

Info-intérêts pour les membres CCL

Août 2020



Perspectives d'ordre macroéconomique

- Les indices d'activité disponibles à point nommé indiquent que le deuxième trimestre de 2020 s'est avéré meilleur que ce que l'on craignait. Toutefois, ils montrent également que le troisième trimestre 2020 sera pire que ce que l'on espérait. Ce tableau est étayé par des données économiques concrètes. La nouvelle augmentation du nombre de cas de Covid 19 dans de nombreuses régions du monde porte atteinte au moral des consommateurs et des entreprises. Cependant, la leçon à tirer de la première vague est sans aucun doute qu'une approche différenciée est nécessaire pour de futures mesures de blocage. Autrement dit, les mesures devraient être davantage axées sur les risques et limitées au niveau régional. A notre avis, la reprise de l'économie mondiale au second semestre n'est pas remise en question, même s'il faut prévoir des revers temporaires. Comme la reprise est encore fragile, elle continuera à avoir besoin de deux axes de soutien politique: la politique fiscale d'une part et la politique monétaire de l'autre. Avec son puissant fonds de relance de 750 milliards d'euros, l'Union européenne a présenté en l'occurrence, pour une fois, une proposition de politique fiscale. D'autres pays et régions devraient suivre dans les semaines à venir.
- La politique monétaire continuera elle aussi à apporter un fort soutien. Les banques centrales du monde entier ont déjà opéré environ 180 réductions de taux d'intérêt cette année. Le cycle de baisse des taux d'intérêt dans les pays émergents devrait donc prendre fin progressivement. Toutefois, tant que les banques centrales poursuivront leur politique monétaire ultra-expansive - ce qui devrait être encore le cas pendant très longtemps - les rendements réels des emprunts étatiques resteront dans des zones négatives, soutenant ainsi les marchés des actions. Nous continuons à supposer de surcroît que la Banque nationale suisse ne modifiera pas les taux d'intérêt et qu'elle interviendra sur le marché des devises si besoin est. Mais cette nécessité devrait s'estomper très sensiblement pour le moment en raison de la politique monétaire expansionniste de la Banque centrale européenne et du fonds de relance décidé par l'UE.
- L'économie suisse s'en sort relativement bien au vu de la crise du coronavirus. Ainsi, les indicateurs conjoncturels disponibles pour le mois d'avril montrent le point bas et indiquent ensuite une reprise rapide. Comme le révèle par exemple l'indicateur composite "climat conjoncturel suisse" établi par le Seco, on peut s'attendre à la fin de la récession dans un avenir proche. Cependant, la reprise va connaître un développement difficile dans notre pays aussi, car le risque de devoir instaurer des confinements partiels fait baisser le moral. Nous nous attendons toujours à ce que le PIB se contracte de 5% cette année. Les chiffres du commerce extérieur confirment l'image de l'indicateur du SECO. Après un mois d'avril catastrophique et un mois de mai mitigé, tous les secteurs d'exportation ont affiché un taux de croissance positif en juin par rapport au mois précédent. Comme prévu, la plus forte croissance a été enregistrée dans les secteurs qui ont été le plus sévèrement touchés au printemps. C'est précisément en vertu de la dynamique de croissance de notre principal partenaire commercial, la zone euro, que nous pouvons nous montrer prudemment optimistes concernant la poursuite de la normalisation des activités commerciales au cours des prochains mois.

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

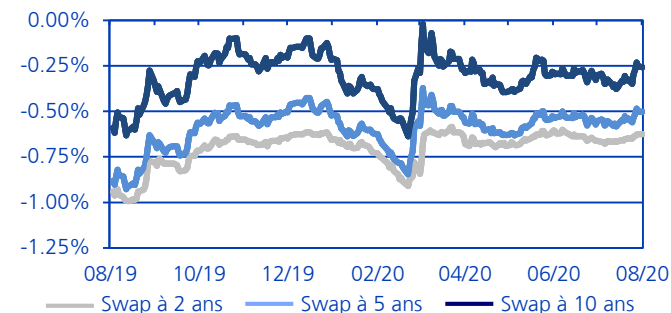
Prévisions conjoncturelles	2018	2019	2020*	2021*
PIB	2.7%	1.0%	-5.0%	3.5%
Inflation	0.9%	0.4%	-0.7%	0.5%
Taux de chômage	2.5%	2.3%	3.5%	4.0%
Prévisions des intérêts		17.08.2020	à 3 mois*	à 12 mois*
Libor 3 mois		-0.71%	-0.72%	-0.72%
Rendement Conf. 10 ans		-0.45%	-0.40%	-0.30%
Prévisions taux de change		17.08.2020	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		1.08	1.05	1.08
USD/CHF		0.91	0.91	0.90

* Prévision

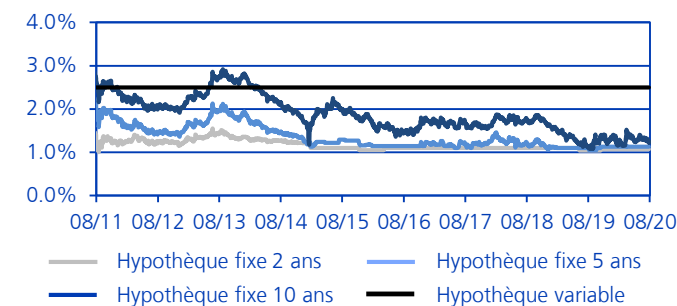
Disclaimer

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.

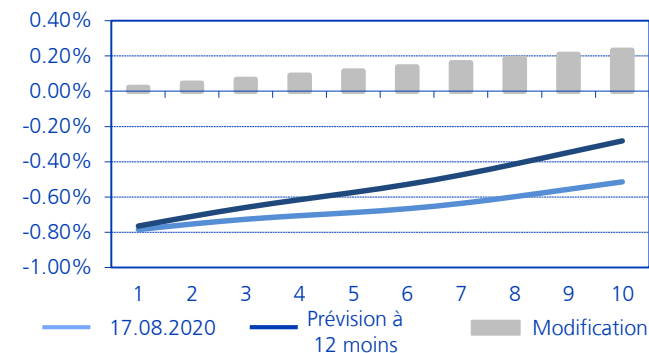
Evolution des taux swap CHF



Evolution des taux directeurs des intérêts hypothécaires



Prévision courbe des intérêts emprunts Confédération



Sources: ZKB/Bloomberg