



La Fed contrainte par l'environnement international.....

N°322

Semaine du 16 Mai au 20 Mai 2016

En Chine, les chiffres publiés pour le mois d'avril démontrent que malgré les mesures adoptées par le gouvernement pour soutenir la croissance, la transformation du modèle économique chinois constitue encore un risque. La consommation et les investissements ralentissent et le seul secteur dynamique reste l'immobilier. Si le ralentissement de l'investissement et de la production industrielle ne constitue pas une surprise et est parfaitement justifié dans un pays en surcapacité, le nouveau recul du taux de croissance des ventes au détail inquiète. Par ailleurs, le dynamisme de l'immobilier fait craindre une bulle immobilière qui serait alimentée par la politique monétaire accommodante.

Les inquiétudes soulevées par l'économie chinoise peuvent constituer de nouveaux arguments en faveur d'une prudence accrue de la banque centrale américaine alors qu'aux Etats-Unis, la forte accélération des ventes au détail en avril montre la capacité de rebond de la 1ère économie mondiale. D'après le ministère du Travail, le taux d'inflation CPI est ressorti comme prévu à 1,1% sur un an en avril, en nette amélioration par rapport au mois dernier (+0,9% en

glissement annuel). La Fed est confrontée à un environnement international incertain qui la constraint dans son resserrement monétaire.

Si l'économie américaine a retrouvé une dynamique plus favorable, la situation est inverse au Royaume-Uni où le ralentissement se confirme mois après mois. L'approche du Brexit vient amplifier ce phénomène et dans ce contexte, la Banque d'Angleterre se montrera très prudente.

Au Japon, les chiffres de croissance du 1er trimestre ont surpris positivement avec une hausse du PIB de 1,7% en rythme annualisé. Cette hausse est largement attribuable à un fort rebond de la consommation (+0,5% au T1 contre -0,9% au T4-2015) et dans une moindre mesure à une contribution du commerce extérieur devenant positive ce trimestre. L'activité souffre toutefois d'une poursuite du ralentissement des investissements.

Deux facteurs majeurs semblent influencer les marchés à court terme : les politiques des banques centrales et la situation économique de la Chine. A propos des banques centrales, les deux points notables sont l'évolution des taux d'intérêt et les effets de l'injection des liquidités sur l'économie. En effet, les trois principales banques centrales (Fed, BCE et BoJ) mettent en place une politique assez similaire : celle d'aller vers des taux d'intérêt négatifs. Ces politiques non conventionnelles ne rassurent plus les investisseurs car l'impact positif sur la croissance et l'emploi n'est pas avéré.