

Info-intérêts pour les membres CCL

Août 2019



Perspectives d'ordre macroéconomique

- Les indicateurs économiques globaux ont encore une fois déçu ces dernières semaines, mais seule l'industrie se dirige vers une récession. Pour l'économie mondiale dans son ensemble, on observe cependant de plus en plus de signes indiquant que la situation conjoncturelle se rétablit et que l'économie se stabilisera au cours du second semestre de l'année. Ainsi, la consommation demeure forte aux USA et le récent accord de deux ans conclu dans le cadre de la crise budgétaire réduit l'incertitude quant à l'évolution de l'économie américaine. Dans les pays émergents, les indicateurs économiques signalent une stabilisation de la croissance, quoique à un niveau plutôt modeste. La zone euro connaît actuellement une croissance au-dessous de son potentiel à long terme. Cependant, la croissance persistante dans le domaine de l'emploi et des salaires milite toujours en faveur d'une robuste économie intérieure. La grosse inconnue demeure le conflit commercial entre les Etats-Unis et la Chine. Les négociations ont certes repris depuis la fin juin, mais si les droits de douane spéciaux de 10% dont le président américain Trump menace de frapper les marchandises chinoises à hauteur de 300 milliards de dollars sont effectivement perçus à partir du 1er septembre, cela aura un impact négatif sur l'économie mondiale.
- A fin juillet, la Réserve fédérale américaine a réagi aux incertitudes géopolitiques et a abaissé son taux directeur pour la première fois depuis dix ans. La fourchette cible pour le taux des Fonds fédéraux a été réduite de 25 points de base, soit de 2.00% à 2.25%. D'autres banques centrales d'importance comme la Banque centrale européenne (BCE) ont tout au moins, au cours des dernières semaines, préparé les marchés à des baisses des taux d'intérêt. La politique des taux d'intérêt bas voire négatifs persistera donc encore longtemps, si bien que des entreprises sont ainsi incitées à réduire leurs capacités. Par conséquent, l'inflation des prix des marchandises n'est toujours pas à l'ordre du jour. Toutefois, nous sommes d'avis que les marchés sont trop pessimistes quant à l'évolution économique à venir et que les attentes des marchés financiers en matière de baisse des taux d'intérêt sont trop élevées. La tendance à la baisse des rendements des emprunts obligataires de l'Etat devrait donc ralentir.
- Pour la Suisse, la plupart des analystes économiques restent optimistes. Selon leurs estimations, l'économie connaît un ralentissement conjoncturel. Toujours selon eux, si la croissance économique s'affaiblit actuellement, elle sera encore plus forte l'an prochain. Mais pour les indicateurs conjoncturels avancés, c'est une toute autre histoire. En effet, ils signalent pour les prochains trimestres une faible évolution du PIB. En outre, selon les dernières enquêtes du KOF, les entreprises suisses ont l'intention d'augmenter leur activité d'investissement de 1% cette année. En comparaison des années précédentes, cette évolution est faible. Une accélération économique à l'horizon 2020 risque donc d'être difficile à réaliser.
- Sans aucun doute, l'économie suisse est actuellement soutenue par un robuste marché du travail – et pour le moment, ceci ne devrait pas changer. Il ne faut donc pas s'attendre à une récession économique, mais seulement à une croissance où l'inflation ne développera pas de potentiel. La Banque nationale suisse (BNS) n'a donc pas besoin d'agir - ce d'autant plus qu'elle n'aurait aucune possibilité d'action au regard de la politique de la Banque centrale européenne. Nous estimons toutefois que les obstacles à un nouveau durcissement des taux d'intérêt négatifs en Suisse - tant sur le plan politique que sur le plan économique - sont élevés. A fin juillet, la BNS est à nouveau intervenue sur le marché des devises et tente ainsi de contrer une revalorisation du franc. Ces interventions devraient se poursuivre pour l'instant; à notre avis, ce n'est que si la BCE abaissait les taux d'intérêt plus fortement que prévu que la BNS suivrait.

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

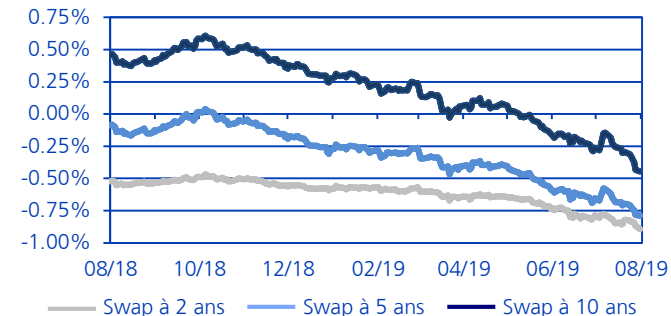
Prévisions conjoncturelles	2017	2018	2019*	2020*
PIB	1.7%	2.5%	1.3%	1.2%
Inflation	0.5%	0.9%	0.6%	1.0%
Taux de chômage	3.1%	2.5%	2.3%	2.5%
Prévisions des intérêts		06.08.2019	à 3 mois*	à 12 mois*
Libor 3 mois		-0.77%	-0.70%	-0.70%
Rendement Conf. 10 ans		-0.87%	-0.70%	-0.60%
Prévisions taux de change		06.08.2019	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		1.09	1.10	1.12
USD/CHF		0.97	0.99	0.98

*Prévision

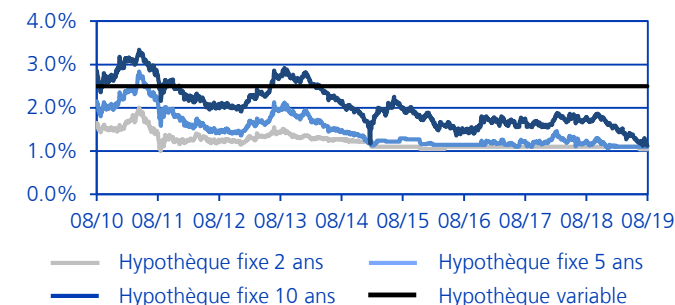
Disclaimer

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. 275s du Règlement de cotation de Six Swiss Exchange SA.

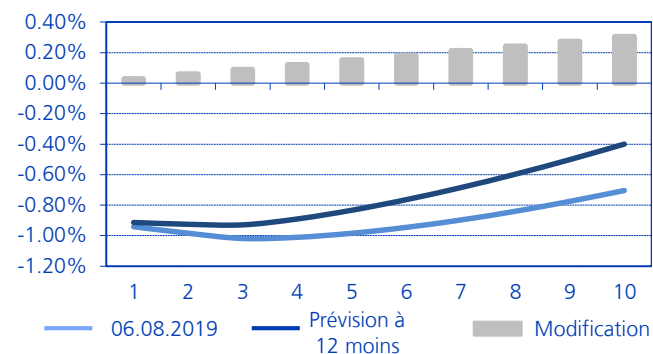
Evolution des taux swap CHF



Evolution des taux directeurs des intérêts hypothécaires



Prévision courbe des intérêts emprunts Confédération



Sources: ZKB/Bloomberg