

# GBPCHF: Rendement contre sécurité

## CIO View: GBPCHF

Patrick Ernst, CFA, FX Strategist, UBS Switzerland AG  
Constantin Bolz, CFA, Strategist, UBS Switzerland AG

- Le dernier changement de sentiment en Europe a poussé la paire GBPCHF vers le haut de sa récente fourchette de négociation en raison du bêta de risque plus élevé de la GBP.
- Les différentiels de taux suggèrent un soutien plus soutenu à la GBP (en l'absence d'une autre flambée majeure des rendements britanniques), ce qui se traduit par des perspectives de rendement total positif pour la paire GBPCHF. En revanche, nous pensons toujours que le CHF présente des caractéristiques de valeur refuge attrayantes en période d'incertitude accrue.
- Nous avons apporté quelques ajustements mineurs à nos prévisions et nous n'attendons qu'un léger mouvement du cours au comptant à partir de maintenant.

### Les taux relatifs favorisent la GBP en termes de rendement total

L'inflation suisse s'est largement atténuée, la Banque nationale suisse (BNS) ayant surpris les marchés avec une baisse de taux significative en décembre. Si le GBPCHF a pris cela avec philosophie, la mesure a renforcé le rôle du CHF en tant que devise de financement des opérations de carry trade et signale l'intention de la BNS de freiner la hausse supplémentaire du CHF. Contrairement à cela, l'inflation au Royaume-Uni a augmenté lors de la dernière lecture. Nous veillons toutefois à ne pas surinterpréter la hausse. En effet, la Banque d'Angleterre a adopté un ton plus accommodant lors de sa dernière réunion de politique monétaire. Parallèlement aux réunions des banques centrales de mars, nous nous attendons à ce que l'écart de taux susmentionné s'élargisse encore un peu, la BNS mettant en œuvre sa dernière baisse pour ce cycle et la BoE restant en attente. Dans l'ensemble, les différentiels de taux devraient pimenter les rendements totaux du GBPCHF pendant un certain temps encore, et nous ne nous attendons pas à une baisse soudaine des prix au comptant à court terme.

### Le CHF reste une couverture fiable

Malgré cela, le CHF reste une couverture solide pendant les périodes d'incertitude accrue, comme les risques liés aux politiques commerciales américaines. La demande de valeurs refuges pourrait augmenter en réponse aux prochains délais tarifaires de l'administration Trump. Bien que le positionnement baissier du CHF reflète son rôle dans les opérations de carry trade, une éventuelle flambée de la demande de valeurs refuges pourrait susciter un sentiment haussier et un dénouement des positions, soutenant le CHF. D'un point de vue uniquement au comptant, nous pensons que ces dynamiques vont s'annuler pour le moment.

### Considérations d'investissement

**Perspectives:** Nous nous attendons à ce que la paire reste dans une fourchette comprise entre 1,11 et 1,15. Sur une base de rendement total, cela devrait créer des opportunités de carry intéressantes une fois que

### CIO Forecast- GBPCHF



#### Tendance à long terme

12 Mar 25	1.14	PPP*:	1.22
Jun 25	1.13	TEEEER*:	1.09
Sep 25	1.13		
Dec 25	1.13		
Mar 26	1.13		

Refinitiv, Macrobond, calcul UBS. \*La parité de pouvoir d'achat (PPA) n'est pas une prévision à proprement parler, mais une valeur d'équilibre à long terme pour un taux de change, calculée par UBS. Le TEEER désigne le «taux de change d'équilibre extrapolé à partir de la tendance», qui est une projection de la PPA sur trois ans.

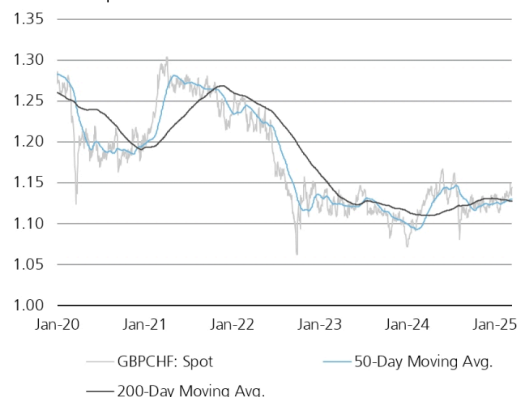
### Influence fondamentale

	Devise	Taux cible BC (1)	IPC p	Rend. 10 ans (1)	PIB p
2024	GBP		2.5		0.9
2025	GBP	3.8	3	4	1.1
2024	CHF		1.1		1.3
2025	CHF	0.3	0.5	0.3	1.2

P = Prévision, Fin de l'année, BC = Banque Centrale,  
PIB = Produit, Intérieur Brut; IPC = Indice des Prix à la  
Consommation, Rend. = Rendement  
Source: UBS

### La paire GBPCHF progresse lentement

Données quotidiennes



Source: Bloomberg, UBS, mars 2025

nous aurons surmonté les incertitudes liées à Trump au cours du premier semestre de l'année.

**Limites:** Les principaux niveaux de support se situent à 1,11, tandis que le spot teste actuellement 1,15 à la hausse.

**Facteurs de risque:** Une guerre commerciale majeure pourrait alimenter une demande accrue du CHF, tandis qu'un changement de marché plus positif pour le sentiment (dont certains ont été observés avec l'annonce du plan de dépenses allemand) pourrait soutenir la GBP dans les mois à venir.

## Annexe

Les opinions de l'UBS Chief Investment Office («CIO») sont préparées et publiées par Global Wealth Management, une division d'UBS Switzerland AG (assujettie à la surveillance de la FINMA en Suisse), ou ses filiales («UBS»), qui fait partie d'UBS Group SA («Groupe UBS»). Le Groupe UBS comprend l'ancien Credit Suisse AG, ses filiales, ses succursales et ses sociétés affiliées. Un disclaimer supplémentaire relatif à Credit Suisse Wealth Management figure à la fin de cette section.

Les opinions de placement ont été préparées conformément aux dispositions légales visant à promouvoir **l'indépendance de la recherche financière**.

### Informations générales sur la recherche financière et les risques:

Ce document vous est adressé à **titre d'information uniquement**. Il ne constitue ni une incitation, ni une offre d'achat ou de vente de quelque placement ou produit que ce soit. L'analyse présentée dans ce document ne constitue en aucun cas une recommandation personnelle. De même, elle ne prend nullement en compte les objectifs de placement, les stratégies de placement, la situation financière et les besoins propres à un destinataire particulier. Cette analyse repose sur de nombreuses hypothèses. Des hypothèses différentes peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Certains services et produits peuvent faire l'objet de restrictions juridiques et ne peuvent par conséquent pas être offerts dans tous les pays sans restriction aucune et/ou peuvent ne pas être offerts à la vente à tous les investisseurs. Bien que ce document ait été établi à partir de sources que nous estimons dignes de foi, aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient (à l'exception des déclarations concernant UBS). Toutes les informations, opinions, prévisions, estimations et cours cités dans ce document sont valables à la date de publication dudit document et sont susceptibles d'être modifiés sans préavis. Ces opinions peuvent se révéler différentes ou contraires à celles formulées par d'autres départements ou divisions d'UBS du fait d'hypothèses et de critères différents.

Ce document (y compris les prévisions, valeurs, indices et montant qu'il contient («Valeurs»)) ne peut en aucun cas être utilisé aux fins suivantes: (i) valorisation ou comptabilisation; (ii) détermination de montants dus ou exigibles, de prix ou de la valeur d'un instrument financier ou d'un contrat financier; ou (iii) mesure de la performance d'un instrument financier quelconque, notamment, mais sans pour autant s'y limiter, à des fins de suivi du rendement ou de la performance d'une ou plusieurs valeurs, de détermination de l'allocation d'actifs d'un portefeuille, ou d'évaluation de commissions. Dès lors que vous avez reçu ce document et pris connaissance des informations qu'il contient, il sera considéré que vous garantissez à UBS que vous n'utiliserez pas ledit document ni lesdites informations à l'une quelconque des fins susmentionnées. UBS et ses administrateurs ou collaborateurs peuvent être autorisés à détenir à tout moment des positions longues ou courtes dans les instruments de placement ci-mentionnés, à réaliser des transactions impliquant des instruments de placement à titre de commettant ou d'agent, ou à fournir tout autre service ou à avoir des agents qui font office d'administrateurs, soit pour l'émetteur, l'instrument de placement lui-même ou pour toute entreprise associée sur le plan commercial ou financier auxdits émetteurs. À tout moment, les décisions de placement (y compris l'achat, la vente ou la détention de titres) prises par UBS et ses collaborateurs peuvent différer ou être contraires aux opinions exprimées dans les publications d'UBS Research. Dans le cas de certaines transactions difficiles à réaliser pour cause de manque de liquidité de la valeur, il vous sera difficile d'évaluer le placement et de quantifier les risques auxquels vous vous exposez. UBS s'appuie sur des barrières d'information pour contrôler le flux d'informations entre l'un ou plusieurs secteurs d'activité d'UBS et d'autres secteurs, unités, groupes ou sociétés affiliées à UBS. Le négoce de futures et d'options ne convient pas à tous les investisseurs parce qu'il existe un risque important de pertes et que ces pertes peuvent être supérieures à l'investissement initial. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Des informations complémentaires sont disponibles sur demande. Certains placements peuvent être sujets à des dépréciations soudaines et massives et le jour du dénouement, la somme vous revenant peut être inférieure à celle que vous avez investie ou vous pourriez être contraint d'apporter des fonds supplémentaires. Les fluctuations de change peuvent avoir un impact négatif sur le prix, la valeur, ou le rendement d'un instrument financier. L'analyste/les analystes responsable(s) de la préparation du présent rapport peut/peuvent interagir avec le personnel du trading desk, le personnel de vente ou tout autre personne aux fins de collecte, de synthèse et d'interprétation des informations boursières.

Différents domaines, groupes et personnels au sein du Groupe UBS peuvent rédiger et distribuer des produits d'analyse distincts, **indépendamment les uns des autres**. Par exemple, les publications de recherche du **CIO** sont produites par UBS Global Wealth Management. **L'UBS Global Research** est produite par UBS Investment Bank. **Les méthodologies de recherche et les systèmes de notation de chaque organisme de recherche peuvent différer**, par exemple, en termes de recommandations d'investissement, d'horizon d'investissement, d'hypothèses de modèle et de méthodes d'évaluations. Par conséquent, à l'exception de certaines prévisions économiques (pour lesquelles UBS CIO et UBS Global Research peuvent collaborer), les recommandations d'investissement, les notations, les objectifs de prix et les évaluations fournis par chacune des entités d'analyse peuvent varier et différer entre eux. Nous vous invitons à vous reporter à chaque produit de recherche concerné pour obtenir de plus amples informations sur sa méthodologie et son système de notation. Tous les clients n'ont pas forcément accès à tous les produits de chaque entité. Chaque produit de recherche est assujéti aux politiques et procédures de l'entité qui le produit.

La rémunération du ou des analyste(s) ayant préparé ce rapport est exclusivement déterminée par les cadres dirigeants du service d'analyse et par la direction (hors investment banking). La rémunération des analystes ne repose pas sur les revenus d'investment banking, de vente et négoce ou de négoce pour compte propre; toutefois, la rémunération peut avoir un lien avec les revenus globaux du Groupe UBS, lesquels incluent des services d'investment banking, des activités de vente et négoce et des revenus de négoce pour compte propre.

La fiscalité dépend de la situation personnelle de chacun et peut faire l'objet de modifications dans le futur. UBS ne fournit pas de conseils d'ordre juridique ou fiscal et ne fait aucune déclaration sur le régime fiscal auquel les actifs ou les rendements des placements sont soumis, de manière générale ou par rapport à la situation et aux besoins spécifiques du client. Sachant qu'il nous est impossible de tenir compte des objectifs spécifiques d'investissement de chacun de nos clients particuliers, ni de leur situation financière ou de leurs besoins personnels, nous recommandons aux particuliers désireux de réaliser une transaction sur l'une des valeurs mobilières mentionnées dans ce document de s'informer auprès de leur conseiller financier ou de leur fiscaliste sur les éventuelles conséquences de cette transaction, notamment sur le plan fiscal.

Ni ce document ni une copie de celui-ci ne peuvent être distribués sans autorisation préalable d'UBS. Sauf disposition contraire convenue par écrit, UBS interdit expressément la distribution et la remise de ce document à un tiers pour quelque motif que ce soit. UBS décline toute responsabilité en cas de réclamation ou de poursuite judiciaire de la part d'un tiers fondée sur l'utilisation ou la distribution de ce document. Ce document ne peut être distribué que dans les cas autorisés par la législation en vigueur. Pour obtenir des informations sur la manière dont le CIO gère les conflits et assure l'indépendance de ses opinions de placement et de ses publications, ainsi que sur ses méthodes d'analyse et de notation, veuillez consulter le site [www.ubs.com/research-methodology](http://www.ubs.com/research-methodology). Des renseignements supplémentaires sur les auteurs de ce document et des autres publications du CIO citées dans ce document, ainsi que des exemplaires de tout rapport précédent sur ce thème, sont disponibles sur demande auprès de votre conseiller à la clientèle.

**Informations importantes sur les stratégies Sustainable Investing:** les stratégies axées sur les placements durables visent à tenir compte et à intégrer les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans le processus d'investissement et de construction du portefeuille. Les différentes stratégies régionales mènent une analyse ESG et intègrent ses conclusions de diverses manières. La prise en compte de facteurs ESG ou de critères d'investissements durables peut empêcher UBS d'exploiter certaines opportunités d'investissement ou d'apporter un conseil les concernant, même si elles répondent par ailleurs aux objectifs de placement du Client. Le rendement d'un portefeuille intégrant des facteurs ESG ou des critères d'investissements durables peut être inférieur ou supérieur à celui de portefeuilles pour lesquels UBS ne prend pas en considération les facteurs ESG, les exclusions ou d'autres questions liées à la durabilité, et les opportunités de placement qui s'offrent à ces portefeuilles peuvent différer.

**Gérants de fortune indépendants/Conseillers financiers externes:** lorsque qu'une analyse ou une publication est fournie à des gérants de fortune indépendants ou à des conseillers financiers externes, UBS en interdit expressément la redistribution ou la mise à disposition aux clients desdits gérants et conseillers et/ou à des tiers.

**États-Unis:** le présent document est distribué aux US Persons uniquement par UBS Financial Services Inc. ou UBS Securities LLC, filiales d'UBS AG. UBS Switzerland AG, UBS Europe SE, UBS Bank, S.A., UBS Brasil Administradora de Valores Mobiliarios Ltda, UBS Asesores Mexico, S.A. de C.V., UBS SuMi TRUST Wealth Management Co., Ltd., UBS Wealth Management Israel Ltd et UBS Menkul Degerler AS sont des filiales d'UBS SA. **UBS Financial Services Inc. assume la responsabilité du contenu d'un rapport préparé par une filiale non américaine lorsqu'elle distribue des documents aux US Persons. Toutes les transactions d'une US Person dans les titres cités dans le présent document doivent être réalisées par un courtier/négociant enregistré aux États-Unis et affilié à UBS et non par le biais d'une filiale non américaine. Le contenu du présent document n'a pas été et ne sera pas approuvé par une autorité pour les instruments financiers ou pour les placements aux États-Unis ou ailleurs. UBS Financial Services Inc. n'agit pas en qualité de conseiller municipal en faveur de sociétés municipales ou de personnes obligées au sens de la Section 15B du Securities Exchange Act (la «Municipal Advisor Rule») et les opinions et les vues exprimées dans le présent document ne doivent pas être interprétées comme un conseil ni ne constituent un conseil, au sens de la Municipal Advisor Rule.**

Afin d'obtenir des informations spécifiques à chaque pays, veuillez visiter le site [ubs.com/cio-country-disclaimer-gr](http://ubs.com/cio-country-disclaimer-gr) ou demander à votre conseiller financier des informations complètes sur les risques.

#### **Disclaimer supplémentaire relatif à Credit Suisse Wealth Management**

Vous recevez ce document en qualité de client de Credit Suisse Wealth Management. Vos données personnelles seront traitées conformément à la déclaration de confidentialité de Credit Suisse, accessible depuis votre lieu de domicile sur le site Internet officiel de Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Pour vous fournir des supports marketing concernant leurs produits et services, UBS Group AG et ses filiales peuvent traiter vos données personnelles de base (coordonnées telles que nom, adresse e-mail) tant que vous ne demandez pas à ne plus les recevoir. Vous pouvez décider à tout moment de ne plus recevoir de tels supports en le demandant à votre relationship manager.

Sauf mention spécifique dans le présent rapport et/ou selon l'entité Credit Suisse locale qui vous l'a envoyé, celui-ci est distribué par UBS Switzerland AG, une société autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

Version D/2024. CIO82652744

© UBS 2025. Le symbole des trois clés et le logo UBS appartiennent aux marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.