

Info-intérêts pour les membres CCL

Février 2018

Perspectives d'ordre macroéconomique

- L'économie mondiale se porte très bien. Dans la zone euro longtemps considérée comme problématique, les perspectives de croissance sont même spécialement bonnes. C'est ainsi que l'indicateur du climat conjoncturel dans la zone euro a atteint récemment la valeur la plus élevée depuis le relevé de la série chronologique de 1985, et les consommateurs n'ont jamais été aussi optimistes sur l'avenir que depuis 2001. Mais aux USA aussi, la conjoncture va bien, comme auparavant, et la réforme fiscale adoptée à fin 2017 va consolider encore la croissance cette année, de 0.2 à 0.3 point de pourcentage supplémentaire. Si l'on regarde les principaux indicateurs avancés, on peut même admettre que la croissance globale va encore s'accélérer en 2018, surtout que dans les pays émergents, les prévisions conjoncturelles sont également bonnes. Le PMI Composite des pays émergents, qui agrège l'estimation des entreprises du secteur de l'industrie et des prestations de service, s'est nettement éclairci et l'écart avec le PMI Composite de l'économie mondiale s'est sensiblement réduit.
- En Suisse, l'an passé a débuté péniblement au plan de la conjoncture, mais celle-ci a ensuite connu toujours plus d'élan. Comme dans notre pays, c'est le commerce extérieur qui a fait tourner la roue. Les indicateurs conjoncturels avancés signalent que l'économie suisse continue à gagner du terrain. La consommation privée elle aussi enregistre toujours plus de regain. Tout indique donc que dans les prochains trimestres, une reprise importante se manifesterait et que la croissance en Suisse sera encore plus largement consolidée. En raison de la situation globale, le franc suisse s'est sensiblement affaibli au cours des derniers mois. Des discussions ont alors rapidement porté sur le point de savoir si désormais, en Suisse aussi, le tournant de la politique monétaire sonnerait bientôt et si la Banque nationale suisse (BNS) pouvait supprimer les intérêts négatifs. Mais nous sommes d'avis qu'une telle situation n'est pas imminente. Même si l'inflation dans notre pays passe enfin dans une zone positive, les attentes inflationnistes des consommateurs et des producteurs restent fortement ancrées. De plus, une diminution de la différence d'intérêt par rapport à la zone euro remettrait le franc suisse en point de mire des marchés financiers, ce qui n'est actuellement guère dans l'intérêt de l'économie suisse.
- Les excellentes perspectives conjoncturelles ont entraîné pour la première fois depuis assez longtemps une hausse sensible des intérêts sur le marché des obligations. Aux USA, les rendements des emprunts de l'Etat à 10 ans ont atteint ces derniers jours leur plus haut niveau depuis l'automne 2014, et en Suisse aussi, le rendement des obligations à long terme de la Confédération a passé à nouveau au-dessus de la ligne zéro pour la première fois depuis des mois. Nous considérons cette hausse comme durable, mais nous ne tablons que sur des rendements légèrement supérieurs encore dans les mois à venir. Pour que les rendements augmentent nettement dans notre pays, la BNS devrait donner le signal d'un changement de sa politique monétaire actuelle ou les attentes inflationnistes devraient augmenter sensiblement. Mais comme nous l'avons déjà mentionné, nous ne partons pas de cette idée. Par conséquent, le rythme de l'inversion de la courbe des intérêts devrait être lent.

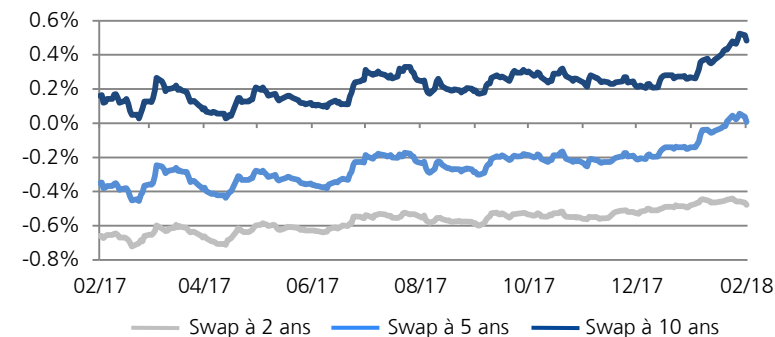
Aperçu des prévisions pour la Suisse – ZKB Investment Solutions (*Prévisions)

Prévisions conjoncturelles	2015	2016	2017*	2018*
PIB	0.8%	1.3%	1.3%	2.0%
Inflation	-1.1%	-0.4%	0.5%	0.7%
Taux de chômage	3.2%	3.3%	3.3%	3.1%
Prévisions des intérêts		06.02.2018	à 3 mois*	à 12 mois*
Libor 3 mois		-0.75%	-0.70%	-0.70%
Rendement Conf. 10 ans		0.13%	0.00%	0.10%
Prévisions taux de change		06.02.2018	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		1.16	1.16	1.16
USD/CHF		0.93	0.97	0.98

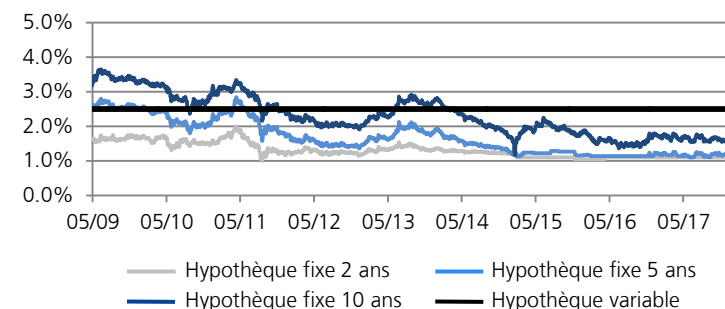
Disclaimer

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.

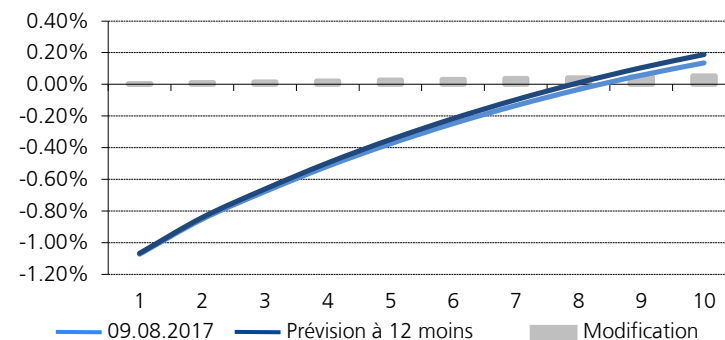
Evolution des taux swap CHF



Evolution des taux directeurs des intérêts hypothécaires



Prévision courbe des intérêts emprunts Confédération



Sources: ZKB/Bloomberg