



RÉSERVE FÉDÉRALE

Pas prête pour une deuxième hausse de taux

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 janvier, l'activité économique a progressé à un rythme modéré malgré la conjoncture économique et financière internationale. Les dépenses des ménages ont crû modérément et le marché de l'habitation s'est amélioré davantage. Toutefois, les investissements des entreprises et les exportations nettes sont demeurés faibles. Un ensemble d'indicateurs récents, incluant la bonne création d'emplois, signalent une amélioration du marché du travail.
- L'inflation s'est redressée au cours des derniers mois, mais elle 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 demeurent faibles; les enquêtes portant sur les anticipations d'inflation de long terme ont généralement peu changé.
- La conjoncture économique et financière internationale constitue encore un élément de risque.

COMMENTAIRES

Alors que l'accalmie et même l'amélioration des marchés financiers au cours des dernières semaines suggéraient à certains analystes que la Fed pourrait ouvrir clairement la porte à une seconde hausse de taux directeurs en avril ou en juin, le communiqué de la Fed, les propos de la présidente Yellen et, surtout, les nouvelles prévisions des dirigeants de la Fed ferment l'option du mois d'avril. Ce faisant, la Fed met un accent particulier sur les risques découlant de la conjoncture économique et financière internationale. Si ce facteur ne semble pas trop nuire à la croissance de l'économie américaine jusqu'à maintenant, le risque subsiste et tend à rendre plus prudents les membres du comité de politique monétaire.

En décembre dernier, la prévision médiane des dirigeants de la Fed envers l'évolution des taux directeurs suggérait

quatre hausses de taux de 25 points de base en 2016 et quatre autres en 2017. Plus modestes, les nouvelles prévisions affichent maintenant deux hausses de taux d'ici la fin de 2016. La Fed prévoit encore quatre hausses en 2017 et de quatre à cinq hausses en 2018.

Du côté des prévisions économiques, les dirigeants de la Fed voient une croissance moins forte en 2016 que ce qui était prévu en décembre. Ainsi, la variation annuelle du PIB réel au quatrième trimestre de 2016 est revue de 2,4 % à 2,2 %. La prévision pour 2017 est abaissée de 0,1 point de pourcentage à 2,1 %. En lien avec la baisse des prix de l'énergie, l'inflation prévue en 2016 a été revue à la baisse, mais la prévision pour l'inflation de base est demeurée inchangée. En conférence de presse, Janet Yellen ne s'est d'ailleurs pas montrée inquiète (ni particulièrement encouragée) par la remontée récente de certains indicateurs de prix. Elle signale que les risques concernant les prévisions d'inflation sont autant à la baisse qu'à la hausse.

Rappelons que le sentier de croissance des taux prévu en décembre par la Fed était plus abrupt que celui anticipé par les marchés à terme et que celui inclus dans nos propres scénarios. En coupant de moitié les hausses de taux prévisibles pour cette année, Janet Yellen et ses collègues se rapprochent de ce que voit le marché et tombent directement sur nos prévisions.

Implications : Même si la situation financière s'est calmée au cours des dernières semaines, le *statu quo* décrété aujourd'hui n'a rien d'étonnant. La porte demeure fermée pour avril alors que l'on perçoit que la Fed demeure préoccupée par le contexte international. Cela se reflète d'ailleurs dans les prévisions de ses dirigeants qui ont été revues à la baisse. Seulement deux hausses sont anticipées en 2016 et nos scénarios tablent sur des augmentations en juin et en décembre.

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 2016 des réunions des banques centrales

	<u>Décision</u>	<u>Taux</u>		<u>Décision</u>	<u>Taux</u>
JANVIER			JUILLET		
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 du Canada
20	Banque du Canada	s.q.	0,50	13-14	Banque de Corée
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	s.q.	2,50	21	Banque centrale européenne
29	Banque du Japon	s.q.	-0,10	27	Réserve fédérale
FÉVRIER			28-29 Banque du Japon		
1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	AOÛT	
4	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	2	Banque de réserve d'Australie
4	Banque du Mexique	s.q.	3,25	4	Banque d'Angleterre
11	Banque de Suède	-15 p.b.	-0,50	10-11	Banque de Corée
15	Banque de Corée	s.q.	1,50	10-11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
29	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	11	Banque du Mexique
MARS			31 Banque du Brésil		
2	Banque du Brésil	s.q.	14,25	SEPTEMBRE	
9	Banque de Corée	s.q.	1,50	6	Banque de réserve d'Australie
9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	2,25	7	Banque de Suède
9	Banque du Canada	s.q.	0,50	7	Banque du Canada
10	Banque centrale européenne	-5 p.b.	0,00	8	Banque centrale européenne
14	Banque du Japon	s.q.	-0,10	8-9	Banque de Corée
16	Réserve fédérale	s.q.	0,50	15	Banque d'Angleterre
17	Banque d'Angleterre			15	Banque nationale suisse
17	Banque de Norvège			20-21	Banque du Japon
17	Banque nationale suisse			21	Réserve fédérale
18	Banque du Mexique			21-22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
AVRIL			22 Banque de Norvège		
5	Banque de réserve d'Australie			29	Banque du Mexique
13	Banque du Canada			OCTOBRE	
14	Banque d'Angleterre			3	Banque de réserve d'Australie
18-19	Banque de Corée			12-13	Banque de Corée
21	Banque centrale européenne			13	Banque d'Angleterre
21	Banque de Suède			19	Banque du Brésil
27	Banque du Brésil			19	Banque du Canada
27	Réserve fédérale			20	Banque centrale européenne
27-28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande			27	Banque de Norvège
27-28	Banque du Japon			27	Banque de Suède
MAI			31 Banque de réserve d'Australie		
3	Banque de réserve d'Australie			31-1	Banque du Japon
5	Banque du Mexique			NOVEMBRE	
12	Banque d'Angleterre			2	Réserve fédérale
12	Banque de Norvège			3	Banque d'Angleterre
12-13	Banque de Corée			9-10	Banque de Corée
25	Banque du Canada			10-11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande
JUIN			17 Banque du Mexique		
2	Banque centrale européenne			30	Banque du Brésil
7	Banque de réserve d'Australie			DÉCEMBRE	
8	Banque du Brésil			5	Banque de réserve d'Australie
8-9	Banque de Corée			7	Banque du Canada
8-9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande			8	Banque centrale européenne
15	Réserve fédérale			14	Réserve fédérale
15-16	Banque du Japon			14-15	Banque de Corée
16	Banque d'Angleterre			15	Banque d'Angleterre
16	Banque nationale suisse			15	Banque de Norvège
23	Banque de Norvège			15	Banque du Mexique
30	Banque du Mexique			15	Banque nationale suisse
				19-20	Banque du Japon
				21	Banque de Suède

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.