

[LE MARCHÉ DU LUNDI]

26 SEPTEMBRE 2022

ecofi Actifs pour le futur

Florent WABONT
Economiste

Le bal des banques centrales

Cette semaine fût marquée par de nombreuses réunions de banques centrales, qui ont pour la plupart pris la décision de poursuivre leur resserrement monétaire.

Parmi ces dernières, la Banque centrale de Suède (la Riskbank) a ouvert le bal en début de semaine en réhaussant son taux directeur de 1% (+0,75% anticipé), désormais situé à 1,75%. La Banque centrale américaine (Fed) a, le lendemain, relevé son taux de +0,75% pour le porter à 3,25%. Faisant bande de part, la Banque centrale du Japon (BoJ) a quant à elle décidé de laisser sa politique monétaire inchangée. Elle est toutefois intervenue sur le marché des changes pour soutenir sa devise, qui s'est fortement dépréciée en 2022. La Banque centrale Suisse (SNB) a, jeudi dernier, augmenté son taux directeur de +0,75%, tirant ainsi un trait sur sa politique de taux négatif. Dans la foulée, la Banque de Norvège (Norges Bank) a pris la décision de remonter ses taux de +0,50%, maintenant à 2,25%. La Banque d'Angleterre (BoE) a ensuite passé les siens de 1,75% à 2,25%.

Dans leur majorité, et ce malgré leur problématique spécifique, ces banques centrales se sont accordées sur une même musique : lutter de manière inconditionnelle contre l'inflation.

Il ressort également de leur discours que la notion de ralentissement marqué, voire même de récession induite par leur action, n'est plus un tabou. L'allocation de Jerome Powell lors du Symposium de Jackson Hole avait même implicitement érigé cette éventualité en mal « nécessaire ». De la Fed à la BoE, toutes ont en effet nettement revu leur prévision de croissance à la baisse. La Banque centrale américaine projette désormais une croissance du PIB réel de +0,2% en 2022 (+1,7% précédemment), +1,2% en 2023 (+1,7%) et +1,7% en 2024 (+1,9%). Elle entrevoit d'autre part une remontée du taux de chômage – élément clé pour dater une récession – de 3,7% actuellement (fin août) à 4,4% en 2023. La BoE indique de son côté que le Royaume-Uni se situe probablement d'ores et déjà en récession, ce qui ne l'empêchera pas de poursuivre son cycle de resserrement monétaire. La Norges Bank anticipe pour sa part, une contraction de -0,3% de l'économie norvégienne en 2023.

Si l'on ajoute à celles citées plus haut les banques centrales ayant remonté leur taux jusqu'à présent, le cycle global de resserrement monétaire prend de l'ampleur. D'autre part, les politiques menées s'approchent ou se situent déjà au-delà du taux neutre – celui qui n'entraîne ni de surchauffe ni refroidissement de l'économie – et prennent par conséquent une tournure restrictive (taux directeur > taux neutre). Il convient ainsi de noter que les effets de ces dernières se transmettent dans l'économie réelle avec un décalage de plusieurs trimestres, en passant dans un premier temps par les conditions financières qui agrègent le coût de financement pour les entreprises et les Etats sur les marchés financiers, valorisation des actions... Le calendrier 2022 semble donc fixé, et laisse peu de place au doute. Les hausses de taux devraient ainsi s'accroître, mais qu'en sera-t-il de 2023 ?

Pour essayer de répondre à cette question, les investisseurs tentent d'évaluer les taux terminaux. Dit autrement, les niveaux de taux directeurs sur lesquels s'arrêteront les banques centrales. Pour la Fed, ces derniers devraient atteindre un pic en 2023 à 4,6%, si l'on se fie à la médiane des opinions exprimées par les membres de la Fed. Le marché reste néanmoins dubitatif sur la capacité de cette dernière à pouvoir maintenir ce degré de restriction tout au long de l'année 2023. En Europe, ces niveaux de taux sont sans cesse réévalués. Les Etats viennent en aide aux agents économiques pour pallier les effets de la crise énergétique, et alimente de fait les pressions inflationnistes futures.

Les banques centrales seront-elles capables de conserver leur posture de manière prolongée ? Tout comme les investisseurs, elles dépendent des données économiques qui leur parviennent. Répondre à cette question semble ainsi prématuré, et les yeux sont désormais rivés vers 2023.

Source : Ecofi, au 23 septembre 2022 - Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées qu'Ecofi considère comme exacts ou fondés au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée.

#ÉCO

“

DANS LEUR MAJORITÉ, ET CE MALGRÉ LEUR PROBLÉMATIQUE SPÉCIFIQUE, CES BANQUES CENTRALES SE SONT ACCORDÉES SUR UNE MÊME MUSIQUE : LUTTER DE MANIÈRE INCONDITIONNELLE CONTRE L'INFLATION.

”

RETROUVEZ LE MARCHÉ DU LUNDI ISR EN PAGE SUIVANTE