



Semaine de la coopération – 16 au 22 octobre 2016
Desjardins soutient des milliers de projets en persévérance scolaire et en réussite éducative, sources d'une plus grande prospérité économique. Pour en savoir plus, visitez desjardins.com.

5 octobre 2016



ÉTATS-UNIS

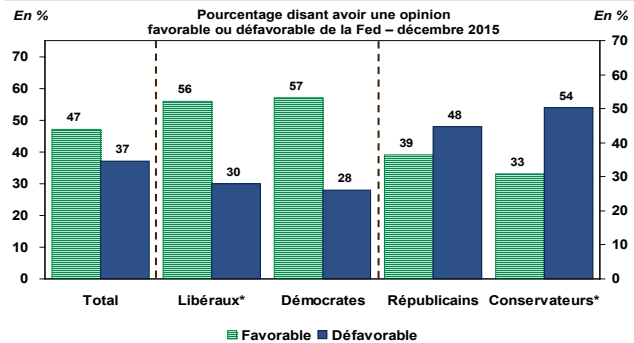
La Réserve fédérale et les élections présidentielles

La Réserve fédérale (Fed) essaie depuis toujours d'écarter toute considération politique partisane dans ses décisions de politique monétaire. Toutefois, elle est parfois critiquée pour ses actions qui sont souvent perçues comme favorables au *statu quo* politique. Elle n'est donc jamais tout à fait immunisée du débat partisan. Elle a d'ailleurs été plongée au centre de l'actuelle campagne présidentielle lorsque le candidat républicain, Donald Trump, l'a ouvertement critiquée lors du premier débat télévisé le 26 septembre. Il a déclaré : « Nous avons une Fed qui fait des choses politiques – cette Janet Yellen de la Fed – en maintenant les taux d'intérêt à ce niveau », laissant ainsi entendre que la politique monétaire actuelle cherche surtout à assurer une bonne fin de mandat au président Obama tout en favorisant l'élection de la candidate démocrate Hillary Clinton.

La perception de la Fed semble beaucoup dépendre des allégeances politiques. Selon un sondage du Pew Research Center en décembre 2015, 48 % des répondants se disant républicains avaient une opinion défavorable de la Fed. Pour ceux se déclarant plus conservateurs, le ratio monte à 54 %. Chez les démocrates, il se situait à 28 %. Ce clivage a beaucoup changé pendant la crise financière. En mars 2008, les républicains voyaient généralement Ben Bernanke (nommé par George W. Bush) d'un bon œil, alors que les opinions défavorables étaient plus répandues chez les démocrates. La crise, le plan de sauvetage des banques mis en place durant les derniers mois de l'administration Bush, la politique monétaire non orthodoxe de la Fed et la méfiance des partisans républicains envers les institutions fédérales à la suite de l'élection de Barack Obama ont provoqué ce changement drastique d'opinion. La Fed est depuis devenue une cible dans la mire des politiciens républicains, et la charge de Donald Trump contre la présidente de la Fed ne constitue pas la première critique issue de ce parti. En 2011, le gouverneur du Texas, Rick Perry, alors

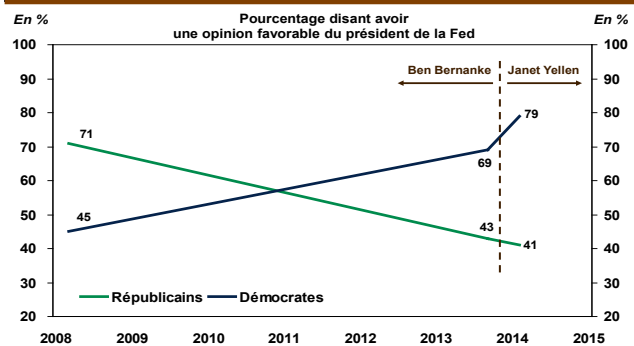
candidat aux primaires républicaines, accusait le président de la Fed, Ben Bernanke, de traître. Ron Paul, un autre politicien du Texas, a fait plusieurs campagnes sur le dos de la Fed. Celle-ci a aussi dû subir des attaques de politiciens démocrates, comme Bernie Sanders ou Elisabeth Warren, qui ont surtout critiqué son travail de surveillance des institutions financières.

La perception du public envers la Fed est liée aux opinions politiques



* Libéraux : plus à gauche que la majorité des démocrates; Conservateurs : plus à droite que la majorité des républicains.
Sources : Pew Research Center et Desjardins, Études économiques

La crise financière a grandement changé les perceptions envers la Fed et son président



Sources : Pew Research Center et Desjardins, Études économiques

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou
Économiste principal

Benoît P. Durocher
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

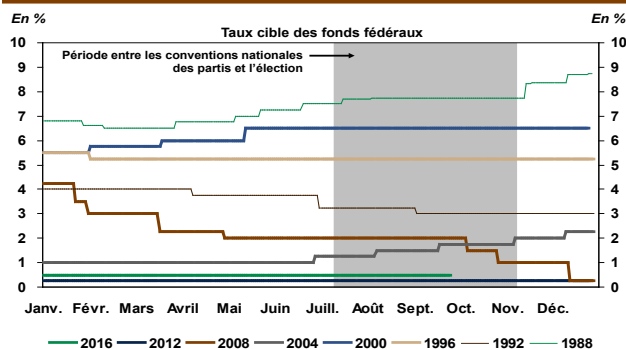
La Fed agit-elle vraiment de façon partisane? D'un côté, le président de la Fed ainsi que les membres du comité de direction sont choisis par la Maison-Blanche (et confirmés par le Sénat). Un biais implicite est donc possible. Par exemple, avant d'être nommé président de la Fed en 2006, Ben Bernanke a été pendant un an le directeur du Conseil économique du président Bush. Janet Yellen a occupé le même poste sous Bill Clinton entre 1997 et 1999. Toutefois, le type de personnes nommées à la Fed, généralement issues du monde académique, n'offre pas une image très partisane. Une gouverneure de la Fed, Lael Brainard, a cependant été récemment critiquée pour avoir fait un don personnel à la campagne présidentielle d'Hillary Clinton.

D'un autre côté, il n'y a pas de signe qui montre que les mouvements de taux directeurs sont expressément dictés pour favoriser le gouvernement en place. En fait, si l'on peut accuser la Fed de quelque chose, c'est d'être plutôt prudente en période électorale. À quelques reprises, les transcriptions des réunions de la Fed (disponibles cinq ans plus tard) font état d'une Fed soucieuse de ne pas trop brasser les cartes alors que la volatilité des marchés financiers risque d'être plus vive à l'approche des élections, et que les agents économiques risquent d'avoir une confiance plus fragile selon les sondages ou les résultats.

Afin de ne pas attiser de tensions sur les marchés, la Fed a donc tendance à se faire discrète lors de la réunion qui précède l'élection et à ne pas bouleverser les attentes. Elle continue généralement le mouvement déjà en place, que ce soit le *statu quo* ou une tendance haussière ou baissière des taux. En 2004, elle a poursuivi l'augmentation graduelle des taux entamée au cours de l'été. Elle s'ajuste aussi à ce que la conjoncture nécessite, comme les baisses de taux et autres programmes mis en place à l'automne 2008 qui furent des cas exceptionnels. En 1992, la Fed a pensé diminuer les taux à la réunion du 6 octobre qui précédait l'élection du 3 novembre, mais ses dirigeants ont préféré ne pas s'attirer de critiques partisanes et attendre.

Implications : Dans les circonstances actuelles, une hausse de taux directeur de la Fed à sa réunion du 2 novembre, six jours avant l'élection, semblerait téméraire, bien que certains présidents de Fed régionales argumentent déjà pour un tel mouvement. Jusqu'à maintenant, les marchés à terme ont presque mis de côté cette éventualité : au 5 octobre, la probabilité d'une hausse au 2 novembre était de 21 % comparativement à 60 % pour décembre. Janet Yellen et ses collègues devraient plutôt attendre la réunion de décembre pour recommencer à resserrer sa politique monétaire... si les résultats électoraux du 8 novembre ne causent pas trop d'émous.

Les mouvements de taux directeurs sont rares à l'approche des élections présidentielles



Sources : Federal Reserve Board, Datastream, Wikipedia et Desjardins, Études économiques

Francis Généreux
Économiste principal