

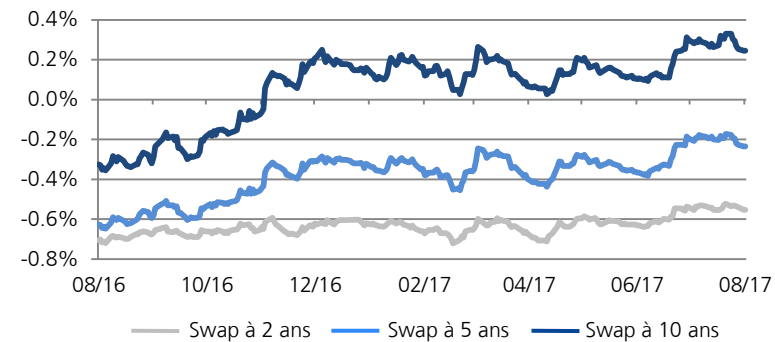
Info-intérêts pour les membres CCL

Août 2017

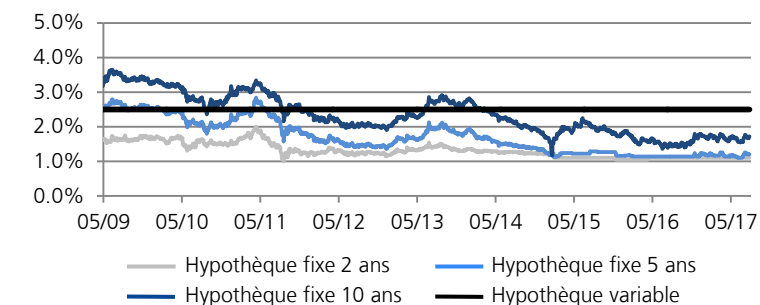
Perspectives d'ordre macroéconomique

- La Banque fédérale US ne modifie pas son cours de politique monétaire et, en dépit de la faible inflation, envisage un relèvement des taux ainsi que le début de sa réduction du bilan en 2017. Pour sa part, la Banque centrale européenne (BCE) se laisse également bien du temps pour se départir de sa politique monétaire souple. Cependant, le chef de la BCE Draghi n'a plus encouragé les marchés: avec la fin prochaine de la politique monétaire ultra-souple menée dans la zone Euro, on comptera alors sur le marché. L'opinion commence de plus en plus à se rendre compte que, globalement considéré, le tournant de la politique monétaire est chose prochaine. L'augmentation étonnante du taux d'intérêt directeur de la Banque centrale canadienne en juillet 2017 serait perçue comme la première étape à cet égard.
- Malgré le revirement attendu de la politique monétaire et la bonne situation conjoncturelle, la hausse des rendements des emprunts étatiques à long terme est hésitante. Une raison importante en est, la faible inflation mise à part, l'agenda timide des réformes du gouvernement Trump. La tentative d'abolir la réforme du système de la santé de l'ex-président Obama a de nouveau échoué. L'allègement fiscal pour les entreprises n'avance pas correctement non plus, et les projets d'infrastructure prévus se sont ralentis. A cela s'ajoutent les débats politiques troublés au sujet des relations avec la Russie. Nous tablons également pour les prochains mois sur des rendements en légère hausse, seulement dans les principaux pays industrialisés. La croissance des salaires, faible à l'échelle planétaire, ainsi que l'incertitude politique aux USA ne permettent pas de donner une impulsion aux intérêts, malgré les perspectives conjoncturelles qui demeurent positives. Les rendements des obligations de la Confédération helvétique ne peuvent pas se soustraire à cette tendance.
- L'euphorie au plan politique dans la zone Euro, conjoncturelle mais également imputable aux élections en France, fait que le port sûr que constitue le franc suisse n'est plus le point de mire des marchés financiers. En conséquence, la tendance du franc est à la baisse. Aussi longtemps que durera cette euphorie dans la zone Euro, il restera faible - même si nous ne partageons pas l'actuelle insouciance des marchés financiers et pronostiquons une légère revalorisation du franc. La Banque nationale suisse continue à juger que le franc est surévalué et maintiendra son attention sur la différence des intérêts par rapport à la zone Euro. Par conséquent, nous ne tablons sur aucun relèvement du taux d'intérêt de la BNS dans les prochains trimestres.

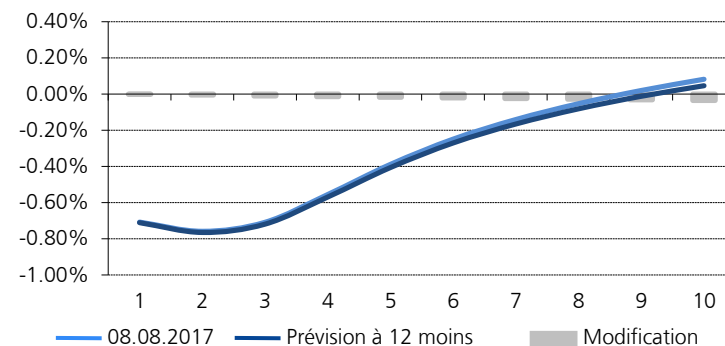
Evolution des taux swap CHF



Evolution des taux directeurs des intérêts hypothécaires



Prévision courbe des intérêts emprunts Confédération



Sources: ZKB/Bloomberg

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

Prévisions conjoncturelles	2015	2016	2017*	2018*
PIB	0.8%	1.3%	1.6%	1.5%
Inflation	-1.1%	-0.4%	0.5%	0.5%
Taux de chômage	3.2%	3.3%	3.3%	3.3%
Prévisions des intérêts		09.08.2017	à 3 mois*	à 12 mois*
Libor 3 mois		-0.73%	-0.70%	-0.70%
Rendement Conf. 10 ans		-0.07%	0.00%	0.00%
Prévisions taux de change		09.08.2017	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		1.136	1.12	1.10
USD/CHF		0.968	0.97	0.98

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.