

LA FED AGIT, MAIS RESTE PRUDENTE

Cette semaine les investisseurs étaient tout particulièrement attentifs à la réunion de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine (Fed). Au bout de deux jours de réunion, l'institution monétaire américaine a décidé de relever ses taux directeurs de 25 points de base (pb). Cette décision n'a pas pris de court les investisseurs qui avaient largement intégré cette décision dans leurs anticipations. Il convient de préciser que plusieurs membres de la Fed étaient régulièrement intervenus au cours des dernières semaines pour préparer les marchés à cette éventualité. De plus, le contexte économique actuel justifie totalement une telle action de la part de la Fed.

En dépit de cette décision, les taux américains ont plutôt été orientés à la baisse en cette fin de semaine. Comment peut-on expliquer cette évolution? Alors que cette remontée des taux directeurs était largement attendue, les investisseurs ont attaché davantage d'importance à un éventuel changement des perspectives de croissance et d'inflation de l'institution monétaire, qui à leur tour vont déterminer le rythme de progression des taux américains au cours des prochains trimestres.

Pour les prévisions de croissance et d'inflation, le changement n'a été que marginal. Le principal changement porte sur l'inflation sous-jacente qui passe de 1,8% à 1,9% pour 2017. En ce qui concerne ce dernier point, la Fed est restée relativement prudente en évoquant que l'inflation sous-jacente continuait d'évoluer en dessous de sa cible. Les « dots », c'est-à-dire les prévisions individuelles de taux directeurs des différents membres, ont certes remonté, mais n'ont pas induit de changement de la médiane. Ils confortent cependant une vue optimiste de l'économie américaine et l'idée selon laquelle la Fed devrait maintenir son objectif de trois hausses de taux (de 25 pb chacune)

pour 2017, objectif auquel se sont désormais alignées les anticipations du marché.

Même si notre scénario de base demeure celui d'au moins trois hausses de taux pour cette année, il convient de faire remarquer que le traitement de choc qui devrait être mis en place par l'administration de Monsieur Donald Trump pourrait, en fonction de son impact sur la croissance et l'inflation, contraindre la Fed à revoir sa feuille de route. Cela signifie que la Fed pourrait accélérer le resserrement monétaire et être amenée à augmenter une quatrième fois les taux cette année. Notons que l'actuelle présidente de la Fed, Madame Janet Yellen, avait indiqué qu'un resserrement graduel correspondait à environ 2 à 4 hausses de taux par an.

Alors que le cycle de remontée des taux américains devrait se poursuivre, la question de la gestion de la taille du bilan de la Fed se pose de plus en plus, notamment pour anticiper la pente de la courbe des taux américains. Au cours de la conférence de presse, la présidente de la Fed a souligné que des discussions à ce sujet avaient eu lieu, mais que ces dernières n'ont abouti à aucune conclusion. À court terme, la Fed devrait donc continuer de réinvestir des obligations arrivées à échéance. Compte tenu des attentes de croissance et d'inflation de l'institution monétaire, mais aussi des effets éventuels des politiques économiques de l'administration Trump sur l'activité américaine, la Fed pourrait être en mesure de normaliser son bilan au courant de l'année 2018, avec une éventuelle annonce d'ici la fin de l'année. Les prochaines interventions des membres de la Fed seront donc suivies de très près par les investisseurs.

Dr William Telkes
ECONOMISTE
BCEE ASSET MANAGEMENT

DISCLAIMER

Les opinions, avis ou prévisions figurant dans ce document sont, sauf indication contraire, ceux de son ou ses auteur(s) et ne reflètent pas les opinions de toute autre personne, de BCEE Asset Management S.A. ou de Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg. Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources publiques considérées comme fiables, dont BCEE Asset Management S.A. et Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg ne peuvent cependant pas garantir l'exactitude. De fait, les informations peuvent être soit incomplètes, soit condensées. Toute référence aux performances antérieures ne saurait constituer une indication quant aux performances à venir. Ce document ne peut en aucune circonstance être utilisé ou considéré comme un engagement de BCEE Asset Management S.A. ou de Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg. Les informations ne peuvent servir de seule base d'évaluation des valeurs et ce document ne saurait constituer un prospectus d'émission. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce rapport constituent une opinion actuelle et peuvent être modifiées sans préavis. BCEE Asset Management S.A. et Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg déclinent toute responsabilité au titre de ce document s'il a été altéré, déformé ou falsifié, notamment par le biais de l'utilisation d'Internet. Ce document est communiqué à titre d'information uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. BCEE Asset Management S.A. et Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg ne pourront être tenus responsables des conséquences pouvant résulter de l'utilisation d'une quelconque opinion ou information contenues dans le présent document. Il en est de même de toute omission. Le présent rapport ne peut être ni reproduit, ni communiqué à une tierce personne sans autorisation préalable écrite de Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg et de BCEE Asset Management S.A..