

## RÉSERVE FÉDÉRALE

Les taux directeurs étant pratiquement nuls, elle poursuit ses autres actions

### SELON LA RÉSERVE FÉDÉRALE (Fed)

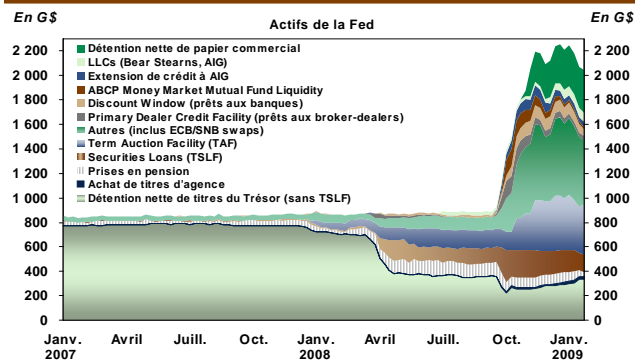
- La Fed maintient le taux d'intérêt cible des fonds fédéraux dans une fourchette de 0,00 % à 0,25 %.
- Les conditions économiques se sont détériorées davantage. La situation sur certains marchés financiers s'est améliorée grâce aux efforts gouvernementaux, mais les conditions de crédit demeurent très serrées.
- Les pressions inflationnistes demeureront faibles. La Fed voit même un risque persistant d'une inflation trop basse.
- La Fed utilisera tous les outils à sa disposition afin de permettre un retour de la croissance économique et de préserver la stabilité des prix. Les taux directeurs devraient demeurer exceptionnellement faibles pour quelque temps. Le niveau du bilan de la Fed demeurera élevé.

### COMMENTAIRES

Puisque les taux directeurs se situent déjà à un niveau où ils ne peuvent plus descendre, la politique monétaire traditionnelle est mise de côté, mais la Fed ne chôme pas pour autant. Celle-ci continue d'utiliser son bilan afin de fournir des liquidités aux institutions financières et d'aider les marchés les plus fragiles. Cette méthode montre déjà des résultats : la plupart des écarts de taux du marché monétaire se sont passablement réduits comparativement à la situation dramatique de cet automne. Entre autres, les pressions sur le secteur du papier commercial montrent une nette amélioration. Malheureusement, comme le mentionne la Fed, la situation économique se détériore encore et les conditions de crédit limitent l'activité des ménages et des entreprises. De plus, les taux hypothécaires restent trop élevés pour espérer une stabilisation durable du marché de l'habitation. Le travail n'est donc pas terminé.

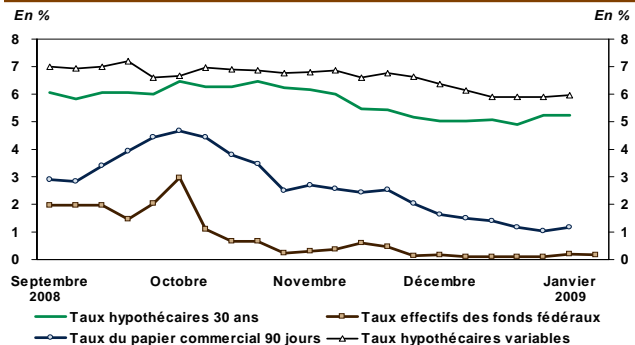
La contraction de l'économie et l'affaiblissement de l'inflation devraient amener la Fed à agir davantage. Celle-ci augmentera bientôt sa présence sur les marchés des titres adossés à des prêts hypothécaires ou à des prêts à la consommation. La Fed a aussi réitéré son intention d'acheter, si nécessaire, des titres de long terme du gouvernement afin de conserver les taux de marché à de faibles niveaux. Il faudra cependant qu'elle s'assure de stériliser au maximum ses opé-

### La Fed continue d'accorder beaucoup de liquidités aux institutions financières même si les sommes ont récemment diminué



Sources : Federal Reserve Board et Desjardins, Études économiques

### La politique de la Fed a été efficace dans le cas du papier commercial tandis que les taux d'intérêt hypothécaires ont peu diminué



Sources : Bloomberg, Datastream Federal Reserve Board et Desjardins, Études économiques

rations afin de ne pas générer trop d'inflation lorsque la crise se dénouera.

**Implications :** La Fed continuera d'utiliser son bilan et l'ensemble de ses pouvoirs afin de limiter l'ampleur de la récession et de stabiliser et d'améliorer les conditions sur les marchés du crédit et de l'habitation. Les taux directeurs devraient rester à près de 0 % pour très longtemps. La balle est maintenant davantage dans le camp du gouvernement avec la mise en œuvre de son plan de relance ainsi qu'avec d'autres mesures destinées au sauvetage financier.

**François Dupuis**

Vice-président et économiste en chef

**Yves St-Maurice**

Directeur et économiste en chef adjoint

**Mathieu D'Anjou**

Économiste senior

**Francis Généreux**

Économiste principal

**Martin Lefebvre**

Économiste principal

**Hendrix Vachon**

Économiste

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336  
Courriel : [desjardins.economie@desjardins.com](mailto:desjardins.economie@desjardins.com)

**EXTRAIT DU COMMUNIQUÉ DE PRESSE DE LA RÉSERVE FÉDÉRALE**

« The Federal Open Market Committee decided today to keep its target range for the federal funds rate at 0 to 1/4 percent. The Committee continues to anticipate that economic conditions are likely to warrant exceptionally low levels of the federal funds rate for some time.



Information received since the Committee met in December suggests that the economy has weakened further. Industrial production, housing starts, and employment have continued to decline steeply, as consumers and businesses have cut back spending. Furthermore, global demand appears to be slowing significantly. Conditions in some financial markets have improved, in part reflecting government efforts to provide liquidity and strengthen financial institutions; nevertheless, credit conditions for households and firms remain extremely tight. The Committee anticipates that a gradual recovery in economic activity will begin later this year, but the downside risks to that outlook are significant.

In light of the declines in the prices of energy and other commodities in recent months and the prospects for considerable economic slack, the Committee expects that inflation pressures will remain subdued in coming quarters. Moreover, the Committee sees some risk that inflation could persist for a time below rates that best foster economic growth and price stability in the longer term.

The Federal Reserve will employ all available tools to promote the resumption of sustainable economic growth and to preserve price stability [...] »

**Tableau 1  
Calendrier et taux directeurs**

Date	Banque centrale	Décision	Taux
<b>Novembre 2008</b>			
6	Banque d'Angleterre	-150 p.b.	3,00
6	Banque centrale européenne	-50 p.b.	3,25
6	Banque nationale suisse	-50 p.b.	2,00
20	Banque du Japon	s.q.	0,30
20	Banque nationale suisse	-100 p.b.	1,00
28	Banque du Mexique	s.q.	8,25
<b>Décembre 2008</b>			
1	Banque de réserve d'Australie	-100 p.b.	4,25
1	Banque du Japon	s.q.	0,30
3	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-150 p.b.	5,00
4	Banque d'Angleterre	-100 p.b.	2,00
4	Banque centrale européenne	-75 p.b.	2,50
4	Banque de Suède	-175 p.b.	2,00
9	Banque du Canada	-75 p.b.	1,50
10	Banque du Brésil	s.q.	13,75
11	Banque nationale suisse	-50 p.b.	0,50
16	Réserve fédérale	-100 p.b. / -75 p.b.	0,00 / 0,25
17	Banque de Norvège	-175 p.b.	3,00
18	Banque du Japon	-20 p.b.	0,10
<b>Janvier 2009</b>			
8	Banque d'Angleterre	-50 p.b.	1,50
15	Banque centrale européenne	-50 p.b.	2,00
16	Banque du Mexique	-50 p.b.	7,75
20	Banque du Canada	-50 p.b.	1,00
21	Banque du Brésil	-100 p.b.	12,75
21	Banque du Japon	s.q.	0,10
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-150 p.b.	3,50
28	Réserve fédérale	s.q.	0,00 / 0,25

**Tableau 2  
Calendrier à venir**

Date	Banque centrale
<b>Février 2009</b>	
3	Banque de réserve d'Australie
4	Banque de Norvège
5	Banque d'Angleterre
5	Banque centrale européenne
10	Banque de Suède
19	Banque du Japon
20	Banque du Mexique
<b>Mars 2009</b>	
3	Banque de réserve d'Australie
3	Banque du Canada
5	Banque d'Angleterre
5	Banque centrale européenne
11	Banque du Brésil
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
12	Banque nationale suisse
17	Banque du Japon
17	Réserve fédérale
20	Banque du Mexique
25	Banque de Norvège
<b>Avril 2009</b>	
2	Banque centrale européenne
7	Banque de réserve d'Australie
7	Banque du Japon
9	Banque d'Angleterre
17	Banque du Mexique
20	Banque de Suède
21	Banque du Canada
28	Banque du Japon
29	Banque du Brésil

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

Source : Desjardins, Études économiques