



RÉSERVE FÉDÉRALE

Pas de nouveau signal de la part de la Réserve fédérale

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 d'octobre, elle acquerra pour 5 G\$ US de titres hypothécaires et 10 G\$ US de titres du Trésor. La Fed s'attend à ce qu'elle puisse annoncer la fin de ce programme d'achats de titres à sa prochaine réunion.
- L'actuelle fourchette des fonds fédéraux sera vraisemblablement appropriée pour une période considérable après la fin du programme d'achats de titres.
- L'activité économique progresse à un rythme modéré. Le marché du travail s'améliore davantage, mais le taux de chômage a peu changé et plusieurs indicateurs suggèrent qu'une sous-utilisation du bassin de main-d'œuvre demeure en place. Les dépenses des ménages semblent augmenter modérément et l'investissement des entreprises progresse, 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 évolue sous l'objectif de long terme de la Fed. Les anticipations d'inflation de long terme demeurent stables.
- La Fed juge que les risques sur les perspectives de l'économie et du marché du travail sont presque équilibrés.

COMMENTAIRES

Les attentes étaient grandes pour cette réunion du comité de politique monétaire de la Fed. Pourtant, il y a bien peu de nouveautés à se mettre sous la dent. Plusieurs observateurs anticipaient que les dirigeants étaient enfin prêts à modifier la partie du communiqué qui traite de l'évolution future des taux d'intérêt directeurs. Janet Yellen et ses collègues ont plutôt décidé de garder inchangée la phrase indiquant que « l'actuelle fourchette des fonds fédéraux sera vraisemblablement appropriée pour une période considérable après la fin du programme d'achats de titres ». La Fed maintient donc le cap et ne signale pas officiellement qu'elle envisage une première hausse des taux directeurs au cours des prochains trimestres.

Toutefois, les prévisions publiées avec le communiqué d'aujourd'hui donnent un peu plus d'informations. On y

trouve que la médiane de la prévision des taux directeurs à la fin de 2015 a été revue à la hausse, soit de 1,125 % à 1,375 %. Les dirigeants de la Fed envisagent donc davantage de hausses de taux l'an prochain qu'ils ne le faisaient lors de la réunion de juin. Les taux prévus à la fin de 2016 ont aussi été revus à la hausse, soit de 2,50 % à 2,875 %. Les nouvelles prévisions montrent que les taux augmenteraient à 3,75 % en 2017, soit le niveau déjà associé à la tendance de long terme.

Les modifications au scénario économique de la Fed sont moins significatives. La fourchette de la variation annuelle du PIB réel prévue pour la fin de 2014 passe d'entre 2,1 % et 2,3 % à entre 2,0 % et 2,2 %. C'est une bien moins grande modification que celle qui a eu lieu entre les exercices de mars et de juin. La fourchette pour 2015 baisse un peu plus, soit d'entre 3,0 % et 3,2 % à entre 2,6 % et 3,0 %. Les prévisions pour le taux de chômage en 2014 diminuent de 0,1 %, pour se situer entre 5,9 % et 6,0 %. Les prévisions pour l'inflation sont pratiquement stables.

Le peu de changement dans les prévisions de la Fed explique le peu de modifications fait au communiqué et, surtout, l'absence d'ajustement au message prospectif de « période considérable ». Les membres du comité ont peut-être aussi été influencés par la faiblesse de l'inflation et des embauches en août et par des données récentes un peu décevantes du côté des ventes au détail, de la production industrielle ou du marché de l'habitation. La fin du programme d'achat et quelques mois de croissance plus rapide de l'économie et de l'emploi devraient tôt ou tard convaincre Janet Yellen et ses collègues de préparer davantage les marchés à une éventuelle hausse de taux.

Implications : Malgré les attentes, la Fed garde le cap et ne change pas son indication prospective, et ce, même si les achats de titres s'achèveront bientôt. L'amélioration des conditions économiques nous incite cependant à devancer à juin 2015 la première hausse de taux directeurs.

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

Calendrier 2014 des réunions des banques centrales

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>
JANVIER		
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
FÉVRIER		
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
MARS		
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
AVRIL		
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
MAI		
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
JUIN		
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	s.q. 1,50
19	Banque nationale suisse	s.q. 0,00

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>
JUILLET		
1	Banque de réserve d'Australie	s.q. 2,50
3	Banque centrale européenne	s.q. 0,15
3	Banque de Suède	-50 p.b. 0,25
10	Banque d'Angleterre	s.q. 0,50
11	Banque du Mexique	s.q. 3,00
14-15	Banque du Japon	---
16	Banque du Brésil	s.q. 11,00
16	Banque du Canada	s.q. 1,00
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+25 p.b. 3,50
30	Réserve fédérale	s.q. 0,25
AOÛT		
5	Banque de réserve d'Australie	s.q. 2,50
7	Banque centrale européenne	s.q. 0,15
7	Banque d'Angleterre	s.q. 0,50
7-8	Banque du Japon	---
SEPTEMBRE		
2	Banque de réserve d'Australie	s.q. 2,50
3	Banque du Brésil	s.q. 11,00
3	Banque du Canada	s.q. 1,00
3-4	Banque du Japon	---
4	Banque centrale européenne	-10 p.b. 0,05
4	Banque d'Angleterre	s.q. 0,50
4	Banque de Suède	s.q. 0,25
5	Banque du Mexique	s.q. 3,00
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q. 3,50
17	Réserve fédérale	s.q. 0,25
18	Banque de Norvège	s.q. 1,50
18	Banque nationale suisse	s.q. 0,00
OCTOBRE		
2	Banque centrale européenne	s.q. 0,15
6	Banque de réserve d'Australie	s.q. 2,50
6-7	Banque du Japon	---
9	Banque d'Angleterre	s.q. 0,50
22	Banque du Canada	s.q. 1,00
23	Banque de Norvège	s.q. 1,50
28	Banque de Suède	s.q. 0,25
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q. 3,50
29	Banque du Brésil	s.q. 11,00
29	Réserve fédérale	s.q. 0,25
31	Banque du Japon	---
31	Banque du Mexique	s.q. 3,50
NOVEMBRE		
3	Banque de réserve d'Australie	s.q. 2,50
6	Banque centrale européenne	s.q. 0,15
6	Banque d'Angleterre	s.q. 0,50
18-19	Banque du Japon	---
DÉCEMBRE		
1	Banque de réserve d'Australie	s.q. 2,50
3	Banque du Brésil	s.q. 11,00
3	Banque du Canada	s.q. 1,00
4	Banque centrale européenne	-10 p.b. 0,05
4	Banque d'Angleterre	s.q. 0,50
5	Banque du Mexique	s.q. 3,00
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q. 3,50
11	Banque de Norvège	s.q. 1,50
11	Banque nationale suisse	s.q. 0,00
16	Banque de Suède	s.q. 0,25
17	Réserve fédérale	s.q. 0,25
18-19	Banque du Japon	---