

# L'ESSENTIEL DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

## Réserve fédérale (Fed)

### De premiers signes d'une normalisation de la politique monétaire

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.
- ▶ La Fed a fait passer de 0,10 % à 0,15 % le taux d'intérêt payé sur les réserves détenues à la Fed par les institutions financières.
- ▶ Les progrès concernant la vaccination ont réduit la propagation de la COVID-19. Avec ce progrès et l'appui des politiques économiques, les indicateurs d'activité économique et du marché du travail se sont affermis. Les secteurs les plus touchés négativement par la pandémie demeurent faibles, mais montrent des signes d'amélioration. L'inflation a augmenté, reflétant largement des facteurs transitoires. Les conditions financières demeurent accommodantes.
- ▶ La trajectoire de l'économie dépendra de l'évolution du virus. Les progrès de la vaccination devraient continuer à réduire les effets de la crise de santé publique sur l'économie, mais les risques sur les perspectives économiques demeurent.

#### COMMENTAIRES

Comme prévu, les dirigeants de la Fed font état dans leur communiqué de l'amélioration de la situation sanitaire et aussi

des avancées récentes des indicateurs économiques. Cela dit, ils ne signalent pas officiellement qu'ils changeront à très court terme leur politique de taux directeurs ou d'achats de titres obligataires. D'ailleurs, il ne faut pas voir dans la hausse du taux payé par la Fed sur les réserves des banques un signe de politique monétaire, mais plutôt un reflet des difficultés à gérer les énormes liquidités présentes dans le système monétaire.

Cela dit, la mise à jour des prévisions des dirigeants de la Fed publiée aujourd'hui donne une indication que des changements de politiques monétaires devront éventuellement survenir. Alors qu'en mars, la médiane des prévisions n'entrevoit pas de hausse de taux avant 2024, elle indique maintenant qu'une hausse de 50 points pourrait survenir en 2023. De plus, 7 participants sur 18 voient les taux augmenter dès 2022. Des hausses de taux plus rapides sont d'ailleurs compatibles avec les prévisions économiques de la Fed où l'on voit une croissance plus forte du PIB réel à la fin de 2021 (7,0 % plutôt que 6,5 %) et, surtout, des taux d'inflation passablement plus élevés à la fin de l'année en cours (de 2,4 % à 3,4 % pour le déflateur total des dépenses de consommation).

En conférence de presse, le président de la Fed, Jerome Powell, a aussi indiqué que des discussions concernant une éventuelle baisse des achats de titres obligataires ont eu lieu à cette rencontre. Ces discussions se poursuivront au cours des prochaines réunions.

#### IMPLICATIONS

Après avoir longtemps campé sur ses positions, la Fed commence à signaler des changements futurs à sa politique monétaire. Nous prévoyons qu'un signal plus officiel pourrait survenir pendant l'été et qu'une baisse des achats de titres débutera cet automne. 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  |
| 19             | 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  |
| 27             | Banque de Suède                       | s.q.     | 0,00  |
| 27             | Banque du Japon                       | s.q.     | -0,10 |
| 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             | Réserve fédérale                      | s.q.     | 0,25  |
| 16             | Banque du Brésil                      |          |       |
| 17             | Banque de Norvège                     |          |       |
| 17             | Banque nationale suisse               |          |       |
| 18             | Banque du Japon                       |          |       |
| 24             | Banque d'Angleterre                   |          |       |
| 24             | Banque du Mexique                     |          |       |

| Date             | Banques centrales                     | Décision | Taux |
|------------------|---------------------------------------|----------|------|
| <b>Juillet</b>   |                                       |          |      |
| 1                | Banque de Suède                       |          |      |
| 6                | Banque de réserve d'Australie         |          |      |
| 13               | Banque de réserve de Nouvelle-Zélande |          |      |
| 14               | Banque de Corée                       |          |      |
| 14               | Banque du Canada*                     |          |      |
| 16               | Banque du Japon                       |          |      |
| 22               | Banque centrale européenne            |          |      |
| 28               | Réserve fédérale                      |          |      |
| <b>Août</b>      |                                       |          |      |
| 3                | Banque de réserve d'Australie         |          |      |
| 4                | Banque du Brésil                      |          |      |
| 5                | Banque d'Angleterre                   |          |      |
| 12               | Banque du Mexique                     |          |      |
| 17               | Banque de réserve de Nouvelle-Zélande |          |      |
| 19               | Banque de Norvège                     |          |      |
| 25               | Banque de Corée                       |          |      |
| <b>Septembre</b> |                                       |          |      |
| 7                | Banque de réserve d'Australie         |          |      |
| 8                | Banque du Canada                      |          |      |
| 9                | Banque centrale européenne            |          |      |
| 21               | Banque de Suède                       |          |      |
| 22               | Banque du Brésil                      |          |      |
| 22               | Banque du Japon                       |          |      |
| 22               | Réserve fédérale                      |          |      |
| 23               | Banque d'Angleterre                   |          |      |
| 23               | Banque de Norvège                     |          |      |
| 23               | Banque nationale suisse               |          |      |
| 30               | Banque du Mexique                     |          |      |
| <b>Octobre</b>   |                                       |          |      |
| 4                | Banque de réserve d'Australie         |          |      |
| 5                | Banque de réserve de Nouvelle-Zélande |          |      |
| 11               | Banque de Corée                       |          |      |
| 27               | Banque du Brésil                      |          |      |
| 27               | Banque du Canada*                     |          |      |
| 28               | Banque centrale européenne            |          |      |
| 28               | Banque du Japon                       |          |      |
| <b>Novembre</b>  |                                       |          |      |
| 1                | Banque de réserve d'Australie         |          |      |
| 3                | Réserve fédérale                      |          |      |
| 4                | Banque d'Angleterre                   |          |      |
| 4                | Banque de Norvège                     |          |      |
| 11               | Banque du Mexique                     |          |      |
| 23               | Banque de réserve de Nouvelle-Zélande |          |      |
| 24               | Banque de Corée                       |          |      |
| 25               | Banque de Suède                       |          |      |
| <b>Décembre</b>  |                                       |          |      |
| 6                | Banque de réserve d'Australie         |          |      |
| 8                | Banque du Brésil                      |          |      |
| 8                | Banque du Canada                      |          |      |
| 15               | Réserve fédérale                      |          |      |
| 16               | Banque centrale européenne            |          |      |
| 16               | Banque d'Angleterre                   |          |      |
| 16               | Banque de Norvège                     |          |      |
| 16               | Banque du Mexique                     |          |      |
| 16               | Banque nationale suisse               |          |      |
| 17               | 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. \* Signale la publication du Rapport sur la politique monétaire.