

La Fed baisse ses taux d'intérêt face à un emploi au ralenti

Actualités Marché - Flash | 19 septembre 2025



Une première baisse

La Réserve fédérale (Fed) a décidé d'abaisser la fourchette cible du taux des fonds fédéraux de 25 pb à 4,00-4,25 %. Il s'agit de la première baisse depuis décembre de l'année dernière, une mesure conforme aux attentes du marché. Cette décision a été largement approuvée par les membres du Federal Open Market Committee (FOMC), à l'exception de Stephen I. Miran, dernier arrivé, qui préconisait une baisse de 50 pb.

Dans son communiqué, le FOMC indique que « la croissance de l'activité économique s'est modérée au premier semestre. Les créations d'emplois ont ralenti », mais que le taux de chômage « reste bas » et que « l'inflation a augmenté et reste assez élevée ».

Les projections actualisées du FOMC ont montré des changements limités dans les variables économiques :

- Le PIB a été légèrement révisé à la hausse pour 2025 et 2026 et devrait croître globalement en ligne avec son taux potentiel à long terme au cours des prochaines années.
- Le taux de chômage est resté inchangé à 4,5 % et a été légèrement revu à la baisse pour les années suivantes.
- L'inflation sous-jacente des dépenses de consommation personnelle (PCE) devrait toujours s'établir à 3,1 % à la fin de 2025, mais ralentir plus lentement en 2026 avant de revenir près de la cible en 2027.

Graphique 1 : Projections économiques médianes du FOMC

	2025	2026	2027	Long terme*
PIB (variation annuelle en %)	1,6	1,8	1,9	1,8
<i>Projections de la Fed de juin 2025</i>	1,4	1,6	1,8	1,8
Taux de chômage (%)	4,5	4,4	4,3	4,2
<i>Projections de la Fed de juin 2025</i>	4,5	4,5	4,4	4,2
Inflation sous-jacente PCE (%)	3,1	2,6	2,1	2,0
<i>Projections de la Fed de juin 2025</i>	3,1	2,4	2,1	2,0
Taux des Fed Funds (%)	3,6	3,4	3,1	3,0
<i>Projections de la Fed de juin 2025</i>	3,9	3,6	3,4	3,0

Source : Réserve fédérale américaine, les chiffres sont ceux du 4^e trimestre*. Les chiffres à plus long terme correspondent l'inflation globale selon le PCE, et non le PCE sous-jacent

Le changement le plus notable concerne les attentes du FOMC en matière de politique monétaire, puisque la prévision médiane indique désormais un total de trois baisses de 25 pb cette année (dont celle de septembre), contre seulement deux dans les projections de juin. La projection médiane prévoit toujours une nouvelle baisse de taux en 2026 et 2027.

La trajectoire révisée du FOMC pour les fonds fédéraux en 2025 est globalement conforme aux prix du marché avant la réunion, mais plus offensive que les trois réductions de 25 points de base que le marché anticipait pour 2026.

La Fed a réduit ses taux de 25 points de base lors de sa réunion de septembre, ses projections laissant entrevoir un assouplissement supplémentaire de 50 points de base d'ici la fin de l'année

Les membres du FOMC sont de plus en plus préoccupés par les risques de détérioration de l'emploi, qui justifient que le taux directeur soit ramené à un niveau plus neutre

Les baisses de taux de la Fed sont un facteur important de soutien pour les actifs risqués, l'élargissement des performances du marché et la dépréciation du dollar américain, ce qui profitera avant tout aux marchés émergents

Néanmoins, nous devons rester conscients des risques économiques. Les signaux macroéconomiques laissent entrevoir une « stagflation légère », c'est-à-dire une croissance plus faible et une inflation toujours élevée.

Suivez-nous sur :

LinkedIn :
[HSBC Asset Management](#)

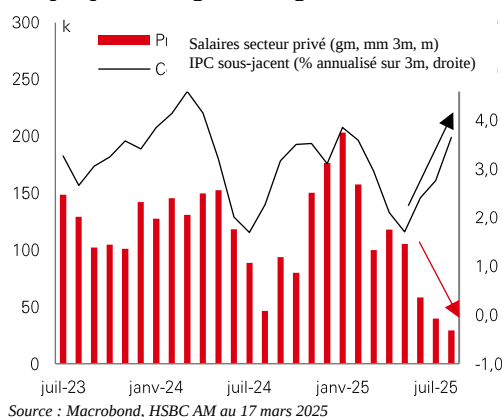
Site web :
[assetmanagement.hsbc.fr](#)

Équilibrer les risques

Les commentaires du président Jerome Powell ont permis d'éclairer davantage le raisonnement du FOMC. Il a qualifié la réduction de 25 points de base du taux des fonds fédéraux de **« réduction liée à la gestion des risques »**. Plus précisément, la Fed s'est montrée plus préoccupée par l'évolution du marché du travail.

Jerome Powell a souligné que la masse salariale avait considérablement ralenti, une bonne partie de ce ralentissement reflétant « une très faible croissance » de l'offre de travailleurs. Il a cependant ajouté que la demande de travailleurs avait chuté plus fortement, ce qui signifie que **le rythme de la croissance de l'emploi devrait être inférieur au « point d'équilibre »** nécessaire au maintien d'un taux de chômage stable.

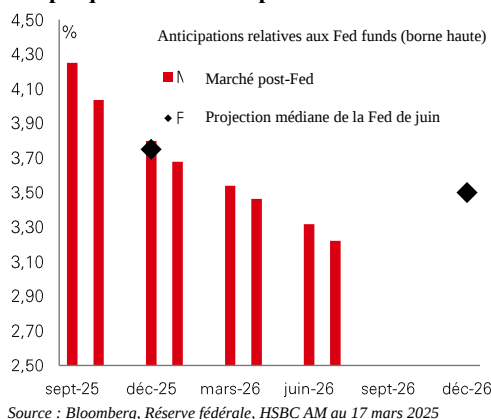
Graphique 2 : Stagflation légère



Sur le front de l'inflation, le président Powell a confirmé **l'accélération de l'inflation des prix des biens en raison de l'imposition des droits de douane**. Néanmoins, la « répercussion a été plus lente et moins importante » que prévu et la désinflation s'est poursuivie dans le secteur des services.

Dans l'ensemble, **la Fed considère que les risques entourant son double mandat en matière d'inflation et d'emploi sont devenus plus équilibrés**; plus tôt dans l'année, les risques de hausse de l'inflation avaient été considérés comme plus prononcés. Les risques de détérioration de l'emploi ayant clairement augmenté depuis le milieu de l'année, **le FOMC considère désormais qu'il est raisonnable de ramener le taux directeur à un niveau plus neutre** au cours des prochaines réunions avant de ralentir le rythme de l'assouplissement en 2026.

Graphique 3 : Des anticipations accommodantes



La réaction du marché à la décision de la Fed et aux commentaires qui l'accompagnaient a été limitée. **Les attentes du marché à l'égard de la politique de la Fed ont peu changé, ce qui signifie que celui-ci s'attend toujours à une politique monétaire plus accommodante que la médiane des prévisions des membres du FOMC en 2026** (Graphique 3). Au moment de la rédaction de cet article, le rendement à 10 ans avait légèrement augmenté tandis que le S&P500 était en légère baisse.

Conséquences en matière d'investissement

L'histoire nous a appris que les cycles d'assouplissement de la Fed, en dehors des périodes de récession, sont généralement favorables à la performance des actifs risqués. Outre la solidité des bénéfices et le regain d'enthousiasme pour l'IA, **la probabilité croissante que la Fed renoue avec les baisses de taux ce mois-ci a aiguisé l'appétit pour le risque des investisseurs**. Ainsi, malgré l'incertitude politique, de nombreuses classes d'actifs se négocient à leurs plus hauts niveaux de l'année dans un contexte de faible volatilité. Les rendements à deux chiffres font de 2025 une année record pour les investisseurs.

Dans notre scénario central, nous pensons que **les baisses de taux de la Fed sont un élément important qui favorise un élargissement supplémentaire des performances de marché**. La baisse des taux d'intérêt américains offre une marge de manœuvre importante aux autres banques centrales pour assouplir leur politique, et ce

sont les marchés émergents qui en profiteront le plus. **Les baisses de taux de la Fed devraient également peser sur le dollar américain**, ce qui permettra aux banques centrales des marchés émergents d'être proactives et devrait soutenir les actions et les obligations en devise locale. C'est l'une des principales raisons pour lesquelles les obligations et les actions des marchés émergents figurent parmi les actifs les plus performants en 2025.

Néanmoins, nous devons être réalistes quant à l'ampleur de l'assouplissement que la Fed pourra mettre en œuvre si l'inflation s'avère persistante. Dans ce monde multipolaire, nous sommes dans un régime économique où les chocs d'offre sont plus importants, où la croissance est plus limitée et l'inflation est plus élevée et plus volatile. Comme l'a suggéré Jerome Powell, **nous pourrions assister à des baisses tactiques, plutôt qu'à un véritable cycle d'assouplissement.**

De plus, même avec des baisses de taux, **les taux d'intérêt à long terme sur les marchés occidentaux sont restés bloqués à des niveaux élevés** compte tenu de la forte incertitude liée à l'inflation et des inquiétudes quant à la viabilité de la dette publique. Cela signifie que certains secteurs de l'économie (notamment l'immobilier) qui sont plus exposés aux taux d'intérêt à long terme sont moins susceptibles de bénéficier de l'assouplissement de la politique monétaire.

Nous devons également être conscients des risques économiques. **Les signaux macroéconomiques laissent entrevoir une « stagflation légère », c'est-à-dire une croissance plus faible et une inflation toujours élevée.** Les investisseurs vont devoir être vigilants quant au risque de voir le « refroidissement du marché du travail » se transformer en « fracture du marché du travail ». Dans ce scénario, la Fed réduirait ses taux de manière plus agressive, mais la plupart des actifs risqués devraient éprouver des difficultés, surtout compte tenu de la quantité de bonnes nouvelles déjà intégrées dans les prix du marché.

Information importante

Ce document a été produit exclusivement à des fins d'information générale. Les vues et opinions exprimées sont celles d'HSBC Asset Management, sur la base de données au 16/01/2025. Ces vues et opinions ne sauraient constituer une recommandation de placement. Elles sont susceptibles d'être modifiées à tout moment et sans préavis.

Ce document est diffusé par HSBC Asset Management et n'est destiné qu'à des investisseurs professionnels au sens de la Directive Européenne MIF.

L'ensemble des informations contenues dans ce document peut être amené à changer sans avertissement préalable. Toute reproduction ou utilisation (même partielle), sans autorisation, de ce document engagera la responsabilité de l'utilisateur et sera susceptible d'entraîner des poursuites. Ce document ne revêt aucun caractère contractuel et ne constitue en aucun cas ni une sollicitation d'achat ou de vente, ni une recommandation d'achat ou de vente de valeurs mobilières dans toute juridiction dans laquelle une telle offre n'est pas autorisée par la loi.

Les commentaires et analyses reflètent l'opinion de HSBC Asset Management sur les marchés et leur évolution, en fonction des informations connues à ce jour. Ils ne sauraient constituer un engagement de HSBC Asset Management. Toutes les données sont issues de HSBC Asset Management sauf avis contraire. Les informations fournies par des tiers proviennent de sources que nous pensons fiables mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude.

HSBC Asset Management est la marque commerciale de l'activité de gestion d'actifs du Groupe HSBC, qui comprend les activités d'investissement fournies par nos entités locales réglementées.

HSBC Global Asset Management (France) - 421 345 489 RCS Nanterre. S.A au capital de 8.050.320 euros.

Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (n° GP99026)

Adresse postale : 38 avenue Kléber 75116 PARIS

Adresse d'accueil : Immeuble Coeur Défense | 110, esplanade du Général de Gaulle - La Défense 4 - 92400 Courbevoie - France

www.assetmanagement.hsbc.fr

Document non contractuel, mis à jour le 18.03.2026.

Copyright : Tous droits réservés © HSBC Global Asset Management (France), 2025.

Content ID: D054742; Expiry Date: 18.03.2026

AMFR_2025_WHOLE_MA_0450. Expires: 18/09/2026