



(Shutterstock)

La Fed maintient le statu quo

03 mai 2024, 08:09 am BST, écrit par Vincent Heaney

Les marchés ont été mitigés après l'annonce de la décision du FOMC de maintenir les taux inchangés. Notre scénario de référence reste celui d'un atterrissage en douceur de l'économie américaine, avec une modération de la croissance économique et de l'inflation dans les mois à venir, permettant à la Fed de commencer à réduire les taux en septembre. Nous recommandons de privilégier la qualité, tant pour les obligations que pour les actions.

Les membres du Federal Open Market Committee (FOMC) ont voté à l'unanimité pour un maintien des taux dans la fourchette de 5,25% à 5,5%. Au cours de la conférence de presse qui a suivi la réunion du FOMC, le président de la Réserve fédérale (Fed), Jerome Powell, a souligné que l'inflation «restait élevée» même si elle avait «nettement reflué» et que de «nouveaux progrès» vers la cible des 2% «n'étaient pas assurés». Mercredi, le S&P 500 a cédé 0,3% et le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a perdu 5 points de base (pb) à 4,63%.

Avec cette décision, largement attendue, la Fed opte pour la sixième fois consécutive pour le statu quo depuis le début du cycle de hausse en mars 2022, lequel s'est soldé par un relèvement des taux de 525 pb. Le FOMC a également annoncé une diminution du rythme de resserrement quantitatif avec, à partir du 1er juin, un nouveau plafond mensuel de 25 milliards de dollars pour la réduction des bons du Trésor américain détenus par la Fed dans son bilan, contre 60 milliards de dollars par mois jusqu'à fin mai. La réduction des titres adossés à des hypothèques (mortgage-backed securities – MBS) que détient la Fed se poursuivra à un rythme maximum de 35 milliards de dollars par mois.

Bien que Jerome Powell ait souligné la trajectoire incertaine de l'inflation, notre scénario de référence reste celui d'un atterrissage en douceur de l'économie américaine, avec un ralentissement de la croissance et de l'inflation et un début de baisse des taux de la Fed en septembre. Aussi recommandons-nous de miser sur la qualité, tant pour les obligations que pour les actions.

Les réductions de taux sont reportées, mais pas annulées. Jusqu'à présent, l'inflation reste supérieure aux projections du FOMC pour 2024 tout en se rapprochant de la cible de long terme de 2%. Le FOMC n'étant pas, au vu des dernières

données, encore suffisamment confiant quant à la capacité des taux actuels à ramener durablement l'inflation vers les 2%, le président de la Fed a précisé qu'il faudra davantage de temps avant que des baisses de taux ne soient envisagées. Mais, bien que considérant l'économie comme solide, M. Powell a noté qu'il était «peu probable que le prochain mouvement sur les taux soit une hausse». Avant la «période de silence» qui leur est imposée avant toute réunion du FOMC, les responsables de la Fed avaient adopté un ton plus restrictif, répétant que les baisses de taux n'étaient certainement pas pour tout de suite. Après la clôture du marché américain des actions mercredi, les futures sur les fonds fédéraux ont ajusté leurs anticipations de réduction des taux pour 2024, les portant à 34 pb (contre 28 pb le jour d'avant), avec une première baisse attendue en septembre.

La politique monétaire est restrictive et l'économie ralentit. Le marché du travail est plus équilibré que ces dernières années, de nombreux indicateurs flirtant avec leurs niveaux d'avant la pandémie. Le rapport JOLTS (Job Openings and Labor Turnover Survey) de mars reflète ainsi une diminution de la demande de main d'œuvre aux États-Unis, avec moins de créations d'emplois et d'embauches. Le taux de démission est, quant à lui, revenu à 2,1%, un taux inférieur à celui qui prévalait avant la pandémie. Et on compte actuellement 1,3 poste vacant par demandeur d'emploi, soit le niveau le plus faible depuis 2021. Avec l'amélioration de l'équilibre entre l'offre et la demande sur le marché du travail, les consommateurs devraient faire une pause après une longue période de fortes dépenses, ce qui devrait contribuer à freiner l'inflation et la croissance économique en 2024.

La Fed ne prévoit pas de stagflation. Plusieurs indicateurs vont dans le sens d'un ralentissement de l'économie. Ainsi en est-il de la croissance du PIB, qui s'est limitée à 1,6% au premier trimestre, ou encore de l'indice ISM du secteur manufacturier (un indicateur clé du moral des entreprises américaines) publié mercredi, qui reflète un essoufflement de l'activité manufacturière. Pour autant, la Fed considère que l'économie est solide. Bien plus, au cours de sa conférence de presse, le président de la Fed, Jerome Powell, a écarté toute stagflation dans la mesure où la croissance du PIB du premier trimestre hors stocks et exportations nettes ressort à 3,1%, l'inflation est inférieure à 3% et le taux de chômage est à moins de 4%. Une situation de stagflation suppose en effet un ralentissement de l'économie, mais avec des pressions inflationnistes à la hausse et une progression du chômage.

Nous maintenons donc notre scénario de référence basé sur deux réductions, de 25 pb chacune, des taux de la Fed en 2024, avec une première baisse probablement en septembre. Les conditions économiques actuelles nous semblent cohérentes avec un atterrissage en douceur cette année, même si le chemin pourrait parfois être cahoteux, comme on a pu le voir en avril. Ce scénario paraissant de plus en plus probable au regard des indicateurs économiques, nous anticipons un redressement des marchés à revenu fixe et tablons sur un recul du rendement des bons du Trésor américain à 10 ans à 3,85% en fin d'année, contre 4,63% actuellement. Côté actions, nous prévoyons encore une légère augmentation au niveau de l'indice, avec un S&P 500 à 5200 en fin d'année. Ces prévisions nous confortent dans notre préférence pour le revenu fixe et les actions de qualité, et notre recherche d'opportunités au niveau des actions, tant au sein qu'en dehors du secteur technologique.

Disclaimer

Le présent document est préparé et publié par la division Global Wealth Management d'UBS Switzerland AG (soumise à la réglementation de la FINMA en Suisse), ses filiales ou sociétés affiliées («UBS»), qui font partie d'UBS Group AG (le «Groupe UBS»). Le Groupe UBS comprend Credit Suisse AG, ses filiales, ses succursales et ses sociétés affiliées. Aux États-Unis, UBS Financial Services Inc. est une filiale d'UBS AG et membre de la FINRA/SIPC.

Le présent document et les informations qu'il contient vous sont communiqués uniquement à des fins d'information et à des fins de marketing d'UBS. Rien dans ce document ne constitue une recherche en placement, un conseil en placement, un prospectus de vente ou une offre ou une sollicitation vous incitant à entreprendre des opérations de placement. Ce document ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente de tout titre, instrument financier ou produit, pas plus qu'il ne recommande un programme ou un service d'investissement en particulier.

Les informations figurant dans le présent document n'ont pas été adaptées aux objectifs de placement, à la situation personnelle et financière, ou aux besoins d'un client en particulier. Certains placements mentionnés dans ce document peuvent ne pas convenir ou être adaptés à tous les investisseurs. De plus, certains services et produits qui y sont mentionnés peuvent être soumis à des clauses juridiques et/ou à des exigences de licence ou des autorisations, et ne peuvent donc pas être offerts librement dans tous les pays. Aucune offre d'acquisition d'un quelconque produit ne sera faite dans un pays interdisant une telle offre, sollicitation ou vente ou à une personne à qui il serait contraire à la loi de faire une telle offre, sollicitation ou vente.

Les informations et les opinions exprimées dans le présent document ont été obtenues de bonne foi auprès de sources jugées fiables. Cependant, aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant à l'exactitude, la suffisance, l'exhaustivité ou la fiabilité de ce document. Toutes les informations et les opinions exprimées dans le présent document peuvent être modifiées sans préavis et peuvent différer des opinions exprimées par d'autres départements ou divisions du Groupe UBS. UBS n'est pas tenue de mettre à jour ni d'actualiser les informations de ce document. **Les points de vue et opinions exprimés dans ce document par des tiers ne sont pas ceux d'UBS.** En conséquence, UBS décline toute responsabilité concernant le contenu communiqué par des tiers ou en cas de réclamation, perte ou dommage résultant de l'utilisation de tout ou partie de celui-ci.

Toutes les images contenues dans ce document ont été insérées uniquement à des fins d'illustration, d'information ou de documentation. Elles peuvent représenter des objets ou des éléments protégés par des droits d'auteur, des marques de commerce ou d'autres droits de propriété intellectuelle de tiers. Sauf mention expresse, aucun lien, aucune association, aucune promotion ni aucune recommandation ne sont suggérés ou signifiés entre UBS et ces tiers.

Les graphiques et les scénarios présentés dans ce document sont fournis à titre d'illustration uniquement. Certains graphiques et/ou chiffres de performance peuvent ne pas porter sur des périodes complètes de douze mois, ce qui peut limiter leur comparabilité et leur pertinence. La performance historique n'est ni une garantie ni un indicateur de performance future.

Rien dans ce document ne constitue un conseil juridique ou fiscal. UBS et ses collaborateurs ne fournissent pas de conseils juridiques ou fiscaux. Ce document ne doit pas être redistribué ou reproduit en tout ou partie sans l'autorisation écrite préalable d'UBS. Dans la limite permise par la loi, UBS, ses dirigeants, administrateurs, collaborateurs ou représentants déclinent toute responsabilité et tout devoir de diligence concernant d'éventuelles conséquences, y compris en cas de perte ou de préjudice, résultant du fait que vous ou toute autre personne auriez agi ou vous seriez abstenus d'agir sur la foi des informations figurant dans le présent document, ou concernant toute décision fondée sur ces informations.

Disclaimer supplémentaire relatif à Credit Suisse Wealth Management

Le présent document ne s'adresse pas et ne doit pas être distribué aux personnes ou entités suivantes, qui ne doivent pas l'utiliser: personnes physiques ou morales citoyennes, résidentes ou ressortissantes d'une localité, d'un État, d'un pays ou de tout autre territoire où la distribution, la publication, la mise à disposition ou l'utilisation de ce document seraient contraires à la loi ou à la réglementation en vigueur, ou imposerait à Credit Suisse un enregistrement ou l'obtention d'une licence. Vos données personnelles seront traitées conformément à la déclaration de confidentialité de Credit Suisse, accessible depuis votre lieu de domicile sur le site Internet officiel de Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Pour vous fournir des supports marketing concernant leurs produits et services, UBS



Group AG et ses filiales peuvent traiter vos données personnelles de base (coordonnées telles que nom, adresse e-mail) tant que vous ne demandez pas à ne plus les recevoir. Vous pouvez décider à tout moment de ne plus recevoir de tels supports en le demandant à votre relationship manager.

Sauf mention spécifique dans le présent rapport et/ou selon l'entité Credit Suisse locale qui vous l'a envoyé, celui-ci est distribué par Credit Suisse AG, une société autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Credit Suisse AG est une société du Groupe UBS.

Le disclaimer complet applicable à ce document figure à l'adresse [<https://www.ubs.com/global/fr/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>].

© UBS 2024. Le logo des trois clés et UBS font partie des marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.