



La Fed tempore, sans surprise*

« The first rate hike will not come until the unemployment rate is considerably below 6,5 % » ! B. Bernanke, 18 septembre 2013

La Fed a osé aller à l'encontre des anticipations, elle a eu raison. Assumer cette décision n'était pas facile tant les marchés s'étaient auto-convaincus d'un changement imminent de sa stratégie depuis le début de l'été. Les raisons qui sont à l'origine de sa décision sont pourtant claires :

- 1- La situation économique américaine demeure extrêmement fragile : la croissance ne décolle pas, la croissance de l'emploi reste anémique, le pouvoir d'achat est trop faible pour assurer une reprise pérenne de la consommation et les entreprises n'investissent pas.
- 2- La remontée des taux d'intérêt depuis le début de l'été a été trop rapide et constitue un danger pour la croissance, d'ores et déjà illustré par l'arrêt brutal de la reprise immobilière depuis le printemps.
- 3- La baisse du taux de chômage n'est pas le fruit d'une amélioration de la situation du marché de l'emploi mais au contraire l'illustration de sa détérioration persistante que révèle la chute du taux de participation de la population, en d'autres termes, le découragement de la population en âge de travailler à chercher un emploi.
- 4- La politique budgétaire est significativement restrictive et le restera quand par ailleurs la mise en place de la réforme de la santé, avant la fin de l'année, risque d'impacter significativement les revenus des particuliers.

* voir à ce sujet : « [L'enjeu de la prochaine réunion de la Fed : temporer](#) », du 19 août
« [L'essentiel de la rentrée 2013](#) », du 2 septembre
« [États-Unis : vigilance oblige](#) », du 16 septembre

L'annonce de ce jour est considérable d'implications

Elle corrige le flottement induit par une communication malencontreusement influencée en début d'été par un certain nombre de facteurs qui n'avaient que peu à voir avec la situation économique stricto sensu : la volonté, de mettre un frein à ce qui risquait de prendre l'allure d'une bulle obligataire, celle de préparer la transition à la tête de la Fed, enfin, celle d'apaiser les divergences entre les membres de son board. Ces justifications, légitimes à certains égards, ont toutefois donné lieu à un emballement des anticipations beaucoup trop rapide que la Fed devait aujourd'hui temporiser. C'est ce qu'elle a fait et sans mollir !

Non seulement la Fed a écarté aujourd'hui tout abaissement de ses achats d'actifs à horizon prévisible mais elle a également sensiblement abaissé ses prévisions de croissance à moyen terme, et mis un terme aux spéculations qu'elle avait elle-même sollicitées sur son double objectif de taux de chômage et d'inflation en affirmant :

1 : que la première hausse des taux n'interviendrait pas avant que le taux de chômage soit significativement inférieur à 6,5 % !

2- que la Fed serait très réticente à remonter ses taux avant que l'inflation soit au-dessus de l'objectif qu'elle s'est fixé !

Les conclusions que nous retirons de ce FOMC renforcent plus que nous en pouvions l'espérer, nos prévisions, à savoir :

- 1- Les taux directeurs de la Fed ne monteront certainement pas avant, au mieux, 2015.
- 2- Les anticipations aujourd'hui en place ne sont pas justifiées et seront donc corrigées : les taux à long terme devraient baisser significativement et effacer l'essentiel de la montée enregistrée depuis le printemps. Notre objectif de taux à 10 ans entre 2,30 % et 2,50 % est donc maintenu.
- 3- Les taux à 2 ans, qui avaient commencé à se tendre, devraient corriger à la baisse.
- 4- Le dollar devrait reperdre les gains récents pour très vite revenir dans la zone de 1,35 contre l'euro, cette baisse pouvant aller potentiellement beaucoup plus loin à partir du moment où le bilan de la Fed continuera à enfler sensiblement et où les taux à deux ans se replieront.
- 5- Les risques sur la conjoncture américaine à horizon 2014 s'en trouvent réduits...
- 6- ... le scénario de sortie, à terme, par l'inflation en est, un peu plus, renforcé.

Véronique Riches-Flores

contact@richesflores.com

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes.

RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.

Véronique Riches-Flores, contact@richesflores.com