

# L'ESSENTIEL DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

## Réserve fédérale (Fed)

### Un peu plus près d'une première baisse des 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.
- ▶ La Fed continuera d'augmenter sa détention de titres du Trésor par au moins 80 G\$ US par mois et sa détention de titres hypothécaires par au moins 40 G\$ US par mois, et ce, jusqu'à ce que les progrès vers ses cibles d'emploi et d'inflation soient substantiels. Depuis décembre dernier, l'économie a fait des progrès vers ces cibles. Si ces progrès se poursuivent comme attendu, la Fed juge qu'une modération du rythme des achats de titres pourrait bientôt se justifier.
- ▶ 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 des cas de COVID-19 a ralenti leur reprise. L'inflation est élevée, reflétant largement des facteurs transitoires. Les conditions financières demeurent accommodantes.

#### COMMENTAIRES

Pour la première fois depuis le début de la pandémie, les dirigeants de la Fed ont officialisé dans leur communiqué qu'une diminution du degré de détente monétaire pourrait bientôt survenir. Cette possibilité demeure cependant très conditionnelle à l'évolution de la conjoncture et de la situation sanitaire. Le communiqué mentionne d'ailleurs que la plus récente hausse de cas de COVID-19 nuit à la reprise de l'économie américaine.

Les dirigeants de la Fed ont revu à la baisse leur prévision de croissance du PIB réel pour 2021 (mais l'ont revu à la hausse pour 2022). C'est sans doute un effet à la fois de la croissance plus faible que prévu au printemps et des résultats décevants de certains indicateurs au cours de l'été. Il faudra donc que l'économie poursuive clairement sa progression pour que la Fed commence vraiment à réduire ses achats. D'un autre côté, la situation de l'inflation demeure préoccupante. On remarque d'ailleurs que les prévisions de la Fed concernant la variation annuelle du déflateur des dépenses de consommation à la fin de 2021 ont été largement revues à la hausse (de 3,4 % à 4,2 %). Les prévisions d'inflation pour les années subséquentes ont toutefois peu ou pas changé (2,2 % pour 2022 et 2023). La Fed voit donc toujours l'inflation se modérer une fois que les facteurs transitoires se seront résorbés.

En conférence de presse, le président de la Fed a souligné que plusieurs membres du comité de politique monétaire sont d'avis que les conditions pour commencer à réduire les achats de titres sont atteintes ou près de l'être. En ce sens, une baisse des achats de titres pourrait être officiellement annoncée à la prochaine réunion de la Fed, soit celle qui se terminera le 3 novembre. Une fois débutée, la baisse des achats devrait se poursuivre graduellement pour se terminer vers le milieu de 2022.

#### IMPLICATIONS

L'ouverture signalée aujourd'hui envers un ajustement prochain de la politique monétaire est moins décisive que ce que l'on anticipait. C'est tout de même un pas important qui suggère que la réduction des achats de titres pourrait débuter dès novembre. Du côté des taux directeurs, les premières hausses de taux devraient avoir lieu à la fin 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	Réserve fédérale	s.q.	0,25
22	Banque du Brésil	s.q.	0,00
23	Banque d'Angleterre	s.q.	0,00
23	Banque de Norvège	s.q.	0,00
23	Banque nationale suisse	s.q.	0,00
30	Banque du Mexique	s.q.	0,00
<b>Octobre</b>			
4	Banque de réserve d'Australie	s.q.	0,10
5	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	s.q.	0,25
11	Banque de Corée	s.q.	0,50
27	Banque du Brésil	s.q.	0,00
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.	0,00
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.