

# Info-intérêts pour les membres CCL

Mai 2018

## Perspectives d'ordre macroéconomique

- L'économie mondiale tourne toujours à plein régime et devrait enregistrer une forte croissance en 2018 encore. Mais dans le ciel conjoncturel sont aussi apparus quelques sombres nuages. Le conflit menaçant dans les échanges commerciaux grève les perspectives conjoncturelles. Même en cas de véritable guerre commerciale, les effets négatifs à court terme sur la croissance ne devraient vraisemblablement pas être trop graves toutefois, les flux commerciaux potentiellement touchés ne représentant qu'une fraction de la performance économique. Le conflit commercial qui menace peut cependant avoir des incidences négatives indirectes sur la conjoncture, puisque les entreprises et les consommateurs ne jugent plus l'avenir de façon aussi optimiste. Cet effet est spécialement évident ces derniers temps dans la zone euro. A notre avis, l'évolution ne donne encore pas de raisons de se faire du souci outre mesure. D'abord, une part des données décevantes - avec le temps froid de février - devraient faire l'objet d'une clarification et, d'autre part, les attentes concernant les données conjoncturelles au début de l'année étaient déjà pratiquement euphoriques.
- Le cours de change EUR/CHF a de nouveau atteint le niveau de 1.20 défendu pendant des années par la Banque nationale suisse (BNS). En dépit d'un franc plus faible, les indicateurs conjoncturels avancés de la petite économie ouverte de la Suisse ont connu récemment une tendance à la baisse. Il apparaît manifeste, une fois de plus, que la concurrence des prix pour les entreprises suisses est certes importante, mais que la demande globale l'est encore davantage. Comme déjà mentionné, l'économie mondiale montre donc de premiers signes d'essoufflement. Mais vue que nous ne tablons pas sur un effondrement, la confiance des entreprises suisses se maintiendra. Les investissements voués à l'équipement ainsi que les exportations, qui tous deux se sont affaiblis à la fin de l'an passé, constitueront dans les prochains trimestres un pilier de la croissance suisse.
- Au vu de l'affaiblissement actuellement constatable de la dynamique conjoncturelle globale et de l'insécurité au niveau de la politique commerciale, la monnaie suisse aura tendance à se réévaluer légèrement au cours des prochains mois. La BNS ne connaîtra donc pas une énorme activité au plan de la politique monétaire. Il ne faut par conséquent tabler ni sur une réduction sensible du bilan, ni sur une réduction des intérêts négatifs. De notre point de vue, une augmentation des intérêts en Suisse précédera une augmentation dans la zone euro. Sur les marchés obligataires internationaux, la pression à la vente constatée ces dernières semaines a nettement augmenté et a conduit à une forte hausse des rendements. L'inflation de nouveau en point de mire aux États-Unis a joué une fois encore un rôle important. Des signaux conjoncturels réjouissants sont apparus récemment aux USA. De plus, le thème de l'inflation sera alimenté par les prix en hausse des matières premières. Les emprunts d'État helvétiques n'ont pas pu se soustraire entièrement à la hausse des rendements US. A court terme, nous sommes d'avis que la hausse des rendements aux États-Unis, maintenant que l'inflation se trouve à nouveau dans le radar des investisseurs, se poursuivra encore quelque peu. Comme cela s'est manifesté usuellement par le passé, les rendements des obligations de la Confédération en seront également touchés, même si ce mouvement des rendements n'aura pas lieu sur la base d'un pour un.

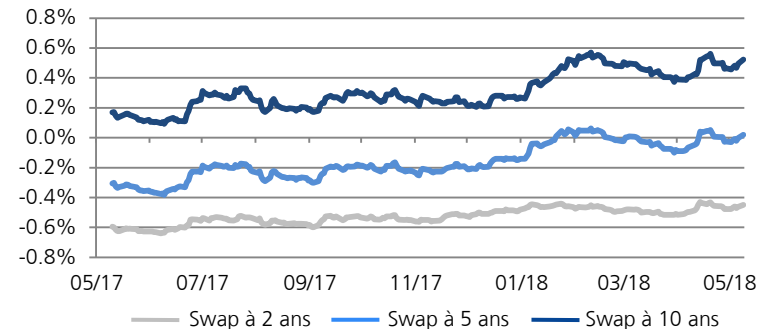
## Aperçu des prévisions pour la Suisse – ZKB Investment Solutions (\*Prévisions)

Prévisions conjoncturelles	2016	2017	2018*	2019*
PIB	1.4%	1.1%	2.0%	1.8%
Inflation	-0.4%	0.5%	0.7%	1.0%
Taux de chômage	3.3%	3.2%	2.7%	2.7%
Prévisions des intérêts		15.05.2018	à 3 mois*	à 12 mois*
Libor 3 mois		-0.72%	-0.70%	-0.70%
Rendement Conf. 10 ans		0.01%	0.20%	0.20%
Prévisions taux de change		15.05.2018	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		1.19	1.17	1.16
USD/CHF		1.00	0.98	0.97

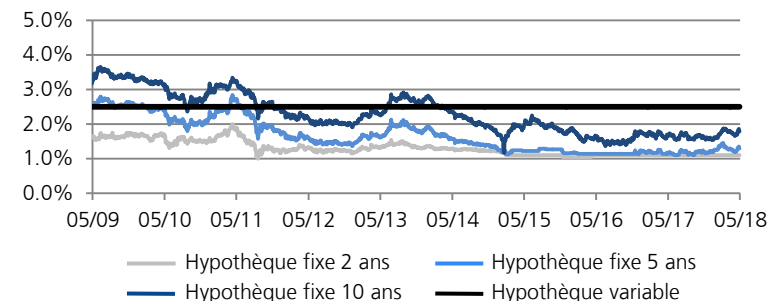
Disclaimer

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.

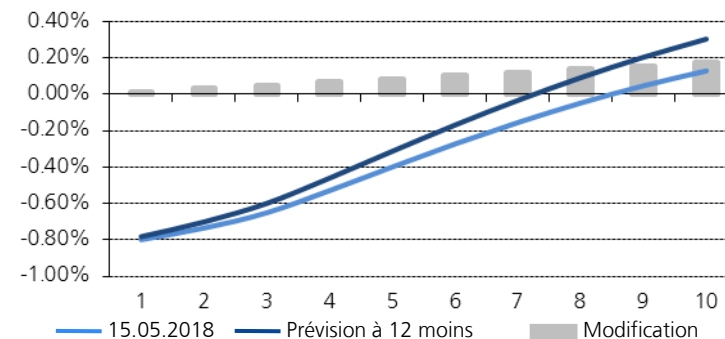
## Evolution des taux swap CHF



## Evolution des taux directeurs des intérêts hypothécaires



## Prévision courbe des intérêts emprunts Confédération



Sources: ZKB/Bloomberg