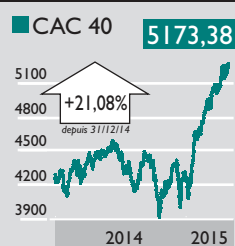
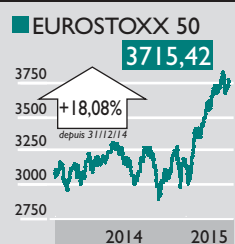


## REPÈRES

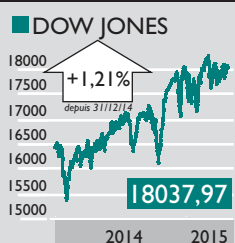
### PARIS



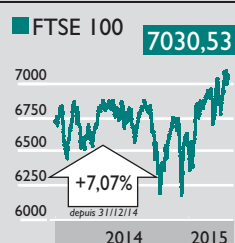
### ZONE EURO



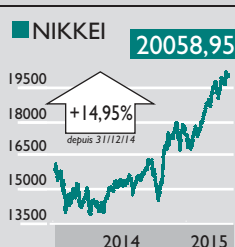
### NEW YORK



### LONDRES



### TOKYO



## La Fed, nouveau facteur d'incertitude

Lentement mais sûrement, la Réserve fédérale américaine retire ses mesures de soutien à la croissance. Le 29 octobre dernier, elle mettait fin aux rachats obligataires, ces emblématiques opérations de *quantitative easing* (QE) qui, en un peu plus de six ans, ont quintuplé la taille de son bilan jusqu'à 4500Md\$. Puis elle s'est attaquée aux *Fed funds*, c'est-à-dire les taux directeurs abaissés fin 2008 au plancher de 0-0,25 %, avant de répéter des années durant qu'ils y resteraient « pour une période considérable ». Le 17 décembre, cette formule a été remplacée par une autre : « Le comité (de politique monétaire, le FOMC) estime qu'il peut se montrer patient avant de commencer à normaliser sa politique monétaire. » Nouveau changement de termes le 18 mars : malgré son jeune âge, la référence à la patience disparaît. La Fed indique alors qu'un éventuel relèvement dépendra « d'un large éventail » d'indicateurs ainsi que « des derniers développements financiers et internationaux ». Quand ? A priori pas lors du FOMC des 28 et 29 avril, écrit l'institution. Ce qui sous-entend que tout deviendra possible à partir du FOMC des 16 et 17 juin.

Bref, depuis l'automne, l'institution monétaire a objectivement durci le ton. Sous les atours de la colombe qu'elle affectionne toujours, la Fed laisse entrevoir le faucon. De plus, elle a brouillé les pistes en ne fournissant plus d'indication prospective de ses futures décisions.

Alors que la conjoncture américaine a pris froid cet hiver, nombre d'investisseurs semblent considérer que, dans le meilleur des cas, les taux ne bougeront pas avant le S2. Prudence : la Fed agira non pas en fonction des seuls indicateurs, mais selon la lecture qu'elle en aura. Ce qui constitue un facteur d'incertitude majeur. Pour autant, la normalisation monétaire qui s'annonce aux États-Unis ne doit pas désespérer la Bourse. Non seulement elle s'annonce progressive, mais la Fed surveille les marchés comme le lait sur le feu.

EMMANUEL GENTILHOMME

ALLÔ FINANCIER  
01 57 08 55 50

L'ESSENTIEL

Cette semaine, vendez vos titres **Schneider Electric** car la croissance attendue n'est toujours pas au rendez-vous et renforcez **Rallye** qui offre un bon rendement... **page 2...** Conservez **Pernod Ricard** dont la progression des ventes accélère ainsi que **Capgemini** qui vient de procéder à une acquisition stratégique... **page 3...** Gardez **Vivendi** dont la montagne de cash nourrit les spéculations, et **Michelin** qui profite pleinement de l'évolution des changes. En gestion dynamique, encaissez 40 % de profits sur **Arkema**... **page 4...** Les conseils d'analyse graphique... **page 5...** Notre dossier sur le financement participatif... **page 6...** Parmi les valeurs étrangères, renforcez **HSBC Holdings** qui se réorganise et conservez **Rolls-Royce Holdings** qui change de patron... **page 7...** Et comme toujours, nos Confidentiels... **page 8...**