

Info-intérêts pour les membres CCL

Mai 2014

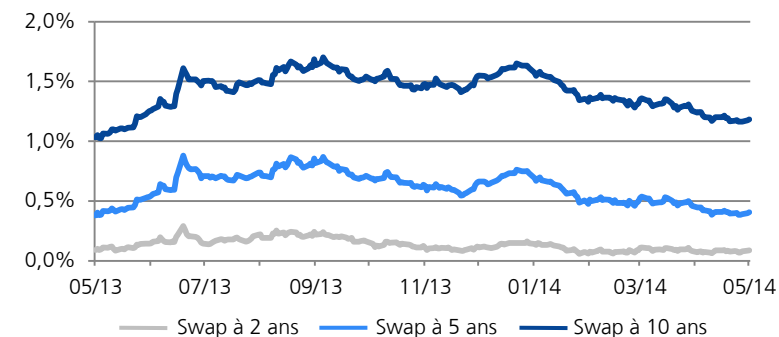
Rétrospective

■ Après les chiffres de la conjoncture US décevants en raison de la météo au début de l'année, le besoin de rattraper le retard accumulé se fait maintenant sentir. Le PIB du 2e trimestre affichera en conséquence une forte croissance. En Chine, les dernières données conjoncturelles montrent que le net affaiblissement de la croissance du début de l'année ne s'est pas poursuivi récemment. Les nouvelles incertitudes qui sont nées au sujet de l'issue de la crise en Ukraine ont laissé les marchés financiers largement indifférents. Des effets sont à peine perceptibles sur les principales monnaies, une fuite vers des ports plus sûrs n'est pas constatée. Les volatilités étaient très faibles et sont même passées pour une part au-dessous de niveau d'avant la crise. Nous sommes persuadés que les volatilités resteront à bas niveau les prochaines semaines encore, bien qu'une relance conjoncturelle largement fondée et synchrone se dessine dans les pays industrialisés. De plus, il n'existe pas encore de mesures en matière d'intérêts de la part d'importantes banques centrales. L'indice des directeurs d'achats (PMI) de Suisse est toujours en zone positive; production, état des commandes et emploi ont légèrement perdu de leur dynamique tout en restant solides. L'utilisation accrue des capacités illustre toutefois la meilleure situation - dans son ensemble - du secteur manufacturier.

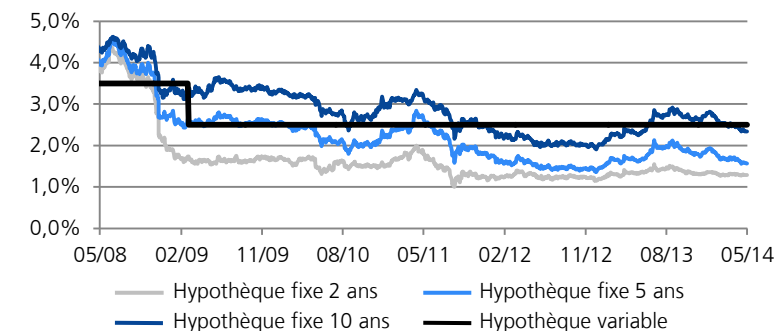
Perspectives

■ À l'avenir, la Fed entend prendre en compte dans une plus large mesure le taux d'inflation dans ses décisions concernant les intérêts. Selon procès-verbal de la Fed, le taux d'inflation ne devrait cependant guère atteindre sa valeur cible de 2% avant la fin 2015. Nous attendons une première mesure de la Fed vers la mi-2015. Les intérêts à court terme restent toujours, à vrai dire, à bas niveau. L'inflation aux USA fluctue comme auparavant à un faible niveau et nous pensons qu'elle restera ainsi en un premier temps. Mais le potentiel de taux de renchérissement à nouveau supérieurs augmente avec l'évolution conjoncturelle progressivement plus robuste. Les rendements dans la zone des dix ans devraient par conséquent augmenter légèrement et, partant, les courbes des intérêts devraient rester relativement accentuées. Le président de la Banque centrale européenne (BCE), Mario Draghi, a récemment exprimé l'insatisfaction de la BCE à propos de l'évolution des cours de la monnaie unique européenne. L'Euro (trop) fort favorise les importations dans la zone Euro et nourrit par-là les forces désinflationnistes déjà existantes. Nous interprétons les déclarations de Draghi comme des signes précurseurs d'un assouplissement quantitatif de la BCE. En Suisse aussi, l'inflation est très restreinte. Ceci ne devrait guère changer sensiblement dans un proche avenir, d'abord parce que la faible évolution de l'inflation dans la zone Euro tempère le renchérissement dans notre pays via des prix inférieurs à l'importation. Mais les prix suisses à la production se révèlent être des piliers de l'évolution des prix. Pour le deuxième trimestre, nous tablons sur une relance globale de la conjoncture, qui se fera remarquer en Suisse également. Sur cette toile de fonds, nous voyons les obligations à dix ans de la Confédération à 1.40% dans le délai d'un an.

Evolution des taux swap CHF



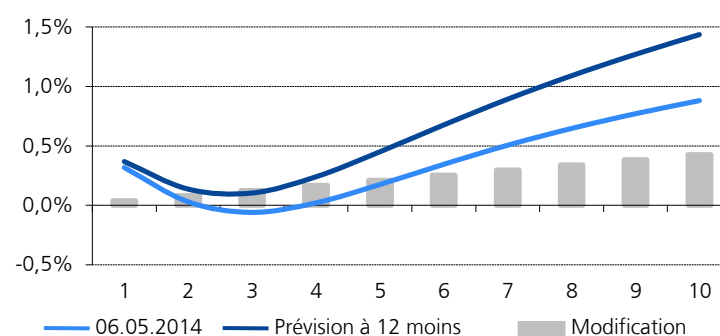
Evolution des taux directeurs des intérêts hypothécaires



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

Prévisions conjoncturelles	2012	2013	2014*	2014*
PIB	1,0%	2,0%	2,2%	2,3%
Inflation	-0,7%	-0,2%	0,0%	0,5%
Taux de chômage	2,9%	3,2%	3,2%	3,1%
Prévisions des intérêts		06.05.2014	à 3 mois*	à 12 mois*
Libor 3 mois		0,018%	0,02%	0,05%
Rendement Conf. 10 ans		0,838%	1,00%	1,40%
Prévisions taux de change		06.05.2014	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		1,217	1,23	1,23
USD/CHF		0,873	0,90	0,95

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. 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.