

# Info-intérêts pour les membres CCL

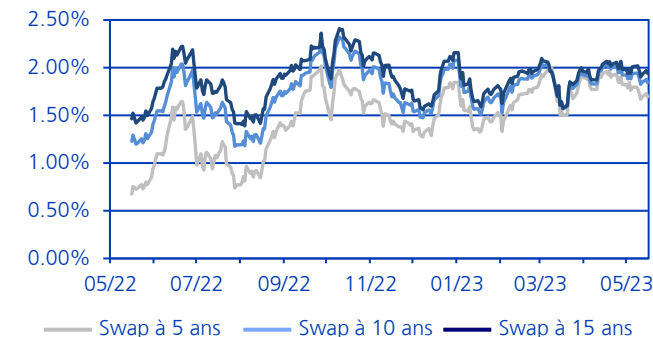
Mai 2023



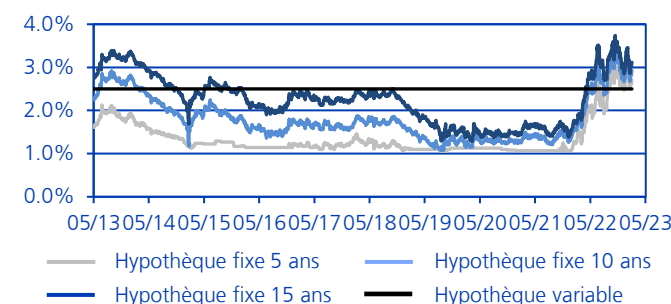
## Perspectives d'ordre macroéconomique

- Alors que le monde est passé à un cheveu d'une nouvelle crise bancaire en mars et que les turbulences des banques régionales américaines ont continué à générer de l'incertitude ces dernières semaines, la situation sur les marchés financiers s'est récemment apaisée. Ceci est imputable aux mesures rapides et décisives prises par les banques centrales, les autorités de surveillance et les gouvernements. Les marchés boursiers se trouvent de surcroît dans une réjouissante saison de publication des résultats, puisque le chiffre d'affaires et le bénéfice ont dépassé les attentes, qui étaient faibles pour la plupart. A nos yeux, les défis économiques et monétaires n'ont guère évolué ces dernières semaines, et c'est pourquoi les risques sont encore élevés pour la stabilité financière.
- Selon nos prévisions, le cycle de hausse des taux d'intérêt sera certes achevé dans tous les pays et régions vers la fin du deuxième trimestre et les taux d'inflation enregistrent une nette baisse depuis quelques mois. Toutefois, l'inflation sous-jacente reste obstinément élevée et l'inflation globale demeure très éloignée des objectifs des banques centrales. Compte tenu de l'excellente situation sur le marché du travail, cette situation ne peut guère surprendre, ce d'autant plus que les entreprises peuvent toujours imposer des hausses de prix. Le travail des banques centrales n'est donc pas encore terminé.
- La situation économique actuelle s'avère toujours remarquablement robuste dans la plupart des pays. Cependant, quelques signaux d'alarme sont observables. Il convient de mentionner à cet égard des courbes d'intérêt plates, la faible confiance des consommateurs et le recul de la production industrielle. Le calme actuel sur les marchés financiers pourrait donc, à notre avis, se révéler trompeur.
- Comme on le sait, l'inflation suisse a augmenté moins que la moyenne l'année dernière. Il faut en rechercher une raison importante dans le poids élevé des prix administrés (25%) dans l'indice national des prix à la consommation (IPC). Certains prix de ces biens augmenteront dans le courant de l'année pour la première fois dans ce cycle d'inflation (par exemple l'abonnement général des CFF). Mais les prix non administrés vont certainement augmenter eux aussi. Ainsi, en raison de la hausse du taux d'intérêt de référence hypothécaire, les loyers dans l'IPC seront plus élevés avec le temps. L'inflation sous-jacente demeure de ce fait résolument élevée - au cours de l'année, elle est même supérieure à l'inflation globale, qui est pour l'instant en recul grâce à la baisse des prix de l'énergie. Par contre, la menace de pénurie d'énergie et les problèmes d'approvisionnement ont pour la plupart disparu sur l'écran radar des entreprises. Les problèmes de recrutement sont encore un sujet de préoccupation majeur. Bien que les signaux conjoncturels ne donnent pas une image homogène de la situation, il apparaît que l'économie suisse a mieux commencé l'année que prévu. Nous maintenons notre prévision de croissance du PIB de 1%, qui est supérieure au consensus.
- L'intérêt de la demande pour la sécurité des obligations d'Etat reste élevé. Etant donné que la Banque nationale suisse va, selon nos estimations, relever son taux directeur de 25 points de base supplémentaires en juin, les obligations de la Confédération helvétique semblent chèrement évaluées et nous prévoyons une légère hausse des rendements.

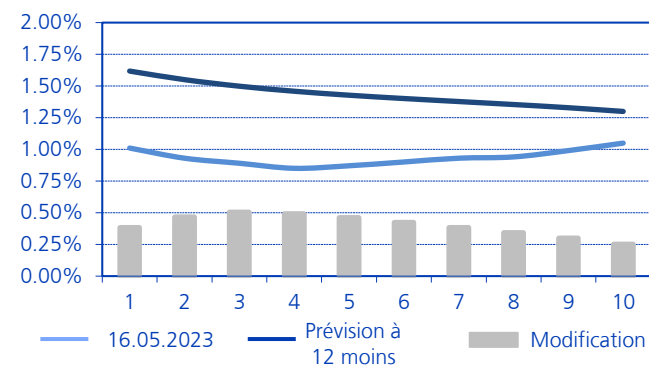
## Evolution des taux swap CHF



## 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	2021	2022	2023*	2024*
PIB	4.2%	2.1%	1.0%	2.0%
Inflation	0.6%	2.8%	2.3%	1.6%
Taux de chômage	3.0%	2.2%	2.0%	2.2%
Prévisions des intérêts		16.05.2023	à 3 mois*	à 12 mois*
Taux directeur de la BNS		1.50%	1.75%	1.75%
Rendement Conf. 10 ans		0.97%	1.30%	1.30%
Prévisions taux de change		16.05.2023	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		0.97	0.99	0.96
USD/CHF		0.90	0.89	0.86

### 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 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.