

La Fed ne lâche pas le frein

Pour la deuxième fois consécutive pas de changement des taux

Plus d'incertitude avec la nouvelle administration

- ▶ **La FED** a maintenu les taux d'intérêt dans la fourchette de 4,25 à 4,50 %, affirmant que l'activité économique a continué à croître à un rythme soutenu, que le taux de chômage s'est stabilisé à un niveau bas ces derniers mois et que les conditions du marché du travail restent solides, tandis que l'inflation reste « assez élevée ».
- ▶ **Prochaines décisions** Lorsqu'elle examinera l'ampleur et le calendrier des ajustements supplémentaires de la fourchette cible du taux, la Fed évaluera attentivement les données à venir, les perspectives en évolution et l'équilibre des risques.
- ▶ **Quantitative Tightening** La Fed a également annoncé qu'elle ralentissait le rythme de son programme de resserrement quantitatif, en réduisant le montant de la dette du Trésor américain qu'elle autorise à sortir de son bilan chaque mois de 25 à 5 milliards de dollars à partir d'avril..
- ▶ **Projections croissance** La FED a aussi revu à la baisse ses prévisions de croissance aux États-Unis et relevé ses perspectives d'inflation, ce qui renforce les craintes que les droits de douane de Donald Trump ne frappent la plus grande économie du monde.

Chiffre de la semaine

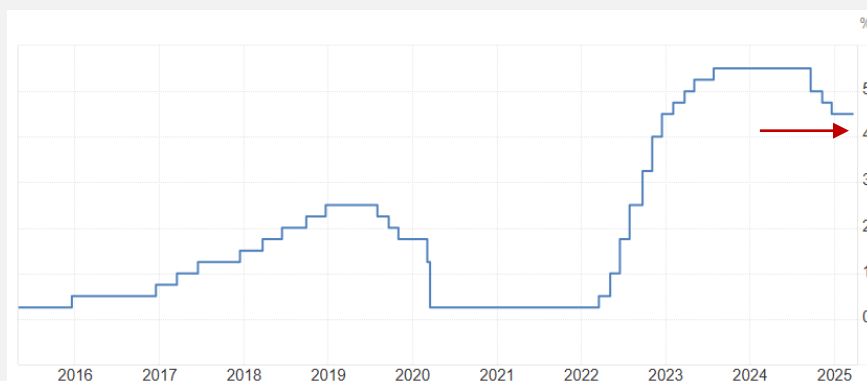
4,5%

Il s'agit du taux d'intérêt aux États-Unis confirmé par le FOMC mercredi 19 mars.



Jerome Powell

Evolution des taux d'intérêt de la FED



Source: FED 19/03/25

La Fed a maintenu ses taux inchangés à 4,25 %-4,5 % prolongeant la pause dans son cycle de baisse des taux qui a débuté en janvier, et conformément aux attentes. Les décideurs politiques ont noté que l'incertitude entourant les perspectives économiques s'était accrue, mais ils prévoient toujours de réduire les taux d'environ 50 bp cette année, en ligne avec les prévisions de décembre. Les prévisions de croissance du PIB ont été revues à la baisse pour cette année, passant de 2,1 % en décembre à 1,7 %. Les projections de croissance ont également été revues à la baisse pour 2026 (1,8 % vs 2 %) et 2027 (1,8 % vs 1,9 %). En revanche, l'inflation devrait être plus élevée en 2025 (2,7 % vs 2,5 %) et 2026 (2,2 % vs 2,1 %).

Selon **Jerome Powell** il n'est pas facile de comprendre l'impact des droits de douane: « il sera très difficile d'évaluer précisément la part de l'inflation due aux droits de douane et celle due à d'autres facteurs, et c'est déjà le cas actuellement. L'inflation des biens a augmenté de manière significative au cours des 2 premiers mois de l'année, en essayant de suivre les augmentations des droits de douane ». La difficulté consiste également à comprendre ce qu'il faut faire: « Dans certains cas, il peut être approprié de regarder au-delà de l'inflation, c'est-à-dire de ne pas réagir, si l'on prévoit qu'elle disparaîtra rapidement d'elle-même, sans intervention de notre part, si elle est transitoire; et cela pourrait être précisément le cas de l'inflation causée par les droits de douane. Je pense que cela dépendra de la rapidité avec laquelle cette inflation s'estompera, et cela pourrait aussi dépendre de manière cruciale du fait que les anticipations d'inflation restent bien ancrées, en particulier celles à long terme ».

Christine Lagarde: « la BCE ne peut pas s'engager sur une trajectoire de taux particulière »

Christine Lagarde a rappelé une nouvelle fois le message central de la BCE:

"Nous ne nous engageons pas à l'avance sur une trajectoire de taux particulière".

Si le processus de désinflation reste "bien engagé", la zone euro est particulièrement exposée aux variations des tarifs douaniers, ce qui affaiblit la confiance dans les projections de la BCE. "Surtout dans le contexte actuel d'incertitude croissante, nous adopterons une approche basée sur les données et réunion par réunion pour déterminer l'orientation appropriée de la politique monétaire". La présidente de la BCE a cité une analyse suggérant qu'un droit de douane américain de 25% sur les importations européennes réduirait

la croissance économique de la région d'environ 0,3 % la première année. Les mesures de rétorsion de l'UE augmenteraient encore ce chiffre d'environ 0,5%. Dans le même temps, les perspectives d'inflation deviendraient nettement plus incertaines.

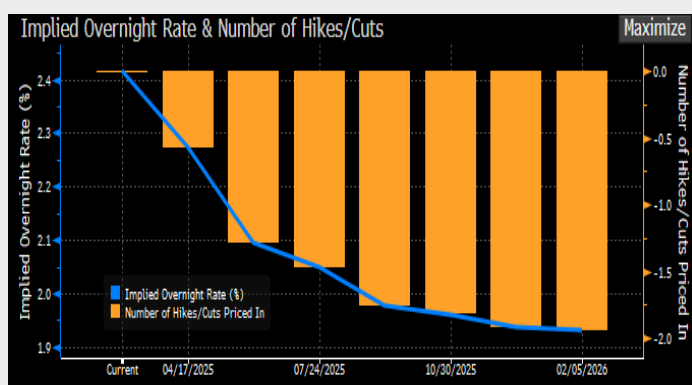
À court terme, les représailles européennes et un taux de change plus faible de l'euro pourraient faire augmenter la croissance des prix d'environ un demi-point de pourcentage. Il est de plus en plus difficile d'évaluer si et quand de nouvelles baisses interviendront en raison des tensions commerciales avec les États-Unis, de l'incertitude entourant un accord de paix en Ukraine et de la hausse prochaine des dépenses de défense européennes.



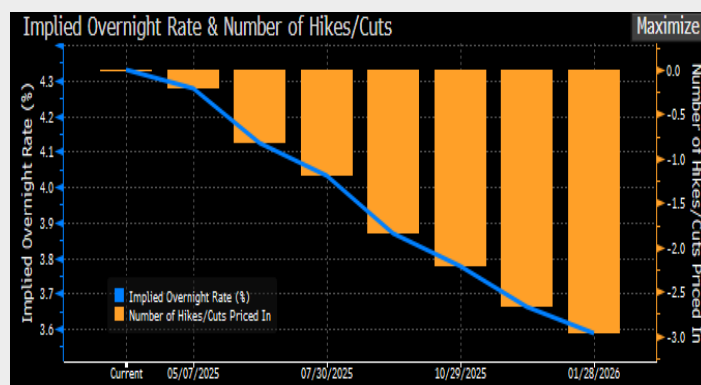
L'incertitude sur les perspectives économiques s'est accrue

FOMC, 19 mars 2025

BCE



FED



Source: Bloomberg 20/03/25

À un mois de la prochaine réunion de politique monétaire de la BCE, les anticipations des marchés indiquent une probabilité de 50 % d'assister à une nouvelle baisse des taux par l'institution de Francfort.

Comme l'a rappelé jeudi matin la présidente de la BCE, Christine Lagarde, il n'est pas possible pour l'instant de prédéterminer une évolution certaine des taux d'intérêt. Ces décisions ne seront prises qu'à la lumière des données macroéconomiques disponibles. Pour les mois à venir, les marchés prévoient deux baisses des taux d'intérêt d'ici février 2026.

Aux États-Unis, après avoir maintenu les taux inchangés pour la deuxième fois consécutive, la Réserve fédérale devrait procéder à trois baisses de taux de 25 bp, selon les marchés, d'ici janvier 2026.

La première de ces décisions devrait avoir lieu lors de la réunion de juin.

Cependant, l'incertitude demeure quant à l'impact que les mesures de politique économique de l'administration Trump et l'effet des droits de douane pourraient avoir sur l'inflation et la croissance économique.



LA BANQUE DU JAPON MAINTIEN SES TAUX STABLES

Mercredi, la Banque du Japon a maintenu son taux d'intérêt à 0,5 % à l'unanimité, conformément aux attentes du marché. Cette décision intervient alors que les responsables politiques évaluent l'impact potentiel des politiques commerciales protectionnistes du président américain Donald Trump sur l'économie japonaise, fortement orientée vers l'exportation. Les responsables de la BOJ ont reconnu que, bien que l'économie japonaise se redresse modérément, des signes de faiblesse sont observés dans certains domaines. Dans une déclaration, la banque centrale a évoqué « les grandes incertitudes qui entourent l'activité économique et les prix au Japon, notamment l'évolution de la situation commerciale et le comportement des entreprises nationales en matière de salaires et de prix ». La décision de maintenir les taux inchangés intervient alors que la BOJ surveille la pression inflationniste résultant de la hausse des salaires et des prix des denrées alimentaires.

La BNS baisse ses taux à 0,25%

La Banque Nationale Suisse a abaissé son taux directeur de 25 bp à 0,25 % en mars 2025, le plus bas depuis septembre 2022, comme prévu dans un contexte de faible inflation et d'incertitude économique. Il s'agit de la 5^{ème} baisse au cours du cycle actuel. L'inflation a diminué, passant de 0,7 % en novembre à 0,3 % en février, principalement en raison de la baisse des prix de l'électricité, bien que les services domestiques continuent de stimuler la croissance des prix. Les prévisions d'inflation de la BNS restent stables, avec 0,4 % prévu pour 2025 et 0,8 % pour 2026 et 2027, en supposant que le taux reste à 0,25 %. L'économie suisse a connu une croissance régulière fin 2024, soutenue par les services et certains secteurs manufacturiers, malgré une légère hausse du chômage. La BNS prévoit une croissance du PIB de 1 à 1,5 % en 2025, portée par la hausse des salaires réels et l'assouplissement de la politique monétaire, bien que la faiblesse de la demande mondiale puisse peser sur le commerce. La croissance devrait atteindre 1,5 % en 2026, même si des incertitudes liées aux risques géopolitiques et commerciaux demeurent.



Martin Schlegel, Président BNS

« La mise en place de barrières commerciales pourrait ralentir la croissance mondiale. Dans le même temps, une politique budgétaire plus expansionniste en Europe pourrait stimuler la conjoncture à moyen terme ».

Actualité



▶ **Zone Euro** | L'inflation annualisée à fin février s'établit à 2,3% (en baisse par rapport au mois précédent (2,5%))

▶ **Allemagne** | L'indice du sentiment économique monte à 51,6 (vs 26,0 à fin février)

Agenda



▶ **26 mars** | Publication du taux d'inflation au Royaume-Uni à fin février

▶ **28 mars** | Publication du taux d'inflation aux Etats-Unis à fin février

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

