



Avril 2024

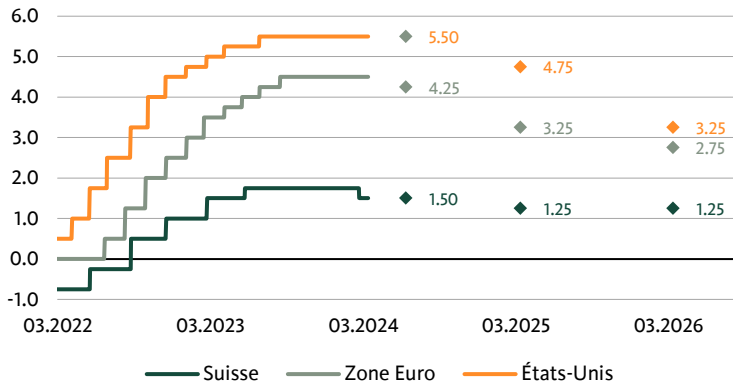
Prévisions des taux

(données au 11 avril 2024)

Baisse des taux: la BNS surprend avec le premier coup

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

Taux directeurs, in %

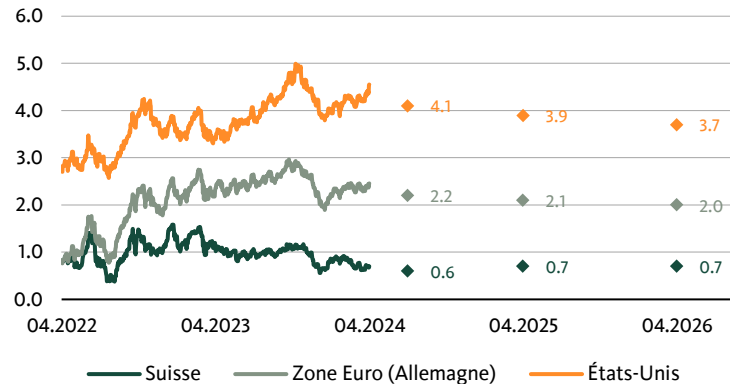


Aux États-Unis, nous pensons que le niveau actuel des taux directeurs sera maintenu au moins jusqu'à l'été. Avant de commencer à assouplir sa politique monétaire, la **Fed** veut s'assurer que l'inflation reste durablement proche de l'objectif de stabilité des prix. Pour l'instant, nous tablons encore sur trois baisses des taux d'ici à la fin de l'année. Mais un décalage du premier assouplissement des taux devient de plus en plus envisageable.

La **BCE** attend les données relatives à l'évolution des salaires au T1 24. Le récent effondrement de la demande de crédit des entreprises dû aux coûts de financement élevés accroît la pression à l'action. Nous tablons sur une première baisse des taux en juin.

Après la baisse inattendue des taux d'intérêt en mars, la **BNS** s'est reportée sur le cours de change réel, ce qui influence la compétitivité de l'industrie d'exportation suisse. Le potentiel de baisse des taux est très limité, le taux directeur étant déjà dans la zone neutre.

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

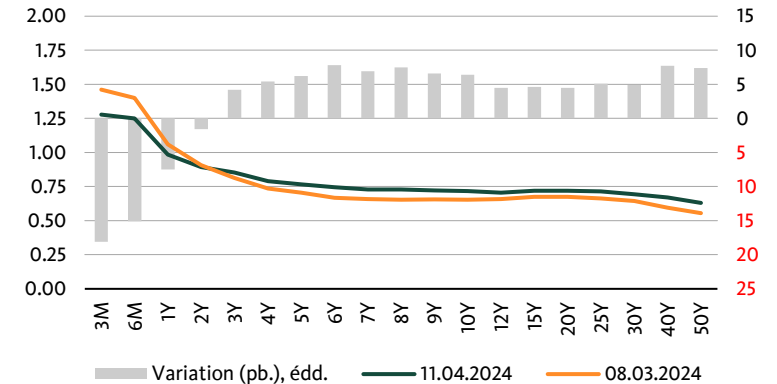


Aux **États-Unis**, nous prévoyons toujours un niveau élevé pour les «Trésoreries». Compte tenu des inquiétudes concernant les finances publiques, de l'important volume de nouvelles émissions, de la réduction du bilan de la Fed grâce aux ventes d'obligations et de la bataille acharnée de l'élection présidentielle, nous tablons toujours sur une stratégie «higher for longer».

La **zone euro** intègre à nouveau les primes de risque sous l'effet de l'endettement et de la conjoncture. Une évolution qui ne disparaît pas bientôt.

Les taux d'intérêt sur le marché **suisse** des capitaux continuent de se négocier dans une fourchette étroite. Les considérations «flight to quality» maintiennent la demande d'emprunts de la Confédération à un niveau élevé, les chiffres d'inflation favorables et l'orientation imprévisible de la politique monétaire de la BNS ont entraîné deux nouvelles baisses des taux d'intérêt jusqu'à la fin de l'année. Le potentiel de hausse des rendements est ainsi limité.

Courbe des taux, Confédération Suisse, en %



Les mouvements de la courbe des taux suisses sont influencés autant par les anticipations que par la faible liquidité du marché. Compte tenu de la récente baisse des taux, les rendements d'une échéance inférieure à un an ont baissé. Les rendements des obligations à échéances plus longues ont enregistré une hausse modérée.

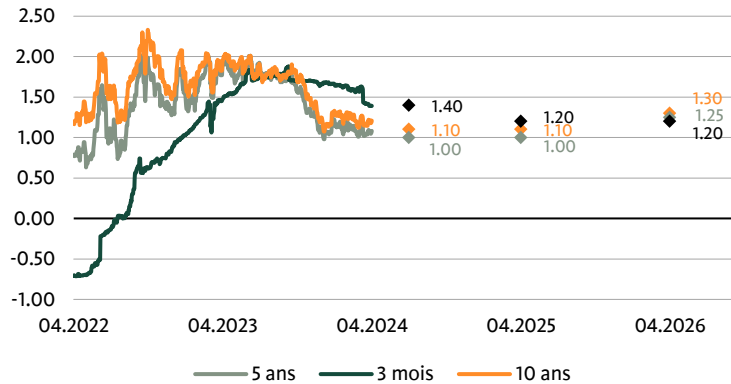
Malgré l'inversion de la structure, nous ne prévoyons pas de récession pour la Suisse. Une normalisation de la courbe des taux n'est pas encore en vue. Depuis un certain temps déjà, nous ne attachons aucune importance à l'inversion de la courbe des taux pour l'évolution (immédiate) conjoncturelle. Une situation qui ne devrait pas changer dans l'immédiat.

Les prix de l'immobilier à nouveau à la hausse

Taux de swap et marché immobilier

Immobilier:
pas de changement

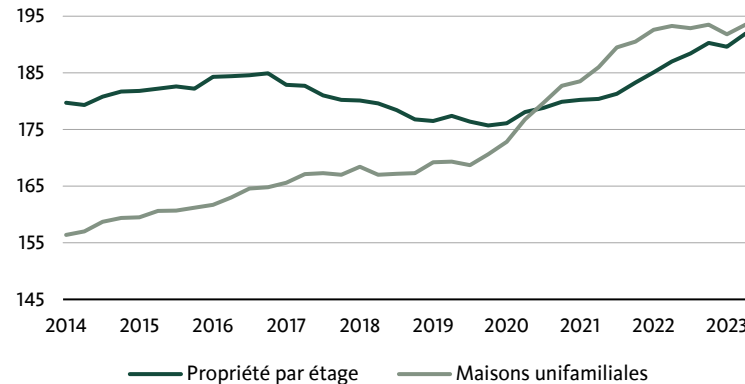
Swaps SARON, en %



Depuis plusieurs semaines, on constate une nette dissociation entre les taux swap à court terme et à long terme, les premiers étant légèrement inférieurs au taux directeur de la BNS et les seconds reflétant l'évolution du marché des capitaux. Parallèlement au recul des taux de swaps, les taux hypothécaires ont diminués.

Cette situation inhabituelle s'explique sans doute par la «phase d'orientation», dans laquelle se trouve toujours le marché. La baisse des taux directeurs en mars a entraîné une baisse des taux de swap à court terme. À long terme, nous pensons que les écarts entre les swaps SARON vont se resserrer et que l'inversion de la courbe des taux se dissipera.

Évolution des prix des transactions, point indice

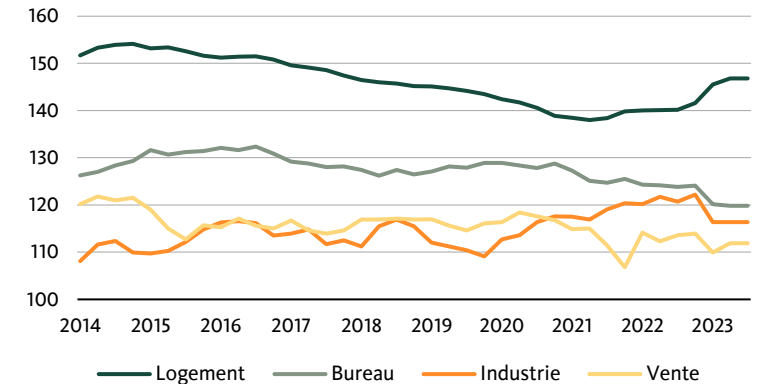


Au dernier trimestre 2023, les prix des transactions ont augmenté malgré la hausse des coûts de financement. Et ce, tant pour les maisons individuelles que pour les propriétés par étage.

Cela confirme notre estimation actuelle, selon laquelle le nouveau contexte des taux d'intérêt ne se traduira pas par des corrections majeures et amples. Au contraire, les prix ont continué à augmenter sur une base annuelle.

La pression sur les prix persiste, surtout dans les zones périphériques. Dans l'ensemble, en particulier dans les zones bien desservies et les zones urbaines, nous ne prévoyons qu'un ralentissement de la croissance des prix. Les raisons structurelles confèrent un solide soutien au marché immobilier suisse.

Évolution des loyers, point indice



Comme prévu, le relèvement du taux hypothécaire de référence a commencé à se répercuter sur les loyers. Les loyers des logements présentent donc une forte tendance à la hausse à l'heure actuelle. L'augmentation n'ayant probablement pas encore été imposée pour tous les baux, elle devrait continuer à augmenter.

En revanche, les loyers des bureaux, des commerces et des surfaces de vente ont de nouveau subi des pressions. Les vents contraires conjoncturels qui se renforcent et les raisons structurelles (comme le télétravail ou le commerce en ligne) continuent de peser sur cette situation. Une détente durable n'est toujours pas en vue.



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.