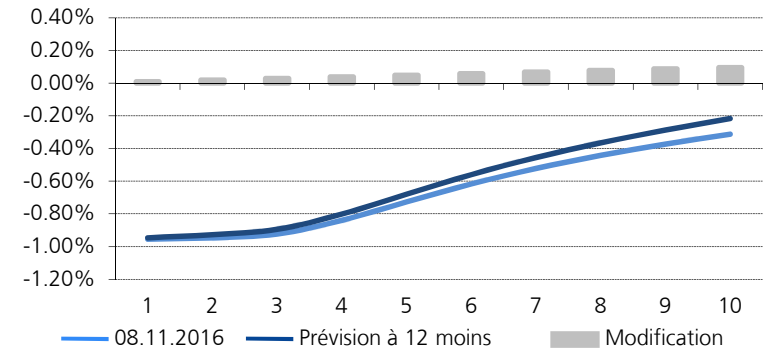
## Evolution des taux swap CHF



## Evolution des taux directeurs des intérêts hypothécaires



## Prévision courbe des intérêts emprunts Confédération



Sources: ZKB/Bloomberg

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

Prévisions conjoncturelles	2014	2015	2016*	2017*
PIB	2.0%	0.8%	1.1%	0.9%
Inflation	0.0%	-1.1%	-0.4%	0.1%
Taux de chômage	3.0%	3.2%	3.3%	3.5%
<b>Prévisions des intérêts</b>		08.11.2016	à 3 mois*	à 12 mois*
Libor 3 mois		-0.730%	-0.70%	-0.70%
Rendement Conf. 10 ans		-0.330%	-0.40%	-0.30%
<b>Prévisions taux de change</b>		08.11.2016	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		1.080	1.10	1.10
USD/CHF		0.970	1.02	1.02

### 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.