Info-intérêts pour les membres CCL

Août 2024

Zürcher Kantonalbank

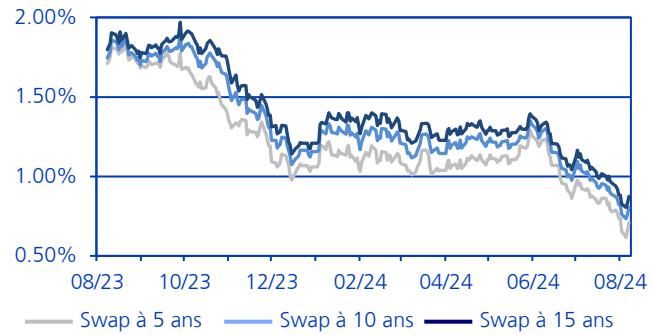
Perspectives d'ordre macroéconomique

- Ces dernières semaines, les données conjoncturelles mondiales ont été mitigées et n'ont pas pu répondre aux attentes des économistes et des analystes. Les chiffres décevants de l'économie américaine, en particulier, ont récemment créé de la nervosité sur les marchés financiers. Le ralentissement du marché du travail américain aura pour effet un affaiblissement de la croissance de la consommation. Cependant, nous ne nous attendons pas à une récession aux Etats-Unis. En Chine aussi, les données dites dures ont été nettement plus faibles et il faut désormais tabler sur une trajectoire de croissance très dynamique ces prochains trimestres pour que le gouvernement central chinois atteigne son objectif de croissance de 5%. Dans la zone euro, la reprise amorcée depuis le début de l'année est déjà à nouveau en panne. Les entreprises, en particulier, sont devenues plus prudentes, tandis que la confiance des consommateurs s'est de nouveau améliorée grâce à la hausse des salaires nominaux et à la normalisation du taux d'inflation. L'économie suisse reste pour l'instant divisée en deux. Le secteur des services continue de soutenir la croissance, alors que l'industrie stagne. Les derniers chiffres du commerce extérieur donnent cependant l'espoir que l'industrie suisse se redresse progressivement.
- Au niveau mondial, un revirement des taux d'intérêt s'est engagé à l'automne dernier. Après environ deux ans de hausses parfois importantes, les taux directeurs de la politique monétaire sont à nouveau à la baisse. Ainsi, depuis octobre 2023, il y a eu environ quatre fois plus de baisses que de hausses de taux. Le cycle de baisse des taux d'intérêt a d'abord été mené avant tout par les pays émergents d'Amérique latine et d'Europe de l'Est. Mais il gagne désormais de plus en plus d'autres pays émergents et les pays industrialisés. Ainsi, la BNS et la Banque du Canada ont déjà abaissé leur taux directeur à deux reprises cette année. La BCE et la Riksbank suédoise ont déjà donné elles aussi un tour de vis. Nous sommes donc persuadés que les autres grandes banques centrales, notamment la Réserve fédérale américaine (Fed), suivront dans les mois à venir en abaissant leurs taux directeurs. A l'exception de la Suisse et du Japon, les taux directeurs de la politique monétaire restent certes clairement dans la sphère restrictive. Toutefois, la diminution des vents contraires provenant des banques centrales représente un soutien bienvenu pour la conjoncture ainsi que pour les marchés des actions et des obligations.
- Dans les grandes régions monétaires, le relâchement des rênes de la politique monétaire stricte se reflète adéquatement dans les attentes du marché jusqu'à la fin de l'année. Le recul de l'inflation et les tendances à l'affaiblissement du marché du travail permettent encore un recul modéré des rendements des emprunts d'Etat, mais l'environnement conjoncturel est encore trop robuste pour des gains de cours plus importants. En Suisse, la situation de départ se présente différemment. Les attentes sur le marché à terme laissent entrevoir plus qu'une baisse des taux d'ici la fin de l'année. A nos yeux, la récente appréciation du franc a certes augmenté la probabilité d'une nouvelle baisse des taux d'intérêt de la BNS, mais nous estimons que les baisses prises en compte dans les prix sur les marchés financiers sont trop élevées. En conséquence, nous jugeons trop bas le niveau actuel des taux d'intérêt à 10 ans. Par ailleurs, la demande stable d'obligations en CHF limite le potentiel de hausse, si bien que nous révisons à la baisse notre prévision pour le taux à 10 ans de la Confédération, à 0,7% à trois mois.

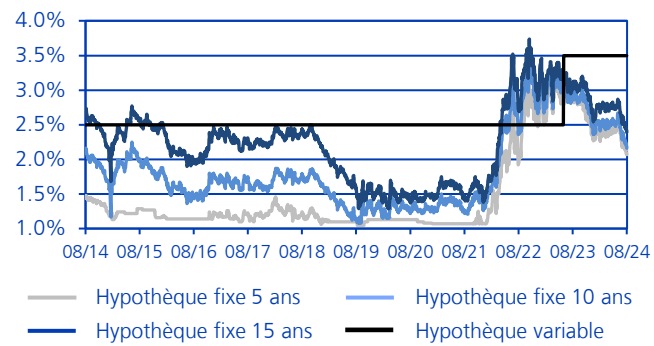
Aperçu des prévisions pour la Suisse – ZKB Investment Solutions (*Prévisions)

Prévisions conjoncturelles	2022	2023	2024*	2025*
PIB	2.7%	0.7%	2.0%	1.5%
Inflation	2.8%	2.1%	1.3%	1.4%
Taux de chômage	2.2%	2.0%	2.4%	2.6%
Prévisions des intérêts		08.08.2024	à 3 mois*	à 12 mois*
Taux directeur de la BNS		1.25%	1.25%	1.25%
Rendement Conf. 10 ans		0.40%	0.70%	0.80%
Prévisions taux de change		08.08.2024	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		0.93	0.95	0.95
USD/CHF		0.89	0.88	0.86

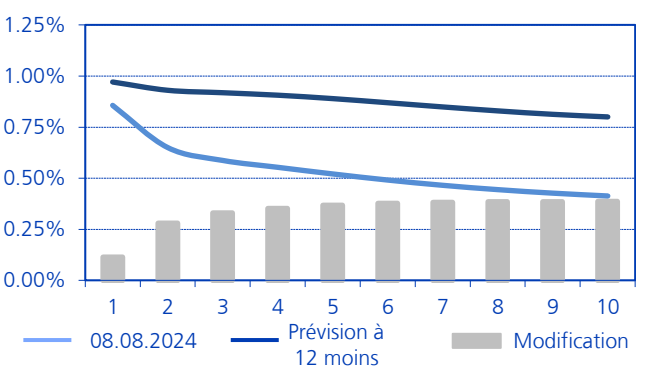
Evolution des taux swap CHF



Evolution des taux directeurs des intérêts hypothecaires



Prévision courbe des intérêts emprunts Confédération



Sources: ZKB/Bloomberg

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.