

# L'ESSENTIEL DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

## Réserve fédérale (Fed)

### Pas de signal clair pour un autre resserrement en juin

#### SELON LA FED

- ▶ La Fed garde le taux d'intérêt cible des fonds fédéraux dans une fourchette de 0,75 % à 1,00 %.
- ▶ La Fed anticipe encore que les conditions économiques évolueront de façon à ne prescrire que des hausses graduelles des taux d'intérêt directeurs.
- ▶ Depuis la réunion de mars, le marché du travail a continué de se raffermir même si la croissance de l'activité économique a ralenti. Les embauches ont été solides en moyenne au cours des récents mois et le taux de chômage a diminué. Les dépenses des ménages n'ont augmenté que modérément, mais les facteurs fondamentaux qui soutiennent la croissance de la consommation demeurent solides. Les investissements des entreprises se sont raffermis.
- ▶ L'inflation mesurée sur 12 mois a évolué proche de l'objectif de long terme de 2 % de la Fed. Excluant l'énergie et les aliments, les prix à la consommation ont diminué en mars et l'inflation continue de se situer sous 2 %. Les anticipations de marché envers l'inflation demeurent basses; les enquêtes portant sur les anticipations d'inflation de long terme ont généralement peu changé.

#### COMMENTAIRES

On pouvait se douter que la réunion de la Fed qui a pris fin aujourd'hui ne serait pas mémorable. Depuis quelque temps, les plus importantes annonces de la Fed ont lieu lors des réunions trimestrielles, soit lorsque les dirigeants publient leurs nouvelles prévisions et lorsque la présidente de la Fed, Janet Yellen, s'entretient avec les médias. De plus, après la hausse des taux directeurs décidée en mars, rien ne signalait un empressement d'agir de nouveau sept semaines plus tard... au contraire.

C'est que la conjoncture a plutôt affiché des résultats décevants depuis la mi-mars. Les 98 000 embauches du mois de mars ainsi que la croissance annualisée de seulement 0,7 % au premier

trimestre font partie des éléments qui font douter de la vigueur de l'économie américaine. La Fed, comme nous, voit toutefois ces déceptions comme des éléments transitoires et elle croit à une meilleure croissance au cours des prochains trimestres. La Fed remarque également la bonne tenue de l'investissement des entreprises qui a connu à l'hiver sa meilleure performance trimestrielle depuis plusieurs années.

Du côté de l'inflation, la Fed met en relief la divergence des principaux indices. L'inflation totale, appuyée par la remontée des prix de l'essence par rapport à l'an dernier, est plus soutenue. Toutefois, les derniers résultats de l'inflation de base affichent un ralentissement qui, jumelé à la faiblesse des anticipations inflationnistes et à la croissance stable des salaires, suggère qu'il y a encore peu de pressions sur les prix.

Ces éléments font en sorte que la Fed ne s'est pas sentie prête à immédiatement mettre la table pour une hausse des taux en juin, d'autant plus que le contexte mondial demeure incertain. Elle n'a pas non plus annoncé de nouveaux développements concernant l'éventuelle réduction de son bilan.

#### IMPLICATIONS

Les dirigeants de la Fed voudront probablement s'assurer d'une croissance économique et d'une consommation réelle plus fortes avant de recommencer à hausser les taux directeurs. Une inflation de base plus solide serait également une garantie supplémentaire. Si la conjoncture montre rapidement une accélération, on ne pourra écarter une hausse des taux dès juin. Toutefois, cette décision sera sans doute serrée et nous jugeons pour le moment que la poursuite du resserrement risque plutôt de se faire à partir de septembre, suivi par une autre hausse 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

Desjardins, Études économiques : 514-281-2336 ou 1 866-866-7000, poste 5552336 • [desjardins.economie@desjardins.com](mailto:desjardins.economie@desjardins.com) • [desjardins.com/economie](http://desjardins.com/economie)

NOTE AUX LECTEURS: Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française, nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. MISE EN GARDE: Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement des caisses Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement des caisses Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement des caisses Desjardins. Copyright © 2017, Mouvement des caisses Desjardins. Tous droits réservés.

# Calendrier 2017 des réunions des banques centrales

Date	Banques centrales	Décision	Taux
<b>Janvier</b>			
11	Banque du Brésil	-75 p.b.	13,00
12	Banque de Corée	s.q.	1,25
18	Banque du Canada	s.q.	0,50
19	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
30	Banque du Japon	s.q.	-0,10
<b>Février</b>			
1	Réserve fédérale	s.q.	0,75
2	Banque d'Angleterre	s.q.	0,25
6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	1,50
8	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	1,75
9	Banque du Mexique	+50 p.b.	6,25
15	Banque de Suède	s.q.	-0,50
22	Banque de Corée	s.q.	1,25
22	Banque du Brésil	-75 p.b.	12,25
<b>Mars</b>			
1	Banque du Canada	s.q.	0,50
6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	1,50
9	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
15	Réserve fédérale	+25 p.b.	1,00
15	Banque du Japon	s.q.	-0,10
16	Banque d'Angleterre	s.q.	0,25
16	Banque de Norvège	s.q.	0,50
16	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75
22	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	1,75
30	Banque du Mexique	+25 p.b.	6,50
<b>Avril</b>			
4	Banque de réserve d'Australie	s.q.	1,50
12	Banque de Corée	s.q.	1,25
12	Banque du Brésil	-100 p.b.	11,25
12	Banque du Canada	s.q.	0,50
27	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
27	Banque de Suède	s.q.	-0,50
27	Banque du Japon	s.q.	-0,10
<b>Mai</b>			
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	1,50
3	Réserve fédérale	s.q.	1,00
4	Banque de Norvège		
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
11	Banque d'Angleterre		
18	Banque du Mexique		
24	Banque de Corée		
24	Banque du Canada		
31	Banque du Brésil		
<b>Juin</b>			
6	Banque de réserve d'Australie		
8	Banque centrale européenne		
14	Réserve fédérale		
15	Banque d'Angleterre		
15	Banque nationale suisse		
16	Banque du Japon		
21	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
22	Banque de Norvège		
22	Banque du Mexique		

Date	Banques centrales	Décision	Taux
<b>Juillet</b>			
4	Banque de réserve d'Australie		
4	Banque de Suède		
12	Banque de Corée		
12	Banque du Canada		
20	Banque centrale européenne		
20	Banque du Japon		
26	Banque du Brésil		
26	Réserve fédérale		
<b>Août</b>			
1	Banque de réserve d'Australie		
3	Banque d'Angleterre		
9	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
10	Banque du Mexique		
30	Banque de Corée		
<b>Septembre</b>			
5	Banque de réserve d'Australie		
6	Banque du Brésil		
6	Banque du Canada		
7	Banque centrale européenne		
7	Banque de Suède		
14	Banque d'Angleterre		
14	Banque nationale suisse		
20	Réserve fédérale		
21	Banque de Norvège		
21	Banque du Japon		
27	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
28	Banque du Mexique		
<b>Octobre</b>			
3	Banque de réserve d'Australie		
18	Banque de Corée		
25	Banque du Brésil		
25	Banque du Canada		
26	Banque centrale européenne		
26	Banque de Norvège		
26	Banque de Suède		
31	Banque du Japon		
<b>Novembre</b>			
1	Réserve fédérale		
2	Banque d'Angleterre		
7	Banque de réserve d'Australie		
8	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
9	Banque du Mexique		
29	Banque de Corée		
<b>Décembre</b>			
5	Banque de réserve d'Australie		
6	Banque du Brésil		
6	Banque du Canada		
13	Réserve fédérale		
14	Banque centrale européenne		
14	Banque d'Angleterre		
14	Banque de Norvège		
14	Banque du Mexique		
14	Banque nationale suisse		
20	Banque de Suède		
21	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.