

## RÉSERVE FÉDÉRALE

### La Fed revoit à la baisse sa prévision de croissance

#### 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 %.
- La Fed diminue une nouvelle fois ses achats mensuels de titres de 10 G\$ US. À partir de juillet, elle acquerra pour 15 G\$ US de titres hypothécaires et 20 G\$ US de titres du Trésor.
- L'actuelle fourchette des fonds fédéraux sera vraisemblablement appropriée pour une période considérable après la fin du programme d'achat de titres. Afin de déterminer combien de temps elle maintiendra cette fourchette, la Fed jugera des progrès réalisés et anticipés envers ces objectifs d'emploi et d'inflation.
- La croissance de l'économie a rebondi au cours des récents mois. Les indicateurs du marché du travail montrent généralement davantage d'amélioration. Bien que plus bas, le taux de chômage demeure élevé. Les dépenses des ménages semblent augmenter modérément. L'investissement des entreprises a repris son avancée, alors que la reprise du marché de l'habitation demeure lente. 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.

#### COMMENTAIRES

Les dirigeants de la Fed gardent le cap malgré les aléas de la conjoncture économique depuis le début de l'année. Encore une fois, ils ont apporté bien peu de modifications au communiqué qui accompagnait la réunion d'aujourd'hui. Janet Yellen et ses collègues ont surtout fait état du rebond de la croissance observé depuis la décevante contraction de 1 % du PIB réel au premier trimestre.

Malgré ces attentes de rebond, la Fed a dû revoir à la baisse, comme la plupart des prévisionnistes, ses projections de croissance économique pour l'année 2014. Ainsi, la fourchette de la variation annuelle du PIB réel prévue pour la fin de 2014 passe d'entre 2,8 % et 3,0 % à entre 2,1 % et 2,3 %. La fourchette pour 2015 est cependant inchangée, se situant entre 3,0 % et 3,2 %. Malgré une croissance plus faible, la

Fed prévoit un taux de chômage plus bas en 2014 et en 2015. De plus, les taux d'inflation prévus par la Fed ont été très légèrement rehaussés. Il faut cependant voir dans toutes ces modifications plus l'effet des données publiées depuis mars qu'un réel changement d'anticipations.

Du même souffle, les propres anticipations des dirigeants de la Fed envers les taux directeurs ont été légèrement modifiées. La médiane de la prévision du taux des fonds fédéraux à la fin de 2015 passe de 1,00 % à entre 1,00 % et 1,25 %, tandis que celle pour la fin de 2016 passe de 2,25 % à 2,50 %. À l'opposé, la médiane pour la prévision de long terme a été diminuée de 4,00 % à 3,75 %. Ces modestes changements peuvent vouloir dire que la Fed pourrait devancer d'une réunion le début de ses hausses de taux, mais garder ceux-ci plus bas par la suite. Toutefois, comme Janet Yellen l'a indiqué en conférence de presse, il ne faut pas arriver trop vite à ce type de conclusion d'autant plus qu'il y a eu récemment quelques changements de personnel au sein du comité de politique monétaire.

La Fed se trouve dans une sorte de dilemme où une croissance économique plus faible que prévu diverge d'une inflation un peu plus rapide et d'un marché du travail en amélioration. La situation est gérable pour l'instant. Toutefois, elle pourrait plus tard amener plus de divergence au sein du comité de politique monétaire et davantage d'incertitudes pour les marchés. Les prochaines décisions risquent d'être plus difficiles à prendre et Janet Yellen voudra probablement calmer les attentes de hausse de taux si la croissance économique rebondit.

**Implications :** La Fed garde le cap et la baisse des achats de titres devrait se poursuivre au même rythme jusqu'à leur tarissement à l'automne. On n'anticipe pas de relèvement de taux directeurs avant septembre 2015.

**Francis Généreux**  
Économiste principal

**François Dupuis**  
Vice-président et économiste en chef

**Mathieu D'Anjou**  
Économiste principal

**Francis Généreux**  
Économiste principal

**Jimmy Jean**  
Économiste principal

**Hendrix Vachon**  
Économiste senior

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

## Calendrier 2014 des réunions des banques centrales

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>	
<b>JANVIER</b>			
9	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
15	Banque du Brésil	+50 p.b.	10,50
21-22	Banque du Japon	---	---
22	Banque du Canada	s.q.	1,00
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,50
29	Réserve fédérale	s.q.	0,25
31	Banque du Mexique	s.q.	3,50
<b>FÉVRIER</b>			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
6	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
6	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
13	Banque de Suède	s.q.	0,75
17-18	Banque du Japon	---	---
26	Banque du Brésil	+25 p.b.	10,75
<b>MARS</b>			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
5	Banque du Canada	s.q.	1,00
6	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
6	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
10-11	Banque du Japon	---	---
12	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+25 p.b.	2,75
19	Réserve fédérale	s.q.	0,25
20	Banque nationale suisse	s.q.	0,00
21	Banque du Mexique	s.q.	3,50
27	Banque de Norvège	s.q.	1,50
31	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
<b>AVRIL</b>			
2	Banque du Brésil	+25 p.b.	11,00
3	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
7-8	Banque du Japon	---	---
9	Banque de Suède	s.q.	0,75
10	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
16	Banque du Canada	s.q.	1,00
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+25 p.b.	3,00
25	Banque du Mexique	s.q.	3,50
30	Banque du Japon	---	---
30	Réserve fédérale	s.q.	0,25
<b>MAI</b>			
6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
8	Banque centrale européenne	s.q.	0,25
8	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
8	Banque de Norvège	s.q.	1,50
20-21	Banque du Japon	---	---
28	Banque du Brésil	s.q.	11,00
<b>JUIN</b>			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,50
4	Banque du Canada	s.q.	1,00
5	Banque centrale européenne	-10 p.b.	0,15
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
6	Banque du Mexique	-50 p.b.	3,00
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+25 p.b.	3,25
12-13	Banque du Japon	---	---
18	Réserve fédérale	s.q.	0,25
19	Banque de Norvège		
19	Banque nationale suisse		

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>	
<b>JUILLET</b>			
1	Banque de réserve d'Australie		
3	Banque centrale européenne		
3	Banque de Suède		
10	Banque d'Angleterre		
11	Banque du Mexique		
14-15	Banque du Japon		
16	Banque du Brésil		
16	Banque du Canada		
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
30	Réserve fédérale		
<b>AOÛT</b>			
5	Banque de réserve d'Australie		
7	Banque centrale européenne		
7	Banque d'Angleterre		
7-8	Banque du Japon		
<b>SEPTEMBRE</b>			
2	Banque de réserve d'Australie		
3	Banque du Brésil		
3	Banque du Canada		
3-4	Banque du Japon		
4	Banque centrale européenne		
4	Banque d'Angleterre		
4	Banque de Suède		
5	Banque du Mexique		
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
17	Réserve fédérale		
18	Banque de Norvège		
18	Banque nationale suisse		
<b>OCTOBRE</b>			
2	Banque centrale européenne		
6	Banque de réserve d'Australie		
6-7	Banque du Japon		
9	Banque d'Angleterre		
22	Banque du Canada		
23	Banque de Norvège		
28	Banque de Suède		
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
29	Banque du Brésil		
29	Réserve fédérale		
31	Banque du Japon		
31	Banque du Mexique		
<b>NOVEMBRE</b>			
3	Banque de réserve d'Australie		
6	Banque centrale européenne		
6	Banque d'Angleterre		
18-19	Banque du Japon		
<b>DÉCEMBRE</b>			
1	Banque de réserve d'Australie		
3	Banque du Brésil		
3	Banque du Canada		
4	Banque centrale européenne		
4	Banque d'Angleterre		
5	Banque du Mexique		
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
11	Banque de Norvège		
11	Banque nationale suisse		
16	Banque de Suède		
17	Réserve fédérale		
18-19	Banque du Japon		