

Info-intérêts pour les membres CCL

Février 2021



Perspectives d'ordre macroéconomique

- Les mutations hautement contagieuses du coronavirus en provenance de Grande-Bretagne, d'Afrique du Sud et du Brésil ont encore aggravé la situation de la contamination et ont conduit divers pays à étendre ou même à renforcer leurs mesures de lutte contre la propagation de la pandémie. En outre, le démarrage de la vaccination a été lent en maints endroits et des problèmes de livraison de la part des fabricants viennent encore assombrir la situation. La forte reprise économique que nous attendions sera donc encore retardée, mais elle ne sera pas fondamentalement remise en question. A mesure que la couverture vaccinale de la population progresse - même si, dans certains endroits, elle est plus lente qu'espérée - les mesures restrictives prises par les autorités peuvent être progressivement allégées. Il s'ensuivra une forte reprise conjoncturelle. Nous ne voyons donc aucune raison de revoir à la baisse nos prévisions de croissance optimistes pour 2021 et 2022, ce d'autant moins que l'impact négatif de la pandémie sur les ménages et les entreprises sera fortement réduit par le maintien de la politique monétaire et fiscale extrêmement stimulante.
- En Suisse, le deuxième confinement est un fait - et pourtant il est difficile de le comparer au premier instauré au printemps 2020. Voici un peu moins d'un an, la fermeture des frontières était à l'ordre du jour, les chaînes d'approvisionnement internationales étaient interrompues pour une part et nombre de chantiers de construction étaient fermés. Bien que les indicateurs conjoncturels avancés soient évidemment en voie de correction dans le contexte actuel, il est notoire que d'importantes branches des services doivent à nouveau réduire considérablement leurs activités, voire les arrêter. Néanmoins, le recul du PIB sera limité, car l'industrie et le secteur de la construction ont été beaucoup moins touchés cette fois-ci et semblent fonctionner presque normalement. L'économie suisse ne pourra probablement pas prendre un élan notable avant l'été 2021, mais ensuite la reprise sera d'autant plus forte. D'une part, le commerce extérieur bénéficiera de la reprise mondiale, alors que d'un autre côté, la consommation privée apportera une contribution importante à la croissance en raison de la demande longtemps refoulée.
- Les grandes banques centrales continuent à miser sur une politique monétaire ultra-expansionniste. Par exemple, la Banque centrale européenne a confirmé que les taux d'intérêt directeurs ne devraient pas repartir à la hausse tant que l'inflation n'aura pas augmenté durablement aux alentours de 2%. Aux Etats-Unis, les mesures stimulantes du plan budgétaire envisagées par l'administration Biden ont ravivé les espoirs de reflation sur les marchés financiers. De ce côté-ci de l'Atlantique toutefois, la réaction est restée modérée. Les rendements des obligations de la Confédération ne connaissent qu'une hausse marginale ces dernières semaines. Au cours de l'année, les rendements seront principalement déterminés par les indications d'une reprise économique et par la hausse des anticipations d'inflation résultant de politiques budgétaires et monétaires expansionnistes dans le monde entier. Plus la reprise économique se manifesterait vers la fin de l'année, plus l'éventuel tapering de la Banque centrale américaine (Fed) sera mis en évidence. Dans ce scénario, les rendements réels, très malmenés, rebondiront à partir de leurs plus bas niveaux, de telle sorte que la hausse des anticipations d'inflation ne sera plus exclusivement responsable de l'augmentation des rendements pronostiqués.

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

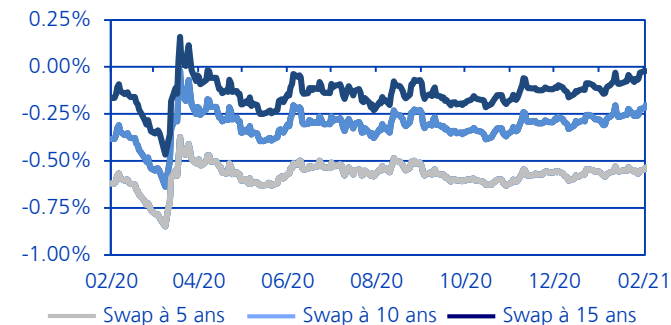
Prévisions conjoncturelles	2019	2020	2021*	2022*
PIB	1.1%	-3.5%	3.0%	3.0%
Inflation	0.4%	-0.7%	0.5%	1.0%
Taux de chômage	2.3%	3.3%	4.0%	3.8%
Prévisions des intérêts		03.02.2021	à 3 mois*	à 12 mois*
Libor 3 mois		-0.76%	-0.72%	-0.72%
Rendement Conf. 10 ans		-0.42%	-0.35%	0.00%
Prévisions taux de change		03.02.2021	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		1.08	1.08	1.10
USD/CHF		0.90	0.89	0.88

* Prévision

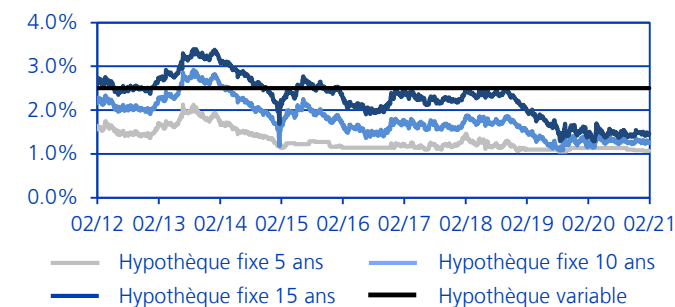
Disclaimer

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.

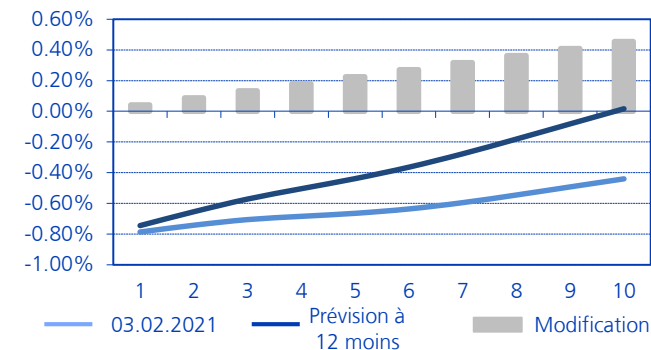
Evolution des taux swap CHF



Evolution des taux directeurs des intérêts hypothécaires



Prévision courbe des intérêts emprunts Confédération



Sources: ZKB/Bloomberg