



## RÉSERVE FÉDÉRALE

### Pas encore prête...

#### 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 %.
- 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 raisonnablement confiante que l'inflation se rapprochera de la cible.
- Depuis la réunion de juillet, l'activité économique a progressé à un rythme modéré. Les dépenses des ménages et les investissements des entreprises ont crû modérément. Le marché de l'habitation s'est amélioré davantage, mais les exportations nettes demeurent faibles. Le marché du travail continue de s'améliorer. En général, les indicateurs suggèrent que la sous-utilisation du bassin de main-d'œuvre a diminué depuis le début de l'année.
- L'inflation continue d'évoluer sous l'objectif de long terme de la Fed, reflétant partiellement la baisse des prix de l'énergie et des importations non énergétiques. Les anticipations de marché envers l'inflation ont diminué; les enquêtes portant sur les anticipations d'inflation de long terme sont demeurées stables.
- Les récents développements économiques et financiers mondiaux peuvent freiner l'activité économique et sont susceptibles, à court terme, de mettre davantage de pression à la baisse sur l'inflation.

#### COMMENTAIRES

Pour la première fois en plusieurs années, les attentes concernant cette réunion de la Fed étaient très divisées. Parmi les prévisionnistes sondés par Bloomberg, la moitié entrevoyait une hausse des taux directeurs et l'autre moitié tablait sur la poursuite du *statu quo*. La majorité des membres du Comité de politique monétaire de la Fed ont finalement penché pour cette dernière option. Les taux demeurent donc au niveau enregistré depuis la fin de 2008. Des dix membres votants, un seul, Jeffrey Lacker de la Fed de Richmond, s'oppose publiquement à cette inaction en préférant une hausse immédiate de 25 points.

Il semble que ce soit surtout les développements outre-mer qui ont fait hésiter Janet Yellen et les autres membres du comité. Le principal changement entre le communiqué

publié aujourd'hui et celui de juillet est une phrase qui met l'accent sur les récents développements économiques et financiers mondiaux qui peuvent freiner l'activité économique. On pense ici évidemment à la faiblesse des pays émergents, notamment aux craintes liées à la Chine, ainsi qu'à la chute des Bourses et des prix des matières premières.

Nonobstant ces inquiétudes, la Fed se montre moins préoccupée concernant l'économie américaine. La présidente, Janet Yellen, a d'ailleurs indiqué que la reprise est suffisamment avancée et que la demande intérieure semble assez robuste pour justifier une hausse des taux d'intérêt. La Fed a tout de même réduit ses attentes de croissance pour les prochaines années. Si la prévision médiane de variation annuelle du PIB réel au quatrième trimestre a augmenté de 1,9 % à 2,1 % pour 2015, elle a été réduite de 2,5 % à 2,3 % pour 2016 et de 2,3 % à 2,2 % pour 2017. Du même souffle, la Fed a revu à la baisse ses prévisions médianes pour l'inflation et le chômage.

Les craintes de la Fed concernant la situation mondiale font en sorte que les taux resteront à leur creux encore un peu plus longtemps. Il n'en demeure pas moins que 13 des participants à la réunion d'aujourd'hui prévoient une première hausse de taux cette année (par rapport à trois participants pour 2016 et un seul pour 2017). L'évolution prévue des taux est cependant revue à la baisse, ainsi, la médiane pour le centre de la fourchette cible des taux des fonds fédéraux à la fin de 2015 est passée de 0,625 % à 0,375 %, impliquant donc une seule hausse de taux au cours des deux prochaines réunions. Les prévisions médianes pour les taux à la fin de 2016 et 2017, ainsi que pour la projection de long terme sont aussi revues à la baisse de 25 points de base.

**Implications :** L'inaction d'aujourd'hui et les nouvelles prévisions des dirigeants de la Fed suggèrent que les taux n'augmenteront qu'une seule fois cette année, probablement en décembre. Par la suite, la hausse des taux sera très graduelle.

**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](mailto:desjardins.economie@desjardins.com)

## Calendrier 2015 des réunions des banques centrales

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>		<u>Décision</u>	<u>Taux</u>		
<b>JANVIER</b>			<b>JUILLET</b>				
8	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	2	Banque de Suède	-10 p.b.	-0,35
14	Banque de Corée	s.q.	2,00	7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00
15	Banque nationale suisse	-50 p.b.	-0,75	8	Banque de Corée	s.q.	1,50
20-21	Banque du Japon	---	---	9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
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	-25 p.b.	0,50
22	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	16	Banque centrale européenne	s.q.	0,05
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50	22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	3,00
28	Réserve fédérale	s.q.	0,25	29	Banque du Brésil	+50 p.b.	14,25
29	Banque du Mexique	s.q.	3,00	29	Réserve fédérale	s.q.	0,25
				30	Banque du Mexique	s.q.	3,00
<b>FÉVRIER</b>			<b>AOÛT</b>				
2	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	2,25	4	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	6	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
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	s.q.	1,50
17-18	Banque du Japon	---	---				
<b>MARS</b>			<b>SEPTEMBRE</b>				
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,25	1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00
4	Banque du Brésil	+50 p.b.	12,75	2	Banque du Brésil	s.q.	14,25
4	Banque du Canada	s.q.	0,75	3	Banque centrale européenne	s.q.	0,05
5	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	3	Banque de Suède	s.q.	-0,35
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	2,75
11	Banque de Corée	-25 p.b.	1,75	9	Banque du Canada	s.q.	0,50
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50	10	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
16-17	Banque du Japon	---	---	10	Banque de Corée	s.q.	1,50
18	Banque de Suède	-15 p.b.	-0,25	14-15	Banque du Japon	---	---
18	Réserve fédérale	s.q.	0,25	17	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75
19	Banque de Norvège	s.q.	1,25	17	Réserve fédérale	s.q.	0,25
19	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75	21	Banque du Mexique		
26	Banque du Mexique	s.q.	3,00	24	Banque de Norvège		
<b>AVRIL</b>			<b>OCTOBRE</b>				
7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,25	5	Banque de réserve d'Australie		
7-8	Banque du Japon	---	---	6-7	Banque du Japon		
9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	8	Banque d'Angleterre		
9	Banque de Corée	s.q.	1,75	14	Banque de Corée		
15	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	21	Banque du Brésil		
15	Banque du Canada	s.q.	0,75	21	Banque du Canada		
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50	22	Banque centrale européenne		
29	Banque de Suède	s.q.	-0,25	28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
29	Banque du Brésil	+50 p.b.	13,25	28	Banque de Suède		
29	Réserve fédérale	s.q.	0,25	28	Réserve fédérale		
30	Banque du Japon	---	---	29	Banque du Mexique		
30	Banque du Mexique	s.q.	3,00	30	Banque du Japon		
<b>MAI</b>			<b>NOVEMBRE</b>				
5	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	2,00	2	Banque de réserve d'Australie		
7	Banque de Norvège	s.q.	1,25	5	Banque d'Angleterre		
11	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	5	Banque de Norvège		
15	Banque de Corée	s.q.	1,75	11	Banque de Corée		
21-22	Banque du Japon	---	---	18-19	Banque du Japon		
27	Banque du Canada	s.q.	0,75	25	Banque du Brésil		
				30	Banque de réserve d'Australie		
<b>JUIN</b>			<b>DÉCEMBRE</b>				
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	2	Banque du Canada		
3	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	3	Banque centrale européenne		
3	Banque du Brésil	+50 p.b.	13,75	9	Banque de Corée		
4	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
4	Banque du Mexique	s.q.	3,00	10	Banque d'Angleterre		
10	Banque de Corée	-25 p.b.	1,50	10	Banque nationale suisse		
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	3,25	15	Banque de Suède		
17	Réserve fédérale	s.q.	0,25	16	Réserve fédérale		
18	Banque de Norvège	-25 p.b.	1,00	17	Banque de Norvège		
18	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75	17	Banque du Mexique		
18-19	Banque du Japon	---	---	17-18	Banque du Japon		