

## ***Janet Yellen réitère son discours prudent.....***

N°317

*Semaine du 28 Mars au 1 Avril 2016*

La présidente Janet Yellen reprend le contrôle de la communication de la banque centrale Américaine. En effet, dans son discours d'hier soir, mardi 29 mars, elle défend l'hypothèse d'un relèvement très graduel des taux directeurs de la banque centrale et détaille ce que signifie la dépendance aux chiffres. La prochaine hausse des taux dépendra ainsi de la stabilité des marchés et des économies en dehors du pays, de la tenue du Dollar, des prix des matières premières, du marché immobilier américain, et de l'inflation. Ces déclarations ne sont pas aussi optimistes que celles de plusieurs autres membres de la Fed qui s'exprimaient dans les semaines précédentes et avaient parfois pu donner l'impression que la Fed pourrait agir plus rapidement que ce que Janet Yellen avait signalé à l'issue de la réunion de politique monétaire du 16 mars.

En termes de chiffres, les dépenses des consommateurs américains ont légèrement progressé en février mais un indicateur clé de l'inflation s'est replié. Ainsi, la Fed devrait maintenir une politique de remontée graduelle de ses taux d'intérêt en dépit de la vigueur du marché du travail.

En zone euro, on constate un rebond de l'octroi de crédit aux entreprises pour le mois de février. Les crédits aux entreprises ont enregistré une progression de +0,9% vs +0,6% en janvier et les crédits aux ménages de +1,6% vs +1,4%. La masse monétaire M3 publiée hier, mardi 29 mars en journée a progressé de 5,0% sur un an en février, à un niveau inchangé par rapport à janvier (+5,0%). Cette tendance a bien résisté aux inquiétudes concernant la Chine, les Etats-Unis ou encore à la solidité du système bancaire européen entre janvier et mi-février.

Par ailleurs, sur le mois de mars, le PMI composite (Markit) est ressorti à 53,7 points (contre 53 points précédemment). Si l'activité dans les services reste robuste (54 points), la composante industrielle est encourageante (51,4 points contre 51,2 le mois précédent). Cette dynamique impact positivement le moral des acteurs économiques : l'Ifo, baromètre du climat des affaires en Allemagne, s'établit en mars à 106,7 points contre 105,7 points en février. Tous ces éléments sont à même de rassurer la banque centrale européenne, qui, face aux inquiétudes, a annoncé début mars le lancement d'un nouveau programme de financement (TLTRO 2).

Enfin, les achats d'actifs par les banques centrales ont contribué ces derniers mois à endiguer la volatilité sur les marchés. Toutefois, les faibles niveaux de volatilité actuels ne semblent pas durables. Le programme d'assouplissement quantitatif de la Fed associé aux QE des autres banques centrales (Japon, zone euro...) a en effet réduit la volatilité des marchés à des niveaux sans précédent entre 2012 et 2014. Cette période de volatilité exceptionnellement basse a pris fin l'année dernière quand la Fed a commencé à réduire ses achats et à relever ses taux.

