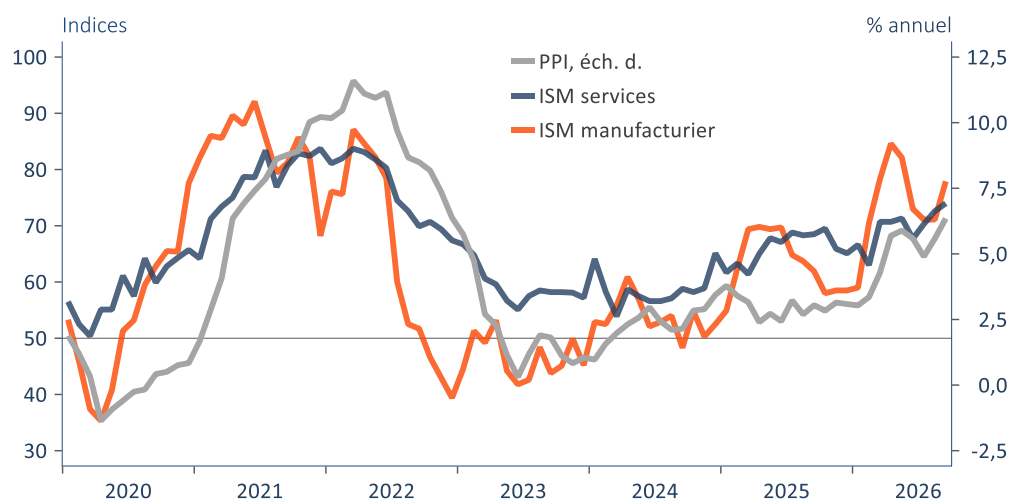


K. Warsh attend Godot !

Comme envisagé dans notre Preview (voir [ici](#)), K. Warsh est parvenu à faire dévisser les anticipations de hausse des taux de la Fed. Non pas que le communiqué du FOMC soit apparu particulièrement « dovish », il a au contraire plutôt conforté l'anticipation d'un nouveau relèvement des Fed Funds en décembre après le statu quo de ce jour. En revanche, le président de la Fed n'a cessé de mettre en balance la réponse monétaire que supposerait les mauvais résultats de l'inflation et l'engagement sans cesse réitéré de faire le nécessaire pour revenir à l'objectif de 2 %.

Un peu comme il était apparu fin juillet, K. Warsh semble des plus indécis en même temps que des plus réticents sur de nécessaires remontées des taux directeurs, malgré l'inflation qu'il ne peut que constater. A la question d'une journaliste sur le pourquoi du statu quo de ce mois-ci s'il accepte la perspective d'un relèvement des Fed Funds en décembre, K. Warsh répond qu'il attend de mieux pouvoir jauger la justesse de la réponse monétaire. A celle d'un autre qui l'interroge sur le fait que le niveau présent des Fed Funds pourrait être conservé, K. Warsh ne dément pas, mentionnant notamment que le relèvement du mois de septembre porte ses premiers fruits via un resserrement des conditions financières. La conclusion est on ne peut plus claire : le président de la Fed est loin d'être décidé et semble, quoi qu'il en dise, avoir de facto, considérablement relevé son seuil de tolérance à l'inflation.

COMPOSANTES PRIX DES ISM ET PPI AMÉRICAINS



Sources : RichesFlores Research, Macrobond



Que peut-il dès lors se passer ?

Les anticipations implicites d'inflation des marchés finiront-elles par décoller ? Tel ne semble pas devoir être le cas dans l'immédiat, tant les promesses de gains de productivité liés à l'essor de l'IA semblent avoir convaincu les marchés qu'une inflation

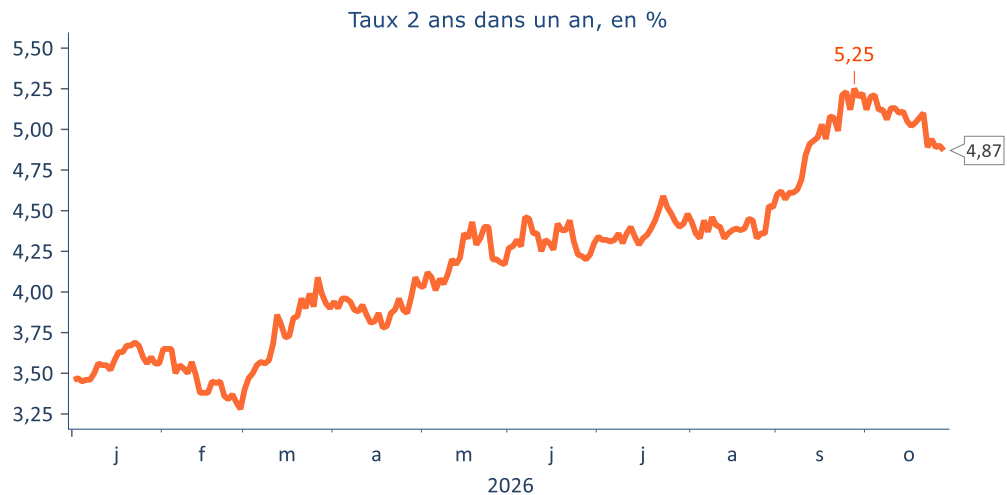
durable était désormais un scénario hors jeu. S'il devait se produire, un changement de perception prendrait sans doute du temps.

C'est, dès lors, ailleurs que les conséquences de l'indulgence à l'égard de l'inflation ont le plus de chances d'aller se loger :

- Dans une meilleure résilience des bourses, les mieux placées pour tirer les bénéfices d'une inflation non sanctionnée par la politique monétaire.
- Sur les primes de risques et les taux d'intérêt réels à long terme, l'une et l'autre risquant de raviver la nervosité sur la partie longue de la courbe des taux de rendement, contrairement à ce que cherche, sans doute, en priorité le président de la Fed.
- Sur les métaux précieux, l'or en premier lieu, et possiblement les autres matières premières qui s'étaient assagies ces dernières semaines.
- Sur le taux de change du dollar, *in fine*, bien que ce dernier ait largement déjoué les pronostics depuis près de deux ans...

Seule véritable question : K. Warsh pourra-t-il vraiment tenir le cap qu'il a choisi très longtemps ? Le résultat des élections de mi-mandat pourrait changer la donne, tant la flambée des prix semble susceptible d'en dicter l'issue. Une défaite des républicains que nombre d'observateurs pourraient attribuer, en priorité, à l'inflation, pourrait forcer le président de la Fed à reconsidérer une indulgence difficilement défendable, tant politiquement qu'économiquement. A trop attendre, K. Warsh risque d'édifier un corner duquel il pourrait être le principal prisonnier.

ANTICIPATIONS DE POLITIQUE MONÉTAIRE DE LA FED



Sources : RichesFlores Research, Macrobond



Véronique Riches-Flores

contact.vrf@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.vrf@richesflores.com