
Les banques centrales entre deux rives

27 septembre 2021

L'épidémie s'efface progressivement mais la situation n'est pas revenue à la normale. Avec précautions, la Fed, comme la BCE, s'éloignent à pas comptés du « quoiqu'il en coûte »

80 milliards d'euros chaque mois qui deviennent désormais 60 ou 70 de ce côté de l'Atlantique, 120 milliards de dollars mensuels qui restent d'actualité de l'autre avant – peut-être – de baisser vers 105 milliards d'ici un bon mois, les achats d'actifs de la BCE comme de la Fed continuent à un rythme effréné.

Pourtant, **la situation économique n'est plus du tout celle d'une « urgence pandémie »**. Partout, l'activité est repartie malgré le variant delta, et ce n'est plus la déflation qui menace à court terme mais bien plutôt la hausse rapide des prix industriels qui se répercute sur les prix à la consommation. Propulsée par les pénuries qui se multiplient et par l'envolée des prix du gaz et de l'électricité, l'inflation atteint désormais 3% en Europe et dépasse 5% aux États-Unis. De quoi faire réfléchir les banquiers centraux.

Ceux-ci, tel le nageur entre deux rives de Chateaubriand, **s'éloignent à regret des berges de l'assouplissement quantitatif, pour nager avec espérance** – mais surtout avec prudence – vers les rives inconnues de la normalisation monétaire.

L'exercice est particulièrement éclairant pour la Fed. Dotée d'un triple mandat : des prix stables, le plein emploi et un niveau « modéré » pour les taux d'intérêt à long terme, elle coche en apparence toutes les cases pour

renverser sa politique ultra accommodante : au 22 septembre, lors de la récente réunion de son comité de politique monétaire, l'inflation est repartie, le taux de chômage est de 5,2% et les taux réels à 10 ans sont au plus bas depuis 40 ans !

Mais Jerome Powell demeure prudent. L'inflation reste « transitoire » nous dit-il, et malgré les facteurs structurels comme la hausse des prix de l'énergie, la Fed persiste à ne pas voir de poussée inflationniste durable : ses dernières prévisions en la matière pour 2022, 2023 et 2024 oscillent entre 2,1% et 2,2%. De quoi avoir l'esprit tranquille lorsque l'on a proclamé haut et fort que l'inflation devrait avoir dépassé durablement et nettement 2% pour déclencher un mouvement de hausse de taux.

Pourtant insensiblement, les temps changent et le nageur monétaire se rapproche des rives de la normalisation. Près de la moitié des membres du comité de politique monétaire de la Fed prévoient désormais une hausse de taux dès 2022. Et les achats d'actifs pourraient diminuer très vite à partir de novembre 2021, au rythme de 15 milliards de dollars en moins tous les mois jusqu'en juin 2022.

Même la BCE, dont la zone euro est en retard sur les États-Unis dans le cycle économique, **change de ton**. Sans s'engager encore sur une hausse des taux, elle prévoit désormais une baisse « modérée » de ses achats d'actifs dès le mois d'octobre. **Et ne parle plus de prolonger le programme d'urgence pandémie au-delà de son échéance prévue de mars 2022**.

Les marchés ont acté – quoiqu’avec réticence - cette évolution. Les taux remontent sensiblement des deux côtés de l’Atlantique, au point que celui de la dette française à 10 ans est désormais nettement positif. Rien d’alarmant encore pour les comptes de l’État : alors que l’endettement public a progressé de 400 milliards en deux ans, son coût en 2021 pourrait être inférieur de 2 milliards à celui de 2019. Et la BCE devrait encore acheter, en 2022, l’équivalent des émissions de dettes nettes de Bercy.

Si l’inflation est alimentée par le cours de l’énergie et certaines pénuries ne pas persistent pas outre mesure, l’évolution en douceur de la politique des banques centrales sera absorbée par les investisseurs, soulagés que l’anomalie historique des taux négatifs s’efface progressivement. Mais Jerome et Christine devront bien piloter leurs politiques de désengagement pour atteindre en sécurité l’autre rive.

**Wilfrid Galand, Directeur Stratégiste
Montpensier Finance**

58 avenue Marceau
75008 Paris
Tél. : +33 1 45 05 55 55

RETROUVEZ-NOUS
SUR NOTRE SITE INTERNET
montpensier.com



Twitter



LinkedIn

Document non contractuel. Les informations figurant dans le présent document, obtenues auprès de sources qui peuvent être considérées comme fiables, n’ont pas fait l’objet de vérifications et ne sauraient engager la responsabilité de Montpensier Finance. Les opinions émises peuvent être modifiées sans préavis. Elles ne constituent ni une offre d’achat, ni une proposition de vente, ni un conseil en investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Montpensier Finance. Tout ou partie du présent document ne peut être reproduit ou rediffusé d’une quelconque manière sans l’autorisation préalable de Montpensier Finance.