

## Actualités Marché Flash

## La Fed se dirige vers la sortie

Lors de sa réunion de juin, la Réserve fédérale américaine (Fed) a maintenu la fourchette cible du taux des fonds fédéraux (« fed funds ») inchangée à 0,00 %-0,25 %

Les prévisions de croissance et d'inflation ont été relevées et, selon les anticipations médianes, les membres du FOMC anticipent deux hausses des taux en 2023

Le Comité a évoqué l'évolution prochaine des achats d'actifs et les discussions se poursuivront dans les mois à venir

## Notre opinion

Avec l'entrée de l'économie dans sa phase d'expansion, les rendements obligataires ont encore un potentiel de hausse ; c'est pourquoi nous continuons à sous-pondérer les bons du Trésor américain.

Compte tenu de ce potentiel de hausse, nous sommes également très sélectifs dans le cadre de notre exposition aux actifs risqués

## Une politique qui reste adéquate

À l'occasion de sa réunion de juin, le Federal Open Market Committee (FOMC) de la Réserve fédérale américaine (Fed) a maintenu la fourchette cible du taux des fonds fédéraux inchangée à 0,00 %-0,25 %. La Fed a également maintenu les principales modalités de sa politique monétaire. Concrètement, elle prévoit de maintenir la fourchette cible du taux des fonds fédéraux inchangée à 0,00 %-0,25 % jusqu'à ce que les conditions soient en ligne avec un « emploi maximum, et que l'inflation ait atteint 2 % et qu'elle soit en passe de dépasser légèrement 2 % pendant quelque temps ». Concernant les achats d'actifs, la Fed va maintenir le rythme actuel, voire va l'accélérer, jusqu'à ce que « de nouveaux progrès substantiels soient accomplis vers les objectifs du Comité en matière d'emploi maximum et de stabilité des prix. »

## Une diminution des achats d'actifs évoquée pour la première fois

Le Comité a toutefois apporté des changements importants à ses projections économiques médianes, certains membres du FOMC ayant décidé d'avancer dans le temps leurs prévisions concernant le timing de la première hausse des taux d'intérêt. Les révisions les plus marquées ont concerné la croissance et l'inflation en 2021 ; la Fed s'attend désormais à ce que le PIB progresse de 7,0 % (contre 6, % précédemment) et que l'indice des dépenses de consommation personnelles sous-jacentes (*core PCE*) s'établisse à 3,0 % au quatrième trimestre (contre 2,2 % précédemment). A noter également que la prévision d'inflation sous-jacente a également été légèrement augmentée pour 2022, ce qui signifie qu'elle pourrait dépasser l'objectif de 2,0 % de la Fed pendant trois années consécutives.

Par conséquent, la prévision médiane des membres du FOMC est désormais de deux hausses des taux en 2023. En mars, les membres du Comité avaient tablé sur une première hausse après 2023.

Tableau 1 : Projections économiques médianes du FOMC

	2021	2022	2023	Long terme
<b>PIB (variation annuelle en %)</b>	<b>7,0</b>	<b>3,3</b>	<b>2,4</b>	<b>1,8</b>
<i>Projections de la Fed de mars 2021</i>	6,5	3,3	2,2	1,8
<b>Taux de chômage (%)</b>	<b>4,5</b>	<b>3,8</b>	<b>3,5</b>	<b>4,0</b>
<i>Projections de la Fed de mars 2021</i>	4,5	3,9	3,5	4,0
<b>Inflation sous-jacente PCE (%)</b>	<b>3,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0*</b>
<i>Projections de la Fed de mars 2021</i>	2,2	2,0	2,1	2,0*
<b>Taux des Fed Funds (%)</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>2,5</b>
<i>Projections de la Fed de mars 2021</i>	0,1	0,1	0,1	2,5

Source : Réserve fédérale américaine \* Le chiffre à plus long terme est l'inflation globale du PCE plutôt que l'inflation sous-jacente du PCE

Lors de sa conférence de presse, le président Jerome Powell a toutefois minimisé les projections relatives au taux des *fed funds*, soulignant qu'il s'agissait des anticipations de certains membres et non des prévisions du comité. Il a également fait remarquer qu'il serait « très prématuré » de discuter du moment où le taux directeur sera relevé. Le principal message des projections, selon lui, est que de nombreux membres considèrent que l'économie est en passe de remplir « un peu plus tôt que prévu » les conditions énoncées dans les orientations prospectives de la Fed. Il a par ailleurs confirmé que le FOMC avait évoqué la question des achats d'actifs lors de cette réunion et qu'il aurait d'autres discussions lors des prochaines réunions. Il a également précisé que le Comité « communiquerait préalablement » avec le marché avant d'annoncer une éventuelle réduction des achats d'actifs.

## Conséquences macroéconomiques et en termes d'investissement

Les rendements des bons du Trésor américain ont augmenté depuis le début de l'année 2021, ce qui renforce leur potentiel de performance. Toutefois, avec l'entrée de l'économie dans sa phase d'expansion, les rendements ont encore un potentiel de hausse, comme ils viennent de le faire lors de cette annonce de politique monétaire. Nous continuons donc à sous-pondérer les bons du Trésor américain.

Les prévisions d'inflation ayant déjà beaucoup augmenté aux États-Unis depuis le début de l'année, il est probable que la hausse potentielle des rendements des bons du Trésor nominaux viendra de la composante réelle qui est corrigée de l'inflation. Ce rendement « réel » est encore bien en deçà des niveaux d'équilibre et devrait augmenter à mesure que la Réserve fédérale réduira progressivement le caractère accommodant actuel de sa politique.

L'éventualité d'une hausse des rendements obligataires implique l'adoption d'une approche prudente et sélective vis-à-vis des actifs risqués (par exemple les marchés d'actions), compte tenu du faible niveau actuel des performances attendues après une progression soutenue depuis le début de l'année. Dans ce contexte, une exposition au facteur *value* reste selon nous tout à fait indiquée. Pour exploiter ce facteur, nous privilégions les actions européennes et de l'ASEAN. Sur les marchés obligataires de certains pays émergents, notamment la dette chinoise en devise locale, les valorisations semblent également attractives.

Nous continuons à anticiper une dépréciation du dollar américain à court terme, en raison des politiques budgétaires et monétaires accommodantes aux États-Unis et du rattrapage de la croissance dans le reste du monde. Cette tendance devrait être favorable aux obligations des marchés émergents. Toutefois, un durcissement plus précoce ou plus rapide de la politique monétaire de la Fed pourrait exercer des pressions haussières sur le billet vert. Parmi les autres risques, citons la possibilité d'une accélération du resserrement du crédit en Chine, qui pourrait peser sur la croissance mondiale et entraîner une hausse du dollar.

### 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 18 mars 2021. 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 (France) et n'est destiné qu'à des investisseurs professionnels au sens de la Directive Européenne MIF. L'ensemble des informations contenues dans ce document peuvent être amenées à changer sans avertissement préalable. Toute reproduction ou utilisation non autorisée des commentaires et analyses 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 un conseil en investissement, ni une sollicitation d'achat ou de vente 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. En conséquence, HSBC Asset Management ne saurait être tenu responsable d'une décision d'investissement ou de désinvestissement prise sur la base de ces commentaires et/ou analyses. 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 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.com/fr](http://www.assetmanagement.hsbc.com/fr)

Document non contractuel, mis à jour le 17.06.2021.

Copy right : Tous droits réservés © HSBC Global Asset Management (France), 2021.