

Info-intérêts pour les membres CCL

Août 2018



Perspectives d'ordre macroéconomique

- La conjoncture mondiale continue à afficher une solide santé. L'indice global des directeurs d'achat pour l'industrie a certes connu une baisse marginale au cours des deux derniers mois, mais elle se situe encore nettement au-dessus de la valeur de 50% et, par conséquent, dans la zone de croissance. De plus, durant cette période, l'indice des directeurs d'achat des prestations de service a enregistré une hausse. Cette évolution divergente est certainement imputable aux litiges commerciaux, car le secteur industriel en est plus fortement touché que celui des services. Sous l'angle géographique, les USA se distinguent par une forte croissance. Dans la zone euro, divers indicateurs avancés semblent se stabiliser après leur légère baisse, et le Japon a retrouvé le chemin de la croissance après une croissance négative du PIB au premier trimestre. Dans les pays émergents, la croissance économique continue à se montrer solide également, mais les plus récents indicateurs conjoncturels ont plutôt étonné en Chine et au Brésil. Si nous portons un regard sur l'avenir proche, le tableau conjoncturel ne se montre cependant plus tout à fait aussi rose. Après la relance économique synchrone des derniers trimestres, la dynamique de croissance connaîtra des dérives antagonistes plus vives. D'un côté, il y a ceux qui profitent des baisses d'impôts aux USA et, de l'autre, le Japon et la Chine, qui connaissent une dynamique de croissance en légère baisse.
- En Suisse, les vents contraires soufflant sur la conjoncture se maintiennent, mais ils ont légèrement perdu de leur vigueur par rapport aux derniers trimestres. Toutefois, il existe toujours un soutien relativement fort de l'inflation, qui est dû au franc suisse et aux prix de l'énergie. C'est ainsi que s'agissant des prix à la consommation, mais aussi à la production, il s'avère que les augmentations de prix sont essentiellement induites par les importations. Nous augmentons légèrement nos prévisions d'inflation pour 2018 (jusqu'ici 0.8%, désormais 1.0%), mais nous partons de l'idée que l'inflation sous-jacente n'enclenchera pas de dynamique. La stabilité des prix demeure ainsi garantie. La Banque nationale suisse (BNS) peut donc s'en tenir durant les prochains trimestres à sa politique des intérêts négatifs – et elle contribue tout au moins de la sorte à modérer une potentielle réévaluation du franc.
- Alors qu'aux USA, la normalisation des intérêts se poursuit, la politique monétaire dans la zone euro et au Japon demeure expansive, tandis que la Chine a même commencé à assouplir récemment sa politique monétaire. En dépit de données conjoncturelles globalement solides, les rendements des emprunts étatiques plus sûrs reprennent depuis la fin juillet une légère tendance à la hausse. Les profonds conflits commerciaux ont dirigé les investisseurs vers des placements plus sûrs. Ces conflits ne limitent cependant que provisoirement le potentiel de hausse des rendements. Si la conjoncture ne devait pas nettement se refroidir du fait de la crise commerciale, la hausse des rendements devrait se poursuivre en cours d'année. Les mesures protectionnistes augmentent par ailleurs les risques d'inflation, de sorte qu'en aval, une pression supplémentaire à la hausse des rendements peut apparaître. Les rendements des obligations de la Confédération suisse devraient à nouveau se situer dans la zone positive au cours des prochains mois.

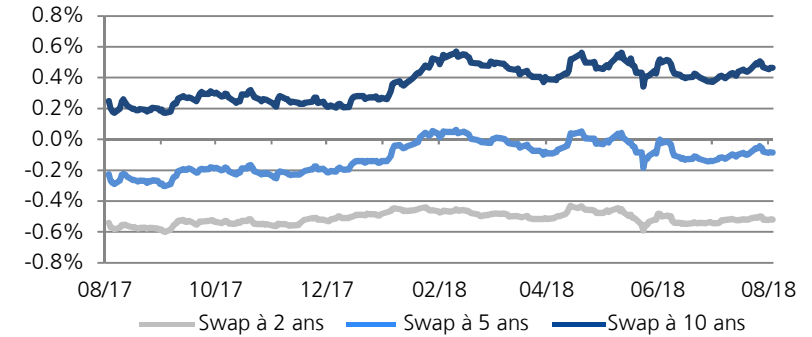
Aperçu des prévisions pour la Suisse – ZKB Investment Solutions (*Prévisions)

Prévisions conjoncturelles	2016	2017	2018*	2019*
PIB	1.4%	1.1%	2.3%	1.8%
Inflation	-0.4%	0.5%	1.0%	1.1%
Taux de chômage	3.3%	3.2%	2.7%	2.7%
Prévisions des intérêts		08.08.2018	à 3 mois*	à 12 mois*
Libor 3 mois		-0.73%	-0.70%	-0.70%
Rendement Conf. 10 ans		-0.04%	0.10%	0.20%
Prévisions taux de change		08.08.2018	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		1.15	1.15	1.17
USD/CHF		1.00	1.01	1.01

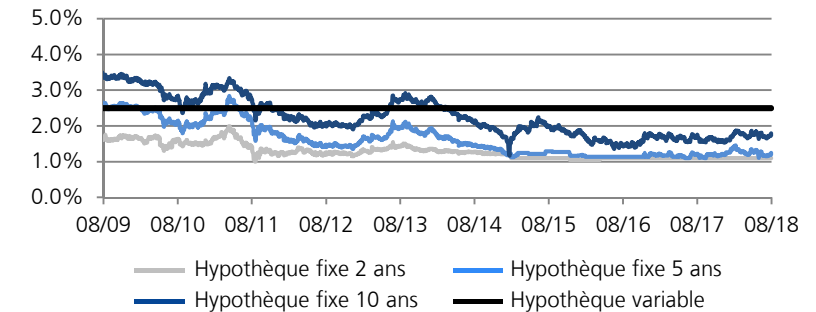
Disclaimer

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.

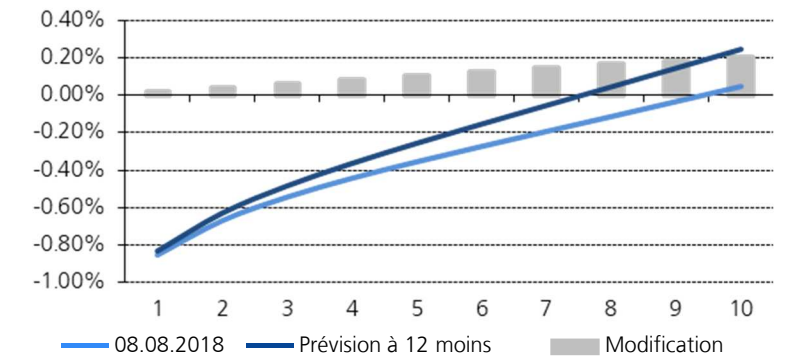
Evolution des taux swap CHF



Evolution des taux directeurs des intérêts hypothécaires



Prévision courbe des intérêts emprunts Confédération



Sources: ZKB/Bloomberg