



La FED attendra son tour...

n° 292

Semaine du 05 Octobre au 09 Octobre 2015

John Williams, le Président de la Fed de San Francisco, a tenté dans un discours de repositionner les anticipations vis-à-vis du début du resserrement monétaire aux États-Unis. Il a clairement indiqué que le relèvement des taux directeurs était toujours d'actualité pour cette année s'appuyant sur plusieurs éléments : sa confiance dans la croissance américaine, son sentiment que l'économie est proche du plein emploi minimisant ainsi les statistiques décevantes de vendredi 02 dernier et ses craintes sur la formation d'une bulle immobilière. Il devrait toutefois se faire en décembre plutôt qu'en octobre comme ce qui était attendu jusque-là.

Pour l'aider dans sa décision, la Fed devrait pouvoir s'appuyer sur une appréciation progressive des cours du pétrole qui soutiendra le rebond de l'inflation. Le baril de Brent est repassé nettement au-dessus de la barre de 50 \$ aidé par les discussions entre les pays exportateurs mais surtout par les anticipations d'un ralentissement de la production américaine.

En zone euro, le risque politique se déplace de l'est vers l'ouest. Tandis que la Grèce avance pour mettre en application l'accord passé avec ses partenaires, l'Espagne et le Portugal continuent d'inquiéter. Madrid a été rappelé à l'ordre par Bruxelles par rapport à son projet de loi budgétaire 2016 qui ne permettrait pas d'atteindre les objectifs fixés en termes de réduction de déficit. Alors que le gouvernement de Mariano Rajoy a multiplié les gestes pour assouplir l'austérité à l'approche des élections, l'équation budgétaire va se compliquer.

En France, la présentation du projet de loi de finances en 2016 révèle des points à risque pour la réalisation des objectifs de déficit et de dette publics français. Il existe donc un risque de dérapage limité des finances publiques, d'autant que la réalisation des coupes budgétaires en 2015 demeure opaque. Toutefois, la non-réalisation des objectifs n'est pas de nature à générer des tensions durables sur le marché obligataire français, la banque centrale européenne restant très présente.

Au Japon, la banque centrale a décidé de jouer la montre une fois de plus en attendant d'avoir une meilleure visibilité sur le contexte international mais également national alors qu'un remaniement ministériel vient d'avoir lieu et qu'un plan de relance budgétaire est en cours de discussion.

Dans ce contexte, la BCE et la BoJ seront dans l'obligation de réagir en augmentant leurs achats mensuels. Dans une telle guerre monétaire, les créations de liquidités accéléreront, tirant à la baisse les taux souverains, ce qui apportera un soutien aux indices actions malgré un contexte économique moins porteur. Alors qu'aux États-Unis, le déficit extérieur se serait creusé nettement sur le mois d'août signe que la vigueur du dollar et le fléchissement de la croissance dans les pays émergents jouent négativement.