

29 octobre 2008



RÉSERVE FÉDÉRALE

Le taux cible des fonds fédéraux abaissé à 1 % : en route vers une politique monétaire quantitative

SELON LA RÉSERVE FÉDÉRALE (Fed)

- La Fed a diminué le taux d'intérêt cible des fonds fédéraux de 50 points de base, à 1 %.
- La croissance économique semble avoir ralenti de façon marquée, ce qui s'explique en bonne partie par un recul des dépenses des ménages. L'investissement des entreprises et la production industrielle ont faibli, et le ralentissement économique dans plusieurs autres économies réduit les perspectives pour les exportations américaines.
- L'intensification des turbulences financières devrait exercer des pressions additionnelles à la baisse sur les dépenses.
- Le déclin des prix de l'énergie et des autres matières premières ainsi que les perspectives économiques plus faibles devraient ramener l'inflation à des niveaux qui correspondent à la stabilité des prix.
- Les actions récentes devraient, avec le temps, aider à améliorer la situation du crédit et promouvoir un retour à une croissance modérée. Toutefois, des risques à la baisse sur la croissance demeurent.

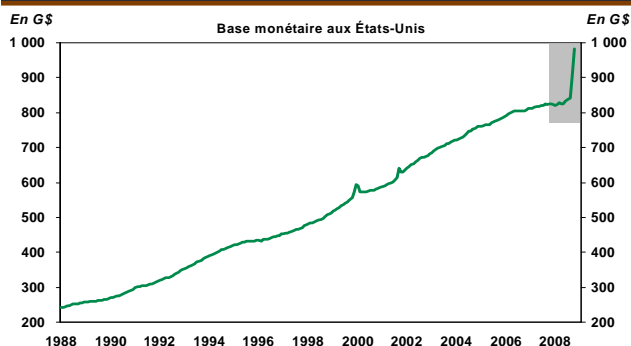
COMMENTAIRES

La Fed continue d'agir vigoureusement en abaissant pour une deuxième fois en moins d'un mois son taux directeur de 50 points de base. Il y a quelques jours, une baisse de 25 points aurait pu sembler suffisante. L'effondrement de la confiance des ménages et la nervosité palpable des marchés financiers ont cependant forcé la main de la Fed.

La détérioration manifeste des perspectives économiques et la grande fragilité des marchés financiers justifient la réponse sans précédent des autorités américaines pour éviter un effondrement du système financier et limiter l'ampleur de la récession américaine, qui est maintenant inévitable. Sans s'engager clairement, le communiqué d'aujourd'hui ouvre la porte à d'autres baisses du taux directeur.

À première vue, la marge de manœuvre de la Fed paraît maintenant bien mince alors que le taux directeur s'approche rapidement de zéro. Cependant, la Fed a déjà mis en place

Signe d'une politique quantitative, la base monétaire augmente rapidement depuis quelques semaines



Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

les mécanismes nécessaires pour continuer à agir même si l'instrument du taux directeur devenait inefficace.

Comme la Banque du Japon au début de la décennie, la Fed est prête à stimuler l'économie en augmentant la masse monétaire, sans se préoccuper de l'effet sur les taux directeurs. On parle alors d'une politique monétaire quantitative. La Fed a déjà commencé à agir en ce sens en injectant des quantités impressionnantes de liquidités dans le système bancaire et le marché monétaire, et même en achetant du papier commercial. Ces actions ont déjà fait bondir la base monétaire et semblent tranquillement commencer à aider à dégeler le marché du crédit.

Implications : La baisse d'aujourd'hui visait surtout à soutenir la confiance des marchés financiers et d'autres diminutions des fonds fédéraux sont grandement probables. La Fed risque cependant de favoriser de plus en plus les injections directes de liquidités pour soutenir l'économie puisque l'impact réel des baisses du taux directeur semble de plus en plus marginal.

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


« The Federal Open Market Committee decided today to lower its target for the federal funds rate 50 basis points to 1 percent.

The pace of economic activity appears to have slowed markedly, owing importantly to a decline in consumer expenditures. Business equipment spending and industrial production have weakened in recent months, and slowing economic activity in many foreign economies is dampening the prospects for U.S. exports. Moreover, the intensification of financial market turmoil is likely to exert additional restraint on spending, partly by further reducing the ability of households and businesses to obtain credit.

In light of the declines in the prices of energy and other commodities and the weaker prospects for economic activity, the Committee expects inflation to moderate in coming quarters to levels consistent with price stability.

Recent policy actions, including today's rate reduction, coordinated interest rate cuts by central banks, extraordinary liquidity measures, and official steps to strengthen financial systems, should help over time to improve credit conditions and promote a return to moderate economic growth. Nevertheless, downside risks to growth remain. The Committee will monitor economic and financial developments carefully and will act as needed to promote sustainable economic growth and price stability. [...] »

Tableau 1
Calendrier et taux directeurs

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Septembre 2008			
2	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	7,00
3	Banque du Canada	s.q.	3,00
4	Banque d'Angleterre	s.q.	5,00
4	Banque centrale européenne	s.q.	4,25
4	Banque de Suède	+25 p.b.	4,75
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-50 p.b.	7,50
10	Banque du Brésil	+75 p.b.	13,75
16	Banque du Japon	s.q.	0,50
16	Réserve fédérale	s.q.	2,00
18	Banque nationale suisse	s.q.	2,75
19	Banque du Mexique	s.q.	8,25
24	Banque de Norvège	s.q.	5,75
Octobre 2008			
2	Banque centrale européenne	s.q.	4,25
6	Banque de réserve d'Australie	-100 p.b.	6,00
6	Banque du Japon	s.q.	0,50
8	Banque centrale européenne	-50 p.b.	3,75
8	Banque d'Angleterre	-50 p.b.	4,50
8	Banque de Suède	-50 p.b.	4,25
8	Banque du Canada	-50 p.b.	2,50
8	Banque nationale suisse	-25 p.b.	2,50
8	Réserve fédérale	-50 p.b.	1,50
15	Banque de Norvège	-50 p.b.	5,25
17	Banque du Mexique	s.q.	8,25
21	Banque du Canada	-25 p.b.	2,25
22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-100 p.b.	6,50
23	Banque de Suède	-50 p.b.	3,75
29	Banque de Norvège	-50 p.b.	4,75
29	Réserve fédérale	-50 p.b.	1,00

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

Tableau 2
Calendrier à venir

Date	Banque centrale
Octobre 2008	
29	Banque du Brésil
30	Banque du Japon
Novembre 2008	
3	Banque de réserve d'Australie
6	Banque d'Angleterre
6	Banque centrale européenne
20	Banque du Japon
28	Banque du Mexique
Décembre 2008	
1	Banque de réserve d'Australie
3	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
4	Banque d'Angleterre
4	Banque centrale européenne
9	Banque du Canada
10	Banque du Brésil
11	Banque nationale suisse
16	Réserve fédérale
17	Banque de Suède
18	Banque du Japon
Janvier 2009	
8	Banque d'Angleterre
15	Banque centrale européenne
20	Banque du Canada
21	Banque du Brésil
22	Banque du Japon
28	Réserve fédérale
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
Février 2009	
3	Banque de réserve d'Australie

Source : Desjardins, Études économiques