

À vos amarres, les prochains sur la liste sont l'Australie, le Royaume-Uni, la Pologne et plus...



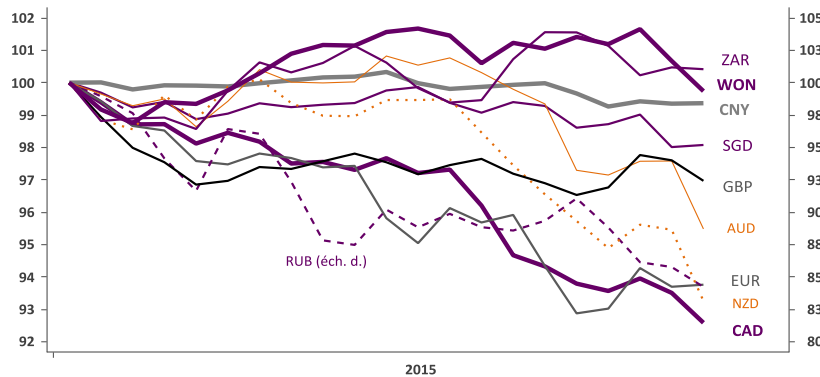
V. Riches-Flores

Dans le sillage de la chute des cours du pétrole, l'écrasement généralisé des taux d'inflation, à partir de niveaux déjà bas, sème la pagaille du côté des banques centrales. Depuis le début du mois de janvier, pas une des réunions régulières de leur comité respectif n'a pas donné lieu à une surprise ou à l'expression d'une rare indécision sur l'orientation monétaire à venir. La valse des taux de changes qui s'ensuit n'est pas propre à calmer le jeu. Les plus inquiets dégagent pour se prémunir contre une appréciation de leur devise susceptible d'accroître le risque de déflation ; les moins prompts à changer leur fusil d'épaule mettent de l'eau dans leur vin... L'ensemble fait tache d'huile, se soldant, par un repli généralisé des taux d'intérêt et une rare instabilité sur les marchés des changes internationaux. Dans un tel contexte, mieux vaut ne pas rater une réunion de comité monétaire, aussi lointaine soit-elle. La semaine prochaine six de celles-ci se tiendront : en Inde et en Australie, mardi, l'Inde ayant toutefois déjà procédé à une baisse surprise de ses taux directeurs par avance le 15 janvier, en Islande et en Pologne, mercredi, en Angleterre et en République Tchèque, jeudi....

Retrouvez nous sur :
www.richesflores.com

30 janvier 2015

Taux de changes contre USD, 01/01/2015=100

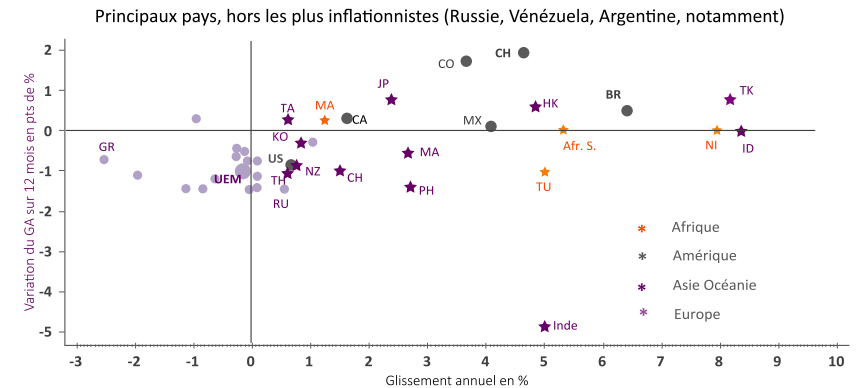


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Panique chez les banquiers centraux

L'accélération de la baisse de l'inflation inquiète. Alors que le rythme de hausse des prix s'est partout considérablement réduit au cours de l'année 2014, les effets additionnels de la chute des cours du pétrole ne sont, à de rares exceptions près, pas les bienvenus. La raison en est simple : dans un contexte de relative anémie de la croissance et d'excès persistants des capacités productives, les risques que le contrechoc pétrolier dégénère en déflation sont réels. Avec une inflation mondiale à 2,7 % en décembre dernier, la question dépasse de loin celle des seuls pays européens aujourd'hui. Au cours des prochains mois, la chute des cours du pétrole devrait faire basculer l'inflation en territoire négatif dans un grand nombre de pays -États-Unis, Royaume-Uni, Thaïlande, Taïwan, Japon à partir du mois d'avril, potentiellement en Corée et Nouvelle Zélande- ou la faire refluer à un niveau inférieur à un pourcent, souvent jugé préjudiciable, dans bon nombre d'autres économies : Canada, Chine, Malaisie, voire au Maroc !

Inflation et momentum de l'inflation mondiale, décembre 2014

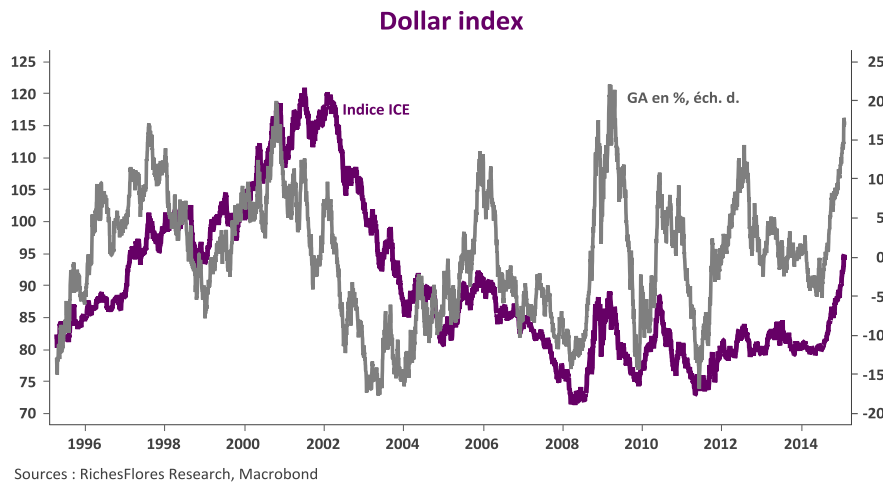


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Dès lors, tout sera fait le plus souvent pour contrer ces tendances préoccupantes et les risques additionnels, susceptibles de venir notamment d'une appréciation du taux de change.

Voilà pourquoi, le contexte présent est particulièrement périlleux, risquant à tout moment de subir les velléités d'un acteur tenté de prendre de l'avance sur ses partenaires ou de casser les anticipations des marchés de manière intempestive, comme cela a été le cas du Canada, de l'Inde, de Singapour et, évidemment, de la Corée, depuis deux semaines.

La Fed s'en est bien sorti cette semaine, tentant de maîtriser la chèvre et le chou et se gardant bien de donner une quelconque assurance sur ce qu'elle fera ou ne fera pas dans les mois à venir. Mais ne nous y trompons pas, l'exercice sera moins facile dans quelques mois si, comme nous l'estimons l'inflation chute dans la région de -0,3% à -0,5 % au deuxième trimestre -en n'ayant qu'une chance très aléatoire de repasser en territoire positif avant la fin de l'année-, et que le dollar continue à absorber les conséquences haussières de la défiance à l'égard d'un nombre croissant d'autres devises.



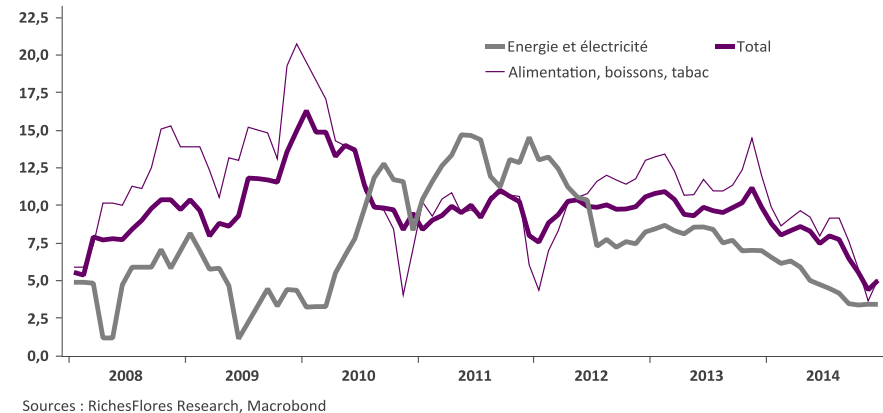
Dans le même ordre d'idée, la Suisse pourrait bien se mordre déjà les doigts d'avoir cassé le peg qui la prémunissait d'une envolée de sa devise contre l'euro.

Le bal est ouvert

Dans un tel contexte, il serait surprenant que sur les six réunions à venir cette semaine, aucune ne réserve une surprise ! Passons en revue rapidement les principaux cas.

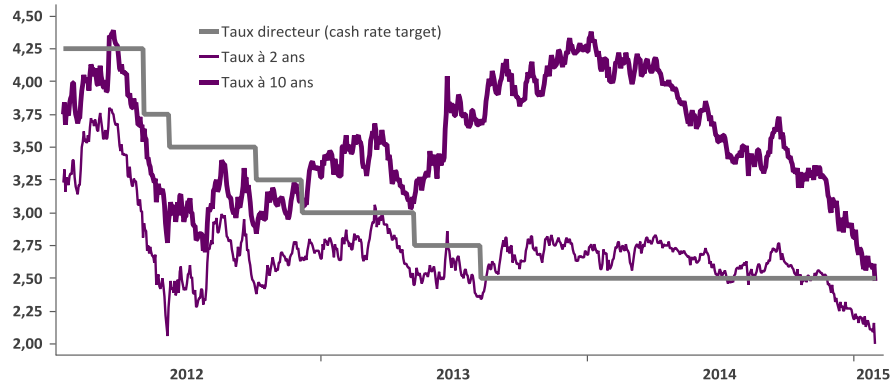
- **L'Inde**, nous l'avons dit, a « shooté » par avance mi-janvier, sans doute peut-on donc imaginer que les choses soient faites. Reste le communiqué qui ne manquera pas de mettre en avant la probabilité montante de baisses supplémentaires des taux directeurs : l'inflation indienne a été divisée par deux au cours des douze derniers mois sous l'effet principal d'une chute des prix alimentaires (50 % de l'indice local) et poursuivra selon toute vraisemblance sur sa lancée à brève échéance, quand, par ailleurs, le gouvernement indien n'a rien à gagner à une laisser s'apprécier sa devise comme a l'a fait depuis le début de l'année.

Taux d'inflation en Inde



- **La Banque centrale d'Australie** n'a pas le couteau sous la gorge, à ce stade : l'inflation est toujours supérieure à son objectif et le taux de change du dollar australien n'est notablement déprécié ces derniers mois. C'est sur le front domestique qu'une baisse des taux pourrait être considérée comme nécessaire pour tenter de contrer les effets négatifs de la chute des cours des matières premières sur l'activité du pays. S'il demeure une certaine incertitude sur ce que sera la décision finale de mardi, la communication de la RBA a cependant toutes les chances de préparer les esprits à un futur mouvement de baisse de ses taux directeurs.

Taux d'intérêt en Australie

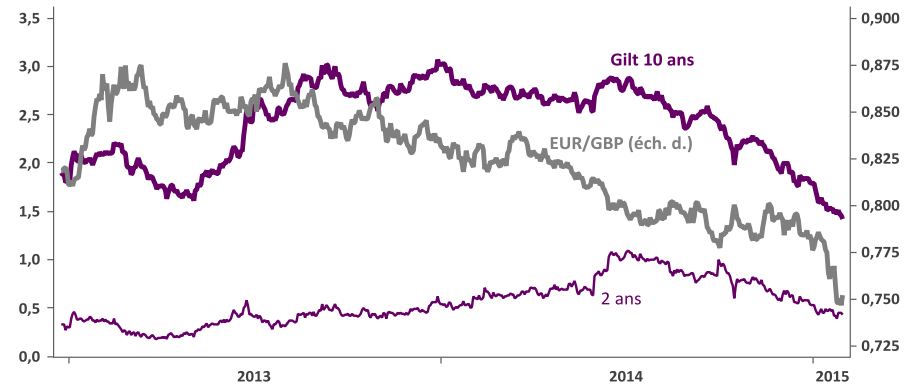


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

- Sans surprise, la **Banque centrale Islandaise** devrait poursuivre sur la voie initiée en novembre et abaisser ses taux directeurs de 25 points de base la semaine prochaine, à 5,25 %, à moins que la mise à jour de ses prévisions annuelles l'incite à aller plus loin avec un mouvement de 50 points de base ... une hypothèse non nulle à en juger par niveau d'inflation d'ores et déjà très bas de 0,8 % et la tendance à l'appréciation de la devise ces derniers temps...
- Les interrogations de la **Banque nationale de Pologne** à l'égard des développements internationaux et locaux sont nombreuses, à en juger par les minutes du précédent meeting publiées le 22 janvier. Mais que peut faire le pays dont la devise a suivi le mouvement de l'euro vis-à-vis du dollar américain et surtout vis-à-vis du franc suisse, devise dans laquelle 40 % des crédits immobiliers du pays sont libellés ? Une baisse des taux d'intérêt que certains aspects de sa situation conjoncturelle pourraient justifier, apparaîtrait bien risquée dans le contexte présent, qui plus est, après la baisse surprise des taux russes... Voilà une situation qui se complexifie mais qui, à ce stade contraint sans doute au statu quo.

- C'est, enfin, du côté de la **Banque d'Angleterre** que se tourneront la plupart des regards, avec probablement un double intérêt : celui, bien sûr, de mieux prévoir la direction que prendra la politique nationale dans les mois à venir mais celui, aussi, de décrypter ce qui, dans les développements britanniques, pourrait aider à anticiper la politique de la Fed. Le Royaume-Uni est l'un des rares pays avec les États-Unis pour lequel les anticipations d'une hausse des taux cette année n'ont pas encore totalement disparu. Il est toutefois difficile d'imaginer que la Banque d'Angleterre en ferme pas définitivement la porte à cette possibilité jeudi prochain et, si tel n'est pas formellement le cas, on peut anticiper que son communiqué préparera, quoiqu'il en soit, la possibilité d'un tel revirement. L'effet pourrait être significatif sur les marchés de taux internationaux, sans doute au-delà, donc, du marché des Gilt, peut-être à même de consolider la tentative de hausse de l'euro de ces derniers jours contre les grandes devises...

Taux à terme au Royaume-Uni et taux de change de l'euro contre GBP



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

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. **Organisme de R&D agréé par le Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche, RichesFlores Research est éligible au CIR (Crédit d'Impôt Recherche).**

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