



Le 14 décembre 2016

# La deuxième hausse des taux est arrivée, mais qu'est-ce qui nous attend maintenant ?

Eric Lascelles, économiste en chef, RBC Gestion mondiale d'actifs

Le 14 décembre 2016, la Réserve fédérale américaine (Fed) a décidé de relever le taux des fonds fédéraux de 0,25 %, donnant possiblement une impression de déjà-vu à ceux qui ont suivi de près la politique monétaire ces dernières années. En raison de ce resserrement, qui était largement attendu, le taux des fonds fédéraux s'établit désormais dans une fourchette de 0,50 % à 0,75 %.

Sans être alarmant, l'élément surprenant de cette annonce est la mise à jour des attentes de la Fed, qui laissent maintenant entrevoir trois relèvements en 2017 au lieu des deux prévus antérieurement. La hausse supplémentaire est loin d'être gravée dans la pierre étant donné les antécédents d'optimisme excessif de la banque centrale, mais elle est certes plausible et explique la réaction des marchés à une décision que tout le monde attendait.

## Pourquoi la Fed a-t-elle relevé les taux ?

Dans son discours, la présidente de la Fed Janet Yellen a indiqué que la hausse des taux témoigne de la confiance qu'inspirent l'économie et les progrès qui ont été réalisés. M<sup>me</sup> Yellen a réitéré cette confiance en affirmant que l'économie américaine a fait preuve d'une résilience remarquable, que les capacités excédentaires ont diminué aux États-Unis, que les marchés du travail demeurent robustes et que les anticipations inflationnistes se rapprochent de la cible de 2 %.

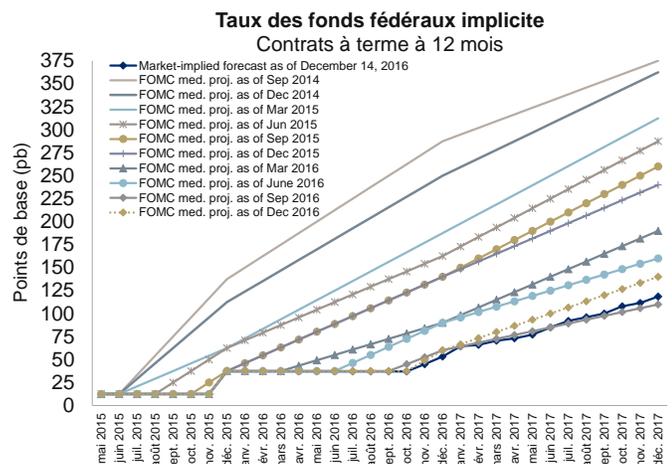
## Quelle est l'incidence de la récente élection aux États-Unis ?

La grande question que se posaient les investisseurs avant la rencontre était de savoir si l'élection de Donald Trump et son plan d'incitatifs budgétaires justifieraient un resserrement plus important que ce qui avait été prévu auparavant. Dans une certaine mesure, il y a lieu de le croire. Pendant sa campagne, Donald Trump a mentionné que les taux étaient trop bas. De plus, les républicains semblent privilégier une approche de la politique monétaire qui est davantage fondée sur des règles. D'après la plus importante de celles-ci, la règle de Taylor, la politique monétaire devrait être un peu plus restrictive.

À la surprise de bien des gens, la banque centrale n'a pas parlé de stimulation budgétaire dans son communiqué. Cependant, M<sup>me</sup> Yellen a reconnu que les membres avaient tenu compte de ce facteur dans leurs prévisions. Elle a aussi laissé entendre qu'il n'était pas vraiment nécessaire de mettre en oeuvre des stimulants budgétaires, sujet notable compte tenu du programme à venir de M. Trump, maintenant que l'économie s'est raffermie.

## Quelles sont les perspectives pour le resserrement de la politique de la Fed ?

À la suite de l'annonce, la médiane des prévisions des membres de la Fed laisse entrevoir trois nouvelles hausses en 2017. Comme l'a mentionné Janet Yellen lors de la conférence de presse, cette variation est un ajustement très modeste à la politique monétaire existante. Fait intéressant, c'est la première fois que les prévisions sont relevées depuis une date antérieure à la crise financière. Un rythme de relèvement des taux plus rapide est envisageable, mais la hausse supplémentaire est loin d'être gravée dans la pierre étant donné les antécédents d'optimisme excessif de la banque centrale.



Sources : Bloomberg, U.S. Federal Reserve, RBC GMA



## Qu'est-ce que cela signifie pour les investisseurs ?

La hausse des taux et le ton austère de la banque centrale, qui s'ajoutent aux facteurs contribuant à l'accroissement des taux obligataires, s'inscrivent dans la tendance observée depuis l'élection aux États-Unis. Nous estimons que l'ampleur que pourrait encore prendre cette tendance est restreinte. Il est indéniable que la politique monétaire, les anticipations inflationnistes et les attentes relatives à la dette exercent des pressions à la hausse sur les taux obligataires. Heureusement, l'évaluation de la politique et des mesures budgétaires potentielles en regard de certains de ces obstacles montre que l'économie américaine en ressort légèrement avantagée, plutôt que l'inverse.

Les répercussions économiques de cette intervention devraient être plutôt limitées, et ce, pour plusieurs raisons. D'abord, ce n'est pas le début d'un nouveau cycle de resserrement (la première hausse a eu lieu en décembre dernier). De plus, le marché avait bien anticipé cette hausse et la Fed a indiqué que le présent cycle de resserrement serait lent. En théorie, une hausse des taux de 25 pb n'a qu'un faible effet délétère sur le taux de croissance subséquent de l'économie. À notre avis, il ne s'agit toutefois pas d'une erreur de politique. Par conséquent, le résultat devrait être considéré comme positif plutôt que dommageable pour l'économie.

---

Ce rapport a été fourni par RBC Gestion mondiale d'actifs (RBC GMA) à titre informatif seulement et ne peut être reproduit, distribué ou publié sans le consentement écrit de RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. (RBC GMA Inc.). Au Canada, ce rapport est fourni par RBC GMA Inc. (dont Phillips, Hager & North gestion de placements). Aux États-Unis, ce rapport est fourni par RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., un conseiller en placement agréé par le gouvernement fédéral. En Europe et au Moyen-Orient, ce rapport est fourni par RBC Global Asset Management (UK) Limited, qui est agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. En Asie, ce document est fourni par RBC Investment Management (Asia) Limited, qui est inscrite auprès de la Securities and Futures Commission (SFC) de Hong Kong.

RBC GMA est la division de gestion d'actifs de Banque Royale du Canada (RBC) qui regroupe RBC GMA Inc., RBC Global Asset Management (U.S.) Inc., RBC Global Asset Management (UK) Limited, RBC Alternative Asset Management Inc., la division de gestion d'actifs de RBC Investment Management (Asia) Limited, et BlueBay Asset Management LLP, qui sont des filiales distinctes mais affiliées de RBC.

Ce rapport n'a pas été revu par une autorité en valeurs mobilières ou toute autre autorité de réglementation et n'est inscrit auprès d'aucune d'entre elles. Il peut, selon le cas, être distribué par les entités susmentionnées dans leur territoire respectif. Vous trouverez des précisions sur RBC GMA à [www.rbcgma.com](http://www.rbcgma.com).

Le présent rapport n'a pas pour objectif de fournir des conseils juridiques, comptables, fiscaux, financiers, liés aux placements ou autres, et ne doit pas servir de fondement à de tels conseils. Le processus de placement décrit dans ce rapport peut changer avec le temps. Les caractéristiques mises de l'avant dans ce rapport visent à dresser un portrait général des critères utilisés dans la sélection des titres détenus dans les portefeuilles des clients. Les placements des portefeuilles des clients ne satisferont pas toujours tous ces critères. RBC GMA prend des mesures raisonnables pour fournir des renseignements à jour, exacts et fiables, et croit qu'ils le sont au moment de leur impression. En raison de la possibilité que surviennent une erreur humaine ou mécanique ainsi que d'autres facteurs, notamment des inexactitudes techniques et des erreurs ou omissions typographiques, RBC GMA décline toute responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions que pourrait contenir le présent document. RBC GMA se réserve le droit, à tout moment et sans préavis, de corriger ou de modifier les renseignements, ou de cesser de les publier.

Tout renseignement prospectif sur les placements ou l'économie contenu dans le présent rapport a été obtenu par RBC GMA auprès de plusieurs sources. Les renseignements obtenus de tiers sont jugés fiables, mais ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées, ni aucune autre personne n'en garantissent explicitement ou implicitement l'exactitude, l'intégralité ou la pertinence. RBC GMA et ses sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité à l'égard des erreurs ou des omissions.

Les opinions et les estimations que renferme le présent rapport représentent le jugement de RBC GMA à la date indiquée et peuvent être modifiées sans préavis ; elles sont fournies de bonne foi, mais sans responsabilité légale. Dans la mesure autorisée par la loi, ni RBC GMA, ni ses sociétés affiliées ni aucune autre personne n'assument une responsabilité quelconque à l'égard de toute perte découlant directement ou indirectement de l'utilisation des renseignements prospectifs que contient le présent rapport. Les taux d'intérêt et les conditions du marché peuvent changer. Les rendements sont estimés à des fins d'illustration seulement et ne constituent en aucun cas des prévisions. Le rendement peut être supérieur ou inférieur à celui indiqué, et peut varier considérablement à plus court terme. Il est impossible d'investir directement dans un indice non géré.

### Note sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des déclarations prospectives au sujet des rendements futurs, stratégies ou perspectives, ainsi que sur les mesures qui pourraient être prises. L'emploi des modes conditionnel ou futur et des termes « pouvoir », « se pouvoir », « devoir », « s'attendre à », « soupçonner », « prévoir », « croire », « planifier », « anticiper », « évaluer », « avoir l'intention de », « objectif » ou d'expressions similaires permet de repérer les déclarations prospectives. Les déclarations prospectives ne garantissent pas le rendement futur. Les déclarations prospectives comportent des incertitudes et des risques inhérents quant aux facteurs économiques généraux, de sorte qu'il se peut que les prédictions, les prévisions, les projections et les autres déclarations prospectives ne se réalisent pas. Nous vous recommandons de ne pas vous fier indûment à ces déclarations, puisqu'un certain nombre de facteurs importants pourraient faire en sorte que les événements ou les résultats réels diffèrent considérablement de ceux qui sont mentionnés, explicitement ou implicitement, dans les déclarations prospectives. Ces facteurs comprennent notamment les facteurs généraux d'ordre économique et politique ou liés au marché du Canada, des États-Unis et du monde entier, les taux d'intérêt et les taux de change, les marchés mondiaux des actions et des capitaux, la concurrence, les évolutions technologiques, les changements législatifs et réglementaires, les décisions judiciaires et administratives, les actions en justice et les catastrophes. La liste de facteurs essentiels ci-dessus, qui peut avoir une incidence sur les résultats futurs, n'est pas exhaustive. Avant de prendre une décision de placement, nous vous invitons à prendre en compte attentivement ces facteurs et les autres facteurs pertinents. Toutes les opinions contenues dans les déclarations prospectives peuvent être modifiées sans préavis et sont fournies de bonne foi, mais sans responsabilité légale.

® / MC Marque(s) de commerce de Banque Royale du Canada, utilisée(s) sous licence.

© RBC Gestion mondiale d'actifs Inc. 2016