

Info-intérêts pour les membres CCL

Février 2017



Rétrospective

- Alors que les rendements à dix ans des pays considérés comme des ports plutôt sûrs, à savoir les USA, le Japon et la Suisse, sont demeurés stables depuis la fin 2016, ceux des Etats de l'UE ont augmenté de manière sensible pour la plupart. Fait intéressant, les rendements US à dix ans n'ont pas augmenté en janvier, même si quelques représentants de la Réserve fédérale des Etats-Unis avaient relevé la nécessité de hausses graduelles du taux directeur. Actuellement, l'insécurité est trop grande au sujet des prochaines étapes de la politique commerciale des USA. Même les données conjoncturelles positives publiées récemment ainsi que les attentes d'une inflation à la hausse n'ont rien pu y faire.
- Le discours des banques centrales s'est modifié il y a peu; l'aire de la déflation arrive gentiment à son terme. Dans les positions prises par les banques centrales, on retrouve à nouveau plus fréquemment, par conséquent, le mot inflation que celui de déflation. Dans la zone Euro aussi, les taux d'inflation montent, mais la Banque centrale européenne (BCE) ne voit aucune raison de s'en soucier. Après la dernière séance de politique monétaire du Conseil de la BCE, Mario Draghi a expliqué que les autorités monétaires ne voyaient "aucune tendance convaincante à la hausse" en ce qui concerne le renchérissement.

Perspectives

- Dès que la nébulosité régnant sur la politique commerciale des USA se dissipera, les rendements US devraient repartir à la hausse. Il en va autrement en Europe: la BCE ne peut ignorer les impondérables politiques en rapport avec les élections à venir au printemps aux Pays-Bas et en France, ni la crise de la dette latente sous la surface.
- La BCE s'en tiendra donc à sa politique monétaire expansive - et la Banque nationale suisse (BNS) continuera à en avoir les mains liées. Les rendements de la Confédération se fonderont moins sur ceux des USA, mais bien plus sur les rendements allemands. L'inversion de la courbe des intérêts se fait donc encore attendre pour la Suisse.

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

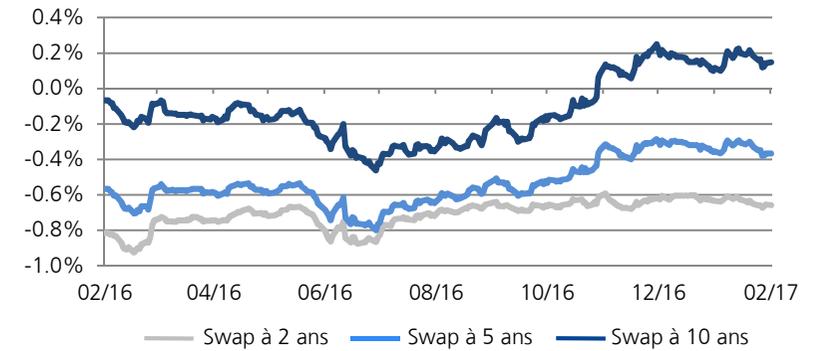
Prévisions conjoncturelles	2015	2016	2017*	2018*
PIB	0.8%	1.1%	1.4%	1.3%
Inflation	-1.1%	-0.4%	0.2%	0.5%
Taux de chômage	3.2%	3.3%	3.3%	3.4%
Prévisions des intérêts		14.02.2017	à 3 mois*	à 12 mois*
Libor 3 mois		-0.72%	-0.70%	-0.70%
Rendement Conf. 10 ans		-0.10%	-0.20%	-0.20%
Prévisions taux de change		14.02.2017	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		1.067	1.06	1.04
USD/CHF		1.005	1.03	1.05

* Prévision

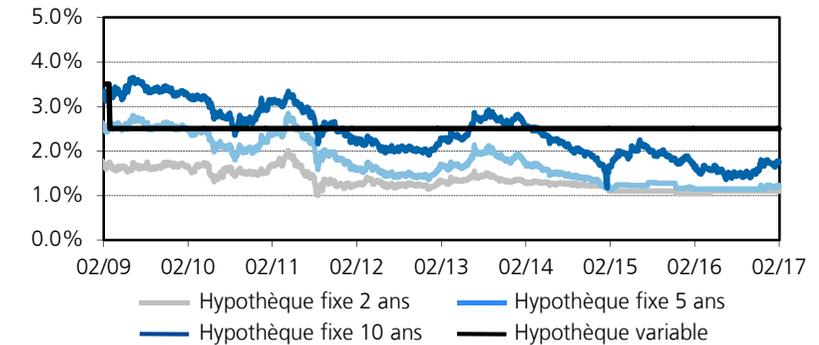
Disclaimer

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. 27ss du Règlement de cotation de Six Swiss Exchange SA.

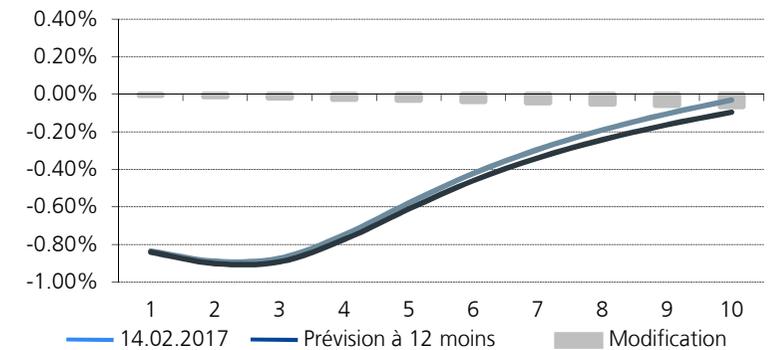
Evolution des taux swap CHF



Evolution des taux directeurs des intérêts hypothécaires



Prévision courbe des intérêts emprunts Confédération



Sources: ZKB/Bloomberg