



Novembre 2024

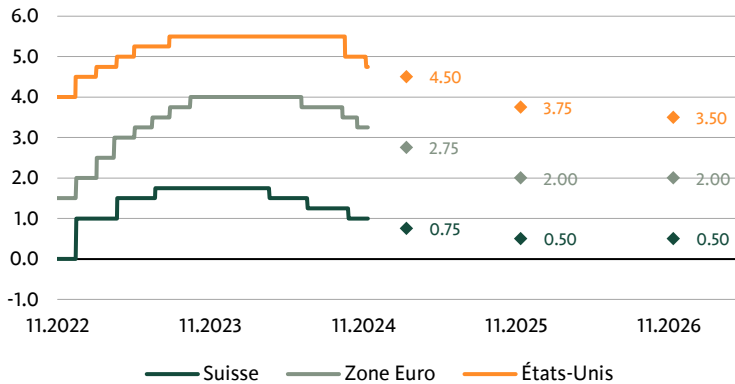
Prévisions des taux

(données au 11 novembre 2024)

Le cycle de baisse des taux bat son plein

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

Taux directeurs, in %

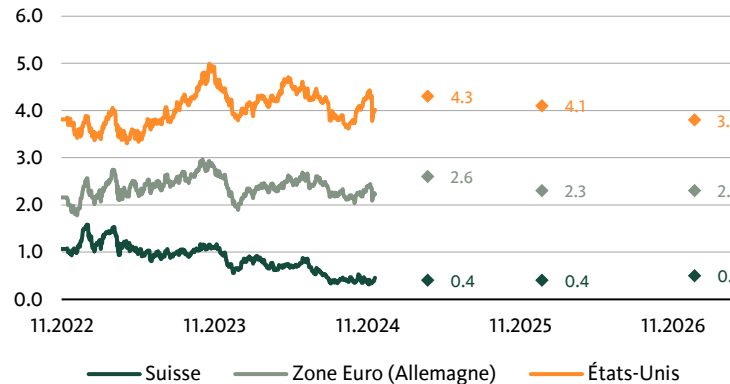


Début novembre, la **Fed** a abaissé son taux directeur de 25 points de base. Pour la suite, nous tablons sur un assouplissement plus prudent de la politique monétaire étant donné que la conjoncture reste robuste. Par ailleurs, la banque centrale suivra la mise en œuvre effective du programme économique Trump de Donald Trump. Il n'y a donc pas d'urgence à ramener rapidement le taux directeur à un niveau neutre des taux d'intérêt.

La dynamique de désinflation actuelle accorde une plus grande marge de manœuvre à la **BCE** 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 relâche quelque peu ses baisses de taux au plus tard dans le courant de 2025

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 %

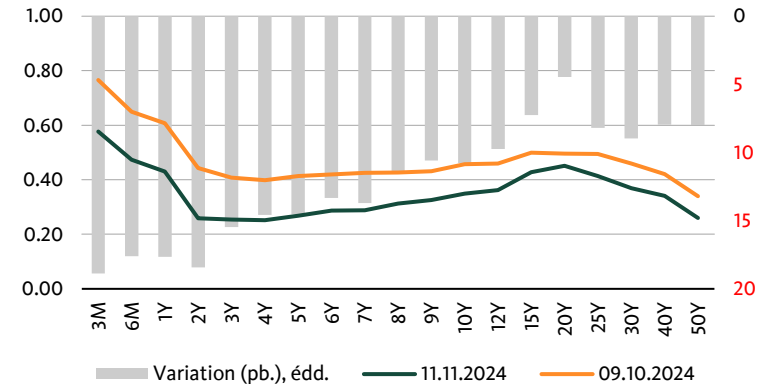


Dans un contexte marqué par les incertitudes géopolitiques, les emprunts de la **Confédération** suisses restent très favorables des investisseurs, et la pression sur les rendements des titres suisses est donc très forte.

Pour l'instant, cela vaut aussi pour les emprunts d'État de la **zone euro**, en particulier ceux qui présentent une bonne qualité de débiteurs. Outre la situation géopolitique, la crise gouvernementale allemande pousse le niveau des rendements, ce qui a entraîné un élargissement des écarts par rapport aux emprunts de la Confédération. À plus long terme, les problèmes structurels de l'Union monétaire reviennent au premier plan.

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 se faire que lentement. Les mesures budgétaires promises par Trump aggraveront la problématique de l'endettement. Le «higher for longer» ne disparaîtra donc pas de sitôt.

Courbe des taux, Confédération Suisse, en %



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

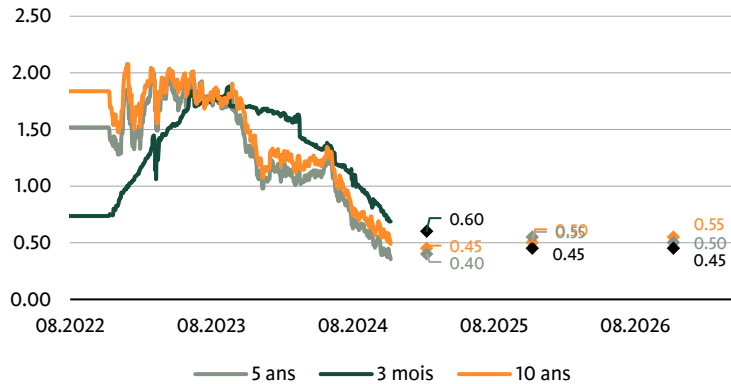
Ce mouvement s'explique par l'évolution actuelle de l'inflation. En baissant les taux, la BNS entend affaiblir le franc et freiner l'apparition de tendances déflationnistes. C'est probablement la raison pour laquelle les marchés à terme devraient connaître une autre baisse des taux, outre les deux baisses déjà intégrées dans les cours. De plus, dans l'environnement actuel, la demande d'emprunts suisses reste élevée, ce qui limite fortement le potentiel de déplacement, 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.

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

Taux de swap et marché immobilier

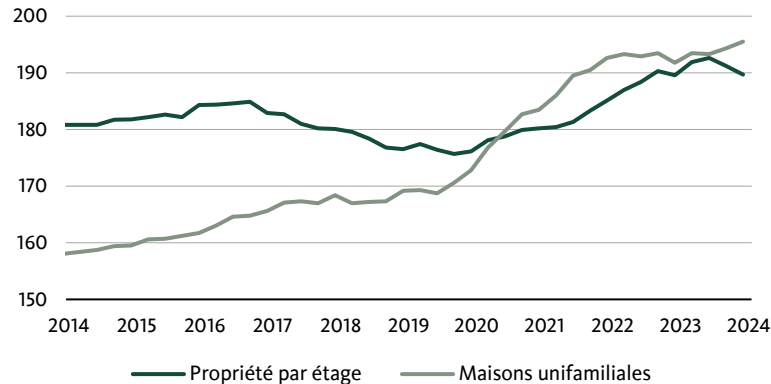
Swaps SARON, en %



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 relativement étroite, étant donné que de nouvelles réductions des taux sont déjà intégrées dans les cours et que nous ne tablons donc sur un potentiel de surprise limité en matière de politique monétaire. De plus, l'atterrissage en douceur de l'économie américaine que nous avons toujours prévu est désormais une réalité absolue. Dans le contexte du programme économique esquissé de Donald Trump, ce redressement sans heurts de l'économie américaine devrait même se transformer en une sorte de touche tactile. Voilà qui devrait calmer encore les marchés.

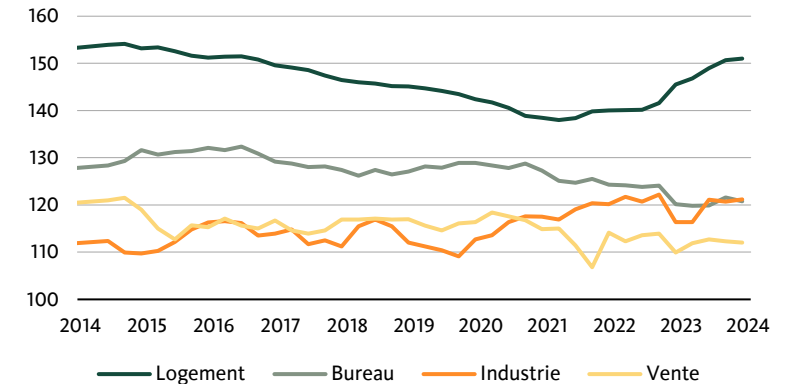
Évolution des prix des transactions, point indice



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.