



# Taux d'intérêt

Octobre 2017

## Evolution & perspectives

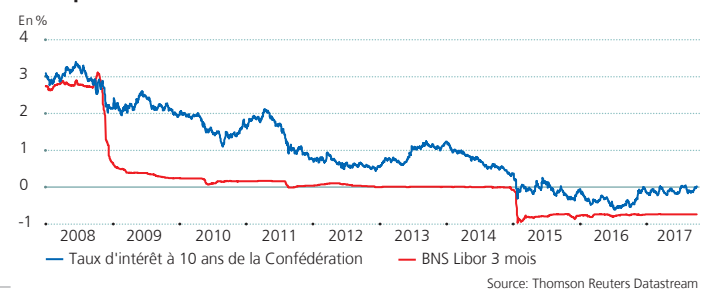
La solidité de la conjoncture mondiale et des fondamentaux des entreprises a encore montré ses bienfaits au mois de septembre. De fait, les actions ont le plus souvent généré des performances importantes au cours de la période, alors que les actifs privilégiés en cas d'aversion au risque se sont repliés. En particulier, les références en matière de rendements obligataires ont engendré des pertes pour leurs investisseurs. Que ce soit en Europe ou aux Etats-Unis, les taux à 10 ans se sont tendus de près de 20 points de base. Plus généralement, cet environnement a pesé sur les emprunts d'entreprises de première qualité, alors qu'au contraire, les obligations à haut rendement ont réussi à dégager une performance positive. Si celle-ci s'intègre dans la poussée des cours pétroliers pour le segment américain, elle témoigne des effets de l'appétit pour le risque confirmée pour le marché des actions. Sur le plan des devises, les évolutions récentes ont tassé les exagérations de l'euro constatées ces derniers mois. La baisse de l'euro contre le dollar s'inscrit dans le statu quo de la politique monétaire en Europe, et les débats sur la politique fiscale aux Etats-Unis ont alimenté une certaine appréciation du billet vert. Cet attrait du marché pour le dollar s'est aussi récemment reflété sur la valeur du franc.

En Suisse, le rythme de l'activité économique est resté timide en cette première moitié d'année. Révisée en baisse à 0.1% pour le premier trimestre, la croissance n'a atteint que 0.3% au cours de ce printemps. Des signes encourageants, annonciateurs d'un renforcement, ont néanmoins été enregistrés. Les indicateurs avancés restent en effet très bien orientés. Dans ce cadre, la Suisse devrait notamment bénéficier de l'avancée économique de ses voisins. Au printemps, ce sont toutefois les moteurs de la demande intérieure qui ont fait la croissance. Bien que la balance commerciale fasse toujours état d'un excédent imposant, les importations ont crû plus fortement que les exportations durant l'été. Ces éléments indiquent que la croissance est désormais plus équilibrée entre les différents acteurs économiques. A l'avenir, l'évolution favorable de la conjoncture internationale et la poursuite des investissements productifs des entreprises continueront de déployer leurs effets positifs sur l'activité du pays. Sur le plan de la compétitivité, le dernier rapport du World Economic Forum a une nouvelle fois confirmé l'excellence du pays. Ce classement qui répertorie plus d'une centaine d'économies selon 12 critères principaux définissant la prospérité économique place la Suisse au premier rang, devant les Etats-Unis et Singapour. Si le pays brille notamment en raison de l'efficacité de son marché de l'emploi, sa première place au palmarès résulte aussi de la qualité du système de santé et de l'enseignement. Rappelant l'importance de la productivité, le rapport met en avant les progrès du pays en matière d'innovation, l'un des éléments clés pour assurer la croissance à venir.

## Perspectives de la courbe des taux d'intérêt et des taux hypothécaires

Dans un mouvement qui a traduit des hausses de prix dans le secteur des transports, l'inflation a légèrement progressé à 0.5% au mois d'août en variation annuelle. L'inflation reste toutefois sans véritable impulsion, comme le trahit la moyenne des prix à la consommation qui est restée stable en variation mensuelle. Sous l'effet de nouvelles tensions politiques, le prix du baril s'est montré très volatil. Progressant de près de 10% au cours du mois écoulé, celui-ci a dernièrement reflété la crispation des relations entre la Turquie et l'Iraq dans le cadre du référendum organisé par les Kurdes sur la question de l'indépendance. Cet élément ne saurait toutefois définir une tendance. L'offre globale de pétrole n'est pas menacée, la production américaine ayant encore augmenté pour se rapprocher des 10 millions de barils par jour.

### Principaux taux d'intérêt



L'inflation évoluera encore en dessous de l'objectif des banquiers centraux, et la politique de la Banque nationale suisse restera inchangée, comme elle l'a fait savoir récemment. Selon ses projections, l'inflation se maintiendra à moins d'un pourcent. Sans choc sur les taux de change, priorité de la BNS, la trajectoire du taux d'intérêt directeur demeurera à son niveau actuel. De fait, la persistance des politiques accommodantes en Europe pèsera encore sur l'émancipation des rendements. Suivant ce mouvement, les taux hypothécaires ne devraient pas être modifiés significativement au cours des prochains mois.

Taux d'intérêt 3 mois	30.09.2017	3 mois	12 mois
Suisse	-0.73	-0.75	-0.75
Euro	-0.33	-0.40	-0.40
USA	1.33	1.50	1.75
Taux d'intérêt 10 ans			
Suisse	0.02	0.00	0.10
Euro	0.46	0.50	0.70
USA	2.33	2.30	2.80