

Extrait du El Correo

<http://www.elcorreo.eu.org/GEAB-122-Dette-US-Inflation-La-Fed-comme-soutien-aux-objectifs-de-Trump>

GEAB 122 : Dette US / Inflation : La Fed comme soutien aux objectifs de Trump

- Empire et Résistance - Capitalisme sénile -

Date de mise en ligne : mardi 20 février 2018

Description :

GEAB 122 : Dette US / Inflation : La Fed comme soutien aux objectifs de Trump

Copyright © El Correo - Tous droits réservés



Début février, les Bourses US, et dans leur foulée l'ensemble des marchés financiers mondiaux, ont connu une violente correction. L'indice Dow Jones a effacé en deux jours ses gains du mois de janvier et s'est engagé dans une spirale baissière. Depuis, le monde financier est fébrile. Si cette correction a connu sa dynamique propre, notamment par l'effet des nouveaux produits dérivés de volatilité, son point de départ a été la publication, le 2 février, de l'évolution en janvier de la croissance des salaires horaires qui ont progressé de 2,9 % après 2,6 % en décembre [1]. Une accélération qui a fait craindre au marché un resserrement monétaire plus rapide qu'anticipé aux Etats-Unis et, partant, un ralentissement de la croissance économique. Comme, après neuf ans de hausse continue - une des plus longues de l'histoire de Wall Street - le marché usaméricain commence à être survalorisé [2], toute révision à la baisse de la croissance se traduit immédiatement par des prises de bénéfice massives.

Après avoir longtemps désiré le retour de l'inflation, les marchés la craignent désormais. Ou plutôt ils craignent qu'elle n'entraîne un resserrement monétaire accéléré [3]. Cette correction est donc une mise en garde directe à l'encontre du nouveau président de la Réserve fédérale américaine, Jerome Powell qui, le 5 février, a remplacé Janet Yellen [4] : toute volonté d'accélération dans la normalisation des taux pourrait se traduire par un krach boursier. Le secteur financier reconnaît que son euphorie passée est dépendante de l'argent bon marché et le nouveau patron de la Fed est donc sommé de poursuivre la politique de Janet Yellen : avancer vers la normalisation à pas comptés.

Jerome Powell sous la pression des « faucons »

Que fera Jérôme Powell ? D'emblée, il risque effectivement de se retrouver sous la pression des « faucons » de la Fed. Car, effectivement, un des arguments principaux de la prudence de Janet Yellen est sur le point de tomber. Le Fed dispose en effet d'un double mandat : assurer le plein emploi et stabiliser l'inflation aux alentours de 2 %. Le premier objectif semble être réalisé : le taux de chômage à 4,1 % est proche de ses plus bas historiques [5]. Mais ce plein-emploi ne se traduit pas encore en termes de hausses des prix. Certes, l'inflation était remontée en décembre à 2,1 % en décembre. Mais l'inflation sous-jacente, celle qui ne prend pas en compte l'énergie et l'alimentation, demeure à 1,8 %. Et surtout, rien ne garantissait encore que la dynamique inflationniste était durable tant que ne s'était pas mis en place une dynamique prix-salaires. Or, les salaires restaient sur une hausse très modérée. En 2017, l'inflation avait ainsi brusquement ralenti, repassant entre mai et août sous les 2% [6].

C'est ce qui justifiait, aux yeux de Janet Yellen, sa prudence. En novembre, elle avait ainsi avoué sa « perplexité » sur l'absence de boucle prix-salaires [7]. Et lors de la dernière réunion du comité de politique monétaire qu'elle a présidée, le 31 janvier, elle est restée sur sa position d'une hausse modérée des taux et elle a été suivie par l'ensemble des membres [8]. Mais dès lors que se dessine enfin une dynamique des salaires et que le bas taux de chômage se traduit par des hausses de rémunérations, la Fed a toute les raisons de penser qu'une boucle prix-salaire est sur le point de devenir une réalité. Les « faucons » de la Fed commencent à plaider ouvertement pour une accélération du resserrement monétaire. Dès le 2 janvier, Neel Kashari, le président de la Réserve fédérale de Minneapolis, n'a pas hésité à prévenir que « si la croissance des salaires continuait, cela pourrait avoir un impact sur

le rythme de la remontée des taux » [9]. Prévues en mars, la prochaine réunion du comité de politique monétaire de la Fed devrait être l'occasion d'une hausse des taux. ET cette première réunion présidée par Jérôme Powell sera aussi l'occasion de déterminer s'il penche pour la continuité ou s'il se range du côté des faucons.

Le recul de l'indépendance de la Fed

Le nouveau président de la Fed pourrait cependant se déterminer moins sous la pression des marchés ou des faucons qu'en fonction du soutien qu'il entendra donner à la politique économique de Donald Trump. Jérôme Powell est clairement « *l'homme du président* ». Celui qui n'est pas économiste de formation, mais juriste, n'avait en théorie que peu de chance d'occuper la présidence de la plus puissante banque centrale du monde [10]. Il est gouverneur de la Fed depuis 2012 seulement et sera le premier non-économiste président de la réserve fédérale depuis 1979. C'est dire si le choix de Donald Trump tranche. Et si le sentiment de reconnaissance de Jérôme Powell sera fort [11].

Cette nomination a été saluée, lors de son annonce en novembre, comme celle de la continuité vis-à-vis de Janet Yellen. Jérôme Powell avait à la Fed une réputation de « centrisme » en termes de politique monétaire [12]. Mais, en réalité, Jérôme Powell a été nommé par Donald Trump pour appuyer sa politique. Le président américain n'avait pas été avare de reproches envers la Fed durant sa campagne. Plus discret ensuite, voire parfois élogieux, il avait néanmoins écarté Janet Yellen pour un second mandat, tranchant avec la tradition. Cette dernière n'a d'ailleurs pas caché sa déception en démissionnant de la Fed à la fin de son mandat [13]. Pourquoi ne pas avoir conservé Janet Yellen si c'était pour continuer la même politique ? Beaucoup y ont vu une divergence entre Donald Trump et Janet Yellen sur la régulation. C'est probable, mais les autres sujets de divergences ne manquaient pas, à commencer par le grand plan de baisses d'impôts [14].

Avec Jérôme Powell, il est donc hautement probable que l'indépendance de la Fed recule encore. Et, paradoxalement, ce recul pourrait se traduire effectivement par une poursuite de la politique de Janet Yellen. Dans l'immédiat, le président américain n'a en effet aucun intérêt direct à voir les taux remonter. Il a promis que sa politique économique - en particulier fiscale - se traduirait par une croissance de 4 % cette année. Une estimation très ambitieuse et, pour y parvenir, il lui faut exclure tout resserrement monétaire rapide. D'autant que sa politique va se traduire par un accroissement dramatique du déficit public US de 1 500 milliards de dollars en dix ans [15]. Afin de réduire le coût réel de ce déficit, le président américain pourrait désirer le maintien de taux réels bas...

Pour en savoir plus sur nos anticipations concernant la stratégie monétaire de Trump, la gestion du resserrement monétaire de la Fed et l'impact social de ces politiques, lire le reste de l'article disponible [sur abonnement](#) uniquement.

[GEAB N° 122](#). Paris, le 15 février 2018.

*[GEAB](#) est un instrument régulier et abordable d'aide à la décision et à l'analyse destiné à tous ceux pour qui la compréhension des futures évolutions du monde envisagées d'un point de vue authentiquement européen constituent une composante importante de leur travail ou de leur mission : conseillers, consultants, financiers, économistes, chercheurs, experts, dirigeants d'institutions publiques, de centres de recherche, d'entreprises internationales ou de grandes ONG... GEAB est à l'origine du concept de [crise systémique globale](#)

[1] Source : [New York Times](#), 2 février 2018

[2] Source : [Forbes](#), 24 janvier 2018

[3] Source : [USA Today](#), 2 février 2018

[4] Source : [New York Times](#), 5 février 2018

[5] Source : [Reuters](#), 4 février 2018

[6] Source : [Bloomberg](#), 13 décembre 2017

[7] Source : [Reuters](#), 22 novembre 2017

[8] Source : [Bloomberg](#), 31 janvier 2018

[9] Source : [Wall Street Journal](#), 2 février 2018

[10] Source : [New York Times](#), 2 novembre 2017

[11] Source : [Morningstar](#), 3 novembre 2017

[12] Source : [Reuters](#), 7 novembre 2017

[13] Source : [Politico](#), 20 novembre 2017

[14] Source : [Bloomberg](#), 13 décembre 2017

[15] Source : [Wall Street Journal](#), 9 février 2018