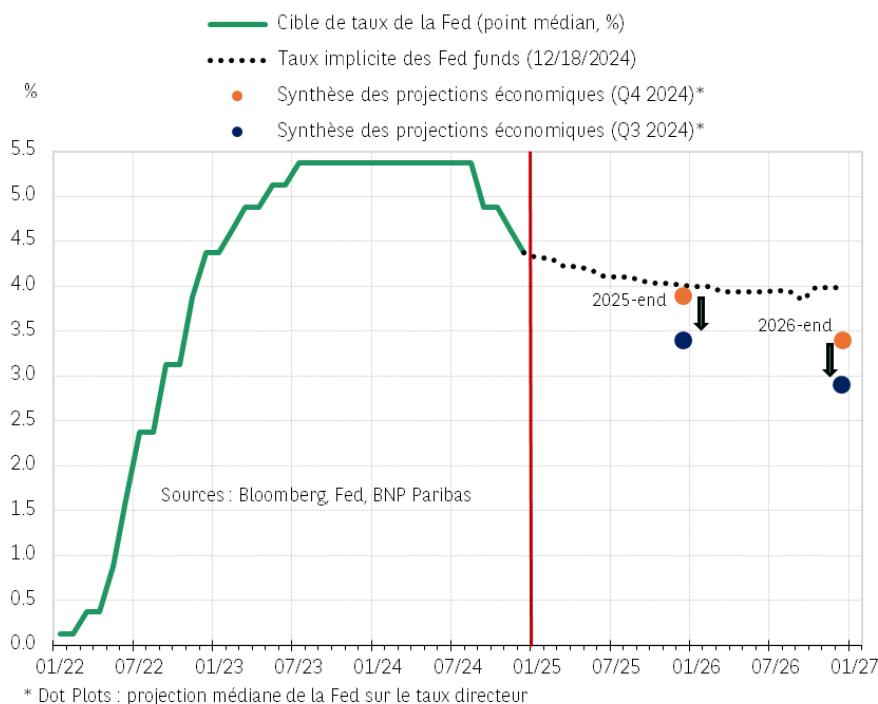


Paris, le 19 décembre 2024

EcoBrief

FOMC : Fin du cycle de baisse ?

La Réserve fédérale conclut l'année 2024 avec une baisse de sa cible de taux (-25 pb), qui s'établit désormais entre +4,25% et +4,5%. Dans le même temps, les anticipations médianes des membres du Comité (FOMC) passent de quatre à deux baisses pour l'année 2025. La réponse des marchés financiers a été brutale.



The Last Dance : Cette baisse de Noël, qui aurait pu ne pas intervenir de l'aveu même de Jerome Powell (« *close call* »), trouve sa justification dans un marché de l'emploi moins dynamique qu'avant la pandémie. Il s'agira toutefois, [selon notre scénario central](#), de la dernière baisse de ce cycle d'assouplissement du fait de l'augmentation du risque inflationniste. La médiane des projections des membres du FOMC place la cible de taux à +4,0% (limite supérieure) en fin d'année 2025, contre +3,5% dans le dernier *Summary of Economic Projections* (quatre participants l'anticipent au-dessus et cinq en-dessous). Cette modification reflète la révision à la hausse des anticipations médianes d'inflation - de +2,1% à +2,5% pour le PCE en 2025 - avec un nombre significativement plus élevé de membres du Comité inquiets de l'incertitude et des risques à la hausse sur ce thème.

Elephant in the Room : La Fed souhaite écarter toute suspicion d'un *a priori* politicien. J. Powell se limite à justifier le ralentissement attendu du rythme des baisses aux derniers développements en matière de croissance, d'inflation et d'emploi, et à la prudence qui entoure l'approche du taux neutre. Tout juste a-t-il reconnu que « l'incertitude autour de la politique économique » avait pu jouer sur « l'incertitude autour de l'inflation » et que « certains » membres avaient inclus des hypothèses conditionnelles dans leurs projections. Quoiqu'il en soit, ce regain de précaution, qui se veut étranger à l'élection de Trump, semble constituer une première étape vers l'arrêt effectif des baisses de taux une fois que la mise en œuvre de l'agenda économique de Donald Trump le légitimera.

Réaction brusque des marchés : Ce prélude à une politique monétaire plus restrictive qu'anticipé a fait l'objet d'un accueil négatif des marchés financiers. Le S&P 500 a clôturé à -2,95%, tandis que l'EUR/USD est passé de 1,05 à 1,04, tiré vers le bas par l'anticipation d'un différentiel de taux moins favorable à l'euro.

Anis Bensaidani

anis.bensaidani@bnpparibas.com

Économiste États-Unis, Japon