

Tout paraît bloqué, mais l'intendance suivra

L'attention du marché va beaucoup se porter au cours des prochains jours sur la politique. Le sujet est compliqué et la visibilité, faible. Sans doute, et même si cela peut apparaître en apparence contradictoire, faudra-t-il se réfugier dans les exégèses de la politique monétaire pour bénéficier d'un peu de clarté.

Les droits de douanes augmentent entre la Chine et les Etats-Unis

C'est aujourd'hui qu'entrent en vigueur les décisions américaine et chinoise d'augmenter les droits de douane sur les importations en provenance de l'autre pays. Que va-t-il se passer maintenant ? La seule chose qu'on sait est que la visite à Washington cette semaine d'une délégation d'officiels en provenance de Pékin est annulée. Pour le reste, il s'agit de supputations. On craint que la logique de la Maison Blanche soit, dans l'attente d'un geste significatif de la Chine montrant une volonté de revoir ses politiques commerciale et industrielle, de renouveler ou de préciser ses intentions dans une double direction : le niveau de la taxe sur 200 milliards d'USD d'importations passera de 10% à 25% en début d'année prochaine et tous les produits made in China, pas encore surtaxés, pourraient l'être à plus ou moins brève échéance.

Du côté chinois, la tactique paraît bien être de « faire le gros dos » et de prendre des mesures de politique économique pour compenser l'impact négatif sur la croissance de cette montée des tensions commerciales. Les dirigeants du Parti-Etat considéreraient qu'il faut attendre le résultat des midterm elections américaines. Avec sans doute l'idée qu'une défaite du Parti républicain affaiblira la main de la Maison Blanche. Pendant ce temps-là, le focus est sur la stimulation de la demande intérieure. La dernière décision en la matière date de vendredi dernier : dynamiser les dépenses de consommation au travers de la promotion d'une offre domestique de meilleure qualité.

Rester attentif aux mouvements dérivés de ces relations bilatérales

Cette impression de statu quo provisoire ne doit pas empêcher d'être attentif aux mouvements dérivés de ces relations bilatérales. En même temps que les tensions commerciales entre les Etats-Unis et ses alliés traditionnels semblent se réduire, on voit se former un front « uni » contre la Chine et sa politique agressive concernant les investissements directs ou les transferts de technologie. Pékin paraît bien avoir senti le danger. On propose dans les milieux officiels d'abaisser les droits de douane sur les importations non-américaines. Comment l'Europe, le Japon, la Corée du Sud, voire la Canada et le Mexique, vont-ils se positionner ?

Passons aux « blocages » européens. C'est jeudi 27 septembre que les grandes lignes des propositions budgétaires du gouvernement italien pour 2018 seront connues. Si l'ambiguïté « bat son plein », elle semble dorénavant moins voulue que subie. Face à des objectifs qu'on sait contradictoires, parler d'une seule voix entre les différentes composantes du Cabinet est d'autant compliqué que chacun tente de « gagner » les derniers arbitrages. En n'oubliant pas l'« ombre » du Président de la République. Sergio Mattarella ne dispose-t-il pas d'une double capacité d'influence et de veto sur des décisions gouvernementales contraires aux engagements européens ?

Passons au Royaume-Uni. La parole est cette semaine aux partis politiques, avec les conférences

annuelles côté travailliste d'abord et conservateur ensuite. Il semble que le Labour soit davantage préoccupé de faire tomber le gouvernement que de garantir un soft Brexit, voire de maintenir le pays dans l'UE. La base des Tories va tenter de forcer Theresa May à avoir une ligne davantage hard Brexit. Ce qui peut expliquer le durcissement du ton de la Première ministre vis-à-vis de l'Europe, observé en fin de semaine dernière. Bref, comme sur un chemin de montagne, on va avoir cette semaine l'impression que le sommet (un accord entre l'UE et le RU) s'éloigne ; même si ce n'est qu'une illusion, ce que la poursuite de la marche montrera.

Finissons par du plus palpable ; à savoir la réunion du comité américain de politique monétaire, demain et après-demain. Une hausse de 25 centimes du taux directeur sera décidée. A quoi faudra-t-il être attentif ? Au maintien de la phase sur un réglage monétaire restant accommodant ; sa disparition enverrait alors un message dovish. Aux risques mentionnés en termes de poursuite de la croissance ; les tensions commerciales, les pays émergents ou le couple marché de l'emploi - inflation. Les deux premiers participeraient d'un biais baissier et le troisième d'un biais haussier.