

L'ESSENTIEL DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Réserve fédérale (Fed)

Une nouvelle hausse de taux malgré la faiblesse de l'inflation

SELON LA FED

- ▶ La Fed a augmenté le taux d'intérêt cible des fonds fédéraux de 25 points de base. Il se situe maintenant dans une fourchette de 1,00 % à 1,25 %.
- ▶ La Fed anticipe encore que les conditions économiques évolueront de façon à ne prescrire que des hausses graduelles des taux d'intérêt directeurs.
- ▶ La Fed s'attend à commencer cette année la normalisation de son bilan en diminuant les réinvestissements des titres qui viennent à échéance, et ce, jusqu'à certains seuils mensuels préétablis (initialement 6 G\$ US pour les titres du Trésor et 4 G\$ US pour les titres hypothécaires).
- ▶ Depuis la réunion de mai, le marché du travail a continué de se raffermir. L'activité économique a augmenté modérément depuis le début de l'année et le taux de chômage a diminué. Les dépenses des ménages se sont accélérées au cours des derniers mois et les investissements des entreprises ont continué de progresser.
- ▶ L'inflation mesurée sur 12 mois a diminué récemment et, comme la mesure qui exclut l'énergie et les aliments, elle 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.
- ▶ Les risques sur les perspectives économiques demeurent équilibrés, mais la Fed surveillera l'inflation de près.

COMMENTAIRES

Pas de surprise, la Fed a de nouveau augmenté ses taux directeurs. C'est la quatrième hausse du cycle actuel et la troisième hausse trimestrielle consécutive. Les communications des dirigeants de la Fed depuis la dernière rencontre avaient

permis au marché à terme de se positionner complètement pour une telle hausse des taux.

Les prévisions de chacun des dirigeants de la Fed affichent une médiane qui correspond à une autre hausse de taux d'ici la fin de l'année. Une situation inchangée par rapport à mars, considérant la hausse effectuée aujourd'hui. Si l'on exclut d'emblée les réunions où il n'y a ni conférence de presse ni mise à jour des prévisions, la Fed devra éventuellement trancher entre une hausse des taux en septembre ou en décembre.

Tout pourrait se jouer sur les prochains chiffres d'inflation. Avec la meilleure tenue de l'économie au deuxième trimestre et avec la bonne performance relative du marché du travail, c'est vraiment l'évolution des prix qui pourrait changer la donne. On remarque d'ailleurs que, par rapport à l'exercice de mars, les dirigeants de la Fed ont révisé à la baisse leurs prévisions d'inflation pour 2017 (de 1,9 % à 1,6 %). Ils ont également diminué le taux de chômage attendu, ainsi que remonté modérément la prévision de croissance économique pour cette année.

En conférence de presse, Janet Yellen a insisté sur le fait qu'il ne faut pas donner trop d'ampleur aux plus récents chiffres d'inflation. Toutefois, du même souffle, elle soutient que la Fed est décidée à mettre les politiques en place pour arriver à son objectif d'une inflation de 2 %. Il reste à voir si la faiblesse de la croissance des prix amènera une pause en septembre ou en décembre.

IMPLICATIONS

Avec trois hausses trimestrielles consécutives de taux directeurs, il semble que la Fed ait atteint un certain rythme de croisière. Toutefois, la faiblesse de l'inflation, si elle se poursuit à l'été et à l'automne, pourrait être un argument pour faire une pause plus tard cette année. Une seule hausse de taux directeurs demeure donc prévue d'ici la fin de 2017, suivie par trois hausses en 2018.

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 • 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
Janvier			
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
Février			
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
Mars			
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
Avril			
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
Mai			
2	Banque de réserve d'Australie	s.q.	1,50
3	Réserve fédérale	s.q.	1,00
4	Banque de Norvège	s.q.	0,50
10	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	1,75
11	Banque d'Angleterre	s.q.	0,25
18	Banque du Mexique	+25 p.b.	6,75
24	Banque de Corée	s.q.	1,25
24	Banque du Canada	s.q.	0,50
31	Banque du Brésil	-100 p.b.	10,25
Juin			
6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	1,50
8	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
14	Réserve fédérale	+25 p.b.	1,25
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
Juillet			
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		
Août			
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		
Septembre			
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		
Octobre			
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		
Novembre			
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		
Décembre			
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.