



RÉSERVE FÉDÉRALE

Pas encore de hausse de taux, mais la porte est grande ouverte

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 juge que les arguments en faveur d'une augmentation du taux des fonds fédéraux se sont renforcés tout en décidant, pour le moment, d'attendre de nouvelles preuves que les progrès vers ses objectifs se poursuivent.
- Depuis la réunion de juillet, le marché du travail a continué de s'affermir et la croissance de l'activité économique s'est redressée par rapport au rythme plus modeste de la première moitié d'année. Malgré que le taux de chômage ait peu changé, les gains de l'emploi ont été solides. La progression des dépenses des ménages a été forte, mais les investissements des entreprises sont demeurés faibles.
- 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 des prix des importations non énergétiques. Les anticipations de marché envers l'inflation demeurent basses; la plupart des enquêtes portant sur les anticipations d'inflation de long terme ont généralement peu changé.

COMMENTAIRES

À la lumière de récents discours de dirigeants de la Fed et de la publication de certains indicateurs économiques décevants pour le mois d'août (ISM, production industrielle et ventes au détail), il était devenu clair que la Fed passerait son tour à cette réunion et garderait ses taux directeurs inchangés. La décision d'aujourd'hui n'est donc pas une surprise. Ce matin, le marché à terme n'accordait qu'une probabilité de 20 % à une hausse de 25 points de base. Il y a moins d'un mois, cette probabilité s'élevait à près de 40 %.

On sent toutefois que la Fed semble maintenant plus près d'une prochaine hausse de taux. Le communiqué mentionne clairement que les arguments en faveur d'un nouveau resserrement monétaire ont pris de l'ampleur. De plus, fait rare, on note trois dissidences envers la décision d'aujourd'hui. Trois présidents de Fed régionales (Esther George de Kansas City, Loretta Mester de Cleveland et Eric Rosengren de Boston)

ont voté pour que le haut de la cible passe immédiatement de 0,50 % à 0,75 %. De plus, la médiane des prévisions de taux pour la fin de 2016 affiche toujours une hausse de taux. En fait, 14 répondants sur 17 voient une hausse de 25 points ou plus en 2016.

Les autres prévisions de la Fed n'ont pas beaucoup changé depuis le mois de juin. La prévision pour la variation annuelle du PIB réel au quatrième trimestre de 2016 est revue à la baisse de 2,0 % à 1,8 %, mais cela provient surtout de la faiblesse déjà enregistrée au premier semestre. En conférence de presse, la présidente de la Fed, Mme Yellen, a souligné que « l'on peut voir des indices clairs que l'économie réagit plus fortement ». Les modifications aux autres prévisions sont mineures, outre une baisse dans le taux de croissance prévu à long terme (1,8 % au-delà de 2019).

On peut donc croire que la Fed sera bientôt prête à recommencer les hausses de taux après son unique mouvement de décembre 2015. La prochaine réunion est le 2 novembre, soit six jours avant l'élection présidentielle. La Fed dit clairement qu'elle est apolitique, que le calendrier électoral n'a pas d'influence sur ses décisions et que chaque réunion est importante. Nous jugeons cependant qu'un prochain mouvement serait plus approprié après l'élection, surtout si les intentions de vote demeurent serrées et que l'incertitude est élevée sur les marchés.

Implications : La porte est clairement ouverte pour une hausse de taux directeurs d'ici la fin de 2016. Il reste maintenant à voir si la conjoncture économique sera assez satisfaisante pour soutenir une telle décision alors que la Fed a tendance à faire preuve d'une extrême prudence. Nos scénarios tablent sur une bonne croissance du PIB réel au cours du second semestre de l'année. Ainsi, la Fed pourra aller de l'avant, probablement lors de la réunion du 14 décembre... si les résultats électoraux ne causent pas trop d'émois.

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 2016 des réunions des banques centrales

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

NOTE AUX LECTEURS : Certaines banques peuvent décider de modifier les taux entre les réunions prévues. Les simplifications s.q. et p.b. correspondent respectivement à *statu quo* et points de base. * Dates à venir.