

# L'ESSENTIEL DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

## Réserve fédérale (Fed)

### La Fed commence à diminuer ses achats de titres

Par Francis Généreux, économiste principal

#### SELON LA FED

- ▶ La Fed garde le taux d'intérêt cible des fonds fédéraux dans sa fourchette de 0,00 % à 0,25 %.
- ▶ La Fed prévoit de maintenir cette fourchette jusqu'à ce que les conditions du marché du travail soient compatibles avec les objectifs de plein emploi et que l'inflation atteigne 2 % et soit en voie de dépasser modérément 2 % pendant un certain temps.
- ▶ À la lumière des progrès substantiels réalisés par l'économie, la Fed a décidé de commencer à réduire le rythme mensuel de ses achats nets d'actifs de 10 G\$ US pour les titres du Trésor et de 5 G\$ US pour les titres hypothécaires. La Fed juge que des réductions similaires du rythme des achats d'actifs nets seront probablement appropriées chaque mois, mais elle est prête à ajuster le rythme des achats si les changements dans les perspectives économiques le justifient.
- ▶ Avec les progrès concernant la vaccination et l'appui des politiques économiques, les indicateurs d'activité économique et du marché du travail ont continué de s'affermir. Les secteurs plus durement touchés par la pandémie se sont améliorés au cours des derniers mois, mais la hausse estivale des cas de COVID-19 a ralenti leur reprise. L'inflation est élevée, reflétant largement des facteurs qui devraient être transitoires. Les déséquilibres de l'offre et de la demande liés à la pandémie et à la réouverture de l'économie ont contribué à des hausses de prix importantes dans certains secteurs. Les conditions financières demeurent accommodantes.
- ▶ Les progrès en matière de vaccination et un assouplissement des contraintes d'approvisionnement devraient soutenir les gains continus de l'activité économique et de l'emploi ainsi qu'une réduction de l'inflation.

#### COMMENTAIRES

Les dirigeants de la Fed ont fait aujourd'hui un premier pas sur le chemin de la normalisation de la politique monétaire américaine. Discutés depuis plusieurs mois et signalés assez clairement en septembre, la baisse des achats et son rythme mensuel ne constituent pas des surprises. La réduction de 15 G\$ US par mois, soit de 120 G\$ US en octobre à 105 G\$ US en novembre, puis à 90 G\$ US en décembre, est alignée sur nos propres prévisions. Il semblerait donc que la politique d'augmentation du bilan de la Fed entamée en mars 2020 prendra fin en juin 2022. La somme des titres détenus par la Fed aura ainsi passé de 3 848 G\$ US à la fin de février 2020 à 8 043 G\$ US à la fin d'octobre 2021, et 420 G\$ US s'ajouteront de la mi-novembre à la fin du programme.

Une réduction du degré de détente monétaire est tout à fait normale et pourrait même paraître tardive à la lumière des derniers développements du côté de l'inflation. À 4,4 %, la variation annuelle du déflateur des dépenses de consommation, la mesure préférée par la Fed, se situe à plus du double de la cible. Cela dit, le manque à gagner du côté de l'emploi reste substantiel (-4 970 000 en septembre par rapport à février 2020). En conférence de presse, le président de la Fed a souligné que la décision d'aujourd'hui n'implique aucun signal direct quant à la politique de taux d'intérêt et que les conditions pour amener la Fed à augmenter ses taux directeurs sont plus strictes que pour la baisse des achats de titres entamée aujourd'hui.

#### IMPLICATIONS

Il s'agit d'un pas important que la Fed a fait aujourd'hui, soit une première modification à sa politique depuis mars 2020. Malgré la force inquiétante de l'inflation, on ne s'attend pas pour le moment à ce que la Fed augmente ses taux directeurs avant la seconde moitié de 2022.

# Calendrier 2021 des réunions des banques centrales

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

Date	Banques centrales	Décision	Taux
<b>Juillet</b>			
1	Banque de Suède	s.q.	0,00
6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,10
13	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	0,25
14	Banque du Canada*	s.q.	0,25
14	Banque de Corée	s.q.	0,50
15	Banque du Japon	s.q.	-0,10
22	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
28	Réserve fédérale	s.q.	0,25
<b>Août</b>			
3	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,10
4	Banque du Brésil	+100 p.b.	5,25
5	Banque d'Angleterre	s.q.	0,10
12	Banque du Mexique	+25 p.b.	4,50
17	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	0,25
19	Banque de Norvège	s.q.	0,00
25	Banque de Corée	+25 p.b.	0,75
<b>Septembre</b>			
7	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,10
8	Banque du Canada	s.q.	0,25
9	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
21	Banque de Suède	s.q.	0,00
21	Banque du Japon	s.q.	-0,10
22	Banque du Brésil	+100 p.b.	6,25
22	Réserve fédérale	s.q.	0,25
23	Banque d'Angleterre	s.q.	0,10
23	Banque de Norvège	+25 p.b.	0,25
23	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75
30	Banque du Mexique	+25 p.b.	4,75
<b>Octobre</b>			
4	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,10
5	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+25 p.b.	0,50
11	Banque de Corée	s.q.	0,75
27	Banque du Brésil	+150 p.b.	7,75
27	Banque du Japon	s.q.	-0,10
27	Banque du Canada*	s.q.	0,25
28	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
<b>Novembre</b>			
1	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,10
3	Réserve fédérale	s.q.	0,25
4	Banque d'Angleterre	s.q.	0,10
4	Banque de Norvège	s.q.	0,00
11	Banque du Mexique	s.q.	4,00
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	0,25
24	Banque de Corée	s.q.	0,50
25	Banque de Suède	s.q.	0,00
<b>Décembre</b>			
6	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,10
8	Banque du Brésil	s.q.	2,00
8	Banque du Canada	s.q.	0,25
15	Réserve fédérale	s.q.	0,25
16	Banque centrale européenne	s.q.	0,00
16	Banque d'Angleterre	s.q.	0,10
16	Banque de Norvège	s.q.	0,00
16	Banque du Mexique	s.q.	4,00
16	Banque du Japon	s.q.	-0,10
16	Banque nationale suisse	s.q.	-0,75

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. \* Signale la publication du Rapport sur la politique monétaire.