

30" macro #335 - Les banques centrales à la manœuvre

n°335

Semaine du 29 au 2 Septembre 2016

Chaguir Mandjee

Lors de son intervention à Jackson Hole, Janet Yellen a fait référence à une amélioration de la situation économique mais n'a donné aucune indication précise sur le calendrier relatif à la remontée des taux. Le vice-Président de la Fed Stanley Fischer s'est empressé de préciser que Janet Yellen considérait que les taux pourraient être relevés dès septembre 2016, voire une seconde fois cette année. Suite à cette annonce, les marchés actions ont baissé, les taux à deux et dix ans américains ont augmenté, et surtout le dollar a fortement progressé face aux principales devises, ramenant l'euro à 1 € = 1,12 \$.

L'annonce d'une amélioration sensible de la confiance du consommateur et la nouvelle hausse des dépenses des ménages publiée cette semaine est venue renforcer l'hypothèse d'un prochain durcissement de la politique monétaire US même si cet indicateur faisait ressortir un niveau d'inflation inférieur aux objectifs que la FED s'est fixés. Dans l'attente des chiffres de l'emploi américain, le dollar continue de se renforcer et culmine désormais au plus haut depuis 3 semaines. À Jackson Hole toujours, Benoît Coeuré est intervenu en réitérant la nécessité de la part des états membres d'agir pour soutenir l'activité économique en zone euro, à une période où les effets du Brexit sur cette dernière restent encore incertains. Il a par ailleurs indiqué qu'en l'absence de réformes structurelles suffisantes, la politique monétaire de la banque centrale restera durablement accommodante.

Certains investisseurs pensent que la BCE prolongera ses achats d'actifs au-delà de mars 2017 et attendent une annonce en ce sens à la réunion du 8 septembre. Cependant, malgré la déflation actuelle dans la zone, l'évolution récente des conditions économiques et financières ne justifie aucun changement. En effet, la progression du crédit bancaire, la baisse du chômage et la reprise des prix du pétrole sont autant d'éléments qui ne sont pas de nature déflationnistes. Les attentes d'un assouplissement reflètent la crainte de ce qui pourrait se passer avec une BCE moins activiste : rebond des taux ou de l'euro.

L'enjeu des réformes reste entier également pour la croissance des pays émergents. En Chine, le président Xi Jinping est intervenu hier soulignant la nécessité d'accentuer le rythme de mise en œuvre des réformes pour accélérer la transition du modèle économique en cours. La Banque du Japon a quant à elle réaffirmé de son côté qu'elle continuerait de mener son action monétaire agressive, même si celle-ci ne donne pas entière satisfaction en matière de combat contre la déflation depuis 3 ans.