

30 avril 2008



RÉSERVE FÉDÉRALE AMÉRICAINE

La baisse de 25 points décrétée aujourd'hui est-elle vraiment la dernière?

SELON LA RÉSERVE FÉDÉRALE AMÉRICAINE (Fed)

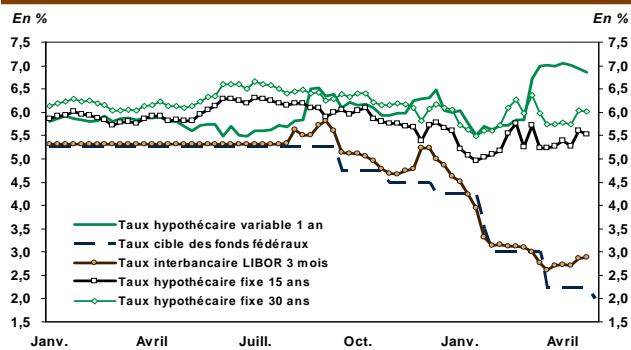
- La Fed a annoncé une diminution de 25 points de ses taux directeurs. Le taux d'intérêt cible des fonds fédéraux passe donc de 2,25 % à 2,00 %. Le taux d'escompte diminue également de 25 points de base pour s'établir à 2,25 %.
- Huit membres du comité de politique monétaire ont voté en faveur de la baisse. Deux membres (Fisher de la Fed de Dallas et Plosser de la Fed de Philadelphie, les mêmes dissidents qu'en mars) désiraient un *statu quo*.
- Les marchés financiers demeurent soumis à des tensions considérables. Le resserrement des conditions de crédit et la détérioration du marché de l'habitation devraient freiner la croissance économique au cours des prochains trimestres.
- L'inflation de base montre des signes d'amélioration, mais certains indicateurs liés aux anticipations inflationnistes se sont détériorés. La Fed anticipe que l'inflation se modérera au cours des prochains trimestres. L'incertitude sur la situation inflationniste demeure élevée.
- La Fed continuera de jauger la situation économique et financière et agira encore au besoin.

COMMENTAIRES

Après avoir été déçus par une Fed qu'ils jugeaient trop timide à la mi-mars, les marchés financiers avaient pleinement anticipé la diminution des taux d'intérêt directeurs d'aujourd'hui. La stabilisation des marchés boursier et obligataire au cours du dernier mois a largement atténué le sentiment d'urgence qui prévalait depuis le début de l'année. Ainsi, la Fed a pu modérer ses ardeurs. La baisse de 25 points d'aujourd'hui contraste avec les deux décisions de 75 points et celle de 50 points qui ont conclu les dernières réunions.

Est-ce la fin des baisses de taux directeurs? Plusieurs l'anticipent. Pourtant, la Fed se garde une marge de manœuvre dans son communiqué en soulignant qu'elle agira encore au besoin. Elle a toutefois enlevé la phrase qui signalait que les risques à la croissance demeurent. Mais elle réitère cependant que le resserrement des conditions de crédit et la faiblesse du marché de l'habitation freineront encore la croissance. Il est difficile de croire que les problèmes liés au crédit soient réellement terminés. La Fed mentionne encore que les marchés financiers sont soumis à de fortes tensions.

Malgré les efforts de la Fed, les taux hypothécaires ont peu changé, sinon pour augmenter



Sources : Datastream, Mortgage Bankers Association et Desjardins, Études économiques

Malgré les baisses des taux directeurs depuis le début de la crise financière et l'ajout de liquidités aux institutions, les taux d'intérêt hypothécaires n'ont pas vraiment diminué. De plus, les dirigeants de la Fed ont pu prendre connaissance, lors de leur réunion, des résultats de la plus récente enquête sur les conditions de crédit des institutions financières. On peut présumer qu'il est encore très difficile pour les ménages et les entreprises d'obtenir du crédit.

La Fed doit cependant faire face à un regain des craintes inflationnistes. La nouvelle poussée des prix de l'énergie et les inquiétudes liées aux prix des aliments menacent la stabilité des anticipations inflationnistes. La Fed insiste sur cette situation dans le communiqué tout en anticipant que le ralentissement économique affaiblira ces pressions.

Implications : Le dilemme de la Fed demeure en place. Toutefois, comme les mauvaises nouvelles continueront de s'accumuler et que la Fed cherchera encore à offrir un contrepoids aux conditions de crédit, il n'est pas exclu que les taux directeurs diminuent de nouveau au cours des prochaines réunions. Il faudra cependant que la situation inflationniste permette ces mouvements.

Francis Généreux
Économiste senior

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou

Économiste senior

Yves St-Maurice

Directeur et économiste en chef adjoint

Martin Lefebvre

Économiste senior

Hendrix Vachon

Économiste

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

EXTRAIT DU COMMUNIQUÉ DE PRESSE DE LA RÉSERVE FÉDÉRALE AMÉRICAINNE
30 AVRIL 2008


[...] *The Federal Open Market Committee decided today to lower its target for the federal funds rate 25 basis points to 2 percent.*

Recent information indicates that economic activity remains weak. Household and business spending has been subdued and labor markets have softened further. Financial markets remain under considerable stress, and tight credit conditions and the deepening housing contraction are likely to weigh on economic growth over the next few quarters.

Although readings on core inflation have improved somewhat, energy and other commodity prices have increased, and some indicators of inflation expectations have risen in recent months. The Committee expects inflation to moderate in coming quarters, reflecting a projected leveling-out of energy and other commodity prices and an easing of pressures on resource utilization. Still, uncertainty about the inflation outlook remains high. It will be necessary to continue to monitor inflation developments carefully.

The substantial easing of monetary policy to date, combined with ongoing measures to foster market liquidity, should help to promote moderate growth over time and to mitigate risks to economic activity. The Committee will continue to monitor economic and financial developments and will act as needed to promote sustainable economic growth and price stability. [...]

Tableau 1
Calendrier et taux directeurs

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Février 2008			
7	Banque d'Angleterre	-25 p.b.	5,25
13	Banque de Suède	+25 p.b.	4,25
14	Banque du Japon	s.q.	0,50
15	Banque du Mexique	s.q.	7,50
Mars 2007			
3	Banque de réserve d'Australie	+25 p.b.	7,25
4	Banque du Canada	-50 p.b.	3,50
5	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	8,25
5	Banque du Brésil	s.q.	11,25
6	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
6	Banque d'Angleterre	s.q.	5,25
6	Banque du Japon	s.q.	0,50
13	Banque de Norvège	s.q.	5,25
13	Banque nationale suisse	s.q.	2,75
14	Banque du Mexique	s.q.	7,50
18	Réserve fédérale américaine	-75 p.b.	2,25
10	Banque de réserve d'Australie	s.q.	7,25
Avril 2008			
8	Banque du Japon	s.q.	0,50
10	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
10	Banque d'Angleterre	-25 p.b.	5,00
16	Banque du Brésil	+50 p.b.	11,75
18	Banque du Mexique	s.q.	7,50
22	Banque du Canada	-50 p.b.	3,00
23	Banque de Norvège	+25 p.b.	5,50
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	8,25
23	Banque de Suède	s.q.	4,25
29	Banque du Japon	s.q.	0,50
30	Réserve fédérale américaine	-25 p.b.	2,00

s.q. : *statu quo*; p.b. : points de base
 Source : Desjardins, Études économiques

Tableau 2
Calendrier à venir

Date	Banque centrale
Mai 2008	
6	Banque de réserve d'Australie
8	Banque centrale européenne
8	Banque d'Angleterre
16	Banque du Mexique
19	Banque du Japon
28	Banque de Norvège
Juin 2008	
3	Banque de réserve d'Australie
4	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
4	Banque du Brésil
5	Banque centrale européenne
5	Banque d'Angleterre
10	Banque du Canada
12	Banque du Japon
19	Banque nationale suisse
20	Banque du Mexique
25	Banque de Norvège
25	Réserve fédérale américaine
Juillet 2008	
1	Banque de réserve d'Australie
3	Banque centrale européenne
3	Banque de Suède
10	Banque d'Angleterre
14	Banque du Japon
15	Banque du Canada
18	Banque du Mexique
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
23	Banque du Brésil
Août 2008	
5	Banque de réserve d'Australie

Source : Desjardins, Études économiques