

ECOWEEK

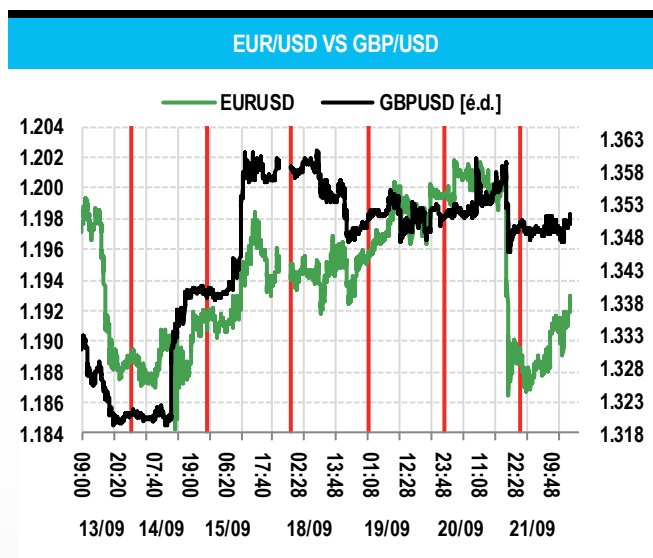
N° 17-34 // 22 septembre 2017

Un dollar tiré par les « dots »

■ L'EUR/USD réagit aux nouvelles de manière très sélective ■ La pertinence d'une information dépend des indications qu'elle donne sur l'évolution de la politique monétaire ■ Les nouvelles projections du taux cible (« dots ») des membres du FOMC renforcent les spéculations de relèvement du taux en décembre

Le comportement de Wall Street n'a pas été des plus captivants ces dernières semaines. La volatilité est restée basse, y compris sur une base intrajournalière. En début de semaine, le S&P500 a même réussi à se maintenir dans une fourchette de deux points pendant une bonne partie de la séance !

Les marchés des changes ont été plus animés avec, parfois, d'importants mouvements intrajournaliers. L'euro s'est replié le 13 septembre après-midi. D'après les médias, le chiffre positif de l'Indice des prix à la production aux États-Unis a fait anticiper un solide Indice des prix à la consommation (IPC) pour le lendemain. Dans une interview, Paul Ryan, président de la Chambre des représentants, a déclaré qu'une baisse des impôts n'a pas à être neutre sur le plan budgétaire. À cela s'ajoute le discours accommodant de Peter Praet de la BCE, pour lequel « la mesure des pressions inflationnistes sous-jacentes reste atone. L'ensemble de la distribution des anticipations d'inflation doit encore nettement se décaler vers la droite ». Jeudi 14, l'IPC aux États-Unis a enregistré une hausse surprise, mais le glissement de l'euro a été bref. Pour les investisseurs, cela ne suffisait pas à amener la Fed à durcir sa position. L'embellie de la livre sterling, après le ton plus « hawkish » de la BoE, a pu jouer un rôle. Les investisseurs qui se sont portés sur le GBP l'ont fait plutôt au détriment du dollar que de l'euro, d'où une corrélation positive EUR/USD et GBP/USD. L'événement-clé fut celui du 20 septembre, mais pas parce que la Fed a annoncé le début de la réduction de la taille de son bilan (la nouvelle était attendue et Wall Street a même réussi à réaliser sa 42^{ème} clôture de séance record cette année). En revanche, les « dots » ou projections du taux cible des fonds fédéraux par les membres du FOMC indiquent une remontée des taux en décembre. La BCE a dû s'en réjouir : avec un fléchissement de l'euro, elle disposerait d'une plus grande marge de manœuvre pour décider sur l'assouplissement quantitatif lors de sa réunion du 26 octobre ; elle doit donc espérer que les données économiques américaines seront suffisamment robustes pour justifier un relèvement des taux par la Fed en décembre. Cela ne déplairait pas non plus à la Fed. À en juger par les « dots », nombreux sont ceux qui sont favorables à un tel relèvement. Dans ce cas, les marchés attribuant aujourd'hui une probabilité de 64 % à une hausse des taux, il faudra bien un réajustement tôt ou tard. Après tout, les choses pourraient bien commencer à s'animer à Wall Street.



Source : Bloomberg, BNP Paribas

William De Vijlder

p. 2

Revue des marchés

p. 3

Baromètre

p. 4

Scénario économique

DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES

Eco
WEEK



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change