

Info-intérêts pour les membres CCL

Août 2016



Rétrospective

- Après le référendum sur le Brexit, les rendements des emprunts d'Etat considérés comme sûrs ont chuté pour atteindre de nouveaux plus bas historiques. Si l'amélioration du sentiment des investisseurs sur les marchés financiers s'est traduite par un mouvement contraire des taux, les niveaux d'avant le 23 juin 2016 n'ont toutefois pas été retrouvés. Cela reflète l'incertitude permanente des investisseurs sur les conséquences du référendum et l'attente de mesures d'assouplissement monétaire supplémentaires des principales banques centrales mondiales.
- En juillet, les rendements suisses ont également atteint de nouvelles valeurs plancher records. Même les rendements des emprunts de la Confédération à 30 ans sont tombés en territoire négatif. Les rendements des obligations d'entreprises ont connu le même rythme de baisse que les emprunts d'Etat; les spreads sont restés pour ainsi dire inchangés en juillet.
- Le franc suisse est resté stable par rapport à l'euro malgré les turbulences géopolitiques au cours des derniers mois. Cela est attribuable sans aucun doute à la Banque nationale suisse (BNS), qui est intervenue sur le marché des devises – en conséquence, les dépôts à vue auprès de la BNS ont augmenté. L'ampleur des interventions semble toutefois bien moins importante qu'avant l'abandon du taux plancher EUR/CHF, lorsque la chute du prix du pétrole et la crise du rouble avaient pesé sur les marchés financiers.

Perspectives

- Le fait que d'autres banques centrales telles que la Banque d'Angleterre ou la Banque centrale européenne (BCE) n'aient finalement pas opté pour des mesures expansionnistes supplémentaires et que la Banque du Japon ait désormais décidé de moins de mesures que ne l'attendait le marché a certainement soulagé la BNS. Elle ne se trouve ainsi pas contraint d'intervenir dans l'immédiat. Cette évolution n'écarte toutefois pas pour autant la possibilité de nouvelles mesures expansionnistes, à savoir une nouvelle baisse des taux d'intérêt par la BNS. Pour l'heure, nous n'anticipons pas de baisse des taux supplémentaire.
- Si toutefois l'incertitude sur les marchés devait encore s'accroître ou si la BCE devait continuer à abaisser sensiblement les taux, une intervention supplémentaire de la BNS est tout à fait possible. Il est clair que les banques centrales vont fournir toute la liquidité requise par le marché. Les effets d'une dette publique croissante et de taux d'intérêt négatifs passent après l'objectif de relance de la croissance. C'est un principe qui prévaudra encore longtemps. Dans ce contexte, on ne peut guère s'attendre à une hausse significative des rendements. Nous escomptons une stagnation des rendements des emprunts d'Etat suisses à un niveau à nouveau plus bas.

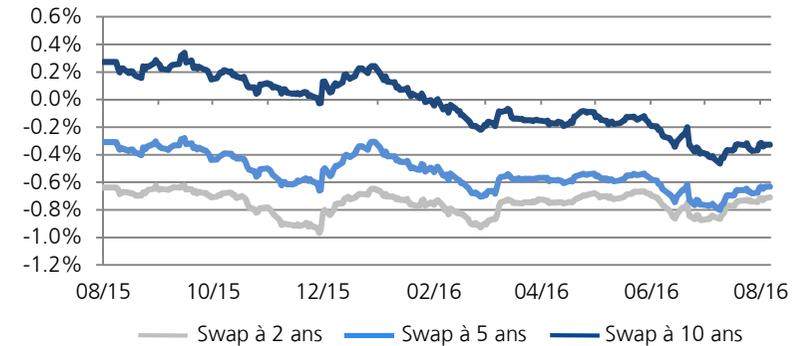
Aperçu des prévisions pour la Suisse – ZKB Investment Solutions (*Prévisions)

Prévisions conjoncturelles	2014	2015	2016*	2017*
PIB	1.9%	0.8%	1.1%	0.9%
Inflation	0.0%	-1.1%	-0.6%	0.1%
Taux de chômage	3.2%	3.3%	3.5%	3.7%
Prévisions des intérêts		08.08.2016	à 3 mois*	à 12 mois*
Libor 3 mois		-0.752%	-0.70%	-0.70%
Rendement Conf. 10 ans		-0.533%	-0.50%	-0.30%
Prévisions taux de change		08.08.2016	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		1.088	1.08	1.10
USD/CHF		0.981	1.00	1.05

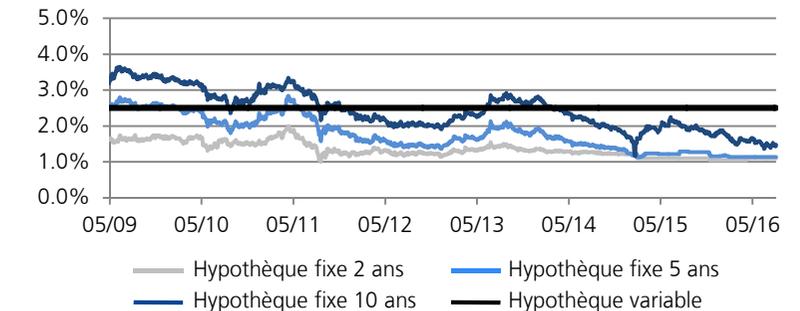
Disclaimer

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. 27s du Règlement de cotation de Six Swiss Exchange SA.

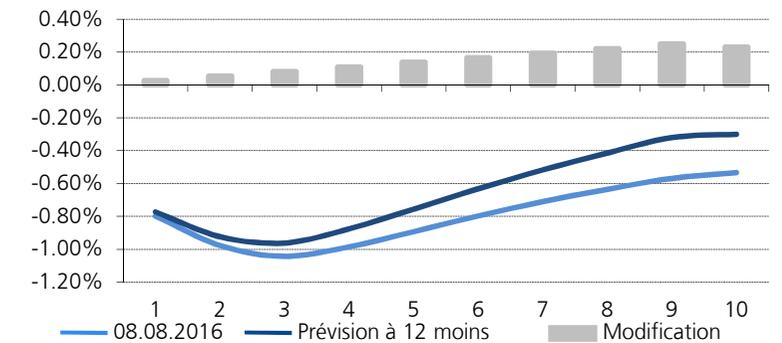
Evolution des taux swap CHF



Evolution des taux directeurs des intérêts hypothécaires



Prévision courbe des intérêts emprunts Confédération



Sources: ZKB/Bloomberg