



RÉSERVE FÉDÉRALE

La Fed reste optimiste malgré un portrait plus sombre de la conjoncture

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 %.
- Une hausse de la fourchette cible des taux directeurs sera appropriée lorsque davantage d'amélioration du marché du travail sera perceptible et lorsque la Fed sera persuadée que l'inflation se rapprochera de la cible.
- La croissance de l'économie a ralenti pendant l'hiver, reflétant en partie des facteurs transitoires. Le rythme du marché du travail s'est modéré et le taux de chômage est demeuré stable. Plusieurs indicateurs suggèrent que la sous-utilisation du bassin de main-d'œuvre a peu changé. La croissance des dépenses des ménages a diminué malgré que le revenu réel des ménages ait fortement augmenté, reflétant la baisse des prix de l'énergie, et que la confiance des consommateurs soit demeurée élevée. L'investissement des entreprises s'est affaibli, la reprise du marché de l'habitation demeure lente et les exportations ont diminué.
- L'inflation continue d'évoluer sous l'objectif de long terme de la Fed, reflétant partiellement la baisse précédente des prix de l'énergie et la décroissance des prix des importations non énergétiques. Les anticipations de marché envers l'inflation restent basses; les enquêtes portant sur les anticipations d'inflation de long terme sont demeurées stables.

COMMENTAIRES

Il était déjà décidé que les membres du Comité de politique monétaire n'opteraient pas pour une remontée des taux directeurs en avril. Le communiqué publié en mars indiquait clairement et unanimement qu'une telle possibilité était écartée. Après la mise de côté de la mention de patience en mars, c'était la seule indication prospective qui restait. L'évolution de l'économie américaine n'a rien amené pour faire regretter cette décision et les principaux changements au communiqué de la Fed par rapport à la réunion de mars reflètent une conjoncture économique plus sombre. Déjà en mars, on pouvait observer le manque d'éclat de nombreux indicateurs économiques. Parmi ceux-ci, peu ont affiché des rebonds, et ce, même si les conditions météorologiques se sont améliorées et que le conflit de travail dans les ports de la côte Ouest soit maintenant terminé. Premièrement, la création d'emplois en mars s'est montrée bien en deçà des attentes. Deuxièmement, le PIB réel du premier trimestre,

avec une croissance de seulement 0,2 %, s'est avéré plus faible que ce que prévoyaient la plupart des prévisionnistes. En mentionnant la modestie des dépenses des ménages et les difficultés de l'investissement et des exportations, la Fed dresse donc un portrait négatif, mais réaliste.

Sans directement mentionner la force du dollar, la Fed fait état des difficultés engendrées par l'appréciation du billet vert. Elle mentionne la contraction des exportations et cible la baisse des prix des importations comme l'un des facteurs de faiblesse de l'inflation. Rappelons que les prix à l'importation excluant les produits pétroliers ont diminué de 2,7 % depuis un an.

Malgré ces constats, les dirigeants de la Fed continuent de prévoir que la croissance reprendra un meilleur rythme. Toutefois, le portrait actuellement plus sombre fait en sorte qu'il serait étonnant de les voir amorcer le relèvement des taux directeurs lors de la réunion de juin. Nous prévoyons que certains indicateurs montreront d'ici là de meilleurs résultats, mais nous n'aurons pas la vue d'ensemble avant la publication du PIB réel du deuxième trimestre à la fin de juillet. Avant d'entamer la normalisation des taux, on peut croire que la Fed voudra s'assurer que la croissance ait réellement rebondi et que l'emploi reprenne un rythme plus vigoureux.

Implications : Pour la première fois depuis longtemps, la Fed ne s'engage plus à maintenir inchangée sa fourchette cible des fonds fédéraux. Dorénavant, la politique monétaire dépend de la lecture que feront les membres de la Fed de la conjoncture présente et prévue. La situation actuelle et le flou qui risque de subsister quelque temps devraient empêcher une hausse des taux en juin et possiblement en août. Si la croissance reprend du tonus, la fenêtre risque d'être davantage ouverte pour la réunion de septembre. Par la suite, le rythme des hausses de taux devrait être lent et parsemé de pauses.

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>		<u>Décision</u>	<u>Taux</u>	
JANVIER			JUILLET			
8	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	2	Banque de Suède	
14	Banque de Corée	s.q.	2,00	7	Banque de réserve d'Australie	
15	Banque nationale suisse	-50 p.b.	-0,75	9	Banque d'Angleterre	
20-21	Banque du Japon	---	---	9	Banque de Corée	
21	Banque du Brésil	+50 p.b.	12,25	14-15	Banque du Japon	
21	Banque du Canada	-25 p.b.	0,75	15	Banque du Canada	
22	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	16	Banque centrale européenne	
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50	22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	
28	Réserve fédérale	s.q.	0,25	23	Banque du Mexique	
29	Banque du Mexique	s.q.	3,00	29	Banque du Brésil	
FÉVRIER			AOÛT			
2	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	2,25	4	Banque de réserve d'Australie	
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	6	Banque d'Angleterre	
12	Banque de Suède	-10 p.b.	-0,10	6-7	Banque du Japon	
16	Banque de Corée	s.q.	2,00	12	Banque de Corée	
17-18	Banque du Japon	---	---	SEPTEMBRE		
MARS			1	Banque de réserve d'Australie		
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,25	2	Banque du Brésil	
4	Banque du Brésil	+50 p.b.	12,75	3	Banque centrale européenne	
4	Banque du Canada	s.q.	0,75	3	Banque de Suède	
5	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	3	Banque du Mexique	
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	
11	Banque de Corée	-25 p.b.	1,75	9	Banque du Canada	
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50	10	Banque d'Angleterre	
16-17	Banque du Japon	---	---	10	Banque de Corée	
18	Banque de Suède	-15 p.b.	-0,25	14-15	Banque du Japon	
18	Réserve fédérale	s.q.	0,25	17	Banque nationale suisse	
19	Banque de Norvège	s.q.	1,25	17	Réserve fédérale	
19	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75	24	Banque de Norvège	
26	Banque du Mexique	s.q.	3,00	OCTOBRE		
AVRIL			5	Banque de réserve d'Australie		
7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,25	6-7	Banque du Japon	
7-8	Banque du Japon	---	---	8	Banque d'Angleterre	
9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	14	Banque de Corée	
9	Banque de Corée	s.q.	1,75	15	Banque du Mexique	
15	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	21	Banque du Brésil	
15	Banque du Canada	s.q.	0,75	21	Banque du Canada	
29	Banque de Suède	s.q.	-0,25	22	Banque centrale européenne	
29	Réserve fédérale	s.q.	0,25	28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	
29	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.		28	Banque de Suède	
29	Banque du Brésil	s.q.		28	Réserve fédérale	
30	Banque du Japon	s.q.		30	Banque du Japon	
30	Banque du Mexique	s.q.		NOVEMBRE		
MAI			2	Banque de réserve d'Australie		
5	Banque de réserve d'Australie	s.q.		5	Banque d'Angleterre	
7	Banque de Norvège	s.q.		5	Banque de Norvège	
11	Banque d'Angleterre	s.q.		11	Banque de Corée	
15	Banque de Corée	s.q.		18-19	Banque du Japon	
21-22	Banque du Japon	s.q.		25	Banque du Brésil	
27	Banque du Canada	s.q.		30	Banque de réserve d'Australie	
JUIN			DÉCEMBRE			
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.		2	Banque du Canada	
3	Banque centrale européenne	s.q.		3	Banque centrale européenne	
3	Banque du Brésil	s.q.		3	Banque du Mexique	
4	Banque d'Angleterre	s.q.		9	Banque de Corée	
4	Banque du Mexique	s.q.		9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.		10	Banque d'Angleterre	
11	Banque de Corée	s.q.		10	Banque nationale suisse	
17	Réserve fédérale	s.q.		15	Banque de Suède	
18	Banque de Norvège	s.q.		16	Réserve fédérale	
18	Banque nationale suisse	s.q.		17	Banque de Norvège	
18-19	Banque du Japon	s.q.		17-18	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. * Dates à venir.