



## RÉSERVE FÉDÉRALE

### Une des nombreuses pauses que prendra la Réserve fédérale

#### SELON LA RÉSERVE FÉDÉRALE (Fed)

- La Fed maintient le taux d'intérêt cible des fonds fédéraux dans une fourchette de 0,25 % à 0,50 %.
- La Fed anticipe que les conditions économiques évolueront de façon à ne prescrire que des hausses graduelles des taux d'intérêt directeurs.
- Depuis la réunion de décembre, les conditions du marché du travail se sont davantage améliorées, et ce, même si la croissance économique a ralenti à la fin de 2015. Les dépenses des ménages et les investissements des entreprises ont crû modérément au cours des derniers mois. Le marché de l'habitation s'est amélioré davantage, mais les exportations nettes sont demeurées faibles et l'investissement en stocks a ralenti. Un ensemble d'indicateurs récents du marché du travail, incluant la bonne création d'emplois, signalent une diminution additionnelle de la sous-utilisation du bassin de main-d'œuvre.
- L'inflation continue d'évoluer sous l'objectif de long terme de 2 % de la Fed, reflétant partiellement la baisse des prix de l'énergie et des importations non énergétiques. Les anticipations de marché envers l'inflation ont diminué davantage; les enquêtes portant sur les anticipations d'inflation de long terme ont généralement peu changé.
- La Fed surveille de près l'économie mondiale et les développements financiers.

#### COMMENTAIRES

Après l'annonce en décembre d'une première hausse de taux depuis 2006, la réunion de janvier du comité de politique monétaire de la Fed ne s'annonçait pas très événementielle. La promesse souvent réitérée des dirigeants de la Fed d'un relèvement graduel des taux directeurs est depuis longtemps perçue comme incompatible avec des hausses consécutives. Ainsi, aucun des 104 prévisionnistes sondés par la firme Bloomberg ne s'attendait à un autre relèvement des taux aujourd'hui.

Outre ce pseudo-engagement de la Fed, le contexte économique et financier actuel ne justifiait pas non plus un empressément, au contraire. La chute des principales Bourses

de la planète depuis le début de l'année et la grande volatilité des marchés financiers avaient le potentiel de faire hésiter les plus pressés des dirigeants de la Fed. Ainsi, même si la nouvelle composition du comité de politique monétaire semble un peu plus *hawkish* que la mouture de 2015, il n'y a pas eu de dissidence.

Le communiqué annonçant la décision fait état de certaines inquiétudes concernant l'économie américaine. Il exprime bien les faiblesses qui ont nui à la croissance en fin de 2015; soit le ralentissement de la consommation et de l'investissement ainsi qu'une progression plus lente des stocks des entreprises. Ces facteurs font d'ailleurs en sorte que nous estimons que la croissance annualisée du PIB réel du dernier trimestre de 2015 se situera sous 1 %.

La Fed a mis un peu plus l'accent sur le fait que l'inflation demeurera faible à court terme. La nouvelle baisse des prix du pétrole et la force du dollar américain en sont les raisons principales. Ces pressions désinflationnistes font partie des principaux arguments pour un relèvement très graduel des taux directeurs. À ceux-ci s'ajoutent, du moins à court terme, la volatilité des marchés financiers et les craintes au sujet de l'économie mondiale. C'est dans le compte rendu de la réunion, qui sera publié dans quelques semaines, que l'on pourra voir si ces motivations sont assez grandes pour empêcher une autre hausse de taux en mars.

**Implications :** Le *statu quo* décrété aujourd'hui n'a rien d'étonnant. Les propos précédents des dirigeants de la Fed ainsi que le contexte actuel assuraient cette prudence. Une hausse de taux est peut-être encore envisageable pour la réunion de mars, mais il nous semble que dans le contexte économique et financier actuel, la Fed attendra davantage. Nous prévoyons seulement deux hausses de 25 points des taux directeurs américains en 2016.

**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 2016 des réunions des banques centrales

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>		<u>Décision</u>	<u>Taux</u>
<b>JANVIER</b>			<b>JUILLET</b>		
13	Banque de Corée	s.q.	1,50	5	Banque de réserve d'Australie
14	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	6	Banque de Suède
20	Banque du Brésil	s.q.	14,25	13	Banque de Corée
20	Banque du Canada	s.q.	0,50	13	Banque du Canada
21	Banque centrale européenne	s.q.	0,05	14	Banque d'Angleterre
27	Réserve fédérale	s.q.	0,50	20	Banque du Brésil
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande			21	Banque centrale européenne
28-29	Banque du Japon			27	Réserve fédérale
				28-29	Banque du Japon
<b>FÉVRIER</b>			<b>AOÛT</b>		
1	Banque de réserve d'Australie			2	Banque de réserve d'Australie
4	Banque d'Angleterre			4	Banque d'Angleterre
4	Banque du Mexique			10	Banque de Corée
11	Banque de Suède			11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
15	Banque de Corée			11	Banque du Mexique
29	Banque de réserve d'Australie			31	Banque du Brésil
<b>MARS</b>			<b>SEPTEMBRE</b>		
2	Banque du Brésil			6	Banque de réserve d'Australie
9	Banque de Corée			7	Banque de Suède
9	Banque du Canada			7	Banque du Canada
10	Banque centrale européenne			8	Banque centrale européenne
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande			8	Banque de Corée
14-15	Banque du Japon			15	Banque d'Angleterre
16	Réserve fédérale			15	Banque nationale suisse
17	Banque d'Angleterre			20-21	Banque du Japon
17	Banque de Norvège			21	Réserve fédérale
17	Banque nationale suisse			22	Banque de Norvège
18	Banque du Mexique			22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
				29	Banque du Mexique
<b>AVRIL</b>			<b>OCTOBRE</b>		
5	Banque de réserve d'Australie			3	Banque de réserve d'Australie
13	Banque du Canada			12	Banque de Corée
14	Banque d'Angleterre			13	Banque d'Angleterre
15	Banque de Corée			19	Banque du Brésil
21	Banque centrale européenne			19	Banque du Canada
21	Banque de Suède			20	Banque centrale européenne
27	Banque du Brésil			27	Banque de Norvège
27	Réserve fédérale			27	Banque de Suède
27-28	Banque du Japon			31	Banque de réserve d'Australie
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande			31-1	Banque du Japon
<b>MAI</b>			<b>NOVEMBRE</b>		
3	Banque de réserve d'Australie			2	Réserve fédérale
5	Banque du Mexique			3	Banque d'Angleterre
12	Banque d'Angleterre			10	Banque de Corée
12	Banque de Corée			10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
12	Banque de Norvège			17	Banque du Mexique
25	Banque du Canada			30	Banque du Brésil
<b>JUIN</b>			<b>DÉCEMBRE</b>		
2	Banque centrale européenne			5	Banque de réserve d'Australie
7	Banque de réserve d'Australie			7	Banque du Canada
8	Banque de Corée			8	Banque centrale européenne
8	Banque du Brésil			14	Banque de Corée
9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande			14	Réserve fédérale
15	Réserve fédérale			15	Banque d'Angleterre
15-16	Banque du Japon			15	Banque de Norvège
16	Banque d'Angleterre			15	Banque du Mexique
16	Banque nationale suisse			15	Banque nationale suisse
23	Banque de Norvège			19-20	Banque du Japon
30	Banque du Mexique			21	Banque de Suède