



### DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES

## Sommaire

### Zone euro

#### L'inflation en quatre points

L'inflation a bondi en janvier, atteignant 1,8%. L'objectif de la BCE est néanmoins loin d'être atteint.

► Page 2

### Chine

#### Pékin face à la menace des sorties de capitaux

Pékin donnera la priorité à la "stabilité" en 2017, mais ce cap sera difficile à maintenir. Outre les risques baissiers sur la croissance, les sorties de capitaux pourraient être source d'instabilité. Pour enrayer les pressions sur le yuan et les réserves de change, Pékin renforce ses mesures de contrôle des capitaux.

► Page 4

### Revue des marchés

► Page 6

### Synthèse des prévisions

► Page 7

### A retrouver dans



## Attentisme

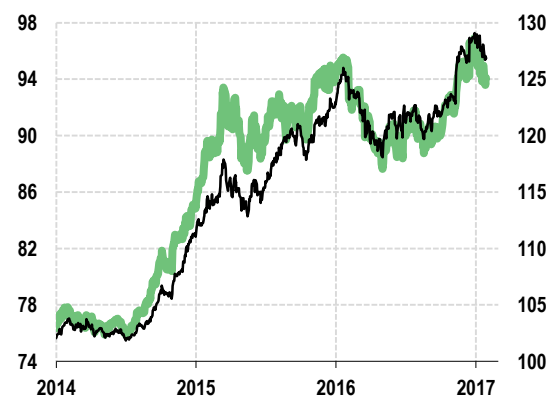
### ■ La Fed maintient le statu quo ■ Un FOMC plus confiant dans la réalisation de l'objectif d'inflation ■ L'orientation de la politique budgétaire sera déterminante pour la trajectoire monétaire

La nouvelle administration américaine ne semble pas prête à dévoiler les détails de sa politique budgétaire. Plongée dans l'incertitude, la Fed a préféré opter pour l'attentisme. Lors de la dernière réunion du FOMC, les taux ont été maintenus inchangés et le communiqué a été remanié davantage sur la forme que sur le fond. Ce dernier souligne notamment l'amélioration des enquêtes. Les membres du FOMC se montrent, par ailleurs, plus optimistes sur la réalisation de l'objectif d'inflation à moyen terme, objectif qui pourrait être atteint (et dépassé) à court terme, le rebond des cours du pétrole en 2016 se soldant par d'importants effets de base début 2017. Il est, en revanche, très difficile de se livrer à des pronostics concernant la trajectoire de la politique monétaire américaine au-delà du premier semestre 2017. Dans l'hypothèse d'une relance budgétaire, la normalisation de la politique monétaire serait accélérée. Janet Yellen indiquait en décembre que les responsables de la Fed considéraient que l'*output gap* avait été comblé, laissant entendre qu'une politique de relance entraînerait une surchauffe de l'économie. En l'absence d'une telle politique de relance, les taux d'intérêt feraient l'objet d'un relèvement plus graduel. Tout cela dépend des éventuelles conséquences négatives sur l'activité de conditions monétaires et financières plus restrictives depuis les élections de novembre. En somme, on ignore ce que la Fed va décider cette année et si une chose est sûre c'est qu'elle n'en sait elle-même pas plus que nous ...

### TAUX DE CHANGE EFFECTIF DU DOLLAR

-- Principales devises ; -- Indice large (é.d.)

1<sup>er</sup> janvier 1999 = 100



Source: Federal Reserve

### L'ESSENTIEL SUR LES MARCHES

Semaine du 27-1-17 au 2-2-17

➤ CAC 40	4 840	► 4 794	-0.9 %
➤ S&P 500	2 295	► 2 281	-0.6 %
➤ Volatilité (VIX)	10.6	► 11.9	+1.4 %
➤ Euribor 3m (%)	-0.33	► -0.33	+0.0 pb
➤ Libor \$ 3m (%)	1.04	► 1.03	-0.4 pb
➤ OAT 10a (%)	1.04	► 1.04	-0.3 pb
➤ Bund 10a (%)	0.46	► 0.43	-3.7 pb
➤ US Tr. 10a (%)	2.48	► 2.47	-1.0 pb
➤ Euro vs dollar	1.07	► 1.08	+0.9 %
➤ Or (once, \$)	1 189	► 1 217	+2.4 %
➤ Pétrole (Brent, \$)	55.5	► 57.0	+2.8 %

Source : Thomson Reuters