

Info-intérêts pour les membres CCL

Août 2022



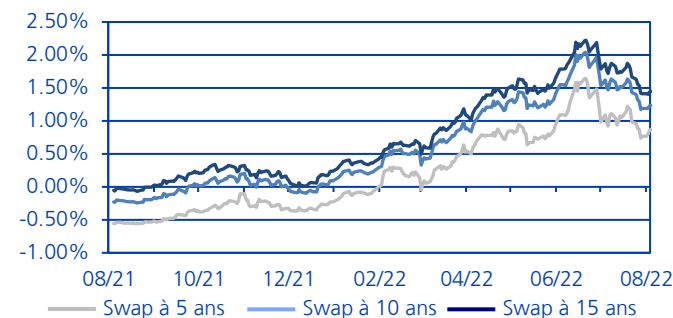
Perspectives d'ordre macroéconomique

- Les banques centrales, qui ont longtemps sous-estimé les forces inflationnistes, se voient contraintes d'augmenter rapidement et sensiblement les taux d'intérêt. Même la Banque centrale européenne (BCE), fortement distancée au plan de l'action, a relevé ses taux directeurs pour la première fois depuis onze ans et, contrairement à ce qu'elle avait annoncé jusqu'à présent, a surpris les acteurs du marché en procédant à une hausse inhabituellement importante de 50 points de base. La lutte contre l'inflation restera la priorité absolue dans les mois à venir. Cependant, le temps des grandes annonces et des surprises du côté de la politique monétaire est désormais révolu. Ainsi, les signes indiquant que l'inflation atteindra bientôt son pic cyclique se multiplient. En effet, les goulets d'étranglement dans les livraisons au niveau mondial se résorbent peu à peu, ce qui s'est déjà traduit par une détente des délais de livraison, une baisse des coûts du fret et une augmentation des stocks. Nous ne voyons donc plus beaucoup de potentiel de hausse de l'inflation et nous attendons à ce que les taux d'inflation diminuent à nouveau vers la fin de l'année. La combinaison d'une politique monétaire plus restrictive, d'une pression inflationniste en régression et d'une croissance plus faible a déjà entraîné un net recul des attentes inflationnistes. Du point de vue des banques centrales, tout se déroule donc comme prévu. Nous prévoyons donc que les principales banques centrales baissent à nouveau leurs taux directeurs à partir de la mi-2023.
- Au demeurant, la grande question est de savoir si l'effet fortement freinant de la politique monétaire ne va pas entraîner l'économie mondiale dans une récession. Ainsi, les principaux indicateurs conjoncturels se sont nettement assombris au cours des dernières semaines. De nombreux indicateurs de confiance signalent déjà une récession imminente. Les craintes inflationnistes des derniers mois sont donc de plus en plus supplantées par des inquiétudes naissantes concernant la croissance. Les risques de récession ont récemment augmenté, en particulier pour l'Europe, l'épée de Damoclès d'un arrêt total des livraisons de gaz russe planant au-dessus du continent. De notre point de vue, le plus probable est que les livraisons de gaz se poursuivront dans des proportions nettement moindres. Nous nous attendons à ce que l'économie de la zone euro stagne pendant les mois d'hiver. Une dérive vers la récession devrait toutefois pouvoir être évitée grâce à d'importants paquets fiscaux. Aux Etats-Unis, nous ne prévoyons pas non plus de récession, car la croissance toujours élevée de l'emploi et des salaires ainsi que l'épargne accumulée pendant la pandémie soutiennent la consommation privée.
- Que signifie cette situation mixte pour l'évolution des rendements des obligations de la Confédération, qui ont nettement baissé ces derniers jours et semaines? Nous estimons que les craintes de récession ont été très vives. Nous pensons qu'un mouvement inverse est probable au vu de la hausse des taux directeurs et de l'inflation persistante. Toutefois, le point culminant du cycle des taux d'intérêt a déjà été atteint à la mi-juin 2022.

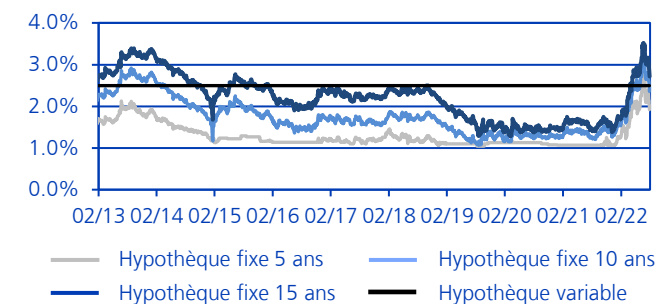
Aperçu des prévisions pour la Suisse – ZKB Investment Solutions (*Prévisions)

Prévisions conjoncturelles	2020	2021*	2022*	2023*
PIB	-2.4%	3.7%	2.7%	1.5%
Inflation	-0.7%	0.6%	3.1%	2.2%
Taux de chômage	3.1%	3.0%	2.3%	2.5%
Prévisions des intérêts		04.08.2022	à 3 mois*	à 12 mois*
Taux directeur de la BNS		-0.25%	0.25%	1.00%
Rendement Conf. 10 ans		0.47%	0.70%	1.00%
Prévisions taux de change		04.08.2022	à 3 mois*	à 12 mois*
EUR/CHF		0.98	0.96	0.96
USD/CHF		0.96	0.95	0.90

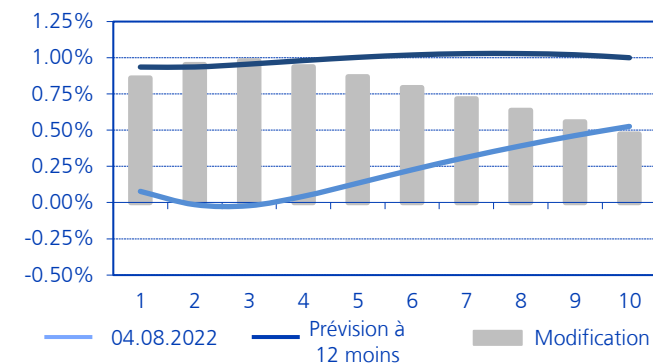
Evolution des taux swap CHF



Evolution des taux directeurs des intérêts hypothécaires



Prévision courbe des intérêts emprunts Confédération



Sources: ZKB/Bloomberg

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.