



Février 2025

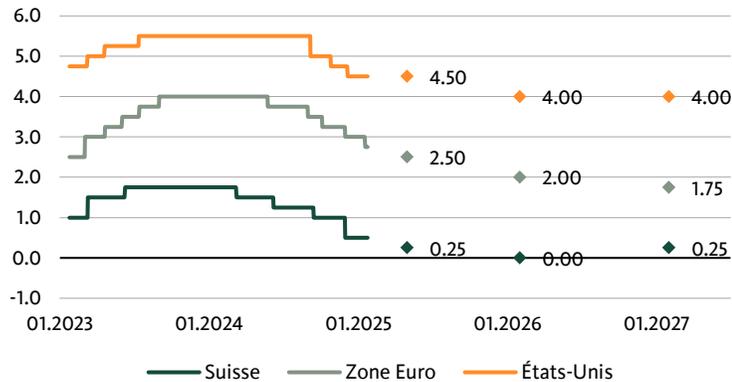
# Prévisions des taux

(données au 5 février 2025)

# Sous l'égide de la politique américaine

## Taux directeurs, taux d'intérêt sur les marchés des capitaux et courbe des taux

Taux directeurs, in %

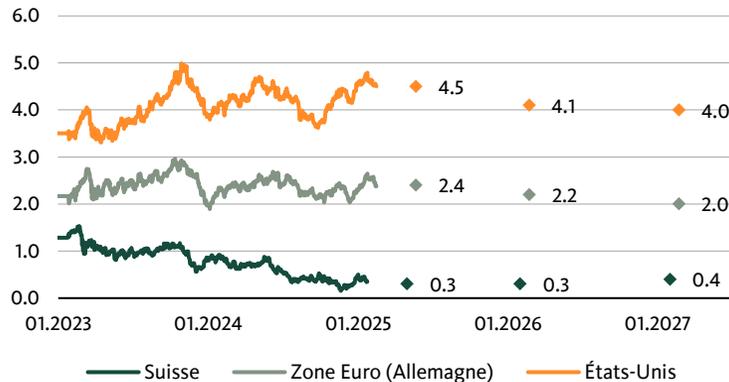


Comme prévu, la **Fed** a annoncé une pause dans la baisse des taux lors de sa réunion de janvier. Et cela devrait durer encore longtemps. En effet, la politique commerciale et les mesures de déréglementation et budgétaires du nouveau gouvernement américain soutiennent la conjoncture intérieure américaine et accroissent les risques d'inflation. Nous tablons donc sur un maximum de deux nouvelles baisses des taux.

À l'inverse, la **BCE** poursuit sur sa trajectoire de baisse des taux. D'ici un an, nous tablons encore sur trois baisses des taux. Même si les risques d'inflation restent orientés à la hausse, notamment dans le contexte d'éventuelles taxes à l'importation, Francfort ne peut éviter de nouvelles baisses des taux pour l'instant compte tenu de la situation conjoncturelle et de l'endettement dans la zone euro.

Une nouvelle baisse des taux par la **BNS** en mars reste très probable. Nous pensons que l'assouplissement s'élèvera à 0,25 point de pourcentage, mais n'excluons pas une hausse de 50 points de base. Nous estimons qu'il n'est pas judicieux de s'aventurer en territoire négatif.

Taux d'intérêt sur le marché des capitaux, en %

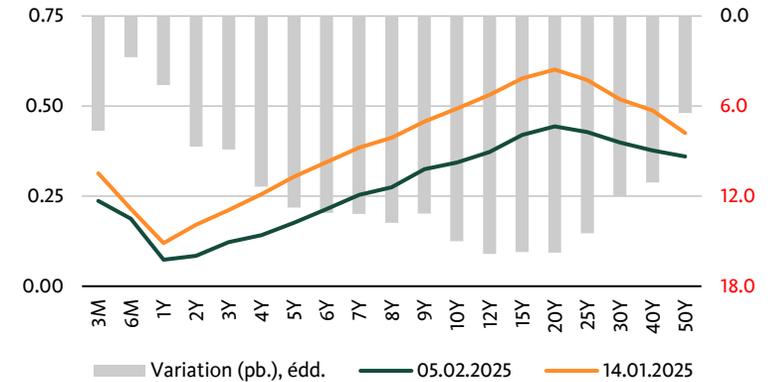


Aux **États-Unis**, le «higher for longer» se poursuit. Compte tenu de la diminution des attentes de baisse des taux d'intérêt, des incertitudes liées à la politique Trump et des préoccupations latentes concernant la dette publique, nous tablons pour l'instant sur un niveau nettement supérieur à 4%.

Dans la **zone euro**, les risques politiques et conjoncturels alimentent un niveau toujours élevé des taux d'intérêt. Le potentiel de baisse semble limité dans ce contexte. Dans le même temps, il ne faut pas s'attendre à une forte hausse des rendements: d'une part, les incertitudes (droits de douane, conjoncture intérieure et incertitudes politiques) sont en grande partie déjà prises en compte. D'autre part, la garantie d'achat implicite de la BCE empêche une chute trop forte des cours des obligations et donc une hausse exagérée des taux d'intérêt.

En **Suisse**, nous tablons sur des mouvements faibles sur le marché des capitaux. La tendance «Lower for Longer» se poursuit. Le franc suisse reste prisé dans un contexte incertain, ce qui maintient les rendements sous pression.

Courbe des taux, Confédération Suisse, en %



La courbe des rendements en Suisse n'a guère changé par rapport au mois précédent. Dans le segment moyen, on constate un recul pouvant atteindre 16 points de base si bien que la courbe est légèrement aplatie dans l'ensemble.

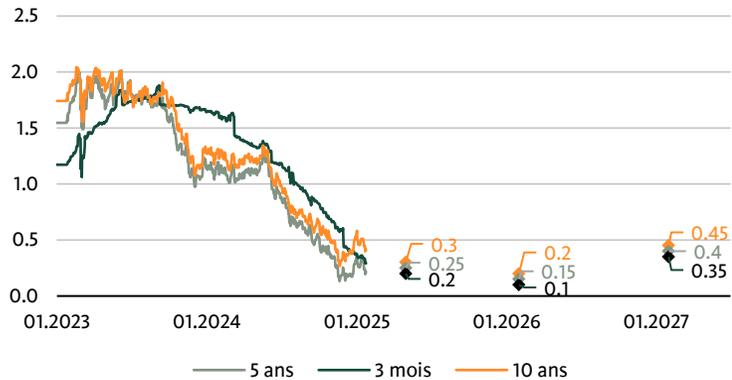
Cette diminution de la pente est fondamentalement conforme à la situation conjoncturelle attendue. Il ne faut pas non plus attendre une croissance économique favorable en 2025 et nous tablons une fois de plus sur ce que la croissance du PIB suisse sera nettement inférieure à son potentiel.

La baisse à l'extrémité courte de la courbe indique une attente accrue du marché que la BNS procédera à une baisse des taux de 50 points de base lors de sa réunion de mars. Nous n'excluons pas une telle mesure «jumbo», mais dans notre scénario de base, nous tablons toujours sur une réduction de 0,25 point de pourcentage.

# Coup d'arrêt sur le marché immobilier

## Taux de swap et marché immobilier

Swaps SARON, en %

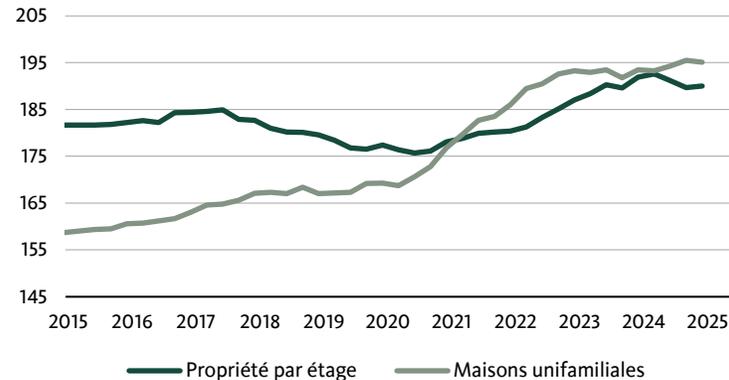


Selon nous, l'augmentation du début de l'année s'est avérée être un accroissement en raison de la nervosité qui entourait l'entrée en fonction de Donald Trump. C'est pourquoi nous maintenons notre évaluation selon laquelle les taux de swap resteront sous pression à moyen terme et se situeront dans une marge de négoce étroite.

Nous maintenons la révision à la baisse à 12 mois. Nous restons convaincus que la BNS abaissera son taux directeur à 0%. Par conséquent, une prévision de swap faible reste indiquée jusqu'à nouvel ordre.

Nous considérons toujours le potentiel de surprise comme relativement modeste. Nous estimons très improbable que la BNS maintiendra le cap plus tôt que prévu ou procède même à un resserrement monétaire. Nous n'attendons pas d'augmentation sensible et durable des taux de swap avant le printemps 2026.

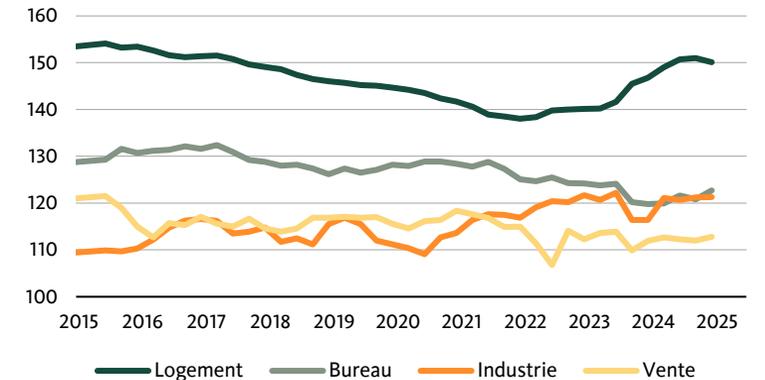
Évolution des prix des transactions, point indice



Au dernier trimestre 2024, l'évolution des prix des transactions s'est stabilisée. Pour les maisons individuelles, la tendance haussière à un niveau élevé s'est pour l'instant arrêtée et pour les appartements en copropriété, le recul des prix amorcé au deuxième trimestre a été stoppé. Cela semble confirmer notre appréciation selon laquelle les conditions du marché n'ont pas fondamentalement changé pour les propriétés par étages.

Nous tablons toujours sur une croissance stable à moyen terme, tant pour les maisons individuelles que pour les propriétés par étages, en raison de l'offre et de la demande.

Évolution des loyers, point indice



La probabilité qu'une baisse du taux d'intérêt hypothécaire de référence intervienne en mars reste élevée, alors que les chiffres ont tout juste baissé de 1,75 à 1,5% en décembre.

Un recul du taux d'intérêt de référence ne fera toutefois pas apparaître la situation globalement différente. Les loyers des immeubles d'habitation restent bien soutenus en raison de l'offre et de la demande. En revanche, les loyers de bureaux, de commerces et de surfaces de vente persistent. La modification des habitudes d'achat et de travail et la situation conjoncturelle mitigée empêchent une nette reprise jusqu'à nouvel ordre.



# BANQUE MIGROS

# Impressum

Éditeur

Banque Migros | Investment Office  
Case postale  
8010 Zurich

Santosh Brivio, Senior Economist | [santosh.brivio@migrosbank.ch](mailto:santosh.brivio@migrosbank.ch)

Valentino Guggia, Economist | [valentino.guggia@migrosbank.ch](mailto:valentino.guggia@migrosbank.ch)

Les informations contenues dans la présente publication de la Banque Migros SA servent à des fins publicitaires et d'information conformément à l'art. 68 de la loi sur les services financiers. Elles ne sont pas le résultat d'une analyse financière (indépendante). Elles ne peuvent en aucune façon être interprétées comme une incitation, une offre ou une recommandation portant sur l'achat et la vente d'instruments de placement, sur la réalisation de transactions particulières ou sur la conclusion de tout autre acte juridique, mais sont données uniquement à titre descriptif et informatif. Ces informations ne constituent ni une annonce de cotation, ni une feuille d'information de base, ni un prospectus. En particulier, elles ne constituent pas une recommandation personnelle ou un conseil en placement. Elles ne tiennent pas compte des objectifs de placement, du portefeuille existant, de la propension au risque, de la capacité de risque ni de la situation financière ou d'autres besoins particuliers du ou de la destinataire. Le ou la destinataire est expressément invité(e) à prendre ses éventuelles décisions de placement sur la base de ses propres évaluations, y compris l'étude des feuilles d'information de base et prospectus juridiquement contraignants, ou sur la base des informations fournies dans le cadre d'un conseil en placement. Les documents juridiquement contraignants sont disponibles sur [banquemigros.ch/fib](http://banquemigros.ch/fib), pour autant qu'ils soient obligatoires et fournis par l'émetteur. La Banque Migros ne garantit ni l'exactitude ni l'exhaustivité des présentes informations et décline toute responsabilité en cas de pertes ou dommages éventuels de quelque nature que ce soit pouvant résulter de l'utilisation de ces informations. Les présentes informations constituent seulement un instantané de la situation à la date d'impression et ne sont pas automatiquement revues à intervalles réguliers.