



RÉSERVE FÉDÉRALE

Un rythme soutenu de croissance économique, mais...

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 juge qu'elle peut être patiente avant de commencer la normalisation de la politique monétaire. Toutefois, si les progrès vers ses objectifs d'emploi et d'inflation sont plus rapides, la Fed pourrait augmenter ses taux directeurs avant ce qui est actuellement anticipé. À l'inverse, si les progrès se montrent plus lents que prévu, elle pourrait augmenter ses taux plus tard.
- L'activité économique progresse à un rythme soutenu (*a solid pace*). Le marché du travail s'est davantage amélioré avec de forts gains d'emplois et un taux de chômage plus bas. Plusieurs indicateurs suggèrent que la sous-utilisation du bassin de main-d'œuvre continue de s'amenuiser. Les dépenses des ménages augmentent modérément; la récente baisse des prix de l'énergie a stimulé le pouvoir d'achat des ménages. L'investissement des entreprises progresse, alors que la reprise du marché de l'habitation demeure lente.
- L'inflation a diminué davantage sous l'objectif de long terme de la Fed, reflétant largement la baisse des prix de l'énergie. Les anticipations de marché envers l'inflation ont substantiellement diminué au cours des derniers mois; les enquêtes portant sur les anticipations d'inflation de long terme sont demeurées stables.

COMMENTAIRES

Après les coups d'éclat de plusieurs autres banques centrales, la Fed continue de faire preuve de prudence. Comme attendu, elle ne change pas la mention de « patience » qu'elle a commencé à utiliser lors de sa dernière réunion en décembre. Il ne faut donc pas s'attendre à ce que Janet Yellen et ses collègues dictent une première hausse de taux directeurs au cours des deux prochaines réunions, selon l'interprétation fournie par la présidente lors de sa conférence de presse de décembre. Cette patience est partagée par l'ensemble des membres du comité puisqu'aucune dissidence ne s'est manifestée cette fois-ci, contrairement aux réunions précédentes. Il faut signaler que la composition du comité de politique monétaire, modifiée par la rotation annuelle des membres régionaux, favorise le penchant *dovish* de la présidente.

La Fed se montre plutôt encouragée par la conjoncture économique américaine. Elle fait mention d'un rythme soutenu d'expansion de l'activité économique. Cela contraste avec le qualificatif de « modéré » qui était utilisé depuis le mois de septembre. Avec des hausses annualisées du PIB réel de 4,6 % au printemps, de 5,0 % à l'été et une autre de 3,0 % estimée pour l'automne, on ne pouvait plus qualifier la croissance de simplement modérée. La Fed fait aussi état des forts gains d'emplois. De plus, elle porte aussi une attention particulière aux effets positifs qu'aura la baisse des prix de l'essence sur la situation des ménages. Rappelons que les indices de confiance des consommateurs sont présentement en forte hausse.

D'un autre côté, les mouvements des prix de l'énergie obscurcissent le portrait du côté de l'inflation. La variation annuelle des prix à la consommation n'était que de 0,8 % en décembre 2014 et l'on s'attend à ce qu'elle passe en territoire négatif dès la publication des résultats de janvier. Provoquée par la chute des prix du pétrole et en l'absence d'un rebond rapide, cette « déflation » pourrait perdurer jusqu'à l'été. La Fed a confiance qu'à moyen terme l'inflation se rapprochera de sa cible de 2 %. Toutefois, à très court terme, ces développements l'empêchent de rapidement décréter une hausse de taux. De plus, la conjoncture financière et économique internationale milite aussi pour des taux bas plus longtemps. La Fed a d'ailleurs ajouté à son communiqué qu'elle ferait une lecture des développements internationaux (parmi d'autres facteurs) dans l'établissement de sa politique monétaire.

Implications : La Fed garde toujours le cap, et ce, même si elle est davantage encouragée par la conjoncture économique américaine. Les pressions déflationnistes provenant des prix du pétrole, la faiblesse des salaires malgré la bonne tenue de l'emploi et les développements internationaux devraient continuer de l'empêcher de hausser les taux avant sa réunion du mois de septembre.

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 2015 des réunions des banques centrales

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

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