



RÉSERVE FÉDÉRALE

L'emploi et le *Brexit* empêchent une hausse de taux directeurs

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 d'avril, le rythme d'amélioration du marché du travail a ralenti alors que la croissance de l'activité économique semble s'être redressée. Malgré que le taux de chômage ait reculé, les gains de l'emploi ont diminué. La progression des dépenses des ménages s'est renforcée. Depuis le début de l'année, le marché de l'habitation a continué de s'améliorer et les exportations nettes freinent moins la croissance. Les investissements des entreprises sont demeurés faibles.
- L'inflation continue d'évoluer sous l'objectif de long terme de 2 % de la Fed, reflétant partiellement les baisses antérieures des prix de l'énergie et des prix des importations non énergétiques. Les anticipations de marché envers l'inflation ont diminué; la plupart des enquêtes portant sur les anticipations d'inflation de long terme ont généralement peu changé.

COMMENTAIRES

Les attentes concernant cette réunion de la Fed ont bien changé au cours du dernier mois. Entre la publication du compte rendu de la réunion de la Fed d'avril et celle des chiffres d'emploi du mois de mai, une hausse de taux semblait plausible. La contre-performance du marché du travail a coupé court à cette possibilité. Elle semble même avoir refroidi les ardeurs des membres les plus *hawkish* du comité de politique monétaire de la Fed. La dissidente de la réunion d'avril – qui préférait alors une hausse immédiate de 0,25 % des taux – s'est maintenant ralliée. De plus, seulement deux participants à la rencontre anticipent plus que deux hausses de taux en 2016 alors qu'ils étaient sept en mars. Cela dit, la médiane des prévisions de taux pour la fin de 2016 ne change pas et demeure à deux hausses de taux. On remarque toutefois que les dirigeants de la Fed semblent un peu moins confiants pour les prochaines années. La médiane signale maintenant trois hausses de taux en 2017

et trois autres en 2018. En mars, elle ciblait quatre hausses l'an prochain, et entre quatre et cinq hausses de 25 points de base en 2018.

Ces modifications à la baisse aux prévisions de taux d'intérêt ne se reflètent pas dans les prévisions économiques. Ils voient généralement une croissance moins forte, mais les changements ne sont pas très significatifs. Ainsi, la variation annuelle du PIB réel au quatrième trimestre de 2016 est revue de 2,2 % à 2,0 %. La prévision pour 2017 est abaissée de 0,1 point de pourcentage à 2,0 %. Les anticipations concernant l'inflation de base en 2017 et en 2018 ont été rehaussées de 0,1 %.

La Fed se dit consciente de la perte de dynamisme du marché du travail. Toutefois, en conférence de presse, Janet Yellen ne s'est pas montrée trop inquiétée par le mauvais résultat des embauches en mai en disant qu'il ne faut pas exagérer l'importance d'une seule donnée mensuelle. D'ailleurs, les prévisions médianes de la Fed concernant le taux de chômage n'ont pas changé pour 2016 ou 2017. Dans son communiqué, la Fed réitère qu'elle croit que les indicateurs du marché du travail se renforceront. Par contre, la présidente de la Fed a clairement indiqué que l'incertitude qui entoure le référendum britannique sur l'appartenance à l'Union européenne est un des facteurs qui ont influencé la décision de ne pas modifier les taux d'intérêt.

Implications : Depuis la publication des chiffres d'emploi du mois de mai, il était clair que la Fed garderait le *statu quo* à cette réunion. La porte n'est pas complètement fermée pour le mois de juillet (pas impossible selon Janet Yellen) et deux hausses de taux directeurs demeurent anticipées cette année. Toutefois, pour ce faire, il faudra que le marché du travail américain s'améliore promptement et que la décision des Britanniques ne cause pas trop d'émoi sur les marchés financiers internationaux.

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 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	s.q.	2,50	21	Banque centrale européenne		
29	Banque du Japon	s.q.	-0,10	27	Réserve fédérale		
				28	Banque du Japon		
FÉVRIER				AOÛT			
1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	2	Banque de réserve d'Australie		
4	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	4	Banque d'Angleterre		
4	Banque du Mexique	s.q.	3,25	10	Banque de Corée		
11	Banque de Suède	-15 p.b.	-0,50	10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
15	Banque de Corée	s.q.	1,50	11	Banque du Mexique		
17	Banque du Mexique	+50 p.b.	3,75	31	Banque du Brésil		
29	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00				
MARS				SEPTEMBRE			
2	Banque du Brésil	s.q.	14,25	6	Banque de réserve d'Australie		
9	Banque de Corée	s.q.	1,50	7	Banque de Suède		
9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	-25 p.b.	2,25	7	Banque du Canada		
9	Banque du Canada	s.q.	0,50	8	Banque centrale européenne		
10	Banque centrale européenne	-5 p.b.	0,00	8	Banque de Corée		
14	Banque du Japon	s.q.	-0,10	15	Banque d'Angleterre		
16	Réserve fédérale	s.q.	0,50	15	Banque nationale suisse		
17	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	20	Banque du Japon		
17	Banque de Norvège	-25 p.b.	0,50	21	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
17	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75	21	Réserve fédérale		
18	Banque du Mexique	s.q.	3,75	22	Banque de Norvège		
				29	Banque du Mexique		
AVRIL				OCTOBRE			
5	Banque de réserve d'Australie	s.q.	2,00	3	Banque de réserve d'Australie		
13	Banque du Canada	s.q.	0,50	12	Banque de Corée		
14	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	13	Banque d'Angleterre		
18	Banque de Corée	s.q.	1,50	19	Banque du Brésil		
21	Banque centrale européenne	s.q.	0,00	19	Banque du Canada		
21	Banque de Suède	s.q.	-0,50	20	Banque centrale européenne		
27	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,25	27	Banque de Norvège		
27	Banque du Brésil	s.q.	14,25	27	Banque de Suède		
27	Banque du Japon	s.q.	-0,10	31	Banque de réserve d'Australie		
27	Réserve fédérale	s.q.	0,50	31	Banque du Japon		
MAI				NOVEMBRE			
3	Banque de réserve d'Australie	-25 p.b.	1,75	2	Réserve fédérale		
5	Banque du Mexique	s.q.	3,75	3	Banque d'Angleterre		
12	Banque d'Angleterre	s.q.	0,50	9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
12	Banque de Corée	s.q.	1,50	10	Banque de Corée		
12	Banque de Norvège	s.q.	0,50	17	Banque du Mexique		
25	Banque du Canada	s.q.	0,50	30	Banque du Brésil		
JUIN				DÉCEMBRE			
2	Banque centrale européenne	s.q.	0,00	5	Banque de réserve d'Australie		
7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	1,75	7	Banque du Canada		
8	Banque de Corée	-25 p.b.	1,25	8	Banque centrale européenne		
8	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	2,25	14	Banque de Corée		
8	Banque du Brésil	s.q.	14,25	14	Réserve fédérale		
15	Réserve fédérale	s.q.	0,50	15	Banque d'Angleterre		
15	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	Banque du Japon		
30	Banque du Mexique			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.