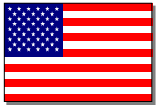


18 septembre 2007



Surprise! La Réserve fédérale américaine diminue ses taux directeurs de 50 points de base

Selon la Réserve fédérale américaine :

- Le taux d'intérêt cible des fonds fédéraux passe de 5,25 % à 4,75 % (Votes : pour = 10; contre = 0).
- Le resserrement des conditions de crédit peut potentiellement intensifier la correction du marché immobilier et restreindre une croissance économique déjà qualifiée de modérée.
- La situation au sein des marchés financiers augmente les incertitudes concernant la conjoncture économique. La Réserve fédérale américaine continuera de jauger les effets de ces développements et agira selon les besoins.
- Le taux d'escompte est aussi abaissé de 50 points de base, soit de 5,75 % à 5,25 %.

Commentaires :

Une diminution de 50 points de base des taux directeurs de la Réserve fédérale américaine (Fed) n'avait pas été vue depuis novembre 2002. Étant donné une certaine accalmie dans plusieurs segments des marchés financiers après les perturbations plus graves de la mi-août, cette décision est relativement surprenante. M. Bernanke et ses collègues ont donc jugé unanimement que la situation actuelle était assez critique pour opter pour une position aussi musclée. La médiane de la prévision consensuelle tablait sur une baisse de seulement 25 points de base de la cible des fonds fédéraux.

En diminuant le taux cible des fonds fédéraux à 4,75 %, la Fed se place dans une position où les pressions s'exerçant sur elle depuis la mi-août devraient se montrer moins pesantes. Il faut toutefois signaler que même si la cible est demeurée à 5,25 % depuis la réunion du 7 août dernier, le taux effectif des fonds fédéraux se mesurait en moyenne à 5,02 % depuis le début de la crise financière. Ainsi, la politique monétaire était déjà plus souple. La Fed a donc décidé aujourd'hui d'assouplir encore davantage sa politique. Elle se donne ainsi du temps pour chercher à connaître les effets des perturbations financières sur la croissance de l'économie réelle.

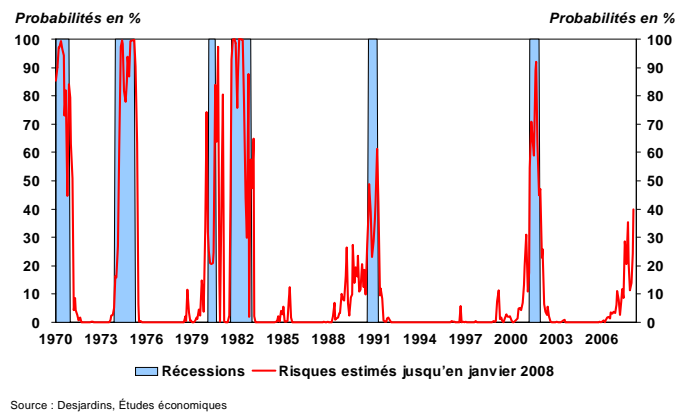
Le communiqué qui accompagne la décision d'aujourd'hui se montre forcément plus pessimiste que celui émis le 17 août, alors que la Fed décidait de diminuer pour une première fois son taux d'escompte de 50 points (un mouvement qu'elle a répété aujourd'hui). La Fed semble se soucier davantage des conséquences du resserrement des conditions de crédit par les institutions financières. Selon la Fed, cette situation a le potentiel de détériorer davantage le marché immobilier et de restreindre dans l'ensemble la croissance de l'économie.

Du côté de l'inflation, alors que le communiqué du 17 août ne donnait aucune information sur les risques qui y sont associés, le FOMC réitère aujourd'hui que certains de ces risques persistent. Toutefois, il est évident que ce n'est plus une préoccupation aussi alarmante que lors des réunions précédentes. Le communiqué

met également de côté toute mention de pressions provenant des coûts de l'énergie, alors que le prix du pétrole connaît pourtant une croissance marquée depuis quelques semaines.

Étant donné la fragilité de la situation économique actuelle et que d'autres mauvaises nouvelles surviendront sûrement du côté du marché immobilier résidentiel, nous considérons que la tâche de la Fed n'est pas terminée. Le niveau élevé de notre indice de récession signale d'ailleurs que la situation de l'économie américaine est très précaire. Ainsi, la poursuite de la mollesse économique incitera les dirigeants de la Fed à opter pour de nouvelles diminutions des taux d'intérêt directeurs au cours des prochains mois. Nous tablons donc sur deux autres baisses de la cible des fonds fédéraux lors des réunions du 31 octobre et du 11 décembre. Les taux iraient rejoindre 4,25 %, ce qui est un retour à une politique monétaire légèrement expansionniste. Finalement, rappelons que M. Bernanke doit s'exprimer jeudi sur la situation du marché immobilier devant un comité de la Chambre des représentants.

Les risques de récession aux États-Unis sont élevés



François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Francis Généreux
Économiste senior

Martin Lefebvre
Économiste senior

Mathieu D'Anjou
Économiste

Tél. : 514 281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336

Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

Federal Reserve Release



Press Release

The Federal Open Market Committee decided today to lower its target for the federal funds rate 50 basis points to 4-3/4 percent.

Economic growth was moderate during the first half of the year, but the tightening of credit conditions has the potential to intensify the housing correction and to restrain economic growth more generally. Today's action is intended to help forestall some of the adverse effects on the broader economy that might otherwise arise from the disruptions in financial markets and to promote moderate growth over time.

Readings on core inflation have improved modestly this year. However, the Committee judges that some inflation risks remain, and it will continue to monitor inflation developments carefully.

Developments in financial markets since the Committee's last regular meeting have increased the uncertainty surrounding the economic outlook. The Committee will continue to assess the effects of these and other developments on economic prospects and will act as needed to foster price stability and sustainable economic growth.

Extrait du communiqué de presse de la Réserve fédérale américaine

18 septembre 2007

Calendrier et taux directeur des principales Banques centrales

| Date | Banque centrale | Décision | Taux |
|-----------------------|---------------------------------------|----------|-------|
| Juin 2007 | | | |
| 22 | Banque du Mexique | s.q. | 7,25 |
| 27 | Banque de Norvège | +25 p.b. | 4,50 |
| 28 | Réserve fédérale américaine | s.q. | 5,25 |
| Juillet 2007 | | | |
| 3 | Banque de réserve d'Australie | s.q. | 6,25 |
| 5 | Banque centrale européenne | s.q. | 4,00 |
| 5 | Banque d'Angleterre | +25 p.b. | 5,75 |
| 10 | Banque du Canada | +25 p.b. | 4,50 |
| 11 | Banque du Japon | s.q. | 0,50 |
| 18 | Banque du Brésil | -50 p.b. | 11,50 |
| 26 | Banque de réserve de Nouvelle-Zélande | +25 p.b. | 8,25 |
| 27 | Banque du Mexique | s.q. | 7,25 |
| Août 2007 | | | |
| 2 | Banque d'Angleterre | s.q. | 5,75 |
| 2 | Banque centrale européenne | s.q. | 4,00 |
| 7 | Banque de réserve d'Australie | +25 p.b. | 6,50 |
| 7 | Réserve fédérale américaine | s.q. | 5,25 |
| 15 | Banque de Norvège | +25 p.b. | 4,75 |
| 22 | Banque du Japon | s.q. | 0,50 |
| 24 | Banque du Mexique | s.q. | 7,25 |
| Septembre 2007 | | | |
| 4 | Banque de réserve d'Australie | s.q. | 6,50 |
| 5 | Banque du Brésil | -25 p.b. | 11,25 |
| 5 | Banque du Canada | s.q. | 4,50 |
| 6 | Banque centrale européenne | s.q. | 4,00 |
| 6 | Banque d'Angleterre | s.q. | 5,75 |
| 7 | Banque de Suède | +25 p.b. | 3,75 |
| 12 | Banque de réserve de Nouvelle-Zélande | s.q. | 8,25 |
| 13 | Banque nationale suisse | +25 p.b. | 2,75 |
| 18 | Réserve fédérale américaine | -50 p.b. | 4,75 |

À venir...

| Date | Banque centrale |
|-----------------------|---------------------------------------|
| Septembre 2007 | |
| 19 | Banque du Japon |
| 21 | Banque du Mexique |
| 26 | Banque de Norvège |
| Octobre 2007 | |
| 2 | Banque de réserve d'Australie |
| 3 - 4 | Banque d'Angleterre |
| 4 | Banque centrale européenne |
| 16 | Banque du Canada |
| 25 | Banque de réserve de Nouvelle-Zélande |
| 26 | Banque du Mexique |
| 29 | Banque de Suède |
| 30 - 31 | Réserve fédérale américaine |
| 31 | Banque de Norvège |
| Novembre 2007 | |
| 6 | Banque de réserve d'Australie |
| 7 - 8 | Banque d'Angleterre |
| 8 | Banque centrale européenne |
| 23 | Banque du Mexique |
| Décembre 2007 | |
| 4 | Banque de réserve d'Australie |
| 4 | Banque du Canada |
| 4 - 5 | Banque du Brésil |
| 5 - 6 | Banque d'Angleterre |
| 6 | Banque centrale européenne |
| 6 | Banque de réserve de Nouvelle-Zélande |
| 7 | Banque du Mexique |
| 11 | Réserve fédérale américaine |
| 12 | Banque de Norvège |
| 13 | Banque nationale suisse |
| 18 | Banque de Suède |