



La FED converge « davantage » vers un scénario de normalisation

22 février 2018

Pierre Pinel | Gero Jung | Valentin Bissat | Arthur Jurus

> Le comité de politique monétaire de la FED (FOMC) a diffusé ses dernières Minutes. Le discours est globalement plus optimiste sur l'activité avec de possibles révisions attendues à la hausse sur les perspectives économiques le 21 mars prochain.

> Si la FED anticipe trois hausses des taux cette année, les marchés financiers continuent de sous-estimer ce nombre avec des hausses attendues en mars (88% de probabilité) et avant septembre (55%).

> Nous confirmons néanmoins notre attente de quatre hausses des taux en 2018, consensuelles auprès des principaux investisseurs, et confirmée par la récente hausse des salaires qui contribuera à une augmentation plus marquée de l'inflation en 2018.

Les dernières Minutes de janvier diffusées par le comité de politique monétaire de la FED (FOMC) confirment une appréciation partagée par l'ensemble des membres sur un renforcement du momentum économique aux États-Unis et par des vues plus optimistes qu'en décembre sur l'accélération de l'activité.

En particulier, les effets à court terme de la réforme fiscale - entérinée en décembre dernier – sur l'activité « pourraient être plus importants qu'initialement anticipé ». Couplée à des conditions financières toujours favorables pour les ménages et les entreprises américaines, l'activité américaine pourrait croître de manière plus importante en 2018 que suggéré par les dernières prévisions (2.5% de croissance économique, une inflation sous-jacente à 1.9% et un taux de chômage U3 à 3.9%) contribuant au renforcement du marché du travail et à un regain de pressions inflationnistes.

En conséquent et comme exprimé en janvier, la FED s'attend potentiellement à « davantage » de hausses des taux d'intérêt anticipés. Les derniers « dotplots » - le nombre médian de hausse des taux attendus par les membres du FOMC – indiquent trois augmentations des taux directeurs par 25 points de base en 2018.

Néanmoins, le renforcement du marché du travail, l'accélération de la hausse des prix aux consommateurs, comme des prix aux producteurs – soutenus par la composante des soins médicaux - confirment notre vue que les tensions inflationnistes s'accroissent actuellement aux États-Unis. **Notre scénario de base inclut une tendance haussière de l'inflation aux États-Unis, processus qui sera graduel.**

Également, les minutes de la FED - discutées en janvier - n'ont pas considéré la récente hausse des créations d'emplois, l'amélioration de la croissance du salaire horaire de 2.7 à 2.9% et l'accord budgétaire permettent l'utilisation des fonds de la FED pour réduire le déficit américain. L'intégration de ces dernières données pourrait alors contribuer à un regain d'optimisme sur l'activité de la part du comité de politique monétaire lors de sa prochaine réunion du 21 mars.

En conséquent nous considérons quatre hausses des taux directeurs en 2018 comme le scénario le plus probable.

Sur les marchés financiers, les taux sur les obligations souveraines américaines ont augmenté de 6 points de base mercredi soir avant de se stabiliser à 2.92% soit une hausse de 50 points de base depuis le début d'année. Le dollar américain s'est déprécié face à l'euro dans un premier temps avant de s'apprécier – la taux EUR/USD affichant un cours de 1.228. Enfin, des anticipations de durcissement des conditions monétaires ont contribué à la correction des marchés actions américains (-0.7% à la clôture) exception faite du secteur bancaire.