

Info-intérêts pour les membres CCL

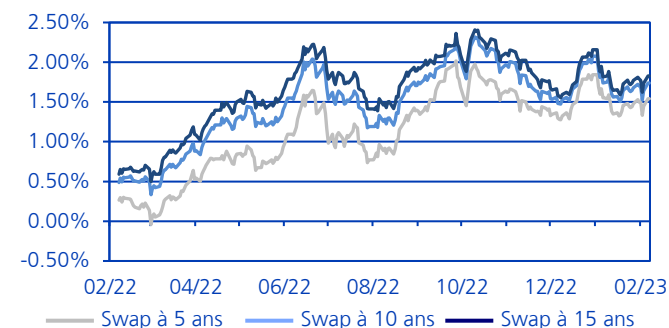
Février 2023



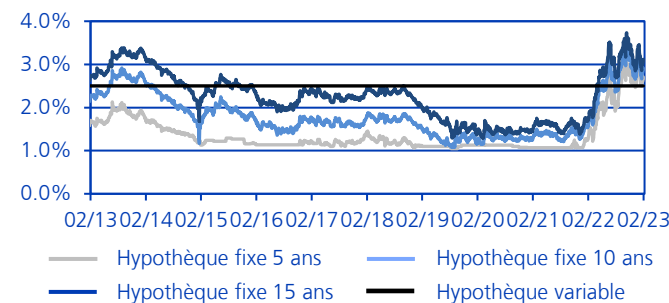
Perspectives d'ordre macroéconomique

- Les risques de baisse de la conjoncture mondiale ont quelque peu diminué au cours des dernières semaines. Ainsi, après la forte hausse de l'année précédente, les taux d'inflation sont à nouveau en recul dans presque tous les grands pays industrialisés et émergents. Ceci est avant tout imputable à la détente des prix de l'énergie. Il a été possible d'éviter jusqu'à présent en Europe une crise énergétique assortie de rationnements de gaz et d'électricité pendant les mois d'hiver. D'une part, les efforts considérables des gouvernements et des entreprises ont contribué à cette évolution favorable. L'Europe a réussi à remplacer presque entièrement les importations de gaz manquantes en provenance de Russie par des importations supplémentaires de gaz liquide. Dans le même temps, la demande de gaz a sensiblement diminué, ne serait-ce qu'en raison des températures douces du début de la saison de chauffage et de la faible demande de gaz en provenance de Chine.
- L'environnement conjoncturel continue globalement à poser des défis. La politique monétaire des grandes banques centrales, qui restera restrictive dans un avenir proche, en est la principale responsable. Malgré une tendance à la baisse, l'inflation demeure en effet très élevée dans presque tous les pays, et nettement éloignée des valeurs cibles visées par les banques centrales. Comme prévu, la Banque centrale européenne (BCE) a relevé ses taux directeurs de 50 points de base et conserve une attitude très ferme à cet égard. L'annonce explicite d'une nouvelle hausse des taux de 50 points de base en mars a surpris. Les autorités monétaires considèrent ne pas encore être arrivées au bout de leur combat contre l'inflation. Ainsi, en janvier, l'inflation de base était de plus de 5%, soit plus du double de l'objectif d'inflation de la BCE. Avec la récente décision sur les taux d'intérêt, les risques de nouvelles hausses au-delà du mois de mars ont sensiblement augmenté. Comme prévu, la Réserve fédérale américaine a relevé la marge de fluctuation des taux directeurs à 4,50%-4,75% et a réduit l'ampleur des hausses de taux de 50 à 25 points de base. Nous maintenons qu'une pause prolongée des taux d'intérêt est désormais en vue et que, contrairement aux attentes du marché, les taux directeurs ne baisseront pas encore cette année. Cela signifie en même temps que les perspectives de croissance resteront modérées et que les risques de récession seront élevés.
- En décembre, la pression sur les prix en Suisse a continué à s'affaiblir. En comparaison mensuelle, les prix à la consommation ont évolué à la baisse de 0,2%, ce qui a fait baisser le taux d'inflation annuel de 3,0% à 2,8%. Le principal élément moteur de ce recul surprenant est à rechercher dans la baisse des prix des produits pétroliers, mais nombre de produits alimentaires sont eux aussi devenus plus avantageux. En raison de la hausse de la facture d'électricité, le renchérissement dépassera cependant à nouveau les 3% en janvier, mais il baissera nettement par la suite. Pour l'ensemble de l'année 2023, nous tablons sur un taux d'inflation moyen de 2%. La BNS devrait encore relever le taux de dépôt de 50 points de base en mars, l'amenant ainsi à 1,5%, avant de marquer une pause au niveau des intérêts.
- Les perspectives conjoncturelles s'étant quelque peu éclaircies en Europe, les taux d'intérêt à plus long terme devraient évoluer modérément à la hausse en Suisse après la baisse du début de l'année. Nous nous attendons à un niveau de 1,5% dans trois mois pour les rendements à l'échéance des emprunts d'Etat de 10 ans de la Confédération.

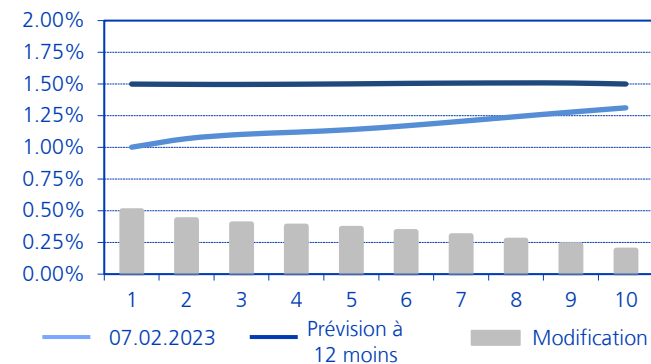
Evolution des taux swap CHF



Evolution des taux directeurs des intérêts hypothécaires



Prévision courbe des intérêts emprunts Confédération



Sources: ZKB/Bloomberg

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

Prévisions conjoncturelles	2020	2021	2022*	2023*
PIB	-2.4%	4.2%	2.0%	1.0%
Inflation	-0.7%	0.6%	2.8%	2.0%
Taux de chômage	3.1%	3.0%	2.2%	2.1%
Prévisions des intérêts		07.02.2023	à 3 mois*	à 12 mois*
Taux directeur de la BNS		1.00%	1.50%	1.50%
Rendement Conf. 10 ans		1.24%	1.50%	1.50%
Prévisions taux de change		07.02.2023	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		0.99	1.00	0.98
USD/CHF		0.93	0.92	0.88

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.