

# Document

Selon la Fed, la crise s'achève, mais la reprise tarde (14.08)

## **Le Monde – 13.08**

Si l'on s'en tenait à la seule sémantique, il faudrait utiliser une loupe très grossissante pour mesurer la différence entre l'analyse de la conjoncture économique à laquelle a procédé le comité de politique monétaire de la Réserve fédérale américaine (Fed, banque centrale), mercredi 12 août, et le communiqué précédent, publié en juin.

Si la Fed jugeait il y a deux mois que *"le rythme de la contraction économique se ralentit"*, elle estime maintenant que *"l'activité économique se stabilise"*. Pourtant, à New York, Wall Street a bien mieux réagi à ce communiqué qu'à celui de juin : le 12 août, le Dow Jones a gagné 1,30 %.

Pour Mark Zandi, chef économiste de Moody's, la banque centrale américaine est *"de plus en plus confiante dans la direction que prend l'économie"* et cette confiance dope les marchés. L'organisme d'analyses indépendant Naroff Economic Advisors est encore plus catégorique : la légère inflexion dans les termes utilisés par la Fed *"montre que ses membres pensent que la récession est finie"*.

La seule question, désormais, est de savoir *"quelle sera la vigueur de l'expansion, car il est essentiel que la relance n'échoue pas"*. Mercredi soir, l'équipe économique de la banque américaine Goldman Sachs a rehaussé sa projection de croissance de l'économie des Etats-Unis au second semestre de 1 % à 3 %.

La Fed n'en est pas encore là et semble surtout soucieuse de ne pas susciter d'espoirs disproportionnés. Ses deux jours de réunions ont ainsi accouché de décisions qui, presque toutes, étaient attendues. Elle a maintenu ses taux directeurs au plus bas (dans une fourchette entre 0 % et 0,25 %). Fin juillet, Ben Bernanke, son président, avait expliqué que *"lorsque l'économie recommencera de croître, il sera très important que la Fed démantèle (son dispositif pour juguler la crise) et augmente ses taux"*. Visiblement, si la récession est *"finie"*, la croissance n'est pas encore suffisamment au rendez-vous. La Fed estime que le taux de l'argent au jour le jour *"restera encore extrêmement bas durant une longue période"*.

## **"Signes de stabilisation"**

Car même si les conditions sur les marchés financiers *"continuent de s'améliorer"* et que la consommation des ménages - élément clé de la relance - *"montre des signes de stabilisation"*, la reprise économique, note la Fed, reste *"entravée par la poursuite des pertes d'emplois, une croissance très lente du revenu, la baisse du patrimoine immobilier et un crédit restreint"*. Bref, si reprise il y a, c'est une *"reprise de statisticiens"*, comme le dit par dérision l'économiste en chef de la banque Wells Fargo : une reprise qui apparaît certes dans les statistiques mais qui, *"pour des millions d'Américains, ne se matérialisera pas en termes d'emplois ou de revenu pendant au moins encore un an"*.

Quant à la consommation, si les dépenses des particuliers et des sociétés restent au plus bas, ce n'est pas seulement parce qu'en période de forte incertitude ils continuent de privilégier l'épargne, c'est aussi parce que l'accès au crédit reste resserré, malgré les centaines de milliards de dollars injectés par la Fed dans les organismes de crédit. Le moment n'est pas encore venu pour celle-ci de relâcher le dispositif anticrise qu'elle a mis en place, dont l'amélioration de l'accès au crédit est un des objectifs prioritaires.

Preuve que cet objectif n'est pas atteint, la Fed, qui devait boucler son plan d'acquisition de 300 milliards de dollars (210 milliards d'euros) d'obligations à long terme du Trésor américain d'ici fin septembre (elle en a déjà acquis 253 milliards de dollars), a annoncé ralentir le rythme de ses acquisitions pour ne les boucler que fin octobre. Cette opération avait pour objectif de faire baisser durablement les taux d'intérêt à long terme, afin d'aider la relance du secteur immobilier et des marchés très dépendants du crédit (achat d'automobile, éducation...).

La crise étant partie de l'immobilier, la sortie de crise passerait donc par sa reprise. Mais l'efficacité de cette mesure est contestée par nombre d'experts, pour qui les résultats attendus ne se manifestent pas alors que cette mesure contribue massivement à faire tourner la planche à billets.

Un nombre croissant d'économistes jugent que les montants faramineux de liquidités qui ont été injectés sur un court laps de temps dans l'économie américaine risquent de générer une inflation massive dès que la reprise sera réellement au rendez-vous.

La Fed, elle, a reconduit au mot près l'analyse qu'elle faisait il y a deux mois, selon laquelle *"l'inflation resta encore faible pour un certain temps"*. Manière de dire qu'elle continue de craindre prioritairement le risque déflationniste.