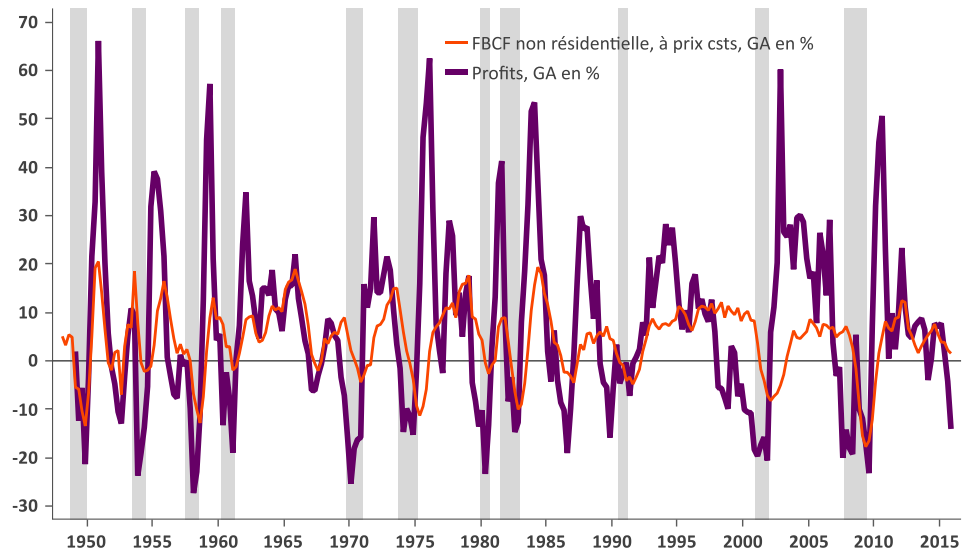


Les certitudes de la Fed, ébranlées

On imaginait Janet Yellen avoir été potentiellement plus « dovish » que bien d'autres membres du comité de politique monétaire, après le FOMC des 15 et 16 mars, tel est loin d'être le cas. **Manifestement, les tendances économiques de l'économie américaine et la tournure de la conjoncture économique et financière internationale depuis le début de l'année ont refroidi les plus convaincus de la nécessité de relever les niveaux des taux d'intérêt.** Les minutes publiées aujourd'hui témoignent, en effet, d'une grande méfiance à l'égard de la situation en présence. Sauf la satisfaction réitérée à l'égard des progrès observés sur le front du marché de l'emploi, les analyses de la Fed témoignent d'un rare scepticisme sur les différents secteurs ou agrégats économiques quels qu'ils soient : faible croissance de la consommation, ralentissement immobilier, déceptions sur le front de l'investissement productif et, surtout, faible espoir de voir les tendances s'améliorer, conclusion vraisemblablement suggérée par la chute des profits des sociétés observée ces derniers mois ; sans parler des inquiétudes relatives aux risques financiers et économiques externes...

Profits des sociétés non-financières et investissement productif



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Au total, l'analyse de la Fed n'a plus grand-chose à voir avec ce qu'elle était il y a peu et l'on comprend mieux pourquoi ses prévisions de hausses des taux d'intérêt ont été divisées par deux entre décembre et mars.

La probabilité d'une hausse des taux cette année, sérieusement écornée

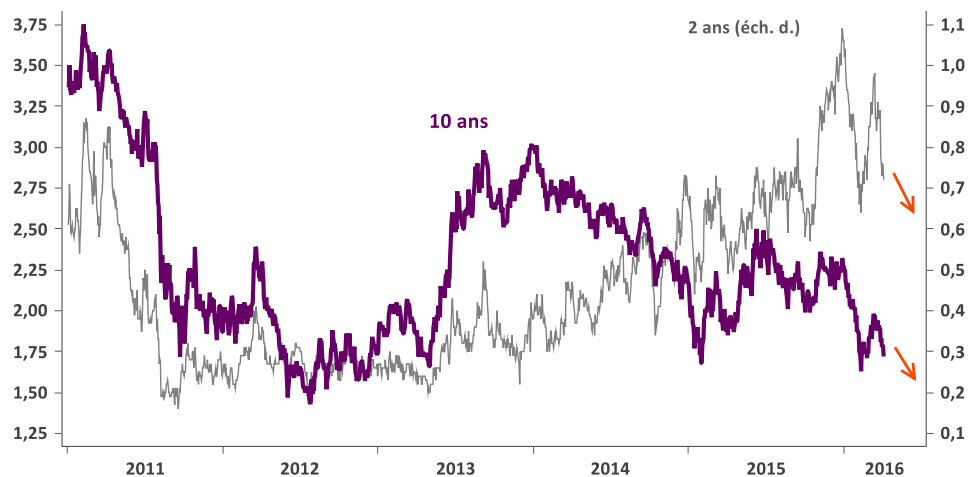
Une chose est quasiment sûre, l'hypothèse d'une hausse des taux en avril est bel et bien exclue, ce qui reporte au plus tôt à juin l'éventualité d'un relèvement des Fed Funds que rien, toutefois, ne suggère dans les minutes d'aujourd'hui. En d'autres termes, soit l'environnement économique et financier américain et international s'améliore franchement, et la Fed passera, éventuellement, à l'acte ; soit les incertitudes perdurent et la Fed passera son tour, au risque de ne pas relever ses taux avant la fin de l'année compte-tenu de l'agenda électoral...

La Fed semble valider l'idée d'un marché américain suracheté...

Il s'agit donc d'un changement d'orientation notable par rapport à l'approche privilégiée depuis la fin du QE III, soit depuis plus de dix-huit mois, dont on peut attendre plusieurs conséquences :

- 1- Un mouvement de translation supplémentaire de la courbe des taux à la baisse.
- 2- Un affaissement supplémentaire du dollar.
- 3- Un repli des taux réels, toujours favorable aux cours des métaux précieux.

Taux des emprunts d'État américains



L'impact sur les marchés d'actions américains est incertain, l'analyse de la Fed risquant de renforcer le sentiment d'un marché boursier suracheté par rapport à la réalité économique, quand, par ailleurs, les effets de la baisse du dollar sur les marchés tiers du monde développé fragilisent le sentiment d'ensemble des investisseurs. **En d'autres termes, le soutien représenté par l'éloignement de la perspective de hausse des taux immédiatement après le FOMC pourrait faire long feu** ; de quoi également suggérer que l'impact potentiellement positif de ce changement de posture sur les marchés émergents et les prix des matières premières puisse n'être que feu de paille !

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