

# Info-intérêts pour les membres CCL

Novembre 2019



## Perspectives d'ordre macroéconomique

- Les négociations commerciales entre les Etats-Unis et la Chine sont actuellement prometteuses et, tout au moins, un accord partiel («accord Phase 1») semble à portée de main. Toutefois, au plan économique, les choses ne se passent pas de la même façon dans les deux plus grandes économies du monde. En Chine, les effets de ralentissement créés par le conflit commercial sont de plus en plus visibles. Le taux de croissance de 6% au troisième trimestre de 2019 est le plus bas jamais enregistré depuis que l'on a commencé à le mesurer en 1992. Aux Etats-Unis, l'économie continue de se développer de manière relativement vigoureuse. Cependant, les dernières données conjoncturelles ont révélé certains signes de faiblesse, indiquant que les Etats-Unis souffrent également d'une perte de vitesse. Mais une tendance à la récession n'est pas encore en vue. En outre, les abaissements des taux d'intérêt opérés à titre préventif par la Réserve fédérale américaine contribuent à stabiliser l'économie américaine.
- Les perspectives pour la zone euro restent décevantes. Les indicateurs avancés les plus importants pointent à l'unisson vers le bas, signalant un ralentissement économique soutenu. En Allemagne, il semble même que la plus grande économie entrera en récession technique. Un regard sur notre voisin du nord n'est donc pas de bon augure pour notre pays, d'un point de vue économique. Les problèmes de l'industrie automobile chez notre principal partenaire commercial ont de graves conséquences pour les fournisseurs suisses. Le recul des entrées de commandes, la moindre utilisation des capacités et les indicateurs économiques avancés laissent présager une faiblesse du secteur industriel dans un avenir proche. En revanche, le secteur des services, beaucoup plus important en termes de valeur ajoutée, certaines branches du marché intérieur et, surtout, le marché du travail encore sain, déploient des effets de soutien de l'économie. Le taux de chômage – qui, soit dit en passant, n'a jamais été aussi bas depuis 2002 – n'augmentera que modérément. Ainsi, une augmentation des postes vacants devrait continuer à se manifester et les entreprises font état de difficultés croissantes à recruter de la main d'œuvre qualifiée depuis plus de deux ans. La Suisse devrait donc connaître un «ralentissement lent» au cours des prochains trimestres et il devrait être possible d'éviter un glissement vers une récession sensible. Nous tablons sur une croissance du PIB de 1,2% en 2020.
- Le ralentissement persistant de l'économie mondiale se produit principalement dans le secteur industriel – et, en l'occurrence, il y a des signes montrant que le creux de la vague pourrait bientôt être atteint. Par exemple, l'indice mondial des directeurs des achats pour le secteur manufacturier a augmenté pour la deuxième année consécutive, bien qu'à partir d'un niveau modeste. Cependant, nous n'avons pas non plus de bonnes raisons de croire à une reprise économique. Sur cette toile de fond, les taux d'inflation resteront bas et les banques centrales maintiendront leur trajectoire ultra-expansive. Les rendements sur les marchés obligataires devraient donc rester extrêmement modestes et n'offrir aucune alternative viable aux marchés des actions, qui offrent encore des rendements prometteurs sous forme de dividendes. La BNS ne peut échapper à l'évolution de la politique monétaire mondiale, car une éventuelle divergence entre les taux d'intérêt internationaux et suisses entraînerait une appréciation économiquement dommageable du franc suisse. En attendant, nous pensons que les obstacles à la baisse des taux d'intérêt demeurent élevés. Dans notre scénario de référence, nous ne prévoyons donc aucune modification des taux d'intérêt au cours de l'année, ce qui réduit nettement le potentiel de hausse des taux d'intérêt sur le marché suisse des capitaux.

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

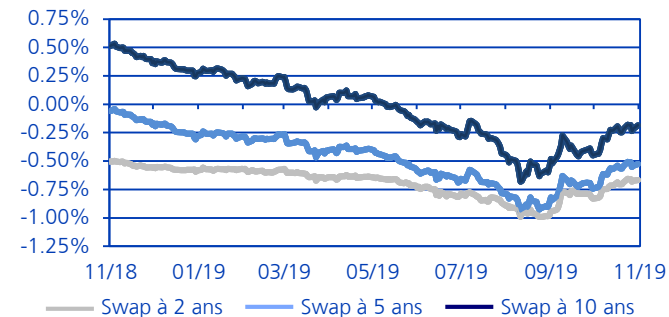
Prévisions conjoncturelles	2018	2019	2020*	2021*
PIB	2.8%	0.8%	1.2%	1.5%
Inflation	0.9%	0.4%	0.3%	0.5%
Taux de chômage	2.5%	2.3%	2.5%	2.6%
Prévisions des intérêts		05.11.2019	à 3 mois*	à 12 mois*
Libor 3 mois		-0.72%	-0.75%	-0.75%
Rendement Conf. 10 ans		-0.49%	-0.60%	-0.60%
Prévisions taux de change		05.11.2019	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		1.10	1.08	1.10
USD/CHF		0.99	0.98	0.97

\* Prévision

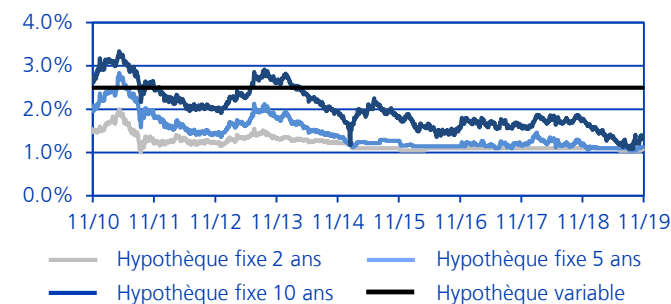
### Disclaimer

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.

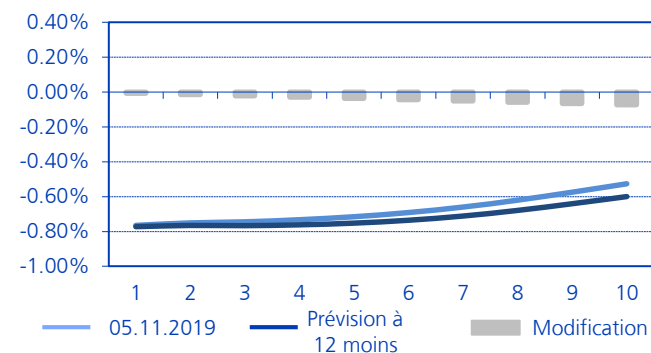
## Evolution des taux swap CHF



## Evolution des taux directeurs des intérêts hypothécaires



## Prévision courbe des intérêts emprunts Confédération



Sources: ZKB/Bloomberg