

5 août 2008



RÉSERVE FÉDÉRALE

La Fed garde le cap, pas de hausse de taux en vue

SELON LA RÉSERVE FÉDÉRALE (Fed)

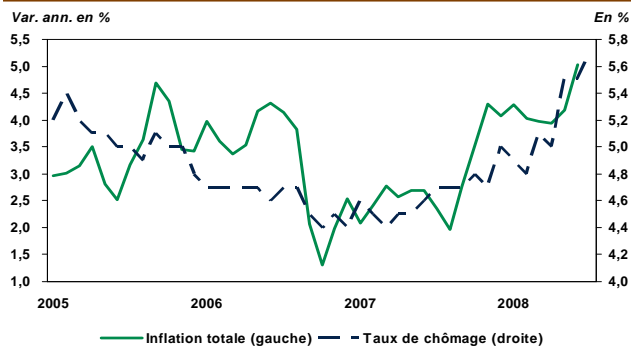
- La Fed a annoncé qu'elle maintenait le taux d'intérêt cible des fonds fédéraux à 2,00 %.
- Neuf membres du comité de politique monétaire ont voté en faveur du *statu quo*. Seul Richard W. Fisher, de la Fed de Dallas, désirait une hausse des taux directeurs.
- Les risques à la croissance économique demeurent présents, mais l'inflation préoccupe tout autant la Fed. Celle-ci continuera de jauger la situation économique et financière et agira au besoin.
- L'économie a progressé au deuxième trimestre, mais le marché du travail a continué à faiblir et les marchés financiers restent soumis à de fortes tensions. Le resserrement des conditions de crédit, la détérioration du marché immobilier et la hausse des prix de l'énergie devraient freiner la croissance économique au cours des prochains trimestres.
- L'inflation a été forte en raison de l'augmentation passée des prix des matières premières et certains indicateurs d'anticipations inflationnistes sont élevés. La Fed prévoit que l'inflation se modérera plus tard cette année et l'an prochain, mais le scénario demeure très incertain.

COMMENTAIRES

La décision de la Fed n'a surpris personne alors que l'ensemble des analystes sondés par la firme Bloomberg prévoyait un *statu quo* de la politique monétaire. Le communiqué a très peu changé, à l'exception de la balance entre les risques pesant sur la croissance économique et sur l'inflation. Le communiqué précédent mettait un peu plus l'accent sur les risques inflationnistes. De plus, contrairement à ce que plusieurs prévoient, le nombre de dissidents préférant une hausse immédiate des taux n'a pas augmenté.

Comme plusieurs autres banques centrales, la Fed se retrouve présentement avec les mains liées. D'un côté, la poussée des pressions inflationnistes milite en faveur d'un resserrement rapide de la politique monétaire, alors que la variation annuelle de l'indice des prix à la consommation a bondi à 5,0 % en juin, le niveau le plus élevé depuis février 1991. D'un autre côté, la situation économique et financière demeure très inquiétante aux États-Unis, ce qui rendrait très

L'inflation poursuit son ascension, mais la situation du marché du travail se détériore



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

inoportune une remontée rapide des taux directeurs. Même si l'économie américaine a progressé de près de 2 % au dernier trimestre, les signes de faiblesse demeurent nombreux (secteur immobilier, emploi et situation financière des banques).

Bien qu'elle n'en fasse pas mention dans son communiqué, la récente correction des prix des matières premières, particulièrement des cours pétroliers, a sûrement été accueillie avec soulagement par la Fed. Ce développement augmente grandement les probabilités de voir les pressions inflationnistes s'estomper au cours des prochains trimestres.

Implications : Le communiqué d'aujourd'hui confirme que la Fed est en mode « pause » et rien n'indique une remontée imminente des taux directeurs. La force de l'inflation incite la Fed à maintenir un discours relativement *hawkish* pour limiter les dissensions à l'intérieur de son comité, mais les autorités monétaires sont bien conscientes des nombreuses difficultés de l'économie américaine. À moins d'une nouvelle flambée des prix du pétrole, les taux directeurs devraient demeurer inchangés au moins jusqu'à la fin de l'année.

Mathieu D'Anjou
Économiste senior

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste senior

Francis Généreux
Économiste senior

Yves St-Maurice

Directeur et économiste en chef adjoint

Martin Lefebvre
Économiste principal

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
 5 AOÛT 2008**


« The Federal Open Market Committee decided today to keep its target for the federal funds rate at 2 percent.

Economic activity expanded in the second quarter, partly reflecting growth in consumer spending and exports. However, labor markets have softened further and financial markets remain under considerable stress. Tight credit conditions, the ongoing housing contraction, and elevated energy prices are likely to weigh on economic growth over the next few quarters. Over time, the substantial easing of monetary policy, combined with ongoing measures to foster market liquidity, should help to promote moderate economic growth.

Inflation has been high, spurred by the earlier increases in the prices of energy and some other commodities, and some indicators of inflation expectations have been elevated. The Committee expects inflation to moderate later this year and next year, but the inflation outlook remains highly uncertain.

Although downside risks to growth remain, the upside risks to inflation are also of significant concern to the Committee. 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
Mai 2008			
8	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
16	Banque du Mexique	s.q.	7,50
19	Banque du Japon	s.q.	0,50
28	Banque de Norvège	s.q.	5,50
Juin 2008			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	7,25
4	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	8,25
4	Banque du Brésil	+50 p.b.	12,25
5	Banque d'Angleterre	s.q.	5,00
5	Banque centrale européenne	s.q.	4,00
10	Banque du Canada	s.q.	3,00
12	Banque du Japon	s.q.	0,50
19	Banque nationale suisse	s.q.	2,75
20	Banque du Mexique	+25 p.b.	7,75
25	Banque de Norvège	+25 p.b.	5,75
25	Réserve fédérale	s.q.	2,00
Juillet 2008			
1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	7,25
3	Banque centrale européenne	+25 p.b.	4,25
3	Banque de Suède	+25 p.b.	4,50
10	Banque d'Angleterre	s.q.	5,00
15	Banque du Canada	s.q.	3,00
15	Banque du Japon	s.q.	0,50
18	Banque du Mexique	+25 p.b.	8,00
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	8,00
23	Banque du Brésil	+75 p.b.	13,00
Août 2008			
5	Banque de réserve d'Australie	s.q.	7,25
5	Réserve fédérale	s.q.	2,00

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

**Tableau 2
 Calendrier à venir**

Date	Banque centrale
Août 2008	
7	Banque d'Angleterre
7	Banque centrale européenne
13	Banque de Norvège
15	Banque du Mexique
18	Banque du Japon
Septembre 2008	
2	Banque de réserve d'Australie
3	Banque du Canada
4	Banque d'Angleterre
4	Banque centrale européenne
4	Banque de Suède
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
10	Banque du Brésil
16	Banque du Japon
16	Réserve fédérale
18	Banque nationale suisse
19	Banque du Mexique
24	Banque de Norvège
Octobre 2008	
2	Banque centrale européenne
6	Banque du Japon
7	Banque de réserve d'Australie
9	Banque d'Angleterre
17	Banque du Mexique
21	Banque du Canada
22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
23	Banque de Suède
29	Banque de Norvège
29	Banque du Brésil
29	Réserve fédérale

Source : Desjardins, Études économiques