



RÉSERVE FÉDÉRALE

La Fed maintient le cap

SELON LA RÉSERVE FÉDÉRALE (Fed)

- La Fed maintient le taux d'intérêt cible des fonds fédéraux dans une fourchette de 0,00 % à 0,25 %. Les taux exceptionnellement faibles devraient rester de mise au moins jusqu'à tard en 2014.
- La Fed poursuit l'augmentation de la durée moyenne de son portefeuille de titres fédéraux. Elle continuera de réinvestir les sommes libérées par les échéances et les refinancements des titres hypothécaires qu'elle détient.
- Les récents indicateurs montrent que l'économie a crû modérément. Le marché du travail s'est amélioré au cours des récents mois et le taux de chômage a diminué, bien qu'il demeure élevé. Les dépenses des ménages et l'investissement des entreprises poursuivent leur progression. Malgré quelques signes d'amélioration, le secteur de l'habitation demeure déprimé.
- L'inflation s'est quelque peu accélérée, reflétant principalement les prix plus élevés du pétrole et de l'essence. Les anticipations d'inflation de long terme sont demeurées stables.
- La Fed anticipe que la croissance économique restera modérée au cours des prochains trimestres et qu'elle s'accélénera graduellement par la suite. Le taux de chômage diminuera graduellement. Les tensions sur les marchés financiers internationaux posent encore des risques baissiers importants sur les perspectives économiques. L'inflation ne sera que temporairement affectée par les hausses, plus tôt cette année, des prix du pétrole et de l'essence. Par la suite, elle demeurera près des taux compatibles avec le mandat de la Fed ou sous ceux-ci.

COMMENTAIRES

Les dirigeants de la Réserve fédérale ont été avertis de changement dans le communiqué qui accompagnait leur décision de conserver les taux directeurs à leur plancher actuel. Les rares modifications au communiqué sont plutôt balancées. D'un côté, on modère les vues sur l'amélioration du marché du travail (probablement une conséquence de la décevante création de seulement 120 000 emplois en mars). D'un autre côté, on mentionne que des gains sont perceptibles du côté de l'habitation. Ce ton équilibré est aussi de mise pour l'inflation. Celle-ci augmente à cause des prix du pétrole, mais cet effet sera temporaire et la hausse des prix se modérera par la suite.

La Fed signale que la progression de l'économie restera modérée à court terme, mais elle ajoute que la croissance devrait graduellement tenir un meilleur rythme. C'est en ligne avec les prévisions officielles publiées aujourd'hui. Ainsi, la prévision pour la variation annuelle du PIB réel à la fin de 2012 est passée d'une fourchette de 2,2 à 2,7 % à une fourchette de 2,4 à 2,9 %. Pour 2013 et 2014, les taux de croissance demeurent élevés, mais les prévisions sont légèrement revues à la baisse par rapport à janvier. La Fed s'attend aussi à un taux de chômage plus bas (d'une fourchette de 8,2 à 8,5 % à une fourchette de 7,8 à 8,0 % pour la fin de 2012) et à une inflation un peu plus forte à court terme.

Bien que la Fed n'ait pas modifié son intention de ne pas augmenter les taux directeurs avant la fin de 2014, les prévisions de ses dirigeants ont quelque peu changé. Il n'y a encore que 6 participants sur 17 qui voient des hausses de taux avant 2014. Il n'y a cependant plus aucun membre qui prévoit une première hausse de taux en 2016. Le nombre pour 2015 demeure à 4 et celui pour 2014 est passé de 5 à 7. Parallèlement, la médiane du niveau de taux directeurs à la fin de 2014 est passée de 0,50 % à 0,75 %, ce qui implique une hausse supplémentaire. Toutefois, cette médiane doit être utilisée avec prudence puisqu'elle inclut les prévisions de membres qui n'ont pas droit de vote sur la décision du comité de politique monétaire.

Implications : À l'image de la réunion du mois de mars, la Fed est manifestement en mode d'attente. La Fed apprécie l'amélioration de l'économie, mais elle demeure prudente. Encore une fois, elle se dit prête à réagir si de nouveaux revers devaient survenir. Selon nos scénarios, une nouvelle salve de politique quantitative ne devrait pas survenir avant l'hiver 2013, et ce, dans le cas où les mesures d'austérité budgétaire, incluant des hausses d'impôts, seraient mises en place. Tout porte encore à croire que la Fed ne devrait pas augmenter les taux avant l'automne 2014.

Francis Généreux
Économiste principal

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou

Économiste principal

Yves St-Maurice

Directeur principal et économiste en chef adjoint

Jimmy Jean

Économiste principal

Hendrix Vachon

Économiste senior

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

EXTRAIT DU COMMUNIQUÉ DE PRESSE DE LA RÉSERVE FÉDÉRALE


« Information received since the Federal Open Market Committee met in March suggests that the economy has been expanding moderately. Labor market conditions have improved in recent months; the unemployment rate has declined but remains elevated. Household spending and business fixed investment have continued to advance. Despite some signs of improvement, the housing sector remains depressed. Inflation has picked up somewhat, mainly reflecting higher prices of crude oil and gasoline. However, longer-term inflation expectations have remained stable [...] Consistent with its statutory mandate, the Committee seeks to foster maximum employment and price stability. The Committee expects economic growth to remain moderate over coming quarters and then to pick up gradually. Consequently, the Committee anticipates that the unemployment rate will decline gradually toward levels that it judges to be consistent with its dual mandate. Strains in global financial markets continue to pose significant downside risks to the economic outlook. The increase in oil and gasoline prices earlier this year is expected to affect inflation only temporarily, and the Committee anticipates that subsequently inflation will run at or below the rate that it judges most consistent with its dual mandate [...] To support a stronger economic recovery and to help ensure that inflation, over time, is at the rate most consistent with its dual mandate, the Committee expects to maintain a highly accommodative stance for monetary policy. In particular, the Committee decided today to keep the target range for the federal funds rate at 0 to 1/4 percent and currently anticipates that economic conditions—including low rates of resource utilization and a subdued outlook for inflation over the medium run—are likely to warrant exceptionally low levels for the federal funds rate at least through late 2014 [...] »

Tableau 1
Calendrier et taux directeurs

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Janvier 2012			
25	Réserve fédérale	s.q.	0,00 / 0,25
Février 2012			
6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	4,25
9	Banque centrale européenne	s.q.	1,00
9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
13	Banque du Japon	s.q.	0,10
16	Banque de Suède	-25 p.b.	1,50
Mars 2012			
5	Banque de réserve d'Australie	s.q.	4,25
7	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50
7	Banque du Brésil	-75 p.b.	9,75
8	Banque centrale européenne	s.q.	1,00
8	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
8	Banque du Canada	s.q.	1,00
13	Banque du Japon	s.q.	0,10
13	Réserve fédérale	s.q.	0,00 / 0,25
14	Banque de Norvège	-25 p.b.	1,50
15	Banque nationale suisse	s.q.	0,00
16	Banque du Mexique	s.q.	4,50
Avril 2012			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	4,25
4	Banque centrale européenne	s.q.	1,00
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
9	Banque du Japon	s.q.	0,10
17	Banque du Canada	s.q.	1,00
18	Banque de Suède	s.q.	1,50
18	Banque du Brésil	-75 p.b.	9,00
25	Réserve fédérale	s.q.	0,00 / 0,25

s.q. : *statu quo*; p.b. : points de base
 Source : Desjardins, Études économiques

Tableau 2
Calendrier à venir

Date	Banque centrale
Avril 2012	
25	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
27	Banque du Japon
27	Banque du Mexique
Mai 2012	
1	Banque de réserve d'Australie
3	Banque centrale européenne
10	Banque d'Angleterre
10	Banque de Norvège
23	Banque du Japon
30	Banque du Brésil
Juin 2012	
5	Banque de réserve d'Australie
5	Banque du Canada
6	Banque centrale européenne
7	Banque d'Angleterre
8	Banque du Mexique
13	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
14	Banque nationale suisse
15	Banque du Japon
20	Banque de Norvège
20	Réserve fédérale
Juillet 2012	
3	Banque de réserve d'Australie
4	Banque de Suède
5	Banque centrale européenne
5	Banque d'Angleterre
11	Banque du Brésil
12	Banque du Japon
17	Banque du Canada

Source : Desjardins, Études économiques