



RÉSERVE FÉDÉRALE AMÉRICAINE

La Fed est un peu plus *dovish*, mais elle ne ferme pas la porte à une modération prochaine du QE3

SELON LA RÉSERVE FÉDÉRALE AMÉRICAINE (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 tant que 1) le taux de chômage demeure au-dessus de 6,5 %, 2) les perspectives d'inflation entre une et deux années ne dépassent pas 2,5 % et 3) les anticipations inflationnistes de long terme restent bien ancrées.
- La Fed continue d'acheter mensuellement pour 40 G\$ US de titres hypothécaires et 45 G\$ US de titres du Trésor. La Fed est prête à augmenter ou à réduire le rythme de ses achats. La politique monétaire accommodante restera appropriée pour une période prolongée après la fin des achats de titres et après que l'économie se sera renforcée.
- L'économie a crû à un rythme modeste en première moitié d'année. L'emploi a montré plus de signes d'amélioration au cours des derniers mois, mais le taux de chômage demeure élevé. Les dépenses des ménages ainsi que l'investissement des entreprises ont progressé et le secteur de l'habitation prend plus de force, quoique les taux hypothécaires ont augmenté quelque peu et que la politique budgétaire freine la croissance économique.
- Réflétant en partie des facteurs temporaires, l'inflation se situe sous l'objectif de long terme de la Fed. Les anticipations d'inflation de long terme sont demeurées stables.
- La Fed anticipe qu'avec suffisamment d'assouplissement monétaire, la croissance économique s'accélénera et le taux de chômage diminuera graduellement. La Fed perçoit que les risques négatifs sur les perspectives économiques et l'emploi ont diminué depuis l'automne. La Fed reconnaît qu'une inflation durablement en dessous de son objectif de 2 % pourrait poser des risques pour l'économie, mais elle prévoit que l'inflation retournera vers son objectif à moyen terme.

COMMENTAIRES

La rencontre d'aujourd'hui de la Fed était fortement attendue. Rappelons qu'en juin le président de la Fed avait indiqué en conférence de presse qu'une modération des achats de titres financiers dans le cadre du troisième programme d'assouplissement quantitatif (QE3) pourrait devenir appropriée d'ici la fin de l'année. Cela était toutefois conditionnel à ce que l'économie et l'inflation continuent d'évoluer de façon conforme aux anticipations de la Fed.

Le communiqué d'aujourd'hui ne comporte aucune nouvelle information sur le moment ou la façon dont la Fed prévoit commencer à ralentir le QE3. Les commentaires de Ben Bernanke sur une possible réduction des achats de titres cette année n'ont pas été intégrés dans le communiqué et tous les paragraphes discutant de la façon dont la politique monétaire devrait évoluer au cours des prochains trimestres sont inchangés.

On note cependant quelques changements dans les premiers paragraphes du communiqué qui commentent la situation et les perspectives de l'économie américaine. Réflétant les données de ce matin sur le PIB, la Fed note que la croissance économique a été modeste depuis le commencement de l'année. Ce début d'année décevant ne semble cependant pas trop affecter les perspectives alors qu'une accélération de la croissance est anticipée. Il faut toutefois noter que la Fed a souligné l'augmentation des taux hypothécaires, en semblant identifier un risque pour la reprise immobilière.

La Fed a aussi décidé d'ajouter une phrase dans son communiqué pour signaler que le maintien durable d'une inflation trop basse pourrait nuire à l'économie américaine. L'ajout de cette mention a convaincu James Bullard, le président de la Réserve fédérale de St-Louis, de recommencer à voter en faveur de la décision de la Fed, après une dissension en juin.

Implications : En soulignant la hausse des taux hypothécaires et les risques posés par une inflation trop faible, la Fed a donné un ton un peu plus *dovish* à son communiqué. Cela confirme que la politique monétaire américaine demeurera très expansionniste pour encore plusieurs trimestres. Si les inquiétudes des dirigeants de la Fed semblent avoir légèrement augmenté, rien ne signale de changements majeurs à leurs scénarios économiques. En l'absence de mauvaise surprise économique, il demeure ainsi probable que la Fed annoncera un ralentissement graduel du QE3, débutant cet automne, lors de sa rencontre de septembre.

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Yves St-Maurice
Directeur principal et économiste en chef adjoint

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

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Francis Généreux
Économiste principal

Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior

Calendrier 2013 des réunions des banques centrales

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>
JANVIER		
10	Banque centrale européenne	s.q. 0,75
10	Banque d'Angleterre	s.q. 0,50
16	Banque du Brésil	s.q. 7,25
18	Banque du Mexique	s.q. 4,50
21	Banque du Japon	s.q. 0,10
23	Banque du Canada	s.q. 1,00
30	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q. 2,50
30	Réserve fédérale américaine	s.q. 0,25
FÉVRIER		
4	Banque de réserve d'Australie	s.q. 3,00
7	Banque centrale européenne	s.q. 0,75
7	Banque d'Angleterre	s.q. 0,50
13	Banque de Suède	s.q. 1,00
13	Banque du Japon	s.q. 0,10
MARS		
4	Banque de réserve d'Australie	s.q. 3,00
6	Banque du Brésil	s.q. 7,25
6	Banque du Canada	s.q. 1,00
6	Banque du Japon	s.q. 0,10
7	Banque centrale européenne	s.q. 0,75
7	Banque d'Angleterre	s.q. 0,50
8	Banque du Mexique	-50 p.b. 4,00
13	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q. 2,50
14	Banque de Norvège	s.q. 1,50
14	Banque nationale suisse	s.q. 0,00
20	Réserve fédérale américaine	s.q. 0,25
AVRIL		
1	Banque de réserve d'Australie	s.q. 3,00
4	Banque centrale européenne	s.q. 0,75
4	Banque d'Angleterre	s.q. 0,50
4	Banque du Japon	s.q. 0,10
17	Banque de Suède	s.q. 1,00
17	Banque du Brésil	+25 p.b. 7,50
17	Banque du Canada	s.q. 1,00
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q. 2,50
26	Banque du Japon	s.q. 0,10
26	Banque du Mexique	s.q. 4,00
MAI		
1	Réserve fédérale américaine	s.q. 0,25
2	Banque centrale européenne	-25 p.b. 0,50
7	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b. 2,75
8	Banque de Norvège	s.q. 1,50
9	Banque d'Angleterre	s.q. 0,50
22	Banque du Japon	s.q. 0,10
29	Banque du Brésil	+50 p.b. 8,00
29	Banque du Canada	s.q. 1,00
JUIN		
4	Banque de réserve d'Australie	s.q. 2,75
6	Banque centrale européenne	s.q. 0,50
6	Banque d'Angleterre	s.q. 0,50
7	Banque du Mexique	s.q. 4,00
11	Banque du Japon	s.q. 0,10
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q. 2,50
19	Réserve fédérale américaine	s.q. 0,25
20	Banque de Norvège	s.q. 1,50
20	Banque nationale suisse	s.q. 0,00

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>
JUILLET		
2	Banque de réserve d'Australie	s.q. 2,75
3	Banque de Suède	s.q. 1,00
4	Banque centrale européenne	s.q. 0,50
4	Banque d'Angleterre	s.q. 0,50
10	Banque du Brésil	+50 p.b. 8,50
11	Banque du Japon	s.q. 0,10
12	Banque du Mexique	s.q. 4,00
17	Banque du Canada	s.q. 1,00
24	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q. 2,50
31	Réserve fédérale américaine	s.q. 0,25
AOÛT		
1	Banque centrale européenne	
1	Banque d'Angleterre	
6	Banque de réserve d'Australie	
8	Banque du Japon	
28	Banque du Brésil	
SEPTEMBRE		
3	Banque de réserve d'Australie	
4	Banque du Canada	
5	Banque centrale européenne	
5	Banque d'Angleterre	
5	Banque de Suède	
5	Banque du Japon	
6	Banque du Mexique	
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	
18	Réserve fédérale américaine	
19	Banque de Norvège	
19	Banque nationale suisse	
OCTOBRE		
1	Banque de réserve d'Australie	
2	Banque centrale européenne	
4	Banque du Japon	
9	Banque du Brésil	
10	Banque d'Angleterre	
23	Banque du Canada	
24	Banque de Norvège	
24	Banque de Suède	
25	Banque du Mexique	
30	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	
30	Réserve fédérale américaine	
31	Banque du Japon	
NOVEMBRE		
4	Banque de réserve d'Australie	
7	Banque centrale européenne	
7	Banque d'Angleterre	
21	Banque du Japon	
27	Banque du Brésil	
DÉCEMBRE		
2	Banque de réserve d'Australie	
4	Banque du Canada	
5	Banque centrale européenne	
5	Banque d'Angleterre	
5	Banque de Norvège	
6	Banque du Mexique	
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	
12	Banque nationale suisse	
17	Banque de Suède	
18	Réserve fédérale américaine	
20	Banque du Japon	