

Perspectives

N°22/199 – 20 juin 2022

PAROLE DE BANQUES CENTRALES

La Fed augmente ses taux de 75 points de base et entend passer en territoire « légèrement » restrictif d'ici fin 2022

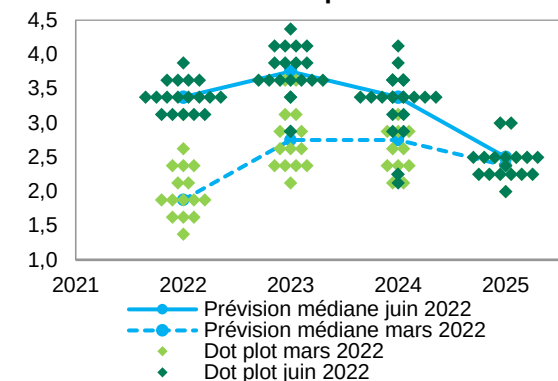
La Réserve fédérale a augmenté ses taux de 75 points de base à l'issue du FOMC du 15 juin, une première depuis 1994, ce qui ramène la fourchette cible des taux des *Fed funds* à 1,50-1,75%, soit son niveau d'avant la pandémie. La décision a été prise quasiment à l'unanimité, seule la présidente de la Fed de Kansas City a voté contre la décision, préférant un relèvement plus modéré de 50 points de base.

Le consensus tablait sur une hausse de 50 points de base, conformément à la *forward guidance* de la Fed du mois de mai et aux commentaires récents de membres de la Fed, mais cette décision n'a pas été véritablement une surprise pour les marchés qui s'étaient ajustés après les dernières surprises « *hawkish* » sur l'inflation. Celle-ci a atteint 6,3% en avril selon le déflateur PCE (4,9% pour le *core* PCE) et 8,6% en mai selon le CPI (6% pour le *core*), des niveaux records depuis 40 ans.

Lors de sa conférence de presse, J. Powell a prêté une attention particulière aux anticipations d'inflation et s'est déclaré « absolument déterminé » à les maintenir ancrées à 2%. Le gouverneur a mis l'accent sur le rebond des anticipations d'inflation, tel que révélé notamment par l'enquête préliminaire de confiance du consommateur de l'université de Michigan au mois de juin (qui table sur 3,3% à long terme contre 3% précédemment). La surprise à la hausse sur l'inflation et le rebond des anticipations d'inflation semblent avoir joué un rôle décisif dans la décision d'un resserrement par la Fed plus agressif que signalé précédemment.

Néanmoins, J. Powell a tenu à préciser qu'une hausse de 75 pdb était inhabituellement élevée et que des relèvements de 50 pdb ou de 75 pdb étaient tous deux probables pour juillet.

Fed : nouvelle révision à la hausse du "dot plot"



Source : Federal Reserve Board, Crédit Agricole S.A.

La Fed a procédé à une révision significative de son « dot plot », signalant des perspectives de resserrement encore plus agressif que celui prévu en mars dernier. La médiane des prévisions des membres du FOMC pour fin 2022 est relevée de 1,50 point par rapport aux prévisions de mars et atteint 3,375% (valeur centrale de la fourchette cible du taux des *Fed funds*). Pour 2023, la valeur correspondante est révisée de 1 point à 3,75% et pour 2024 de 0,625 point à 3,375%, tandis que pour le long terme elle est passée de 2,375% à 2,5%.

En ligne avec ces prévisions de taux plus agressives, la Fed a révisé à la hausse ses prévisions d'inflation : à 5,2% en 2022 pour le déflateur PCE et à 4,3% pour le déflateur PCE sous-jacent, contre 4,3% et 4,1% respectivement prévu en mars. À moyen terme, les prévisions continuent de faire état d'une modération : à 2,6% pour le déflateur PCE contre 2,7% en mars pour 2023, et à 2,2% pour 2024 contre 2,3% prévu en mars. Les

risques autour des prévisions d'inflation restent orientés à la hausse.

La Fed a fortement réduit ses prévisions de croissance, ce qui est conforme aux propos récents de membres de la Fed selon lesquels un atterrissage en douceur de l'économie sera difficile à obtenir. La Fed prévoit désormais une croissance plongeant à 1,7% en 2022, soit un taux inférieur au potentiel en 2022, contre 2,8% prévu en mars. La croissance en 2023 serait stable à 1,7% contre 2,2% prévu en mars. Pour 2024, la Fed prévoit une croissance toujours faible, à 1,9%.

Les prévisions de taux de chômage ont été révisées à la hausse. Un taux de chômage plus élevé n'est pas une finalité en soi, selon la Fed, mais constitue néanmoins un mal nécessaire pour assagir le rythme d'inflation. Les nouvelles prévisions montrent un taux de chômage augmentant à 3,7% cette année, à 3,9% en 2023 et à 4,1% en 2024 (contre 3,5%, 3,5% et 3,6% respectivement précédemment). La prévision du taux de chômage à 4,1% pour 2024 est très légèrement supérieure au taux de chômage d'équilibre de long terme estimé à 4% selon la Fed, mais représente toujours un niveau très bas du taux de chômage.

Malgré cette détérioration des perspectives, l'appréciation du contexte économique actuel par le gouverneur J. Powell lors de sa conférence de presse reste très positive. Les dépenses de consommation sont jugées « très fortes », le marché du travail est « extrêmement serré » et la demande est « trop élevée par rapport à l'offre ». Si la confiance du consommateur a baissé, J. Powell pense que c'est dû à la hausse des prix de l'essence. L'investissement productif s'est modéré. Le marché immobilier a ralenti, reflétant la hausse des taux d'intérêt. Mais, globalement, l'économie est en « position forte pour pouvoir supporter des taux plus élevés », dont les niveaux sont encore trop bas pour provoquer une quelconque récession.

Concernant le « *quantitative tightening* », la Fed va continuer de réduire son programme d'achats d'actifs comme annoncé en mai dernier. Ce processus a débuté le 1^{er} juin au rythme de 30 milliards de dollars de *Treasuries* et 17,5 milliards de titres adossés à des créances hypothécaires MBS par mois. À partir du 1^{er} septembre, le rythme de « *quantitative tightening* » doublera à 60 et 35 milliards respectivement, atteignant donc un total de 95 milliards de dollars par mois.

✓ Notre opinion – Quel profil de resserrement pour les mois à venir ? Atteindre 3,375% fin 2022 nécessiterait un resserrement de 175 points de base au total d'ici la fin de l'année. Cela laisse la porte ouverte à plusieurs combinaisons pour le rythme de resserrement au cours des quatre prochaines réunions du FOMC, y compris une autre hausse de 75 points de base en juillet. Lors de sa conférence de presse, le gouverneur de la Fed, J. Powell, a dit que pour juillet des relèvements de 50 points de base ou de 75 points de base étaient tous deux probables bien qu'il ait également précisé qu'il ne fallait pas s'attendre à ce que des relèvements de 75 points de base soient habituels. Les données de l'inflation et des anticipations d'inflation qui seront publiées d'ici là, notamment le rapport sur l'inflation CPI du 13 juillet prochain, seront déterminantes pour l'ampleur de la prochaine hausse de taux à l'issue du FOMC du 27 juillet. Les marchés tablent d'ores et déjà sur une hausse de 75 points de base avec une probabilité d'environ 90%.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
17/06/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
16/06/2022	<u>Hausse des tensions entre l'Espagne et l'Algérie</u>	Espagne
15/06/2022	<u>Chine – Les paradoxes d'une économie sous cloche</u>	Asie
14/06/2022	<u>Royaume-Uni – Boris Johnson sauve son poste, mais demeure fragilisé</u>	Royaume-Uni
13/06/2022	<u>Parole de banques centrales – BCE : normaliser en des temps anormaux et gérer une inflation ingérable, une tâche ardue</u>	Union européenne
10/06/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
09/06/2022	<u>Union européenne : après le pétrole, le gaz ? Comment faire face ?</u>	Union européenne
08/06/2022	<u>Zone euro – L'activité résiste bien en dépit de l'inflation !</u>	Zone euro
07/06/2022	<u>Colombie – Surprise politique, croissance et inflation résistantes</u>	Amérique latine
03/06/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
03/06/2022	<u>Et du côté de la bataille des idées ? Qui gagnera la guerre mondiale ?</u>	Monde
30/05/2022	<u>Allemagne – Conjoncture : PIB au T1-2022</u>	Europe
25/05/2022	<u>Centrafrique – L'adoption du Bitcoin, une décision qui interroge</u>	Afrique sub-saharienne
24/05/2022	<u>Asie – Chine, Hong Kong : le coût du zéro Covid</u>	Asie
20/05/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
20/05/2022	<u>Italie – Scénario 2022-2023 : face au conflit en Ukraine</u>	Italie
19/05/2022	<u>Algérie – Des améliorations économiques certaines, mais plus d'inflation</u>	Afrique du Nord
19/05/2022	<u>Europe – Le 9 mai de l'Europe, un moment géopolitique ?</u>	Europe
19/05/2022	<u>Géo-économie et investissements directs : la puissance auto-réalisatrice des anticipations</u>	Géopolitique

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit - **Statistiques :** Robin Mourier, Alexis Mayer

Secrétariat de rédaction : Véronique Champion

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Etudes ECO** disponible sur App store

Android : application **Etudes ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.