Info-intérêts pour les membres CCL

Mai 2024

Zürcher Kantonalbank

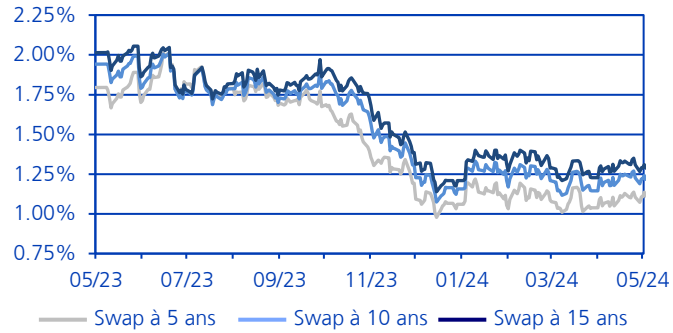
Perspectives d'ordre macroéconomique

- Si l'on en croit les indicateurs de l'état d'esprit des entreprises, des investisseurs et des déposants, la zone euro est sur le point d'entrer dans une phase de reprise marquée. Au début du deuxième trimestre, la plupart des entreprises ont fait état d'une hausse de l'activité commerciale, de nouvelles commandes et d'un besoin accru en personnel. Par contre, les consommateurs se montrent encore moins euphoriques. Au sein de la zone monétaire, le pessimisme concernant l'économie allemande s'est notamment atténué. Malgré des problèmes structurels, la plus grande économie de la zone euro semble avoir dépassé le creux de la vague.
- En revanche, les Etats-Unis ont atteint un autre point du cycle conjoncturel. La croissance de l'économie américaine au premier trimestre a été moins forte que prévue. Le taux de croissance extrapolé sur une année s'est ralenti pour passer de 3,4% à 1,6% et a été inférieur à toutes les estimations des économistes. La croissance a donc été la plus faible depuis près de deux ans. Le rythme d'expansion a été freiné avant tout par un déficit du commerce extérieur plus important, une baisse des investissements dans les stocks et un affaiblissement des dépenses publiques. Mais si l'on fait abstraction de ces composantes volatiles, la croissance sous-jacente est restée assez vigoureuse.
- En Suisse, le secteur des services soutient la croissance, alors que la reprise dans l'industrie s'est montrée peu dynamique jusqu'à présent. Mais maintenant, les nuages conjoncturels se dissipent à vue d'œil chez nos principaux partenaires commerciaux également. Nous sommes persuadés que le commerce extérieur apportera cette année une contribution positive – même si elle restera modeste - à la croissance du PIB suisse. Du côté de l'inflation, il n'y a pas encore eu d'effets secondaires plus significatifs. L'inflation a été jusqu'à présent plus favorable que prévue, en particulier pour les marchandises. En conséquence, les anticipations inflationnistes ont à nouveau nettement baissé. C'est du moins ce que suggèrent les évaluations issues des entretiens que la Banque nationale suisse mène avec différentes entreprises. Les anticipations d'inflation restent toutefois supérieures aux valeurs d'avant Covid. Le besoin de la BNS de baisser les taux d'intérêt reste donc limité. Les marchés à terme tablent sur deux nouvelles baisses des taux directeurs de la BNS d'ici fin 2024. Si les anticipations de baisse des taux d'intérêt sont à nouveau affichées, les rendements des emprunts d'Etat suisses devraient à nouveau augmenter modérément.
- Aux Etats-Unis également, le besoin de baisser les taux d'intérêt s'est considérablement réduit récemment. Ainsi, l'inflation américaine a été plus élevée que prévue en mars, pour le quatrième mois consécutif. Jerome Powell, le président de la Fed, a souligné dans un discours que les dernières données ne lui avaient pas permis d'être plus confiant quant à une baisse des taux. Nous ne misons donc plus que sur deux baisses de taux cette année. La réévaluation de la politique monétaire aux Etats-Unis a fait grimper les rendements des emprunts d'Etat et a grevé les cours des obligations. Le report des baisses de taux devrait avoir un effet de frein sur la conjoncture et réduire les risques d'inflation à long terme. A l'heure actuelle, les marchés financiers ne prévoient pas de trajectoire de baisse des taux directeurs qui impliquerait la réduction de la politique monétaire restrictive à un niveau neutre. Sur cette toile de fond, les rendements réels à long terme se situent pour nous à un niveau trop élevé. Dès que les attentes en matière de taux d'intérêt baisseront, et ce vraisemblablement au second semestre, nous nous attendons également à une baisse des rendements à plus long terme, comme cela a déjà été le cas en 2007 et en 2019.

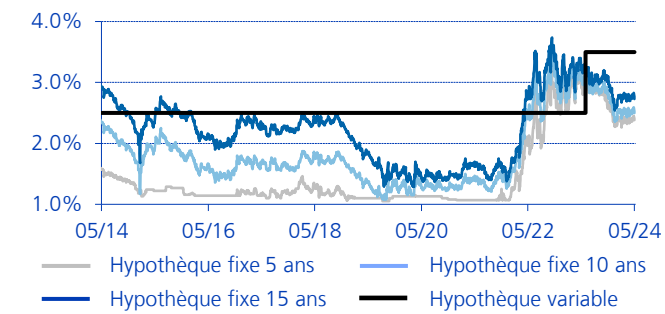
Aperçu des prévisions pour la Suisse – ZKB Investment Solutions (*Prévisions)

Prévisions conjoncturelles	2022	2023	2024*	2025*
PIB	2.7%	0.8%	2.0%	1.5%
Inflation	2.8%	2.1%	1.3%	1.4%
Taux de chômage	2.2%	2.0%	2.3%	2.4%
Prévisions des intérêts		07.05.2024	à 3 mois*	à 12 mois*
Taux directeur de la BNS		1.50%	1.50%	1.50%
Rendement Conf. 10 ans		0.71%	1.00%	1.00%
Prévisions taux de change		07.05.2024	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		0.98	0.96	0.95
USD/CHF		0.91	0.91	0.87

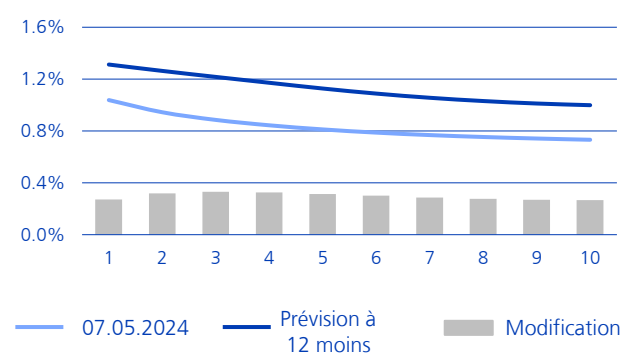
Evolution des taux swap CHF



Evolution des taux directeurs des intérêts hypothecaires



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.