

[LE MARCHÉ DU LUNDI]

18 DÉCEMBRE 2023

ecofi Actifs pour le futur

Florent Wabont
Économiste

Jerome Powell : veni vidi vici ?

L'année 2023 se termine pour les principales banques centrales. Parmi ses pairs, Jerome Powell est celui qui, par la performance réalisée, en ressort le plus ragailardi. L'année 2024 est toutefois sur le point de commencer, et avec elle le début d'une nouvelle phase... Résumé d'une semaine charnière pour les autorités monétaires américaines et européennes.

Prévoir le comportement des banques centrales est un art subtil. Il faut savoir les écouter et parler le même langage, analyser les données au compte-gouttes, faire preuve d'esprit critique au moment opportun et enfin avoir l'humilité de changer son scénario lorsque leur psyché évolue.

La Banque centrale américaine (Fed) a, sans surprise, décidé de laisser sa politique monétaire inchangée mardi dernier, mais l'attitude et le discours de Jerome Powell (président de la Fed) nous a pris à contre-pied. Contrairement à ce que nous pressentions, la Fed a implicitement hissé le drapeau de la victoire face à l'inflation, tout en balayant les interrogations relatives à la détente des conditions financières et aux anticipations du marché qui table sur un desserrement monétaire rapide. Durant la conférence, il a même été indiqué que le *timing* de la 1ère baisse des taux directeurs avait été discuté. Si depuis septembre, nous indiquions qu'il fallait anticiper le « coup d'après » (i.e. le calendrier des baisses de taux), nous pensions en revanche que la Fed tenterait de calmer les ardeurs du marché.

J. Powell nous avait en effet habitué à plus de prudence ces derniers temps, jugeant qu'il était prématuré de parler de baisses de taux ou encore que le resserrement des conditions financières – par le biais de la hausse des taux souverains – avait effectué le « travail » à la place de la Fed.

Les prévisions d'inflation ont été abaissées pour 2024 et 2025, tandis que les dots – synthèse anonyme des prévisions de taux directeurs des membres de la Fed – sont passés de 2 à 3 baisses de taux l'an prochain.

En 2023, force est de constater que J. Powell a exercé ses fonctions avec une certaine maestria, puisque l'inflation a reflué sans récession. Cependant, l'année 2024 réserve probablement quelques

surprises. Les conditions financières se sont détendues, augmentant ainsi le risque d'un regain temporaire de l'activité et in fine de l'inflation. En outre, les effets désinflationnistes « gratuits » (assainissement des chaînes logistiques, matières premières...) sont quasiment derrière nous et, bien qu'évacuée par J. Powell, la difficulté du « dernier km » menant vers la cible des 2% demeure selon nous un point d'interrogation. Enfin, la plupart des prévisionnistes ont par ailleurs abandonné l'idée d'une récession en 2024, de peur de répéter le fiasco de 2023, où ils étaient une majorité à en attendre une.

La Banque centrale européenne (BCE) a également maintenu le statu quo, tout en tenant un discours plus mesuré et davantage conforme à nos anticipations. Bien que nous considérons les prévisions de l'institution encore un peu élevées, l'inflation est désormais prévue à 2,7% en moyenne pour 2024 (vs 3,2% lors des projections de septembre) et la croissance à 0,8% (1%). Surtout, elle a signalé que la question des baisses de taux n'avait pas été abordée. Des fuites anonymes publiées le lendemain ont aussi tenu à recadrer les anticipations du marché, qui voit un revirement dès le mois de mars. En guise de surprise, la BCE a par ailleurs annoncé l'accélération de la réduction de son bilan à partir du 2ème semestre.

En définitive, la Fed semble dorénavant plus confiante sur sa capacité à assurer un atterrissage en douceur de l'économie, sans attendre nécessairement l'atteinte du totem des 2% d'inflation. Bien que pas encore garanti, la probabilité d'un « ajustement » précoce de sa politique monétaire a donc augmenté. A contrario, la BCE est restée sur sa position, mais a introduit un élément de communication supplémentaire avec une visibilité sur la réduction de son bilan. Nous ne partageons toujours pas la thèse du marché en faveur de baisses de taux dès le 1er trimestre. Dans ce contexte, nous avons toutefois modifié notre scénario central, passant d'un desserrement monétaire initialement prévu « durant ou un peu après l'été » à un desserrement monétaire « au début de l'été ou un tout petit peu après ».

Dans l'intervalle, nous vous souhaitons de bonnes fêtes et vous donnons rendez-vous en 2024 !

#ÉCO

“
LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (BCE) A ÉGALEMENT MAINTENU LE STATU QUO, TOUT EN TENANT UN DISCOURS PLUS MESURÉ ET DAVANTAGE CONFORME À NOS ANTICIPATIONS.”

RETROUVEZ LE MARCHÉ DU LUNDI ISR EN PAGE SUIVANTE

Source : Ecofi, au 15 décembre 2023
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel. Les analyses et les opinions mentionnées ci-dessus représentent le point de vue de l'auteur. Elles sont émises en date du 18 décembre 2023 et sont susceptibles d'évoluer. Elles ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ecofi à partir de sources qu'elle estime fiables. Ecofi se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée.