



Décembre 2024

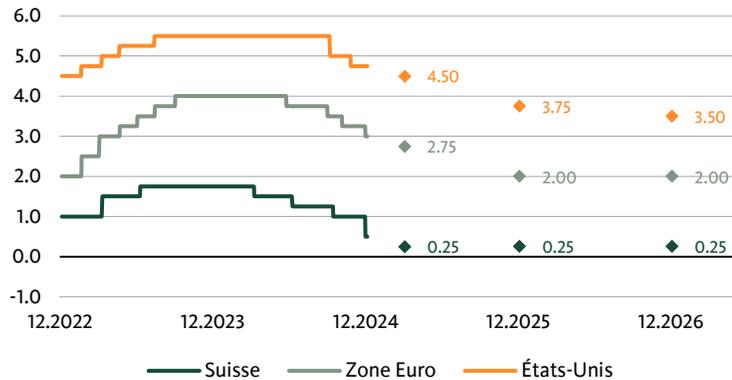
Prévisions des taux

(données au 12 décembre 2024)

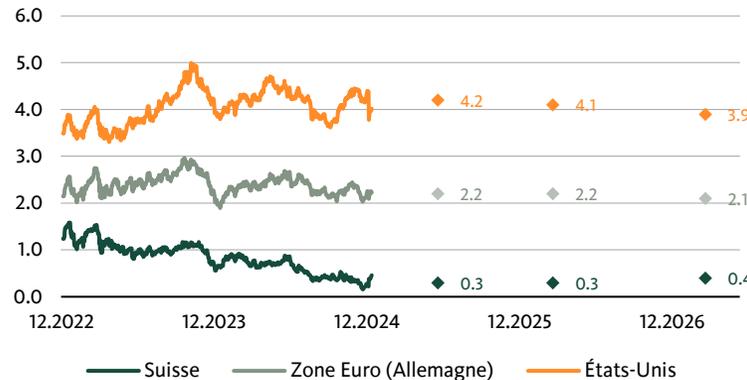
Presque plus d'intérêts sur le marché suisse des capitaux

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

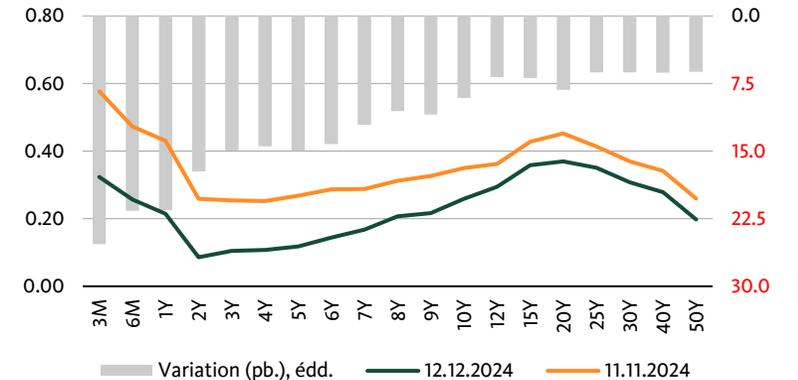
Taux directeurs, in %



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



Courbe des taux, Confédération Suisse, en %



Les membres du FOMC de la **Fed** émettent actuellement des signaux quelque peu contradictoires concernant la poursuite de la trajectoire des taux d'intérêt. Le président de la Fed, Powell, semble lui-même vouloir éviter une baisse trop rapide et trop forte des taux. Compte tenu de la persistance et de la reprise de l'inflation ainsi que de la conjoncture américaine toujours vigoureuse, cette retenue nous semble appropriée et nous maintenons notre évaluation plutôt offensive.

Au lieu de la lutte contre l'inflation, l'accent de la **BCE** s'est déplacé vers la relance de la conjoncture affaiblie. Nous tablons sur de nouvelles baisses des taux d'intérêt de 2% ces douze prochains mois.

Le 12 décembre, la **BNS** a réagi par une forte réduction (-50 points de base) à la faible hausse des prix et à la conjoncture atone. Nous pensons qu'elle assouplira à nouveau son taux directeur en mars (-25 points de base), notamment parce que les gardiens de la monnaie ont nettement revu à la baisse leurs prévisions d'inflation conditionnelles pour 2025 (de 0,6 à 0,3%). Nous n'attendons toujours pas de taux négatifs dans le scénario de base.

Aux **États-Unis**, le «higher for longer» se poursuit. Compte tenu de la diminution des attentes de baisse des taux d'intérêt et des préoccupations latentes concernant la dette publique, nous tablons pour l'instant sur une oscillation autour de 4% et ne tablons pas sur une baisse sensible des rendements.

Dans la **zone euro**, les risques politiques et conjoncturels alimentent un niveau durablement élevé des taux d'intérêt. Tant que la situation institutionnelle et économique, en particulier en France et en Allemagne, ne se relâchera pas et/ou que la BCE ne soutiendra pas les cours des obligations par le biais de programmes d'achat, il n'y aura pas de baisse sensible du rendement. Bien au contraire, dans ce contexte, les risques de hausse demeurent élevés.

En **Suisse**, contrairement à ce qui précède, «Lower for Longer» prévaut. Les risques de baisse des taux l'emportent sur le potentiel de hausse, notamment grâce à l'orientation de la BNS. En outre, le franc suisse reste très prisé dans un contexte encore incertain, ce qui renforce la pression sur les rendements.

La forte baisse des taux de la BNS se fait particulièrement sentir sur les durées courtes à moyennes de la courbe des rendements.

La décision de la BNS et sa rhétorique ont en outre renforcé la conviction déjà croissante que le taux directeur restera bas, voire très bas pendant un certain temps et qu'aucune impulsion n'est attendue à court terme.

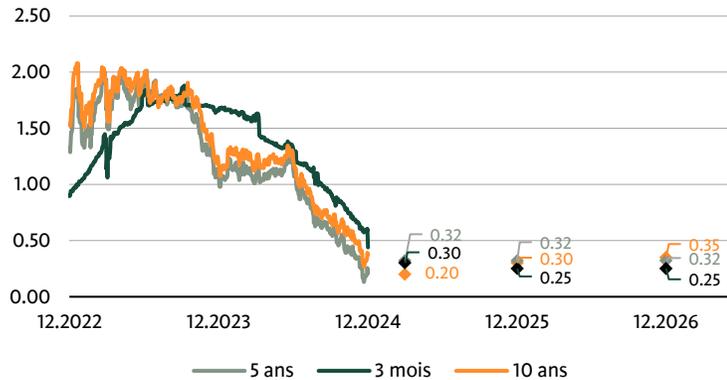
Enfin, des effets d'auto-renforcement - l'urgence des placements développe dans une certaine mesure sa propre dynamique à ce niveau de taux - font que la courbe des taux reste sous pression sur toutes les durées.

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.

Toujours peu de risque de correction pour les prix des maisons individuelles

Taux de swap et marché immobilier

Swaps SARON, en %

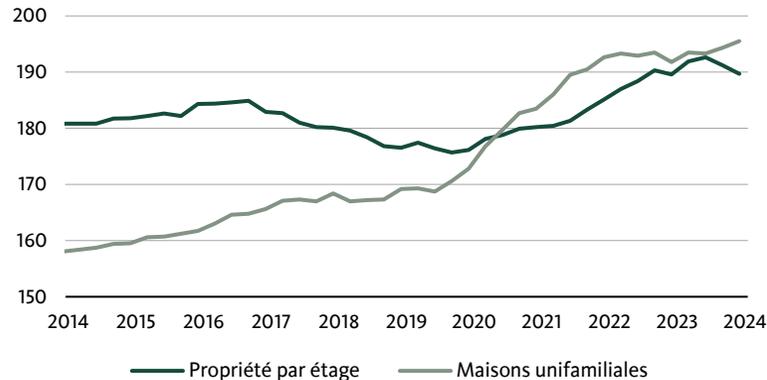


A moyen et à long terme, nous continuons de tabler sur une marge de négociation relativement étroite, car de nouvelles baisses des taux d'intérêt sont de plus en plus intégrées dans les prix.

Nous considérons comme très improbable que la BNS va prendre une pause plus tôt que prévu, voire qu'elle procède à un resserrement des taux d'intérêt. Le potentiel de surprise de la politique monétaire est donc très faible.

L'atterrissage en douceur de l'économie américaine que nous avons toujours prédit est désormais un fait. Avec le programme économique esquissé par Donald Trump, cet atterrissage en douceur de l'économie américaine devrait même se transformer en un « touch and go ». En outre, aucun changement notable n'est à prévoir dans l'environnement européen jusqu'à nouvel ordre. Par conséquent, il ne faut pas s'attendre à des troubles du marché en dehors de la Suisse.

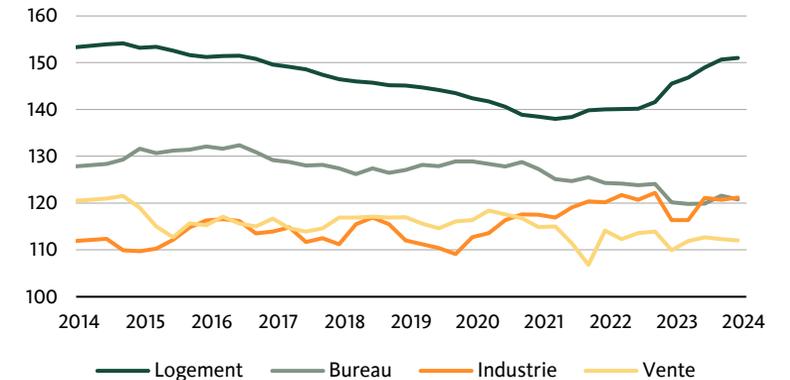
Évolution des prix des transactions, point indice



Au troisième trimestre, les prix des transactions pour les maisons individuelles ont à nouveau augmenté. Les baisses des taux directeurs de la BNS et la persistance d'une forte immigration nette montrent globalement une tendance haussière à moyen terme. Nous ne tablons toutefois pas pour l'instant sur une forte progression de la hausse.

En revanche, le recul des prix des propriétés par étages s'est poursuivi au troisième trimestre. Il ne devrait toutefois s'agir plutôt d'une stabilisation passagère 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 est toutefois attendue au premier semestre 2025 au plus tard, en raison du nouvel assouplissement 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.