



## En relevant son objectif d'inflation, la Fed améliorerait sa communication

Depuis la fin du QE III, en octobre 2014, chaque réunion du comité de politique monétaire de la FED, toutes les six semaines, ouvre les mêmes questions : quelle communication la Fed va-t-elle délivrer au sujet du supposé cycle de hausse des taux d'intérêt qu'elle doit mener et quelles peuvent être les implications de ses décisions sur l'économie mondiale et les marchés financiers ? On aimerait que cette ritournelle prenne fin dix-huit mois plus tard. Rien, pour autant, ne permet d'imaginer que la communication de ce soir donne beaucoup plus d'éclaircissements sur les intentions de la Fed, qu'elle-même ne connaît probablement pas.

Principale raison : l'économie américaine ne donne pas de résultats suffisamment solides pour autoriser un quelconque changement de l'environnement monétaire sans accroître démesurément les risques tant financiers qu'économiques. En cela la situation n'a guère changé depuis 18 derniers mois : frilosité des consommateurs, inertie de l'investissement productif et de la productivité continuent à alimenter les déceptions récurrentes. La récession industrielle qui sévit depuis le début de l'année et les signes de plus en plus patents d'un cycle à bout de souffle ont, par ailleurs, convaincu la Fed de l'extrême prudence dont elle devait faire preuve dans un contexte international, qui plus est, particulièrement incertain. Il est un domaine, pourtant, où l'avancement du cycle finit par produire ses effets, c'est celui de l'inflation dont les tendances de ces derniers mois ne laissent guère de doute : l'inflation remonte vite, au point vraisemblablement de dépasser l'objectif officiel dans de brefs délais, notamment si les cours du pétrole continuent à se raffermir. Nous l'avons maintes fois souligné, les effets de base liés à la chute des cours du pétrole devraient provoquer, toutes choses égales par ailleurs, une sensible remontée des taux d'inflation en cas de stabilisation des cours à 42 \$ le baril. Or, l'accélération récente de la hausse des cours accentue grandement ce risque, aux Etats-Unis comme ailleurs.

Si de nombreux observateurs voient dans ce constat l'évidence de la nécessité d'une remontée des taux d'intérêt, le débat est ouvert. Pour être efficace à ce stade du cycle, une remontée des taux d'intérêt n'aurait d'autre objectif que de ralentir la dynamique conjoncturelle, en l'occurrence le marché de l'emploi d'où provient aujourd'hui la principale illustration de tensions inflationnistes naissantes. La Fed peut-elle se permettre une telle politique alors que les créations d'emplois sont le

seul endroit de satisfaction offert par la conjoncture américaine de ces derniers mois ? On est en droit d'en douter. En renouant avec un scénario de hausse des taux, la Fed prendrait ainsi le risque de précipiter une récession d'ores et déjà menaçante. C'est ce qu'elle a fait en décembre dont on a vu les résultats.

Que lui reste-t-il dès lors comme option sinon celle d'un relèvement explicite de son objectif d'inflation ? Les justifications ne manquent assurément pas pour justifier un tel changement dans un contexte de croissance structurellement faible et inégale, toujours très largement exposée au risque financier. Une telle option n'évacuerait pas forcément le risque de récession mais aurait au moins pour effet de donner un nouvel éclairage sur les réalités et limites du cycle en présence et entretiendrait, par ailleurs, le mouvement de repli du dollar dont l'économie américaine pourrait retirer quelques précieux bénéfices à brève échéance. En somme, un tel changement viendrait expliciter le changement d'orientation exprimé lors du dernier FOMC du 16 mars.

Véronique Riches-Flores  
[contact@richesflores.com](mailto: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](mailto:contact@richesflores.com)