

29 janvier 2014



RÉSERVE FÉDÉRALE AMÉRICAINE

La diminution des achats de titres se poursuit

SELON LA RÉSERVE FÉDÉRALE AMÉRICAINE (Fed)

- La Fed maintient le taux d'intérêt cible des fonds fédéraux dans une fourchette de 0,00 % à 0,25 %.
- La Fed diminue une nouvelle fois ses achats mensuels de titres de 10 G\$ US. À partir de février, elle acquerra pour 30 G\$ US de titres hypothécaires (plutôt que 35 G\$ US) et 35 G\$ US de titres du Trésor (plutôt que 40 G\$ US).
- L'actuelle fourchette des fonds fédéraux devrait demeurer appropriée bien après que le taux de chômage aura diminué sous 6,5 %, surtout si l'inflation demeure sous la cible de 2 %.
- La croissance de l'économie s'est accélérée au cours des récents trimestres. Les indicateurs du marché du travail se sont avérés mixtes, mais ils montrent, au net, davantage d'amélioration. Le taux de chômage a diminué, mais demeure élevé. Les dépenses des ménages ainsi que l'investissement des entreprises ont progressé plus rapidement alors que la reprise du marché de l'habitation a quelque peu ralenti. La politique budgétaire freine la croissance économique, mais l'ampleur de cette contrainte diminue.
- L'inflation se situe sous l'objectif de long terme de la Fed. Les anticipations d'inflation de long terme sont demeurées stables. La Fed surveillera de près l'évolution de l'inflation pour voir si elle reviendra sur la cible.
- La Fed juge que les risques sur perspectives de l'économie et du marché du travail sont plus près d'être équilibrés. Si la conjoncture reste en ligne avec les anticipations de la Fed, le rythme d'achats de titres devrait être graduellement diminué lors des prochaines réunions.

COMMENTAIRES

C'est sans surprise que les dirigeants de la Fed ont opté pour une nouvelle diminution de 10 G\$ US des achats mensuels de titres obligataires. Lors de l'annonce du début du *tapering* en décembre, Ben Bernanke avait suggéré que si les conditions économiques le permettaient, la baisse des achats de titres se poursuivrait au même rythme. Rappelons que cette réunion est la dernière présidée par Ben Bernanke. Janet Yellen prendra la tête de la Fed le 1^{er} février et elle présidera le prochain comité de politique monétaire prévu pour les 18 et 19 mars.

Certains facteurs auraient cependant pu faire hésiter les membres du comité de politique monétaire (dont la composition a quelque peu changé avec la nouvelle année). Les 74 000 embauches effectuées en décembre ont été très décevantes. D'autres indicateurs ont aussi affiché une certaine faiblesse à la fin de 2013. C'est notamment le cas de l'ISM non manufacturier, des nouvelles commandes de biens durables, des ventes d'automobiles et des ventes de maisons. Les difficultés de la Bourse depuis le début de l'année et les craintes liées à la situation des économies émergentes sont aussi des sources d'inquiétudes. De plus, l'inflation demeure assez faible pour ne pas trop inquiéter les membres les plus *hawkish* du comité. Tous ces éléments n'ont clairement pas assez pesé dans la balance puisque la Fed garde le cap. Il faut dire que d'autres indicateurs affichent de bons résultats. Le consensus s'attend même à ce que le PIB réel ait crû de plus de 3 % au dernier trimestre de 2013, et ce, malgré l'impasse budgétaire d'octobre qui a fait mal à la confiance. L'atténuation des contraintes politiques qui ont miné l'économie américaine l'an dernier fait également en sorte que l'optimisme reste de mise. Il faudrait des signes de dérapage bien plus évidents pour ralentir la Fed du rythme de *tapering* qu'elle semble s'être fixée. Selon nos scénarios économiques et financiers, les achats de titres se termineront après la réunion du mois d'octobre.

À 6,7 % en décembre, le taux de chômage se rapproche beaucoup du seuil de 6,5 % préalablement défini par la Fed. Il n'y a pas eu d'annonce aujourd'hui à ce sujet, mais il faut s'attendre à ce que la Fed effectue des changements en mars sur l'indication prospective relative à l'évolution des taux d'intérêt directeurs.

Implications : L'annonce d'aujourd'hui ne devrait pas avoir beaucoup d'impact sur les marchés financiers. La baisse des achats de titres se poursuivra au même rythme qu'annoncé en décembre et réitéré en janvier, soit 10 G\$ US par réunion. On n'anticipe pas de relèvement de taux directeurs avant septembre 2015.

Francis Généreux
Économiste principal

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Yves St-Maurice
Directeur principal et économiste en chef adjoint

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Francis Généreux
Économiste principal

Jimmy Jean
Économiste principal

Hendrix Vachon
Économiste senior

Calendrier 2014 des réunions des banques centrales

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>		<u>Décision</u>	<u>Taux</u>	
JANVIER			JUILLET			
9	Banque centrale européenne	s.q.	0,25	1	Banque de réserve d'Australie	
9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	2	Banque de Suède	
15	Banque du Brésil	+50 p.b.	10,50	3	Banque centrale européenne	
22	Banque du Canada	s.q.	1,00	10	Banque d'Angleterre	
22	Banque du Japon	---	---	11	Banque du Mexique	
29	Réserve fédérale américaine	s.q.	0,25	15	Banque du Japon	
30	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande			16	Banque du Brésil	
31	Banque du Mexique			16	Banque du Canada	
FÉVRIER			AOÛT			
4	Banque de réserve d'Australie			5	Banque de réserve d'Australie	
6	Banque centrale européenne			7	Banque centrale européenne	
6	Banque d'Angleterre			7	Banque d'Angleterre	
12	Banque de Suède			8	Banque du Japon	
18	Banque du Japon			SEPTEMBRE		
26	Banque du Brésil			2	Banque de réserve d'Australie	
MARS			OCTOBRE			
4	Banque de réserve d'Australie			2	Banque centrale européenne	
5	Banque du Canada			7	Banque de réserve d'Australie	
6	Banque centrale européenne			7	Banque du Japon	
6	Banque d'Angleterre			9	Banque d'Angleterre	
11	Banque du Japon			22	Banque du Canada	
13	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande			23	Banque de Norvège	
19	Réserve fédérale américaine			27	Banque de Suède	
20	Banque nationale suisse			29	Banque du Brésil	
21	Banque du Mexique			29	Réserve fédérale américaine	
27	Banque de Norvège			30	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	
AVRIL			NOVEMBRE			
1	Banque de réserve d'Australie			4	Banque de réserve d'Australie	
2	Banque du Brésil			6	Banque centrale européenne	
3	Banque centrale européenne			6	Banque d'Angleterre	
8	Banque de Suède			19	Banque du Japon	
8	Banque du Japon			DÉCEMBRE		
10	Banque d'Angleterre			2	Banque de réserve d'Australie	
16	Banque du Canada			3	Banque du Brésil	
24	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande			3	Banque du Canada	
25	Banque du Mexique			4	Banque centrale européenne	
30	Banque du Japon			4	Banque d'Angleterre	
30	Réserve fédérale américaine			5	Banque du Mexique	
MAI			NOVEMBRE			
6	Banque de réserve d'Australie			4	Banque de réserve d'Australie	
8	Banque centrale européenne			6	Banque centrale européenne	
8	Banque d'Angleterre			6	Banque d'Angleterre	
8	Banque de Norvège			19	Banque du Japon	
21	Banque du Japon			DÉCEMBRE		
28	Banque du Brésil			2	Banque de réserve d'Australie	
JUIN			DÉCEMBRE			
3	Banque de réserve d'Australie			3	Banque du Brésil	
4	Banque du Canada			3	Banque du Canada	
5	Banque centrale européenne			4	Banque centrale européenne	
5	Banque d'Angleterre			4	Banque d'Angleterre	
6	Banque du Mexique			5	Banque du Mexique	
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande			11	Banque de Norvège	
13	Banque du Japon			11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	
18	Réserve fédérale américaine			11	Banque nationale suisse	
19	Banque de Norvège			15	Banque de Suède	
19	Banque nationale suisse			17	Réserve fédérale américaine	
				19	Banque du Japon	

NOTE AUX LECTEURS : Certaines banques peuvent décider de modifier les taux entre les réunions prévues. Les simplifications s.q. et p.b. correspondent respectivement à *statu quo* et points de base.