

Liquidity letter

n° 97 | 21 mars 2024

Taux inchangés à la FED

Trois baisses attendues par la FED d'ici fin 2024

Jerome Powell attend plus de données

- **La FED** a choisi de laisser ses taux d'intérêt inchangés : le coût de l'argent reste bloqué dans une fourchette comprise entre **5,25 %** et **5,50 %**, au plus haut depuis 23 ans. C'est la 5ème fois consécutive que les taux ne sont pas ajustés. En 2024, selon les dot-plots joints à la décision de politique monétaire, 3 baisses des taux sont prévues, pour un total d'environ 75 pb.
- **Christine Lagarde** "Nos décisions devront continuer à dépendre des données et à être prises réunion par réunion, en fonction des nouvelles informations qui nous parviennent. Cela implique que, même après la première baisse de taux, nous ne pouvons pas nous engager à l'avance sur une trajectoire de taux particulière, même si c'est tentant".
- **La Bank of England** a maintenu ses taux inchangés à **5,25 %** pour la cinquième fois consécutive malgré la poursuite de la baisse de l'inflation en janvier (3,4 %). Le gouverneur Andrew Bailey préconise toujours une approche prudente et attend une consolidation des signaux positifs.
- **La Bank of Japan** a mis fin à une ère de taux d'intérêt négatifs, en augmentant les coûts d'emprunt pour la première fois depuis 2007, ce qui constitue un changement historique alors que le pays met fin à des décennies de déflation.

Chiffre de la semaine

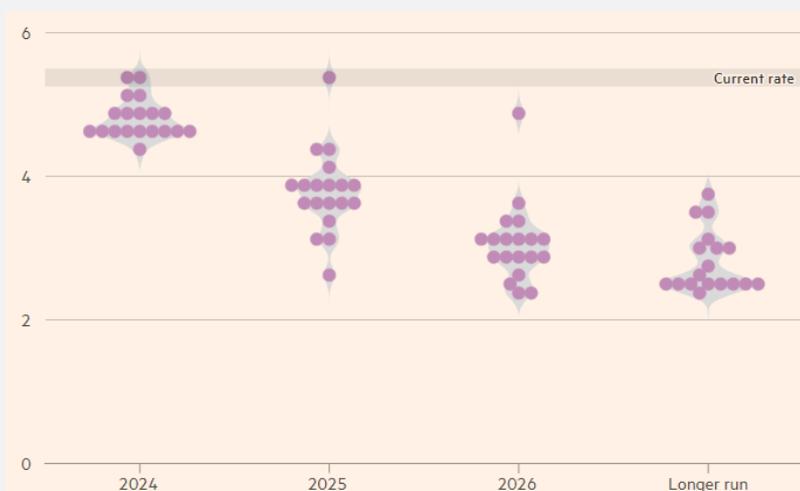
3,4%

Il s'agit du taux de l'inflation au Royaume Uni à fin février en baisse de 0,6% par rapport à fin janvier



Jerome Powell

Projections des participants au FOMC – « Dot-Plots »



Source: Federal Reserve / FT 20/03/24

Les projections économiques à long terme de la commission nous montrent que depuis décembre, le FOMC a augmenté de façon non négligeable sa vision du taux directeur approprié pour 2025 (de 3,6 % à 3,9 %) et 2026 (de 2,9 % à 3,1 %), et a même légèrement modifié sa vision du taux neutre à long terme (de 2,5 % à 2,6 %).

"L'inflation est encore trop élevée et les progrès pour la faire baisser ne sont pas garantis", a déclaré Jerome Powell, président de la Fed, à l'ouverture de la conférence de presse. "La croissance des salaires a ralenti et le déséquilibre entre l'offre et la demande s'est réduit et promet de s'améliorer encore. Nous pensons que notre taux directeur est susceptible d'être au plus haut, et si l'économie évolue comme prévu, il sera approprié" de réduire les taux cette année. La Fed reste très attentive aux risques d'inflation: "nous sommes prêts à maintenir la fourchette actuelle des taux pour une période plus longue si nécessaire". Le président n'a toutefois pas voulu donner d'indications plus précises sur le calendrier de la prochaine baisse. En revanche, il a été question du ralentissement du portefeuille de titres qui, à l'avenir, ne devrait plus être composé que d'obligations d'État.



BCE : Christine Lagarde - pas d'engagement à l'avance sur la trajectoire de taux

Christine Lagarde, présidente de la BCE, a réaffirmé que les banquiers centraux envisageraient de baisser les taux d'intérêt en juin, tout en esquissant une trajectoire incertaine au-delà de cette date. "D'ici juin, nous disposerons d'une nouvelle série de projections qui confirmeront si la trajectoire de l'inflation que nous avons prévue dans nos prévisions de mars reste valable". La réunion de juin a été considérée comme un tournant potentiel par de nombreux membres du Conseil des gouverneurs de la BCE car il s'agira de la première réunion pour laquelle des données sur les négociations salariales de printemps seront disponibles. Selon Mme Lagarde, les

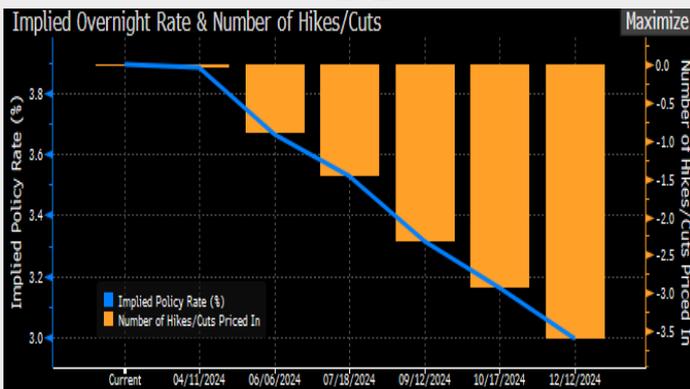
données disponibles d'ici juin permettront également de mieux comprendre l'évolution de l'inflation sous-jacente et l'orientation du marché du travail. "Si ces données révèlent un degré suffisant d'alignement entre l'évolution de l'inflation sous-jacente et nos projections, nous serons en mesure de passer à la phase de baisses de notre cycle de politique monétaire et de rendre notre politique moins restrictive. Mais par la suite, les pressions sur les prix intérieurs resteront visibles. Il y aura donc une période au cours de laquelle nous devons confirmer en permanence que les données entrantes soutiennent nos perspectives en matière d'inflation.



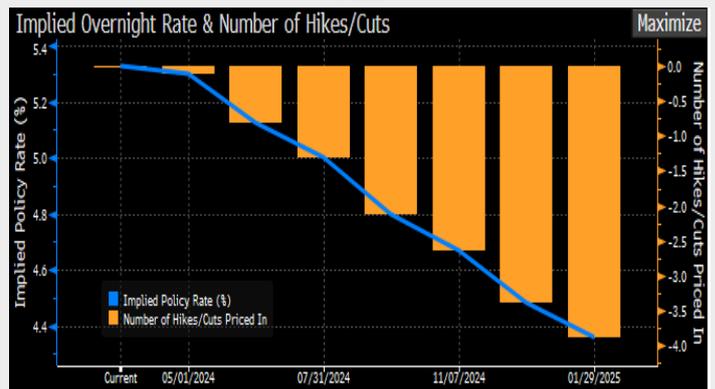
Nous ne pouvons pas nous engager à l'avance sur une trajectoire de taux particulière

Christine Lagarde, Présidente BCE, 20 mars 2024

BCE



FED



Source: Bloomberg 21/03/24

Au cours des deux dernières semaines, les chances de voir la **BCE** procéder à une première baisse des taux d'intérêt lors de sa réunion du 6 juin sont restées stables, notamment à la suite des dernières déclarations de Christine Lagarde, présidente de la BCE, allant dans ce sens. Les chances d'une première baisse des taux d'intérêt dès le mois d'avril, telles qu'attendues il y a quelques mois, ont maintenant complètement disparu des radars des opérateurs.

Les marchés anticipent désormais au moins trois baisses de taux de 25 points de base d'ici la fin de l'année, tandis

qu'une quatrième baisse n'est pas totalement certaine et reste anticipée seulement par le 50 % des experts.

Du côté américain, au lendemain de la réunion de la **FED**, les chances d'une première baisse des taux en juin passent à 69 %. Les experts s'attendent à au moins trois baisses de taux de 25 pb d'ici à la fin de 2024, et une baisse supplémentaire pourrait déjà être décidée en janvier 2025, mais avec moins de certitude que prévu il y a quinze jours. Selon les prévisions du marché, l'indice des fonds de la FED devrait se situer autour de 4,5 % à la fin de l'année.



Andrew Bailey, Gouverneur de la BoE

La Banque d'Angleterre a laissé ses taux d'intérêt inchangés

La BoE a laissé les taux d'intérêt britanniques inchangés à **5,25 %** pour la cinquième fois consécutive, après 14 hausses consécutives pour contrer l'inflation galopante.

La décision du comité de politique monétaire s'aligne sur celle de la FED, malgré les chiffres mensuels de l'**inflation** publiés hier, qui sont tombés à **3,4 %** au Royaume-Uni, soit le taux le plus bas depuis 2021. Le gouverneur **Andrew Bailey** insiste sur une approche prudente, en attendant une consolidation des signaux positifs, en réponse aux espoirs du monde politique et économique d'une détente des taux pour soutenir la reprise de la croissance et la baisse de l'inflation à 2 %.

Après l'annonce de jeudi, la livre sterling a reculé par rapport au dollar, perdant 0,4 % sur la journée, à 1,273 dollar. Les rendements des Gilts à deux ans, sensibles aux taux d'intérêt, sont passés de 4,14 % avant l'annonce à 4,12 %.



Banque du Japon, une percée historique

L'ère des taux d'intérêt négatifs a pris fin également au Japon : le 19 mars, avec une hausse limitée du coût de l'argent, qui est passé de -0,1 % à une fourchette comprise entre 0 et 0,1 %, la Banque centrale a lancé la sortie de la très longue phase de politiques monétaires ultra-expansives.

La Banque du Japon (BoJ) n'avait pas relevé ses taux depuis février 2007 et les avait fait passer en territoire négatif en 2016. Elle a fait savoir que la politique monétaire resterait accommodante et qu'il ne s'agissait donc pas du début d'un cycle de resserrement du type de ceux observés aux États-Unis et en Europe. Après tout, l'objectif d'inflation (2 %), poursuivi depuis des décennies, a été atteint, mais la dynamique des prix n'a jamais pris les traits alarmants observés dans les principales économies avancées et montre déjà des signes de refroidissement. L'incertitude sur les prochaines étapes de la BoJ a fait glisser la monnaie au-dessus de la barre des 150 yens contre le dollar, avec une baisse du rendement des obligations à dix ans, tandis que l'indice Nikkei a gagné 0,66 %.



Kazuo Ueda, Gouverneur BoJ

"L'objectif de 2 % est encore loin d'être atteint si l'on se place du point de vue du taux d'inflation attendu, compte tenu de cet écart, je pense que nous mènerons une politique normale, en gardant à l'esprit l'importance de maintenir un environnement accommodant."

Actualité



▶ **Australie** | La banque centrale a décidé de maintenir ses taux d'intérêt inchangés à 4,35%

▶ **Turquie** | La banque centrale monte ses taux d'intérêt à 50%

Agenda



▶ **28 mars** | Publication du taux d'inflation Core mensuel pour les Etats-Unis

▶ **29 mars** | Publication du taux d'inflation pour la France à fin mars

Disclaimer

Cette publication est destinée aux clients institutionnels uniquement et ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Publié par Amundi Asset Management Société par Actions Simplifiée SAS au capital de 1 143 615 555 euros - 437 574 452 RCS Paris. Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) n°GP 04000036. Siège social : 91 93, boulevard Pasteur 75015 Paris France. Les informations contenues dans la présente publication ne sont pas destinées à être diffusées auprès de, ou utilisées par, toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où une telle diffusion serait contraire à la loi ou aux règlements, ou qui soumettrait Amundi ou ses filiales à des obligations d'enregistrement dans ces pays. Tous les produits ou services ne sont pas nécessairement enregistrés ou autorisés dans tous les pays ou disponibles pour tous les clients. Les données et informations contenues dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement. Aucune information contenue dans cette publication ne constitue une offre ou une sollicitation de la part d'un membre du groupe Amundi pour fournir des conseils ou des services d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons comme fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à jour et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit.

Suivez-nous



La confiance
ça se mérite

Amundi
ASSET MANAGEMENT