



RÉSERVE FÉDÉRALE

Ni patiente, ni impatiente

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 %.
- La Fed juge improbable qu'elle augmentera les taux lors de la prochaine réunion en avril. Une hausse de la fourchette cible des taux directeurs sera appropriée lorsque davantage d'amélioration du marché du travail sera perceptible et lorsque la Fed sera persuadée que l'inflation se rapprochera de la cible.
- La croissance de l'économie a quelque peu ralenti. Le marché du travail s'est davantage amélioré avec de forts gains d'emplois et un taux de chômage plus bas. Plusieurs indicateurs suggèrent que la sous-utilisation du bassin de main-d'œuvre continue de s'amenuiser. Les dépenses des ménages augmentent modérément; la baisse des prix de l'énergie a stimulé le pouvoir d'achat des ménages. L'investissement des entreprises progresse, alors que la reprise du marché de l'habitation demeure lente et que la croissance des exportations s'est affaiblie.
- L'inflation a diminué davantage sous l'objectif de long terme de la Fed, reflétant largement la baisse des prix de l'énergie. Les anticipations de marché envers l'inflation restent basses; les enquêtes portant sur les anticipations d'inflation de long terme sont demeurées stables.

COMMENTAIRES

À la suite des différentes communications des principaux dirigeants de la Fed, y compris de sa présidente Janet Yellen, il était clair que le comité de politique monétaire opérerait pour éliminer le terme « patient » de son indication prospective. Le débat portait donc sur le nouveau signal que donnerait la Fed. Celle-ci met de côté une hausse de taux pour la prochaine réunion en avril, mais tout est sur la table par la suite. Ainsi, bien que les plus récents indicateurs économiques qui ont été publiés aux États-Unis soient décevants, la Fed semble, à première vue, relativement prête à commencer la normalisation de sa politique monétaire.

Toutefois, les informations provenant non pas du communiqué, mais des prévisions des membres du comité offrent un tout autre message : si la Fed augmente les taux directeurs

cette année, ce mouvement haussier serait plus modeste que ce qui était récemment anticipé. D'une part, les prévisions économiques ont été largement revues à la baisse. La croissance économique attendue pour 2015 a été amputée de 0,3 point de pourcentage pour se retrouver dans une fourchette allant de 2,3 % à 2,7 %. C'est en dessous de nos propres attentes. Du même souffle, les prévisions pour 2016 et 2017 ont aussi été diminuées, tout comme les attentes concernant l'inflation. Parallèlement à ces mouvements, on remarque surtout que les dirigeants de la Fed ont revu à la baisse les prévisions concernant l'évolution des taux directeurs. La médiane pour le centre de la fourchette cible des taux des fonds fédéraux à la fin de 2015 a été abaissée de 50 points de base, impliquant donc deux baisses de moins. En fait, la médiane affiche maintenant seulement deux hausses de 25 points en 2015. Comme en décembre, cinq hausses de 25 points sont prévues pour 2016.

Ainsi, même avec un communiqué qui fait très peu état des faiblesses récentes de l'économie (ni des effets de la météo) et qui ne mentionne pas la force du dollar américain (en dehors de souligner la faiblesse des exportations), la Fed repousse un peu plus loin les hausses de taux directeurs. Avec seulement deux hausses de taux prévues cette année, il serait étonnant que celles-ci aient lieu dès juin.

Implications : En abandonnant le terme de « patience », la Fed se donne une plus grande marge de manœuvre pour choisir quand commencer la hausse des taux directeurs. Ses propres prévisions suggèrent cependant qu'elle n'utilisera pas cette nouvelle souplesse pour effectuer un relèvement rapide. Les inquiétudes renouvelées concernant la vigueur actuelle de l'économie et le fait que l'inflation restera probablement en territoire négatif jusqu'à l'été devraient l'empêcher de hausser les taux avant sa réunion du mois de septembre.

Francis Généreux
Économiste principal

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou

Économiste principal

Francis Généreux

Économiste principal

Jimmy Jean

Économiste principal

Hendrix Vachon

Économiste senior

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

Calendrier 2015 des réunions des banques centrales

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>		<u>Décision</u>	<u>Taux</u>
JANVIER			JUILLET		
8	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	2	Banque de Suède
14	Banque de Corée	s.q.	2,00	7	Banque de réserve d'Australie
15	Banque nationale suisse	-50 p.b.	-0,75	9	Banque d'Angleterre
20-21	Banque du Japon	---	---	9	Banque de Corée
21	Banque du Brésil	+50 p.b.	12,25	14-15	Banque du Japon
21	Banque du Canada	-25 p.b.	0,75	15	Banque du Canada
22	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	16	Banque centrale européenne
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50	22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
28	Réserve fédérale	s.q.	0,25	23	Banque du Mexique
29	Banque du Mexique	s.q.	3,00	29	Banque du Brésil
				29	Réserve fédérale
FÉVRIER			AOÛT		
2	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	2,25	4	Banque de réserve d'Australie
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	6	Banque d'Angleterre
12	Banque de Suède	-10 p.b.	-0,10	6-7	Banque du Japon
16	Banque de Corée	s.q.	2,00	12	Banque de Corée
17-18	Banque du Japon	---	---		
MARS			SEPTEMBRE		
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,25	1	Banque de réserve d'Australie
4	Banque du Brésil	+50 p.b.	12,75	2	Banque du Brésil
4	Banque du Canada	s.q.	0,75	3	Banque centrale européenne
5	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	3	Banque de Suède
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	3	Banque du Mexique
11	Banque de Corée	-25 p.b.	1,75	9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50	9	Banque du Canada
16-17	Banque du Japon	---	---	10	Banque d'Angleterre
18	Réserve fédérale	s.q.	0,25	10	Banque de Corée
19	Banque de Norvège			14-15	Banque du Japon
19	Banque nationale suisse			17	Banque nationale suisse
26	Banque du Mexique			17	Réserve fédérale
				24	Banque de Norvège
AVRIL			OCTOBRE		
7	Banque de réserve d'Australie			5	Banque de réserve d'Australie
7-8	Banque du Japon			6-7	Banque du Japon
9	Banque d'Angleterre			8	Banque d'Angleterre
9	Banque de Corée			14	Banque de Corée
15	Banque centrale européenne			15	Banque du Mexique
15	Banque du Canada			21	Banque du Brésil
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande			21	Banque du Canada
29	Banque de Suède			22	Banque centrale européenne
29	Banque du Brésil			28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
29	Réserve fédérale			28	Banque de Suède
30	Banque du Japon			28	Réserve fédérale
30	Banque du Mexique			30	Banque du Japon
MAI			NOVEMBRE		
5	Banque de réserve d'Australie			2	Banque de réserve d'Australie
7	Banque de Norvège			5	Banque d'Angleterre
11	Banque d'Angleterre			5	Banque de Norvège
15	Banque de Corée			11	Banque de Corée
21-22	Banque du Japon			18-19	Banque du Japon
27	Banque du Canada			25	Banque du Brésil
				30	Banque de réserve d'Australie
JUIN			DÉCEMBRE		
2	Banque de réserve d'Australie			2	Banque du Canada
3	Banque centrale européenne			3	Banque centrale européenne
3	Banque du Brésil			3	Banque du Mexique
4	Banque d'Angleterre			9	Banque de Corée
4	Banque du Mexique			9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande			10	Banque d'Angleterre
11	Banque de Corée			10	Banque nationale suisse
17	Réserve fédérale			15	Banque de Suède
18	Banque de Norvège			16	Réserve fédérale
18	Banque nationale suisse			17	Banque de Norvège
18-19	Banque du Japon			17-18	Banque du Japon