



RÉSERVE FÉDÉRALE AMÉRICAINE

La diminution des achats de titres débute

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 diminue ses achats mensuels de titres de 10 G\$ US. En janvier, elle acquerra pour 35 G\$ US de titres hypothécaires (plutôt que 40 G\$ US) et 40 G\$ US de titres du Trésor (plutôt que 45 G\$ US).
- L'actuelle fourchette des fonds fédéraux devrait demeurer appropriée bien après que le taux de chômage aura diminué sous 6,5 %, surtout si l'inflation demeure sous la cible de 2,0 %.
- L'économie a continué de progresser à un rythme modéré depuis la réunion précédente. Le marché du travail a montré davantage d'améliorations. Le taux de chômage a diminué, mais demeure élevé. Les dépenses des ménages ainsi que l'investissement des entreprises progressent, mais la reprise du marché du secteur de l'habitation a ralenti. La politique budgétaire freine la croissance économique.
- 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 surveillera de près l'évolution de l'inflation pour voir si elle reviendra sur la cible.
- La Fed juge que les risques sur les perspectives de l'économie et du marché du travail sont plus près d'être équilibrés. Si la conjoncture reste en ligne avec les anticipations de la Fed, le rythme d'achats de titres devrait être graduellement diminué lors des prochaines réunions.

COMMENTAIRES

Après des mois de spéculations qui captivaient de façon presque exclusive l'attention des marchés financiers, la Fed a annoncé aujourd'hui qu'elle débiterait en janvier une baisse des achats de titres. Rappelons qu'en décembre 2012, la Fed décidait d'acheter pour 85 G\$ US de titres, et ce, pour un temps indéfini. Ce rythme d'accommodement quantitatif aura donc duré un an. Une première baisse de cadence était auparavant attendue par les marchés pour septembre, mais des données économiques moins probantes et l'imminence de l'impasse budgétaire ont fait patienter la Fed trois mois de plus. De meilleures données économiques, notamment du côté de l'emploi et, sans doute, l'entente bipartisane qui éloigne les possibilités d'autres conflits partisans de politique budgétaire ont décidé la Fed à agir dès maintenant.

Dans sa conférence de presse suivant la réunion, Ben Bernanke, mentionne que les achats de titres devraient normalement être réduits de façon modérée. Une baisse de 10 G\$ US à chaque réunion semble être compatible avec ce rythme. Ainsi, la troisième vague de détente quantitative prendrait fin tard en 2014. Cela reste dépendant de l'évolution des indicateurs économiques

Du côté des prévisions économiques, les dirigeants de la Fed n'ont presque pas modifié leurs anticipations concernant la croissance du PIB. Elle s'attend cependant à une baisse plus rapide du taux de chômage d'environ 0,1 à 0,2 point de pourcentage pour chaque année d'ici 2016. Ainsi le seuil de 6,5 % devrait être atteint vers la fin de 2014 ou le début de 2015. Les prévisions d'inflation sont aussi revues à la baisse.

En grande majorité, les dirigeants de la Fed s'attendent à une première hausse de taux en 2015. Toutefois, la prévision médiane des taux directeurs à la fin de 2015 est maintenant à 0,75 % plutôt que 1,00 % à la réunion de septembre dernier, ce qui implique seulement deux hausses de taux. Quatre hausses sont prévues en 2016 pour amener le taux anticipé à 1,75 %. À première vue, ces prévisions ne sont pas compatibles avec l'atteinte plus tôt que prévu du seuil de 6,50 % pour le taux de chômage. Toutefois, les dirigeants de la Fed mentionnent clairement qu'ils attendront bien après que ce seuil soit atteint avant de commencer à monter les taux. Il reste à savoir si une année complète est justifiable. Il est toujours possible que la Fed, dirigée à partir de février par Janet Yellen, décide d'abaisser le seuil concernant le taux de chômage.

Implications : La baisse des achats de titres est entamée et elle devrait se poursuivre au même rythme de 10 G\$ US par réunion d'ici la fin de l'année. On n'anticipe pas de relèvement de taux directeurs avant septembre 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	s.q. 1,50
19	Banque nationale suisse	s.q. 0,00
OCTOBRE		
1	Banque de réserve d'Australie	s.q. 2,50
2	Banque centrale européenne	s.q. 0,50
4	Banque du Japon	s.q. 0,10
9	Banque du Brésil	+50 p.b. 9,50
10	Banque d'Angleterre	s.q. 0,50
23	Banque du Canada	s.q. 1,00
24	Banque de Norvège	s.q. 1,50
24	Banque de Suède	s.q. 1,00
25	Banque du Mexique	-25 p.b. 3,50
30	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q. 2,50
30	Réserve fédérale américaine	s.q. 0,25
31	Banque du Japon	s.q. 0,10
NOVEMBRE		
4	Banque de réserve d'Australie	s.q. 2,50
7	Banque centrale européenne	-25 p.b. 0,25
7	Banque d'Angleterre	s.q. 0,50
21	Banque du Japon	s.q. 0,10
27	Banque du Brésil	+50 p.b. 10,00
DÉCEMBRE		
2	Banque de réserve d'Australie	s.q. 2,50
4	Banque du Canada	s.q. 1,00
5	Banque centrale européenne	s.q. 0,25
5	Banque d'Angleterre	s.q. 0,50
5	Banque de Norvège	s.q. 1,50
6	Banque du Mexique	s.q. 3,50
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q. 2,50
12	Banque nationale suisse	s.q. 0,00
17	Banque de Suède	-25 p.b. 0,75
18	Réserve fédérale américaine	s.q. 0,25
20	Banque du Japon	