



La Réserve fédérale garde le suspense pour septembre

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 retournera vers la cible.
- L'activité économique a modérément progressé au cours des derniers mois. La croissance des dépenses des ménages a été modérée et le secteur de l'habitation montre davantage d'amélioration. L'investissement des entreprises et les exportations nettes sont demeurés faibles. Le marché du travail continue de s'améliorer, avec de solides gains d'emplois et une baisse du taux de chômage. En général, certains indicateurs suggèrent que la sous-utilisation du bassin de main-d'œuvre a diminué par rapport au début de l'année.
- 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.
- La Fed juge que les risques sur les perspectives de l'économie et du marché du travail sont presque équilibrés.

COMMENTAIRES

Il était acquis que la Fed maintiendrait son taux directeur inchangé aujourd'hui. Les investisseurs espéraient cependant trouver dans le communiqué des indications supplémentaires sur la possibilité d'un resserrement monétaire lors de sa prochaine rencontre du 17 septembre. Sans grande surprise, les dirigeants de la Fed ont refusé de se commettre, préférant plutôt continuer de voir comment la situation économique évoluera avant de prendre leur décision.

Toute la partie du communiqué concernant l'évolution future de la politique monétaire est ainsi inchangée par rapport au dernier communiqué, à une exception près. La Fed dit toujours vouloir davantage d'amélioration du marché du travail avant d'augmenter ses taux, mais elle a ajouté le qualificatif « *some* » avant « *further improvement* ». Cela semble signaler que l'amélioration nécessaire n'est plus

très grande, un signal subtil que le resserrement monétaire pourrait survenir bientôt.

Le paragraphe décrivant la situation économique américaine va dans le même sens. Les termes utilisés pour décrire le marché du travail sont plus positifs qu'en juin alors que le communiqué parle de gains solides d'emplois et d'une baisse de la sous-utilisation du bassin de main-d'œuvre. La Fed souligne aussi l'amélioration du secteur de l'habitation. Tout n'est cependant pas positif alors que la consommation demeure modérée et que les investissements et les exportations restent faibles.

Les commentaires sur l'inflation sont pratiquement inchangés par rapport au dernier communiqué. Une phrase signalant que les prix de l'énergie semblent se stabiliser a toutefois été retirée alors que les cours pétroliers ont chuté de plus de 10 \$ US le baril depuis la rencontre de juin. Cette nouvelle baisse des prix du pétrole pourrait retarder la remontée de l'inflation vers la cible de 2 % de la Fed.

Étant données les nombreuses incertitudes qui planent sur l'économie américaine et sur le contexte international, il est sage pour la Fed de garder toute sa marge de manœuvre. Alors que Janet Yellen a déjà clairement indiqué qu'une hausse de taux est probable d'ici la fin de l'année et qu'elle pourrait survenir à n'importe quelle rencontre, il serait contre-productif pour la Fed de se lier les mains dès aujourd'hui.

Implications : Nous misons toujours sur un resserrement monétaire graduel débutant en septembre. Ce scénario suppose cependant que les statistiques du marché du travail continueront d'être solides et que l'économie américaine enverra d'autres signaux positifs au cours des prochaines semaines. Dans le cas inverse, la Fed n'hésiterait pas à attendre une ou deux rencontres de plus avant de passer à l'action. Dans ce contexte, les marchés risquent de réagir davantage aux prochaines statistiques publiées aux États-Unis.

Mathieu D'Anjou, CFA
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	-10 p.b.	-0,35
14	Banque de Corée	s.q.	2,00	7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00
15	Banque nationale suisse	-50 p.b.	-0,75	8	Banque de Corée	s.q.	1,50
20-21	Banque du Japon	---	---	9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50
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	-25 p.b.	0,50
22	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	16	Banque centrale européenne	s.q.	0,05
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50	22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	3,00
28	Réserve fédérale	s.q.	0,25	29	Réserve fédérale	s.q.	0,25
29	Banque du Mexique	s.q.	3,00	29	Banque du Brésil		
				30	Banque du Mexique		
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	---	---				
MARS			SEPTEMBRE				
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,25	1	Banque de réserve d'Australie		
4	Banque du Brésil	+50 p.b.	12,75	2	Banque du Brésil		
4	Banque du Canada	s.q.	0,75	3	Banque centrale européenne		
5	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	3	Banque de Suède		
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	---	---	11	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	21	Banque du Mexique		
26	Banque du Mexique	s.q.	3,00	24	Banque de Norvège		
AVRIL			OCTOBRE				
7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,25	5	Banque de réserve d'Australie		
7-8	Banque du Japon	---	---	6-7	Banque du Japon		
9	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	8	Banque d'Angleterre		
9	Banque de Corée	s.q.	1,75	14	Banque de Corée		
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 réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	3,50	22	Banque centrale européenne		
29	Banque de Suède	s.q.	-0,25	28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
29	Banque du Brésil	+50 p.b.	13,25	28	Banque de Suède		
29	Réserve fédérale	s.q.	0,25	28	Réserve fédérale		
30	Banque du Japon	---	---	29	Banque du Mexique		
30	Banque du Mexique	s.q.	3,00	30	Banque du Japon		
MAI			NOVEMBRE				
5	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	2,00	2	Banque de réserve d'Australie		
7	Banque de Norvège	s.q.	1,25	5	Banque d'Angleterre		
11	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	5	Banque de Norvège		
15	Banque de Corée	s.q.	1,75	11	Banque de Corée		
21-22	Banque du Japon	---	---	18-19	Banque du Japon		
27	Banque du Canada	s.q.	0,75	25	Banque du Brésil		
				30	Banque de réserve d'Australie		
JUIN			DÉCEMBRE				
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	2	Banque du Canada		
3	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	3	Banque centrale européenne		
3	Banque du Brésil	+50 p.b.	13,75	9	Banque de Corée		
4	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
4	Banque du Mexique	s.q.	3,00	10	Banque d'Angleterre		
10	Banque de Corée	-25 p.b.	1,50	9	Banque de Corée		
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	3,25	10	Banque nationale suisse		
17	Réserve fédérale	s.q.	0,25	15	Banque de Suède		
18	Banque de Norvège	-25 p.b.	1,00	16	Réserve fédérale		
18	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75	17	Banque de Norvège		
18-19	Banque du Japon	---	---	17	Banque du Mexique		
				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.