



RÉSERVE FÉDÉRALE AMÉRICAINE

Pas de baisse des achats de titres

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 %.
- La Fed continue d'acheter mensuellement pour 40 G\$ US de titres hypothécaires et 45 G\$ US de titres du Trésor. Elle attend plus d'information sur la vigueur de l'économie avant d'ajuster le rythme des achats.
- 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.
- L'économie a progressé à un rythme modéré depuis la réunion précédente. Quelques indicateurs du marché du travail ont montré plus de signes d'amélioration, mais le taux de chômage demeure élevé. Les dépenses des ménages ainsi que l'investissement des entreprises progressent et le secteur de l'habitation prend plus de force. Toutefois, les taux hypothécaires ont continué d'augmenter et la politique budgétaire freine la croissance économique.
- À l'exclusion des fluctuations dues aux prix de l'énergie, l'inflation se situe sous l'objectif de long terme de la Fed. Les anticipations d'inflation de long terme sont demeurées stables.
- En jugeant du temps où elle devrait modérer ses achats de titres, la Fed va évaluer si les informations tendent vers ses attentes. Les achats de titres ne sont pas sur un parcours prédéfini. 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.

COMMENTAIRES

Après des mois de spéculations au sein des marchés financiers, la Fed a finalement décidé de ne pas procéder dès maintenant à un début de baisse des achats de titres. À la lecture du communiqué publié aujourd'hui, il faudra donc patienter encore avant de voir la Fed mettre en place la *tapering*. Il faut dire que les plus récents indicateurs économiques ne procuraient pas à Ben Bernanke et à ses collègues une image assez claire qui les aurait mis en confiance que l'économie américaine pouvait commencer à se passer du soutien de la politique monétaire actuelle.

Cela se voit notamment dans les nouvelles prévisions des membres du comité de politique monétaire. Ils ont revu, eux aussi, à la baisse leur prévision de croissance du PIB réel pour 2013. La Fed prévoit maintenant que le PIB réel connaîtra une croissance annuelle d'entre 2,0 % et 2,3 % au quatrième trimestre, soit moins que la fourchette de 2,3 % à 2,6 % exprimée au mois de juin. La prévision du PIB réel pour 2014 est aussi revue à la baisse. La prévision de 2013 pour l'inflation est cependant un peu plus forte et celle concernant le taux de chômage ne bouge à peu près pas.

Du côté des taux d'intérêt, l'horizon d'une première hausse de taux ne change pas et la médiane des prévisions des dirigeants de la Fed pointe vers trois hausses de taux de 0,25 point en 2015 et quatre hausses en 2016.

Les principaux changements de politique monétaire restent donc à venir. Il est clair que la majorité des dirigeants de la Fed trouvent que la situation économique est encore trop incertaine pour permettre de prendre maintenant une décision sur une baisse des achats. À la lumière du communiqué et de l'allocation de B. Bernanke, on sent que cette décision ne sera pas facile à prendre. La Fed semble attendre une certaine clarté de la conjoncture, espérée en juin, qui reste toutefois troublée par la hausse des taux de marché et par la politique budgétaire (incluant l'incertitude provenant du débat acrimonieux sur le financement des opérations fédérales et le plafond de la dette). L'horizon suggéré en juin par B. Bernanke d'une baisse des achats à l'automne jusqu'à un arrêt total à la mi-2014 est donc repoussé et aucun autre scénario n'est proposé. Il n'est toutefois pas impossible que la Fed tente d'amorcer un *tapering* d'ici la fin de l'année.

Implications : La baisse des achats de titres est retardée, mais elle pourrait néanmoins débuter, à petite échelle, à la fin de l'année. Toutefois, toute déception concernant la croissance ou l'emploi devrait amener de nouveaux reports. Du côté des taux directeurs, on n'anticipe pas de relèvement avant la mi-2015.

Francis Généreux
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	s.q. 0,50
1	Banque d'Angleterre	s.q. 0,50
6	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b. 2,50
8	Banque du Japon	s.q. 0,10
28	Banque du Brésil	+50 p.b. 9,00
SEPTEMBRE		
3	Banque de réserve d'Australie	s.q. 2,50
4	Banque du Canada	s.q. 1,00
5	Banque centrale européenne	s.q. 0,50
5	Banque d'Angleterre	s.q. 0,50
5	Banque de Suède	s.q. 1,00
5	Banque du Japon	s.q. 0,10
6	Banque du Mexique	-25 p.b. 3,75
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q. 2,50
18	Réserve fédérale américaine	s.q. 0,25
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	