



PLATINIUM

Point Hebdo – 1er mars 2018

La première intervention de Jerome Powell ravive les craintes d'un resserrement monétaire de la Fed plus rapide

La première audition publique du nouveau président de la Fed Jerome Powell était particulièrement attendue. Elle a eu lieu mardi 27 février devant la commission des affaires financières de la Chambre des Représentants. Si rien ne laisse augurer une rupture brutale dans la politique monétaire de la Fed, le ton adopté par le successeur de Janet Yellen a été moins accommodant que le marché anticipait, laissant craindre une accélération du programme de hausse de taux.

Un optimisme qui ouvre la voie à une quatrième hausse de taux directs au cours de l'année

Avant la session des « questions/réponses », Jerome Powell a produit un discours prudent sur la politique monétaire américaine, dans la lignée de sa prédécesseure Janet Yellen. Il s'est notamment montré optimiste sur la situation économique tout en rassurant en évoquant une « hausse graduelle des taux ». Le ton s'est durci par la suite. En réponse à la question d'un parlementaire sur les raisons qui pourraient pousser la Fed à procéder à plus de trois hausses des taux en 2018, Jerome Powell a répondu : « Je dirais que mon sentiment personnel sur l'économie s'est renforcé depuis décembre », date à laquelle la banque centrale avait fait savoir qu'elle relèverait ses taux à trois reprises. Ces propos ont donc renforcé la probabilité de voir une hausse de taux supplémentaire. Les déclarations tenues par la suite, selon lesquelles la réforme fiscale voulue par Donald Trump « entrainerait une hausse de la demande et des salaires au cours des prochaines années » n'a fait que confirmer la tendance. Les chiffres de croissance du PIB US au 4^{ème} trimestre publiés le lendemain (+2.5%) conformes aux attentes vont également dans ce sens.

Le marché a perçu un ton « hawkish » du nouveau président de la Fed

Les propos du nouveau président de la Fed en réponse aux parlementaires ont été perçus comme peu accommodants (« hawkish »). En l'espace d'une seconde, le rendement des titres américains à 10 ans a augmenté de 2.85 à 2.92%, tant que le 2 ans passait de 2.21% à 2.27%. De même, le dollar a réagi à la hausse et a grimpé de un centime par rapport à l'euro (à 1.22). Cette hausse des taux et des dollars ont fait chuter les principaux indices boursiers américains (-1.27% pour le S&P 500 et -1.16% pour le Dow Jones).

Une décision pas encore actée par l'ensemble des membres du comité

Le marché estime donc qu'un ajustement du nombre de hausse de taux directs sera fait lors de la révision des prévisions des membres du FOMC au mois de mars. Cela est pourtant loin d'être certain. Tout d'abord car sa position n'est pas encore claire : il n'a pas remis en cause le scénario de 3 hausses de taux mais n'a pas fermé non plus la porte à une hausse supplémentaire. En outre, il ne faut pas oublier que le comité vote à la majorité, et qu'en décembre 2017, seulement 4 sur 16 membres anticipaient quatre ou cinq hausses de taux en 2018. Il faudra donc que cinq membres modifient leur opinion...



La réduction du bilan de la Fed prendra du temps

Jerome Powell a par ailleurs donné quelques précisions sur la réduction de la taille du bilan de la Fed. Celle-ci pourrait être plus longue que prévu en raison notamment des MBS (« Mortgage Backed Securities »). Dans une période de remontée des taux comme aujourd'hui, les renégociations de ces crédits hypothécaires ralentissent et la banque centrale pourrait avoir des montants à réinvestir inférieurs à la baisse prévue chaque mois de son stock de MBS. Enfin, à noter que le nouveau président de la Fed a estimé qu'il n'était pas nécessaire d'accélérer le rythme de baisse de la taille du bilan afin d'éviter un aplatissement de la courbe des taux du fait de la hausse des taux directeurs.



Julien Dapsens

Assistant Gérant
jdapsens@platinum-
gestion.fr

Avertissement

Document non contractuel limité à l'usage privé du destinataire. Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources dignes de foi, mais ne sauraient engager notre responsabilité. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement.