

Info-intérêts pour les membres CCL

Février 2020



Perspectives d'ordre macroéconomique

- L'apparition du coronavirus a tempéré la situation au niveau des fondements de l'économie à court terme, mais il est peu probable que la situation économique se détériore à long terme. Nous tablons donc toujours sur une stabilisation de l'économie mondiale, bien qu'à un niveau relativement modeste. Il manque encore des signaux convaincants pour une accélération réelle de la croissance. Même l'accord commercial signé maintenant entre les Etats-Unis et la Chine ne donnera guère d'impulsion supplémentaire à l'économie mondiale, car les droits de douane punitifs restent largement inchangés. La croissance économique des principaux pays industrialisés sera donc légèrement plus faible en 2020 qu'en 2019. En Europe et au Japon en particulier, la dynamique de croissance reste faible. Nous prévoyons donc comme auparavant une croissance économique globale plus faible cette année qu'en 2019 pour la zone euro, le Royaume-Uni, le Japon et les Etats-Unis. Dans ce contexte, les USA connaissent un développement économique relativement solide, avec une augmentation prévue du PIB de 1,8%. Les perspectives économiques des pays en développement sont meilleures. Les économies émergentes devraient connaître une croissance un peu plus rapide en 2020 que l'an dernier. Le rythme de la croissance augmentera sensiblement en Inde et au Brésil en particulier. En Chine, en revanche, un nouveau ralentissement de la croissance est attendu cette année. La reprise attendue dans les marchés émergents ne fera que stabiliser la croissance de l'économie mondiale.
- Les analystes financiers sont optimistes et pensent que la conjoncture va s'améliorer en Suisse. Par contre, les entrepreneurs sont moins confiants. De leur point de vue, l'état des affaires ne s'est guère amélioré ces derniers mois. Dans l'industrie en particulier, les entreprises interrogées par le Centre de recherches conjoncturelles (KOF) de l'EPF jugent la situation encore insatisfaisante. L'environnement international difficile pèse sur l'économie suisse. Cela se reflète notamment dans les exportations. En décembre 2019, les exportations suisses de marchandises ont régressé par rapport au mois précédent. Elles avaient déjà commencé à décliner en novembre et octobre. Au total, le commerce extérieur s'est néanmoins révélé positif pour l'ensemble de l'exercice 2019, les échanges de marchandises atteignant des niveaux record dans les deux sens.
- La forte hausse des marchés des actions a été ralentie par l'apparition du coronavirus, et les rendements des emprunts d'Etat à long terme ont plongé de manière significative. Indépendamment du coronavirus, nous avons désormais une appréciation plus critique des marchés des actions, car leur évaluation a de nouveau fortement augmenté récemment. Pour justifier cette valorisation élevée, nous avons besoin d'un développement économique plus fort que la stabilisation de la croissance de l'économie mondiale que nous prévoyons. En d'autres termes: les marchés des actions sont en avance sur le développement économique et ont donc besoin d'une consolidation. Les banques centrales s'en tiennent à leur politique monétaire et restent expansionnistes. Sur cette toile de fond, même si les perspectives économiques s'améliorent, une hausse des rendements ne sera que modérée, ce qui rend les obligations plus attrayantes. Compte tenu de l'inflation actuelle - pratiquement inexistante en Suisse - et sur la base des projections de la Banque nationale suisse (BNS) en la matière, de nombreux éléments laissent à penser que, du point de vue de la politique monétaire, l'année 2020 en Suisse se terminera comme l'année 2019. Le taux d'intérêt sur les dépôts à vue reste à -0,75%, le franc suisse conserve une forte évaluation et la BNS interviendra si besoin est sur le marché des devises - malgré le fait que la Suisse ait été réinscrite à mi-janvier par les USA sur la liste de surveillance des «manipulateurs de devises» potentiels.

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

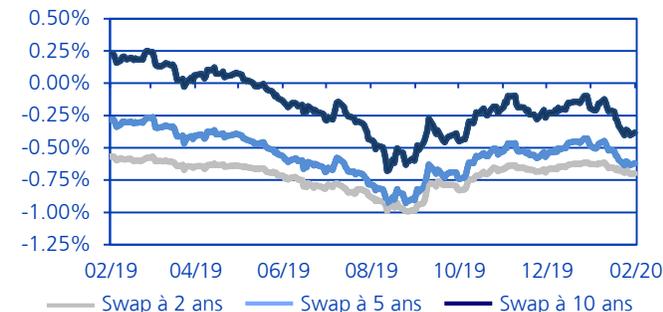
Prévisions conjoncturelles	2018	2019	2020*	2021*
PIB	2.8%	0.8%	1.2%	1.5%
Inflation	0.9%	0.4%	0.3%	0.5%
Taux de chômage	2.5%	2.3%	2.5%	2.6%
Prévisions des intérêts		05.02.2020	à 3 mois*	à 12 mois*
Libor 3 mois		-0.69%	-0.75%	-0.75%
Rendement Conf. 10 ans		-0.70%	-0.60%	-0.40%
Prévisions taux de change		05.02.2020	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		1.07	1.08	1.10
USD/CHF		0.97	0.96	0.96

* Prévision

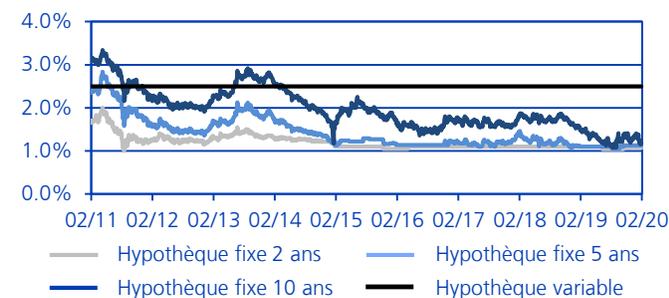
Disclaimer

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.

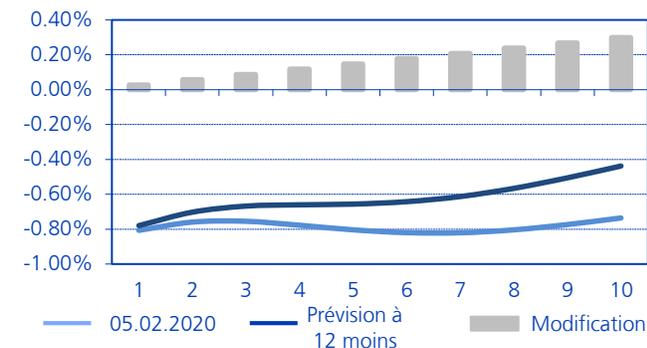
Evolution des taux swap CHF



Evolution des taux directeurs des intérêts hypothécaires



Prévision courbe des intérêts emprunts Confédération



Sources: ZKB/Bloomberg