Info-intérêts pour les membres CCL

Novembre 2024

Zürcher Kantonalbank

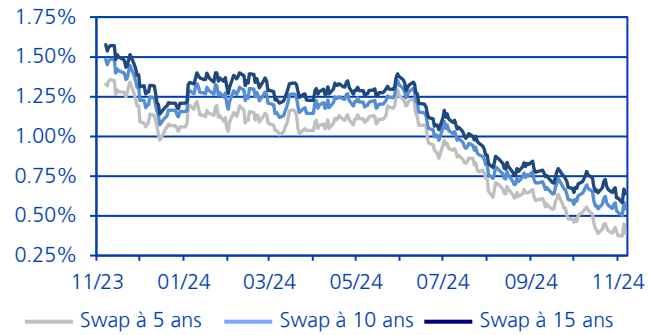
Perspectives d'ordre macroéconomique

- Bien que depuis un certain temps, les indicateurs macroéconomiques avancés de l'activité et les indicateurs de tendance soient souvent volatiles et contradictoires, la conjoncture mondiale se révèle assez robuste dans son ensemble. Cela se manifeste également par le fait que les prévisions des analystes concernant la croissance et l'inflation pour 2025 n'ont guère changé ces derniers mois. En lieu et place s'est de plus en plus renforcée l'opinion selon laquelle se poursuivra la croissance mondiale modérée alors que l'inflation retrouvera la valeur cible des banques centrales dans la plupart des pays. La reprise sera toutefois modérée, car la politique monétaire et fiscale ne donnera pas d'impulsions décisives. Le résultat des élections américaines ne modifiera pas fondamentalement cette appréciation. Avec la victoire électorale de Donald Trump se pose la question de savoir dans quelle mesure et quand son programme politique sera effectivement mis en œuvre. D'abord, les idées politiques peuvent se diluer et, d'autre part, les éventuelles mesures exerceront un effet différé sur les chiffres clés de l'économie nationale.
- Les divergences économiques entre les Etats-Unis et l'Europe n'ont cessé de se creuser ces derniers temps. Ainsi, aux Etats-Unis, la consommation privée augmente. La situation est toute autre dans la zone euro: la consommation privée est inférieure de près de 6% à la tendance d'avant la pandémie et n'a pratiquement pas augmenté durant les deux dernières années. Alors que les ménages américains épargnent encore moins qu'avant la pandémie, le taux d'épargne dans la zone euro a récemment augmenté pour atteindre près de 16%. En dépit de la hausse des revenus des ménages et du faible taux de chômage, l'ambiance demeure morose. Au niveau des entreprises également, les Etats-Unis montrent plutôt du dynamisme et de l'innovation, tandis qu'en Europe, les entreprises doivent sans cesse faire face à de nouvelles réglementations, à une bureaucratie croissante ainsi qu'à des impôts et des prix de l'électricité élevés. Il n'y a donc pas lieu de s'attendre à la fin de cette discrépance au plan structurel. La récente crise gouvernementale survenue en Allemagne donne une lueur d'espoir. En effet, avec la tenue prochaine de nouvelles élections s'améliorent les perspectives de conditions politiques plus stables et d'une politique plus favorable à l'économie.
- En l'espace de quelques semaines, la Banque centrale européenne (BCE) a modifié son appréciation et a baissé à nouveau son taux directeur en octobre. Dans les quatre plus grandes économies nationales de la zone euro, l'inflation est déjà inférieure à 2%. Nous tablons par conséquent sur une nouvelle baisse des taux d'intérêt à l'occasion des toutes prochaines séances du Conseil de la BCE jusqu'à l'été 2025. Le gouverneur de la Banque d'Angleterre (BoE) a également laissé entendre que les taux pourraient baisser un peu plus rapidement à l'avenir. Dans les pays émergents, les baisses de taux d'intérêt ont désormais également touché le continent asiatique. Les taux directeurs mondiaux baissent ainsi sur un large front, ce qui soutient la croissance à moyen terme et souligne le fait que les banques centrales auront bientôt atteint leur objectif de stabilité des prix.
- Avec la réduction des écarts de taux d'intérêt avec les autres zones monétaires, le franc devrait rester fort. Les biens et services importés deviendront ainsi plus avantageux, ce qui confortera la déflation importée observable à l'heure actuelle. Nous partons de l'idée que la BNS abaissera son taux directeur à 0,75% le 12 décembre 2024. Les attentes sur le marché à terme indiquent plus qu'une baisse de 25 points de base d'ici la fin décembre. Au vu de la situation conjoncturelle toujours robuste, ces attentes paraissent élevées. Nous nous attendons en conséquence à une hausse des taux d'intérêt des obligations d'Etat à dix ans. Bien que le niveau actuel soit déjà bas, la demande stable d'obligations en CHF limite cependant le potentiel de hausse

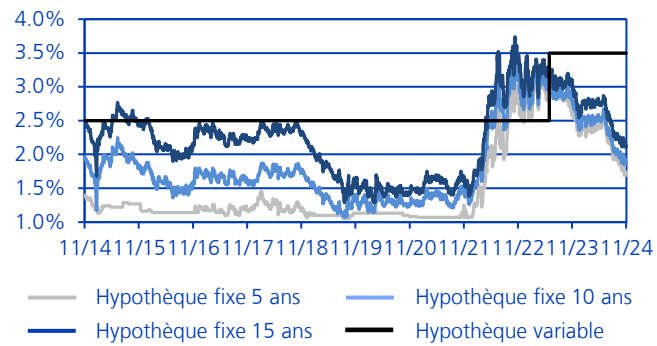
Aperçu des prévisions pour la Suisse – ZKB Investment Solutions (*Prévisions)

Prévisions conjoncturelles	2022	2023	2024*	2025*
PIB	3.0%	0.7%	2.0%	1.5%
Inflation	2.8%	2.1%	1.2%	1.0%
Taux de chômage	2.2%	2.0%	2.4%	2.6%
Prévisions des intérêts		07.11.2024	à 3 mois*	à 12 mois*
Taux directeur de la BNS		1.00%	0.75%	0.50%
Rendement Conf. 10 ans		0.41%	0.50%	0.60%
Prévisions taux de change		07.11.2024	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		0.94	0.93	0.93
USD/CHF		0.84	0.85	0.82

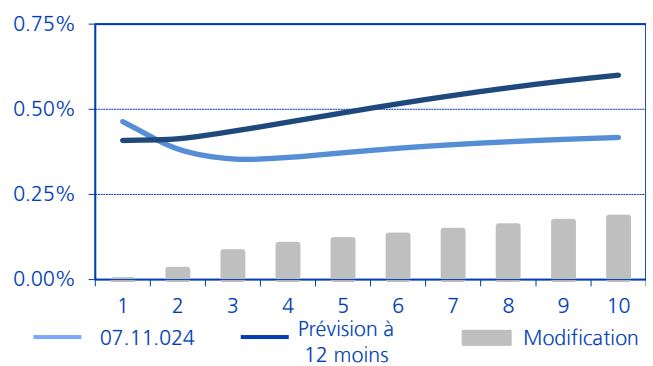
Evolution des taux swap CHF



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.