

Info-intérêts pour les membres CCL

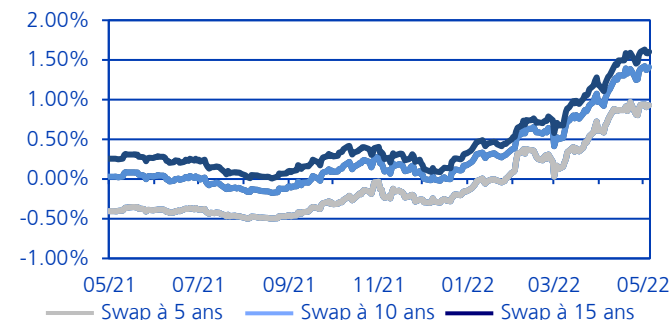
Mai 2022



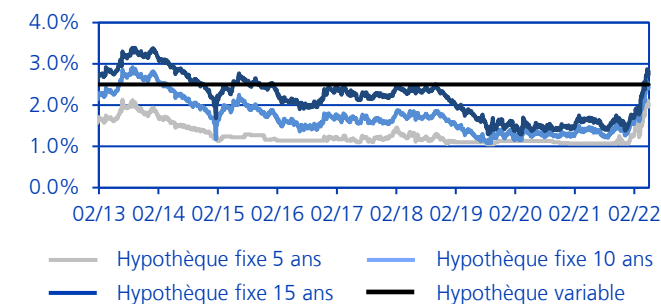
Perspectives d'ordre macroéconomique

- La guerre en Ukraine, la stratégie zéro-covid de la Chine et les taux d'inflation élevés à l'échelle planétaire ont manifestement assombri les perspectives de croissance de l'économie mondiale depuis le début de l'année. La dynamique s'affaiblit de trimestre en trimestre, de sorte que l'économie au plan mondial devrait, selon toute vraisemblance, croître en deçà de son potentiel, tant cette année que l'année prochaine. Parallèlement au ralentissement de la reprise économique, les taux d'inflation ont fortement augmenté dans presque toutes les économies du monde. Les craintes de stagflation et les mauvais souvenirs des années 1970 se multiplient. En revanche, nous considérons qu'une récession mondiale pourra être évitée cette année et l'année prochaine. Et ce notamment parce que les entreprises sont encore assez confiantes dans la situation conjoncturelle. De plus, l'épargne accumulée pendant la pandémie, la croissance de l'emploi et la levée des restrictions liées à au coronavirus devaient assurer un développement appréciable de la consommation privée. La Chine, dont l'économie connaîtra une croissance nettement plus faible que celle visée par le gouvernement en raison de la stratégie stricte du "zéro Covid", constitue une exception notable.
- En Suisse, les dernières mesures de l'ordonnance Covid 19 sur la situation particulière ont été levées le 1er avril. Le secteur des services, en particulier, profite de cette normalisation. Malgré la guerre en Ukraine et les nouveaux problèmes d'approvisionnement, l'économie suisse connaîtra cette année une croissance supérieure à son potentiel. Certes, l'inflation a nettement augmenté dans notre pays au cours des derniers mois, mais la hausse reste modeste en comparaison internationale. L'une des principales raisons de cette situation est le mix énergétique. Ainsi, contrairement à de nombreux pays européens, une grande partie de la consommation d'énergie en Suisse repose sur l'énergie hydraulique et l'énergie nucléaire. De plus, les prix administrés ont un poids important dans l'indice suisse des prix à la consommation; près d'un quart des prix sont administrés. Dans cette catégorie de biens, l'ajustement de ces prix est typiquement retardé. Cela signifie également qu'un retour à des taux d'inflation négatifs est très improbable pendant une période prolongée.
- La pression globale sur les prix, initialement largement limitée au secteur de l'énergie et à certaines catégories de biens, s'est étendue à presque tous les domaines de la vie et exige une réponse ferme de la part des banques centrales. La nécessité d'agir se manifeste également au niveau des anticipations d'inflation, qui ont fortement augmenté ces dernières semaines et risquent de se détacher de l'ancrage qu'elles ont depuis des années. Aux Etats-Unis, où le tableau de l'inflation est particulièrement tendu, la Banque centrale a déjà réorienté sa boussole de politique monétaire. Après l'augmentation du taux directeur de 50 points de base hier, nous nous attendons à une augmentation de 50 points de base lors de la prochaine réunion en juin. D'autres banques centrales vont elles aussi accélérer le rythme de la normalisation de la politique monétaire. Nous prévoyons donc le début du cycle de hausse des taux directeurs dans la zone euro en septembre 2022. La BNS devrait relever son taux directeur à -0,5% en décembre et arriver à 0% d'ici la mi-2023. Dans le sillage de la hausse globale des taux d'intérêt, les taux de longue durée suisses conservent un léger potentiel de hausse.

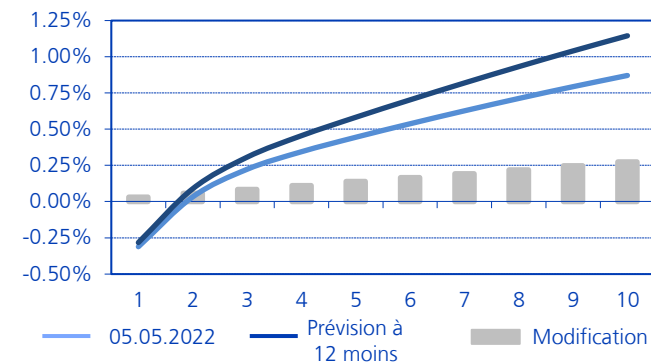
Evolution des taux swap CHF



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%	3.7%	3.0%	1.7%
Inflation	-0.7%	0.6%	1.9%	0.5%
Taux de chômage	3.1%	3.0%	2.4%	2.6%
Prévisions des intérêts		05.05.2022	à 3 mois*	à 12 mois*
CHF Swap SARON		-0.71%	-0.72%	-0.22%
Rendement Conf. 10 ans		0.87%	1.00%	1.10%
Prévisions taux de change		05.05.2022	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		1.04	1.03	1.05
USD/CHF		0.98	0.97	0.95

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.