

23 septembre 2009

RÉSERVE FÉDÉRALE

La Fed perçoit une amélioration de l'économie

SELON LA RÉSERVE FÉDÉRALE (Fed)

- La Réserve fédérale maintient le taux d'intérêt cible des fonds fédéraux dans une fourchette de 0,00 % à 0,25 %.
- L'économie s'est améliorée après une sévère chute. La consommation montre des signes de stabilisation, mais demeure contenue par les pertes d'emplois, par la croissance molle des revenus, par la baisse de la valeur des maisons et par les difficultés d'obtention du crédit.
- Alors que le niveau d'activité économique demeurera faible, les mesures visant à stabiliser les institutions financières et les marchés ainsi que les stimulants monétaires et fiscaux appuieront un renforcement de la croissance économique.
- La sous-utilisation des capacités de production et la stabilité des anticipations inflationnistes font que l'inflation restera modérée.
- Les taux directeurs demeureront exceptionnellement bas pour une longue période.
- Dans le cadre de sa politique quantitative, la Fed conserve ses cibles d'achat de titres hypothécaires émis par les agences Freddie Mac et Fannie Mae (1 250 G\$ US), d'obligations émises directement par ces agences (200 G\$ US) et de titres du Trésor américain (300 G\$ US). Les achats de titres d'agences et d'hypothèques se feront cependant sur une plus longue période, allant jusqu'à la fin du premier trimestre de 2010 (plutôt qu'à la fin de 2009).

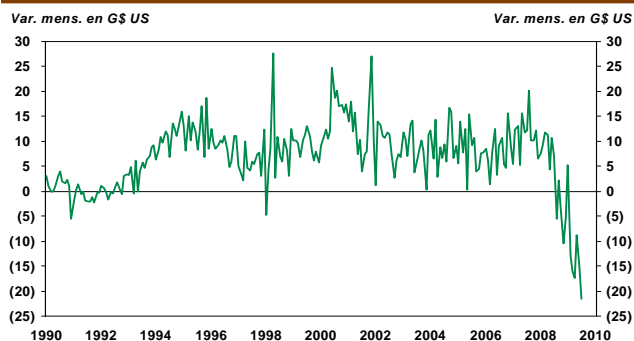
COMMENTAIRES

Sans surprise, les dirigeants de la Réserve fédérale ont décidé de garder intacte la fourchette cible du taux des fonds fédéraux. Les objectifs liés à sa politique quantitative d'achats de titres d'agences ou de titres du Trésor sont également inchangés. En allongeant la période des achats de titres (autres que ceux de titres fédéraux qui s'achèveront à la fin d'octobre), la Fed cherche à assurer une transition souple entre sa forte implication actuelle et une situation plus normale du marché.

Faisant écho aux récents propos énoncés de Ben Bernanke voulant que la récession soit probablement terminée d'un point de vue technique, la Fed souligne clairement que l'économie prend du mieux. Du même souffle, le

communiqué mentionne toutefois que le niveau d'activité économique demeurera faible. D'ailleurs, la faiblesse des pressions inflationnistes, la hausse continue du taux de chômage et les incertitudes entourant la capacité du secteur privé à croître sans l'aide du gouvernement sont des arguments militant pour une certaine prudence de la Fed. Celle-ci devrait donc attendre encore longtemps avant de chercher à resserrer sa politique monétaire. Les discussions entourant une hausse des taux directeurs ou un dégonflement important de son bilan semblent donc prématurées. De plus, le marché du crédit demeure difficile, ce qui est mis en évidence par la contraction importante du crédit à la consommation au cours des derniers mois.

L'encours du crédit à la consommation se contracte encore aux États-Unis



Sources : Federal Reserve Board et Desjardins, Études économiques

Implications : La Fed est maintenant en mode d'attente. Avant de procéder à un changement de politique, elle voudra s'assurer que la reprise est durable. Vu l'importance du rôle du gouvernement fédéral et de la Fed dans l'amélioration présente des conditions économiques, il faudra probablement attendre le deuxième semestre de 2010 avant que la Fed soit assez confiante pour procéder à une première hausse des taux directeurs.

Francis Généreux
Économiste principal

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 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


« Information received since the Federal Open Market Committee met in August suggests that economic activity has picked up following its severe downturn. Conditions in financial markets have improved further, and activity in the housing sector has increased. Household spending seems to be stabilizing, but remains constrained by ongoing job losses, sluggish income growth, lower housing wealth, and tight credit. Businesses are still cutting back on fixed investment and staffing, though at a slower pace; they continue to make progress in bringing inventory stocks into better alignment with sales. Although economic activity is likely to remain weak for a time, the Committee anticipates that policy actions to stabilize financial markets and institutions, fiscal and monetary stimulus, and market forces will support a strengthening of economic growth and a gradual return to higher levels of resource utilization in a context of price stability.

With substantial resource slack likely to continue to dampen cost pressures and with longer-term inflation expectations stable, the Committee expects that inflation will remain subdued for some time.

In these circumstances, the Federal Reserve will continue to employ a wide range of tools to promote economic recovery and to preserve price stability. The Committee will maintain the target range for the federal funds rate at 0 to 1/4 percent and continues to anticipate that economic conditions are likely to warrant exceptionally low levels of the federal funds rate for an extended period. To provide support to mortgage lending and housing markets and to improve overall conditions in private credit markets, the Federal Reserve will purchase a total of \$1.25 trillion of agency mortgage-backed securities and up to \$200 billion of agency debt. The Committee will gradually slow the pace of these purchases in order to promote a smooth transition in markets and anticipates that they will be executed by the end of the first quarter of 2010. As previously announced, the Federal Reserve's purchases of \$300 billion of Treasury securities will be completed by the end of October 2009 [...] »

**Tableau 1
Calendrier et taux directeurs**

Date	Banque centrale	Décision	Taux
Juillet 2009			
7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	3,00
9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
14	Banque du Japon	s.q.	0,10
17	Banque du Mexique	-25 p.b.	4,50
21	Banque du Canada	s.q.	0,25
22	Banque du Brésil	-50 p.b.	8,75
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50
Août 2009			
4	Banque de réserve d'Australie	s.q.	3,00
6	Banque centrale européenne	s.q.	1,00
6	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
10	Banque du Japon	s.q.	0,10
12	Banque de Norvège	s.q.	1,25
12	Réserve fédérale	s.q.	0,00 / 0,25
21	Banque du Mexique	s.q.	4,50
Septembre 2009			
1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	3,00
2	Banque du Brésil	s.q.	8,75
3	Banque centrale européenne	s.q.	1,00
3	Banque de Suède	s.q.	0,25
9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50
10	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
10	Banque du Canada	s.q.	0,25
16	Banque du Japon	s.q.	0,10
17	Banque nationale suisse	s.q.	0,25
18	Banque du Mexique	s.q.	4,50
23	Banque de Norvège	s.q.	1,25
23	Réserve fédérale	s.q.	0,00 / 0,25

**Tableau 2
Calendrier à venir**

Date	Banque centrale
Octobre 2009	
6	Banque de réserve d'Australie
8	Banque centrale européenne
8	Banque d'Angleterre
13	Banque du Japon
16	Banque du Mexique
20	Banque du Canada
21	Banque du Brésil
22	Banque de Norvège
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
28	Banque du Japon
29	Banque de Suède
Novembre 2009	
2	Banque de réserve d'Australie
4	Réserve fédérale
5	Banque centrale européenne
5	Banque d'Angleterre
19	Banque du Japon
27	Banque du Mexique
30	Banque de réserve d'Australie
Décembre 2009	
3	Banque centrale européenne
8	Banque du Canada
9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
9	Banque du Brésil
10	Banque d'Angleterre
10	Banque nationale suisse
16	Banque de Norvège
16	Banque de Suède
16	Réserve fédérale

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

Source : Desjardins, Études économiques