



Octobre 2024

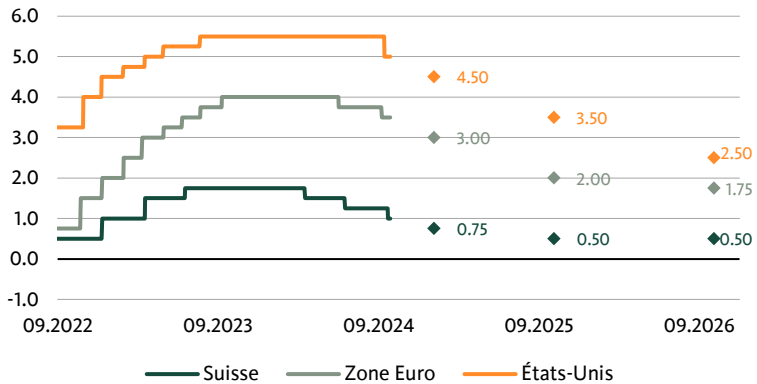
Prévisions des taux

(données au 9 octobre 2024)

Le cycle de baisse des taux s'accélère

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

Taux directeurs, in %

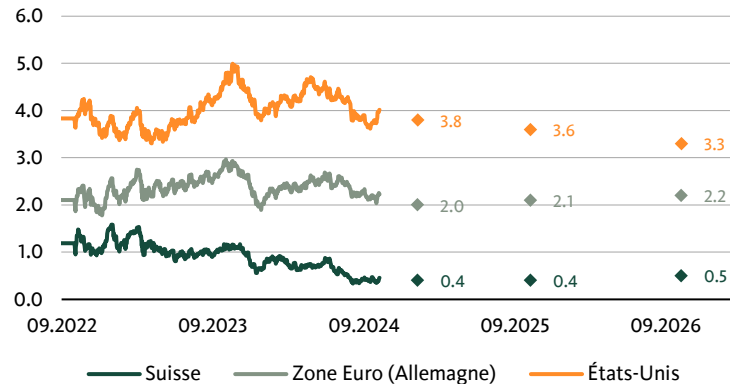


Aux États-Unis, l'inflation se rapproche de la marge de fluctuation de la **Fed**. Cela permet à la Réserve fédérale américaine de baisser les taux d'intérêt plus rapidement que prévu initialement. Nous restons cependant plus prudents par rapport aux attentes des marchés à terme. La robuste conjoncture et le marché du travail jusqu'à présent à peine ralenti accroissent le risque d'une résurgence de l'inflation en cas d'assouplissement trop vigoureux des taux.

La dynamique de désinflation actuelle accorde à la **BCE** une plus grande marge de manœuvre pour un nouvel assouplissement de la politique monétaire. Compte tenu de la situation conjoncturelle difficile dans la zone euro, cette situation est plus que bienvenue. Nous nous attendons donc à ce que la BCE accélère quelque peu, pour l'instant, le rythme de la baisse des taux. Dans le courant de 2025, elle devrait cependant relâcher quelque peu.

Depuis un certain temps déjà, la **BNS** ne se concentre plus sur l'inflation, mais plus particulièrement sur le cours EUR/CHF. Elle procédera donc encore à deux baisses de taux, afin notamment d'étouffer dans l'œuf toute tendance déflationniste sur les prix à l'importation.

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

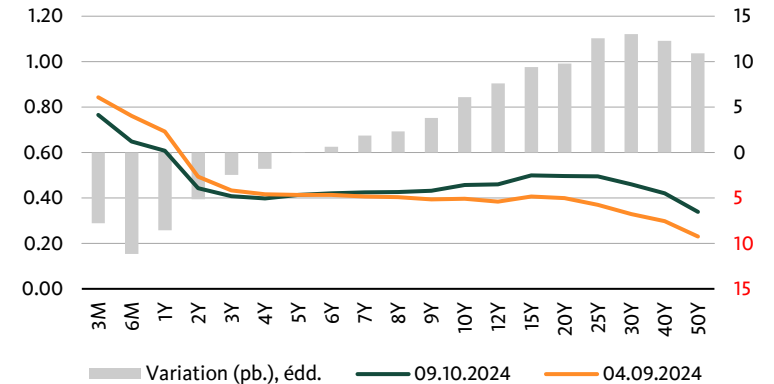


Avec l'aggravation de la situation au Proche-Orient, l'exode vers les valeurs refuges s'intensifie. Dans ce contexte, les emprunts de la **Confédération** suisses restent très favorables des investisseurs, et la pression sur les rendements des titres suisses est donc très forte.

Pour l'instant, cela vaut également pour les emprunts d'État de la **zone euro**, en particulier ceux qui présentent une bonne qualité de débiteurs. Si la situation géopolitique se calme, les problèmes structurels de l'Union monétaire reviendront à nouveau au centre de l'attention des investisseurs, ce qui entraîne un élargissement de l'écart par rapport aux emprunts de la Confédération.

Pendant les périodes de tension, les investisseurs se réfugient traditionnellement aussi dans les bons du Trésor **américain**. Toutefois, le recul des rendements ne devrait continuer à s'opérer que de manière prudente. Début octobre, le rendement a à nouveau dépassé la barre des 4%. Les incertitudes politiques intérieures et la problématique de l'endettement ne vont pas dissiper de sitôt le «higher for longer».

Courbe des taux, Confédération Suisse, en %



La courbe des rendements helvétiques a enregistré un léger décalage vers le bas, en particulier pour les échéances courtes. En revanche, les mouvements des segments longs et moyens ont été presque négligeables.

Cette tendance dans l'ensemble gérable s'explique par le fait que de nouvelles baisses de taux étaient déjà intégrées dans les cours sur les marchés à terme avant que le sommet de la BNS n'ait laissé entrevoir de manière inhabituelle et peu dissimulée la possibilité de nouvelles mesures d'assouplissement. De plus, dans l'environnement actuel, la demande d'emprunts suisses reste élevée, ce qui limite fortement le potentiel de transfert en particulier dans le segment à moyen et long terme.

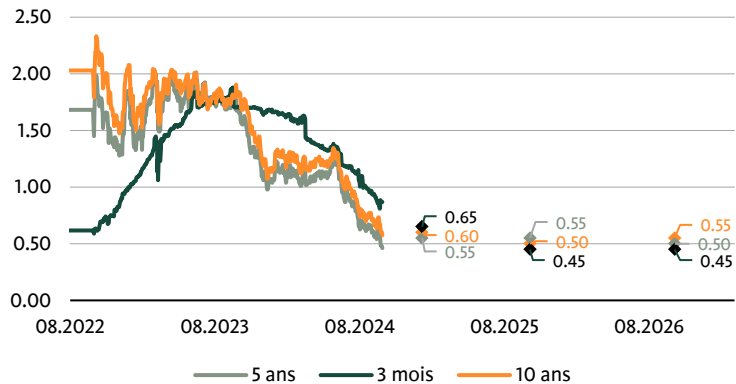
La courbe des taux reste inversée. Mais nous continuons de considérer cela comme un signal de récession, même si la croissance économique suisse reste limitée et sous pression.

Taux de swap: pas de véritable «changement» en vue

Taux de swap et marché immobilier

Immeubles:
Pas de changement par rapport au mois précédent

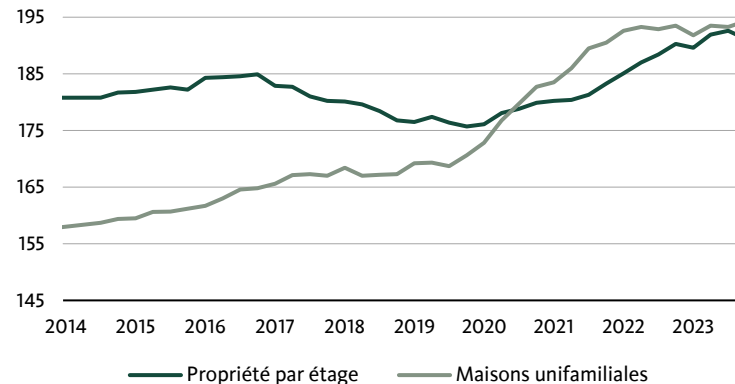
Swaps SARON, en %



Nous maintenons notre évaluation du resserrement des écarts entre les taux de swap dans notre scénario de base. Dans le contexte géopolitique actuel, le risque de chocs externes au marché s'est toutefois accru, ce qui pourrait également se traduire par des expansions temporaires. Dans ce contexte, des fluctuations plus fortes ne sont pas exclues.

À moyen et long termes, nous continuons cependant de tabler sur une marge de négoce relativement étroite étant donné que de nouvelles réductions des taux sont déjà intégrées dans les cours et que nous ne tablons donc qu'un potentiel de surprise limité en matière de politique monétaire. En outre, les dernières données conjoncturelles signalent encore l'atterrissage en douceur que nous avons toujours prévu de l'économie américaine. Voilà qui devrait calmer encore les marchés.

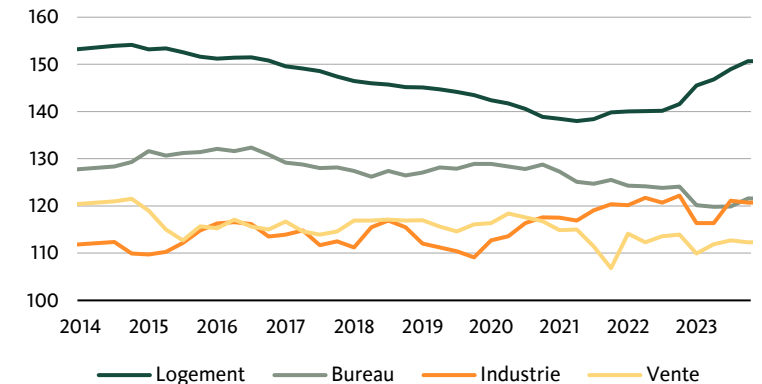
Évolution des prix des transactions, point indice



Au deuxième trimestre, les prix des transactions pour les maisons individuelles ont commencé à légèrement augmenter. Les deux baisses des taux directeurs de la BNS de mars et juin et la persistance de l'immigration nette importante montrent dans l'ensemble une tendance à la hausse à moyen terme. Nous ne tablons toutefois pas pour l'instant sur une forte progression de la hausse.

En revanche, l'évolution des prix des propriétés par étage indique un recul au deuxième trimestre. Il devrait toutefois s'agir plutôt d'une stabilisation temporaire à un niveau élevé et non du premier signe d'un ralentissement de la tendance. Nous tablons toujours sur une croissance stable à moyen terme, tant pour les maisons individuelles que pour les propriétés par étage, en raison de l'offre et de la demande.

Évolution des loyers, point indice



En septembre, le taux hypothécaire de référence est resté inchangé à 1,75%. Actuellement, il n'est pas encore possible d'estimer si une baisse (à 1,50%) interviendra la prochaine échéance (début décembre). Une telle baisse semble indiquée au plus tard au premier semestre 2025, en raison de l'assouplissement attendu des taux directeurs et de la pression sur les taux à long terme.

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

Valentino Guggia, Economist | 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, 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.