



## RÉSERVE FÉDÉRALE

### Encore des doutes sur une hausse en juin

#### SELON LA RÉSERVE FÉDÉRALE (Fed)

- La Fed maintient le taux d'intérêt cible des fonds fédéraux dans une fourchette de 0,25 % à 0,50 %.
- La Fed anticipe que les conditions économiques évolueront de façon à ne prescrire que des hausses graduelles des taux d'intérêt directeurs.
- Depuis la réunion de mars, les conditions du marché du travail se sont encore améliorées, et ce, même si l'activité économique semble avoir ralenti. Les dépenses des ménages se sont modérées malgré le fait que les revenus réels des ménages aient augmenté à un rythme solide et que la confiance demeure élevée. Depuis le début de l'année, le marché de l'habitation s'est amélioré davantage, mais les investissements des entreprises et les exportations nettes sont demeurés faibles. Un ensemble d'indicateurs récents, incluant la bonne création d'emplois, signalent une amélioration additionnelle du marché du travail.
- L'inflation continue d'évoluer sous l'objectif de long terme de 2 % de la Fed, reflétant partiellement les baisses antérieures des prix de l'énergie et la chute des prix des importations non énergétiques. Les anticipations de marché envers l'inflation demeurent faibles; les enquêtes portant sur les anticipations d'inflation de long terme ont généralement peu changé.

#### COMMENTAIRES

Les attentes n'étaient pas très élevées pour cette réunion de la Fed. Un mouvement des taux directeurs était largement exclu par les prévisionnistes et les marchés financiers. Contrairement à la réunion précédente ou à la prochaine en juin, le communiqué publié aujourd'hui n'était pas accompagné de nouvelles prévisions des dirigeants de la Fed ou par un point de presse de sa présidente Janet Yellen. Au mieux, on pouvait espérer une indication plus claire du moment de la prochaine hausse de taux d'intérêt...

Le communiqué publié aujourd'hui est toutefois resté vague. D'un côté, la Fed met en sourdine les craintes concernant les « développements économiques et financiers mondiaux qui posaient des risques » alors qu'elles composaient en mars l'une des principales raisons pour ne pas augmenter les taux. Maintenant, la Fed ne fait que continuer à suivre

ces développements mondiaux de près. Ce changement semble laisser la porte ouverte à une hausse de taux en juin.

D'un autre côté, la Fed fait état de la conjoncture décevante aux États-Unis. Certes, le marché du travail se porte bien, mais la Fed perçoit aussi la contre-performance actuelle de l'économie dans son ensemble. Elle souffle ainsi le chaud et le froid : les revenus des ménages progressent rapidement, mais la consommation se modère. L'habitation prend du mieux, mais les investissements des entreprises et le secteur extérieur contribueront négativement à la croissance. Assombrissant ce portrait déjà flou, la Fed continue de faire mention de la faiblesse de l'inflation par rapport à ses propres objectifs. Ces éléments semblent suggérer que la Fed pourrait rester patiente et attendre au-delà de juin pour effectuer une seconde hausse de taux après la première décrétée en décembre dernier.

En termes de signal, la Fed était bien plus claire en octobre 2015 alors que pour préparer les marchés à une hausse en décembre, le communiqué déclarait : « Afin de déterminer s'il sera approprié de hausser les taux directeurs lors de la prochaine réunion, la Fed évaluera les progrès réalisés et anticipés envers ses objectifs ». Cette fois, comme en janvier et en mars, elle ne mentionne que « le moment et l'ampleur des ajustements futurs » aux taux directeurs.

**Implications :** La Fed a décidé de rester floue sur ses intentions. Le communiqué n'écarte pas une hausse de taux en juin, mais il n'ouvre pas davantage la porte non plus. Il faut toutefois mentionner qu'après la croissance anémique du PIB réel attendue pour le premier trimestre, nos propres scénarios tablent sur un rebond de l'économie américaine. Si les indicateurs pointent vraiment en ce sens au cours des deux prochains mois et que l'approche du référendum britannique sur l'Union européenne ne crée pas trop de remous, une hausse des taux directeurs en juin demeure dans les cartes. Elle serait suivie d'un autre relèvement de 25 points de base en décembre.

**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 2016 des réunions des banques centrales

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>		<u>Décision</u>	<u>Taux</u>
<b>JANVIER</b>			<b>JUILLET</b>		
13	Banque de Corée	s.q.	1,50	5	Banque de réserve d'Australie
14	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	6	Banque de Suède
20	Banque du Brésil	s.q.	14,25	13	Banque du Canada
20	Banque du Canada	s.q.	0,50	13-14	Banque de Corée
21	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	14	Banque d'Angleterre
27	Réserve fédérale	s.q.	0,50	20	Banque du Brésil
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50	21	Banque centrale européenne
29	Banque du Japon	s.q.	-0,10	27	Réserve fédérale
<b>FÉVRIER</b>			28-29 Banque du Japon		
1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	<b>AOÛT</b>	
4	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	2	Banque de réserve d'Australie
4	Banque du Mexique	s.q.	3,25	4	Banque d'Angleterre
11	Banque de Suède	-15 p.b.	-0,50	10-11	Banque de Corée
15	Banque de Corée	s.q.	1,50	10-11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
17	Banque du Mexique	+50 p.b.	3,75	11	Banque du Mexique
29	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	31	Banque du Brésil
<b>MARS</b>			<b>SEPTEMBRE</b>		
2	Banque du Brésil	s.q.	14,25	6	Banque de réserve d'Australie
9	Banque de Corée	s.q.	1,50	7	Banque de Suède
9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	2,25	7	Banque du Canada
9	Banque du Canada	s.q.	0,50	8	Banque centrale européenne
10	Banque centrale européenne	-5 p.b.	0,00	8-9	Banque de Corée
14	Banque du Japon	s.q.	-0,10	15	Banque d'Angleterre
16	Réserve fédérale	s.q.	0,50	15	Banque nationale suisse
17	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	20-21	Banque du Japon
17	Banque de Norvège	-25 p.b.	0,50	21	Réserve fédérale
17	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75	21-22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
18	Banque du Mexique	s.q.	3,75	22	Banque de Norvège
<b>AVRIL</b>			29 Banque du Mexique		
5	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	<b>OCTOBRE</b>	
13	Banque du Canada	s.q.	0,50	3	Banque de réserve d'Australie
14	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	12-13	Banque de Corée
18	Banque de Corée	s.q.	1,50	13	Banque d'Angleterre
21	Banque centrale européenne	s.q.	0,00	19	Banque du Brésil
21	Banque de Suède	s.q.	-0,50	19	Banque du Canada
27	Réserve fédérale	s.q.	0,50	20	Banque centrale européenne
27	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande			27	Banque de Norvège
27	Banque du Brésil			27	Banque de Suède
27-28	Banque du Japon			31	Banque de réserve d'Australie
<b>MAI</b>			31-1 Banque du Japon		
3	Banque de réserve d'Australie			<b>NOVEMBRE</b>	
5	Banque du Mexique			2	Réserve fédérale
12	Banque d'Angleterre			3	Banque d'Angleterre
12	Banque de Norvège			10-11	Banque de Corée
12-13	Banque de Corée			10-11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
25	Banque du Canada			17	Banque du Mexique
<b>JUIN</b>			30 Banque du Brésil		
2	Banque centrale européenne			<b>DÉCEMBRE</b>	
7	Banque de réserve d'Australie			5	Banque de réserve d'Australie
8	Banque du Brésil			7	Banque du Canada
8-9	Banque de Corée			8	Banque centrale européenne
8-9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande			14	Réserve fédérale
15	Réserve fédérale			14-15	Banque de Corée
15-16	Banque du Japon			15	Banque d'Angleterre
16	Banque d'Angleterre			15	Banque de Norvège
16	Banque nationale suisse			15	Banque du Mexique
23	Banque de Norvège			15	Banque nationale suisse
30	Banque du Mexique			19-20	Banque du Japon
				21	Banque de Suède