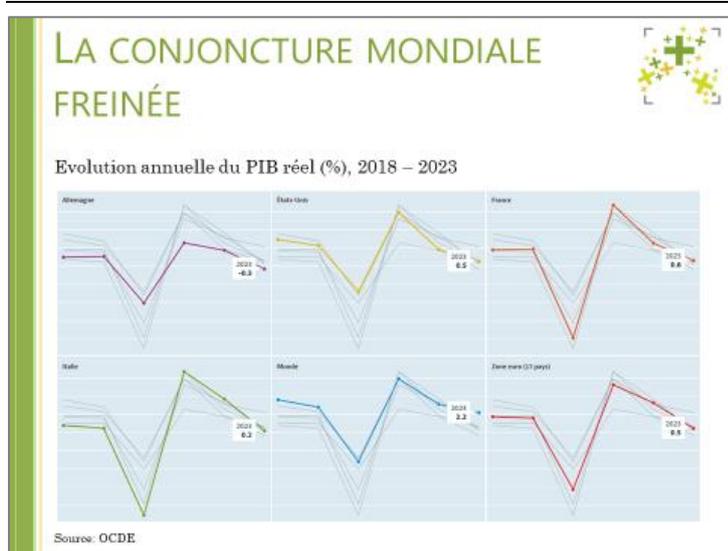


Commission Conjoncture vaudoise – Conférence de presse 2022

Contexte économique mondial

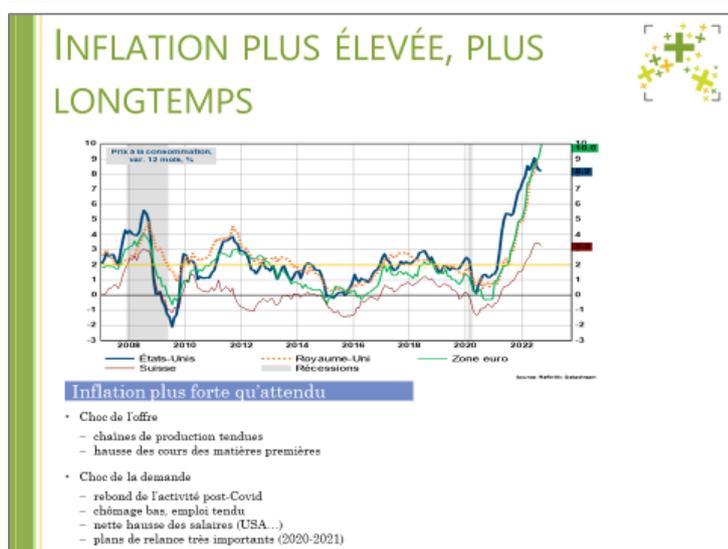
Jean-Pascal Baechler, Conseiller économique, BCV, 29.11.2022



La conjoncture mondiale freinée

Après une année 2021 record, qui a permis de combler le trou récessionniste dû à la pandémie de Covid-19, et un début de 2022 soutenu, la croissance décélère dans le sillage de l'érosion du pouvoir d'achat des ménages, du net essoufflement de l'activité mondiale et de la hausse des coûts de financement.

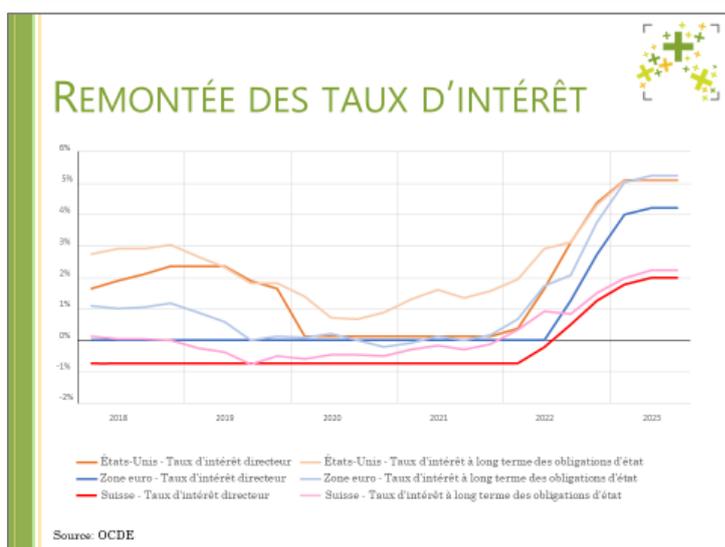
La croissance mondiale ralentira encore nettement ces prochains trimestres et certains pays développés pourraient connaître une récession, le cas échéant vraisemblablement peu profonde, ou la frôler de très près.



Retour de l'inflation

Alimentée par la hausse des prix des matières premières et des coûts de l'énergie, ainsi que par les perturbations des chaînes logistiques, l'inflation est plus élevée et persistante que prévu. Elle ponctionne fortement le pouvoir d'achat des ménages, y compris aux États-Unis. Dans la zone euro, où la facture énergétique est plus élevée et où les salaires

progressent plus lentement, la situation est plus tendue et le risque de récession est plus élevé. Malgré le ralentissement de la conjoncture, l'inflation ne reculera pas suffisamment pour dissuader les banques centrales de relever encore le loyer de l'argent d'ici le printemps 2023.

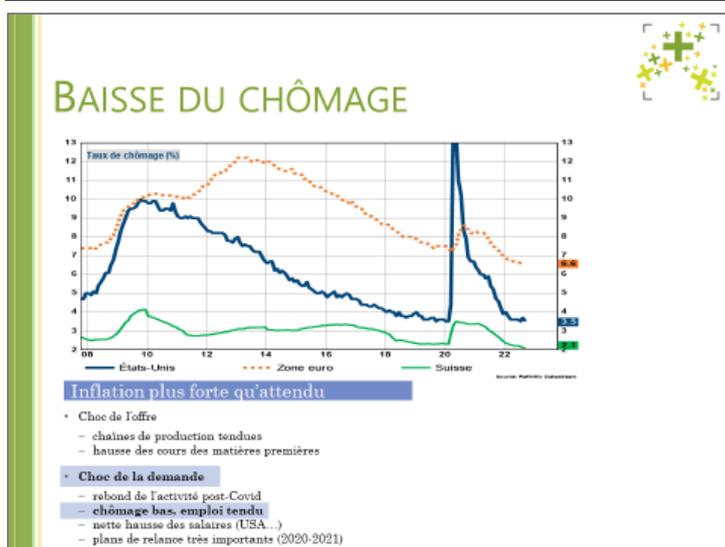


Remontée des taux d'intérêt

En effet, le retour de l'inflation oblige les banques centrales occidentales à adopter des politiques monétaires plus restrictives, avec des hausses conséquentes de leurs taux directeurs.

Il s'agit de ralentir la croissance et l'inflation. Cet exercice est délicat, dans le contexte de taux de chômage qui s'inscrivent à des planchers historiques des

deux côtés de l'Atlantique. Il est plus difficile de doser le ralentissement de l'activité lorsque celle-ci tourne à plein régime et que l'inflation est élevée. Du côté des taux longs, l'augmentation des prix à la consommation a poussé les rendements obligataires à la hausse, notamment ceux des emprunts d'État.

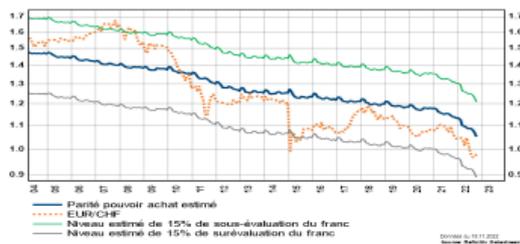


Taux de chômage bas aux États-Unis et dans la zone euro

Le fort rebond économique et les politiques de relance extraordinaires mises en place dans le sillage de la crise du Covid-19 ont ramené les taux de chômage à des plus bas historiques depuis 20 à 40 ans, selon les pays. Les salaires ont fortement progressé aux États-Unis, moins dans la zone euro.

De plus, il n'y a pas de déséquilibres importants dans l'économie. Si ce contexte rend plus difficile la lutte contre l'inflation pour les banques centrales, il diminue en revanche le risque de forte contraction de l'activité.

L'EURO SOUS LA PARITÉ



Franc suisse moins cher, mais toujours recherché

- Le franc a «bénéficié» de la crise du Covid-19 et des tensions géopolitiques
- Fondamentaux suisses rassurants par rapport à ceux de la zone euro (inflation plus faible, croissance plus résiliente, marché de l'emploi plus solide...)
- Valeur refuge lors des périodes de tensions (géopolitiques, économiques, financières...)
- La BNS reste «disposée à être active au besoin sur le marché des changes afin de garantir des conditions monétaires appropriées», mais ne dit plus que le franc reste à un niveau élevé.
- Si le franc s'est apprécié par rapport à l'euro, il a reculé face au dollar (non représenté ici)

Appréciation du franc

Si le franc a reculé face au dollar (non représenté ici), il s'est apprécié par rapport à l'euro. Notamment, les fondamentaux suisses sont rassurants par rapport à ceux de la zone euro (inflation plus faible, croissance plus résiliente, marché de l'emploi plus solide...). Le franc joue aussi le rôle de valeur refuge lors des périodes de tensions

(géopolitiques, économiques, financières...). Si la BNS reste «disposée à être active au besoin sur le marché des changes afin de garantir des conditions monétaires appropriées», elle ne dit plus que le franc reste à un niveau élevé. La BNS peut tolérer un euro un peu plus faible, car la parité de pouvoir d'achat entre l'euro et le franc a reflué sous l'impact d'une inflation européenne plus élevée.