



### DIRECTION DES ETUDES ECONOMIQUES

## Sommaire

### Etats-Unis

#### Un tiens vaut mieux que deux tu l'auras

Chose promise chose due : la Fed a franchi la deuxième marche de la normalisation de sa politique monétaire, avec une hausse de 25 points de base. En ces temps incertains, la Fed choisit de rassurer plutôt que de surprendre.

► Page 2

### Pays-Bas

#### Le gouvernement face au mécontentement

Malgré la reprise économique, la coalition gouvernementale devrait s'attendre à une défaite cuisante aux élections générales en mars 2017. La formation du prochain gouvernement s'annonce difficile.

► Page 3

### Revue des marchés

► Page 5

### Synthèse des prévisions

► Page 6

### A retrouver dans



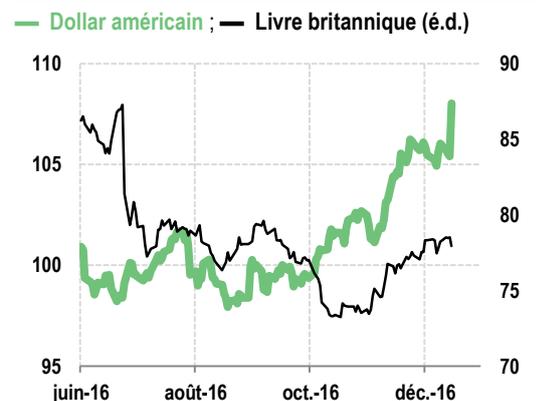
## Tout en nuance

### ■ Relèvement des taux par la Fed... prudent ■ Maintien du statu quo par la BoE... prudent ■ Prochaines décisions... prudentes

Interrogé, la semaine dernière, sur ce que les banques centrales pouvaient faire face aux incertitudes politiques, Mario Draghi a répondu : « *ce qu'[elles] peuvent faire c'est maintenir le cap, conserver l'assouplissement monétaire nécessaire au respect de leurs objectifs* ». C'est précisément ce qu'ont fait, chacune à sa façon, la Banque d'Angleterre et la Fed, la Fed en donnant un tour de vis laissant les taux sous le niveau estimé du taux neutre (voir "Etats-Unis: Un tiens vaut mieux que deux tu l'auras"), la BoE en maintenant le *statu quo*. Alors qu'elle devait publier une actualisation de ses projections économiques, la Fed s'est contentée d'y apporter des ajustements. Le Rapport sur l'inflation ne devant pas être publié avant début février, la Banque d'Angleterre (BoE) n'a pas eu à faire de choix quant à la manière d'intégrer l'incertitude dans ses prévisions. Il semble néanmoins que le rebond de la livre permette à la BoE d'apporter un soutien additionnel à l'économie en cas de besoin. Elle prévoit en effet que le dépassement de son objectif d'inflation de 2 % sera limité et de courte période.

D'une certaine manière, nous voici de retour dans l'inconnu. Et la communication redevient le principal outil des banques centrales. Si elle décide d'assouplir sa politique monétaire, la BoE devra le faire sans accroître les pressions baissières sur la livre. Quant à la Fed, elle doit afficher sa confiance dans l'économie, tout en tempérant l'enthousiasme des marchés financiers né des anticipations d'un soutien budgétaire dont les détails restent flous et dont l'opportunité semble ne pas faire l'unanimité au sein du FOMC. Le besoin de Maestros est fort !

### TAUX DE CHANGE EFFECTIF



Source : Banque d'Angleterre

### L'ESSENTIEL SUR LES MARCHES

Semaine du 9-12-16 au 15-12-16

|                       |       |         |          |
|-----------------------|-------|---------|----------|
| ➤ CAC 40              | 4 764 | ➤ 4 819 | +1,2 %   |
| ➤ S&P 500             | 2 260 | ➤ 2 262 | +0,1 %   |
| ➤ Volatilité (VIX)    | 11,8  | ➤ 12,8  | +1,0 %   |
| ➤ Euribor 3m (%)      | -0,32 | ➤ -0,32 | +0,0 pb  |
| ➤ Libor \$ 3m (%)     | 0,96  | ➤ 0,97  | +1,4 pb  |
| ➤ OAT 10a (%)         | 0,81  | ➤ 0,80  | -1,0 pb  |
| ➤ Bund 10a (%)        | 0,26  | ➤ 0,26  | -0,5 pb  |
| ➤ US Tr. 10a (%)      | 2,47  | ➤ 2,58  | +11,4 pb |
| ➤ Euro vs dollar      | 1,05  | ➤ 1,04  | -1,2 %   |
| ➤ Or (once, \$)       | 1 163 | ➤ 1 127 | -3,1 %   |
| ➤ Pétrole (Brent, \$) | 54,2  | ➤ 53,5  | -1,3 %   |

Source : Thomson Reuters