

L'ESSENTIEL DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Réserve fédérale (Fed)

Une pause... mais pas la fin des hausses de taux

Par Francis Généreux, économiste principal

SELON LA FED

- ▶ La Fed maintient le taux d'intérêt cible des fonds fédéraux dans une fourchette de 5,00 % à 5,25 %.
- ▶ La Fed affirme que le système bancaire américain est solide et résilient. Le resserrement des conditions de crédit pour les ménages et les entreprises devrait peser sur l'activité économique, les embauches et l'inflation. L'ampleur de ces effets reste incertaine. Le Comité reste très attentif aux risques d'inflation.
- ▶ Le maintien de la fourchette cible permet au Comité d'évaluer des informations supplémentaires et leurs implications pour la politique monétaire. Pour déterminer l'ampleur du resserrement supplémentaire qui pourrait être approprié, le Comité tiendra compte du resserrement cumulé de la politique monétaire, des décalages avec lesquels la politique monétaire affecte l'activité économique et l'inflation, et de la conjoncture économique et financière.
- ▶ L'activité économique a continué de progresser à un rythme modeste. La création d'emplois a été robuste au cours des derniers mois et le taux de chômage demeure bas. L'inflation reste élevée.

COMMENTAIRES

Comme prévu, les dirigeants de la Fed ont opté pour le statu quo à cette réunion. Cette décision ne surprendra pas les marchés et seulement 8 des 109 prévisionnistes sondés par Bloomberg s'attendaient à une nouvelle hausse. C'est la première fois qu'ils décident de laisser les taux inchangés depuis janvier 2022. Une hausse de taux a été décrétée à chacune des dix réunions précédentes, pour un relèvement total de 500 points de base.

Cela ne veut toutefois pas dire qu'il s'agit de la fin des hausses de taux directeurs aux États-Unis. Il faut plutôt voir le statu quo d'aujourd'hui comme une simple pause afin de bien jauger

les effets du resserrement déjà effectué et les conséquences du resserrement des conditions de crédit perceptibles dans le marché bancaire américain. Les dirigeants de la Fed prévoient même de relever de nouveau les taux de 50 points d'ici la fin de l'année, selon la médiane des prévisions de taux directeurs publiées aujourd'hui. Ces mêmes prévisions tablent aussi sur une croissance économique plus forte en 2023. La variation annuelle du PIB réel prévue pour le quatrième trimestre de cette année est passée de 0,4 % à 1,0 %. Les prévisions de croissance ont été très modestement revues à la baisse pour 2024 et 2025. Le taux de chômage prévu à la fin de cette année est aussi revu à la baisse (de 4,5 % à 4,1 %). La Fed voit l'inflation totale diminuer un peu plus que prévu auparavant, mais l'inflation de base qui exclut les aliments et l'énergie devrait évoluer plus rapidement. Le ralentissement attendu de l'inflation pour les derniers trimestres de 2024 et de 2025 est accompagné de baisses de taux directeurs de 100 points l'an prochain et de 125 points en 2025. Les dirigeants de la Fed continuent de juger que le taux neutre de long terme se situe aux alentours de 2,50 %.

Compte tenu de la vigueur continue du marché du travail, de l'inflation de base qui demeure élevée et des prévisions de nouvelles hausses de taux d'ici la fin de l'année, on peut se demander pourquoi la pause d'aujourd'hui est nécessaire. Jerome Powell a mentionné en conférence de presse que le rythme des augmentations doit être pris en considération (séparément du niveau des taux) et qu'il peut être logique que les taux augmentent à un rythme plus modéré.

IMPLICATIONS

Comme prévu, la Fed a opté pour une pause aujourd'hui. Toutefois elle signale du même souffle que d'autres hausses sont probables d'ici la fin de l'année. On peut donc s'attendre à une hausse lors de la réunion du mois de juillet

Calendrier 2023 des réunions des banques centrales

Date	Banques centrales	Décision	Taux
Janvier			
13	Banque de Corée	+25 p.b.	3,50
18	Banque du Japon	s.q.	-0,10
19	Banque de Norvège	s.q.	2,75
25	Banque du Canada*	+25 p.b.	4,50
Février			
1	Banque du Brésil	s.q.	13,75
1	Réserve fédérale	+25 p.b.	4,75
2	Banque centrale européenne	+50 p.b.	3,00
2	Banque d'Angleterre	+50 p.b.	4,00
6	Banque de réserve d'Australie	+25 p.b.	3,35
9	Banque de Suède	+50 p.b.	3,00
9	Banque du Mexique	+50 p.b.	11,00
21	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+50 p.b.	4,75
23	Banque de Corée	s.q.	3,50
Mars			
6	Banque de réserve d'Australie	+25 p.b.	3,60
8	Banque du Canada	s.q.	4,50
10	Banque du Japon	s.q.	-0,10
16	Banque centrale européenne	+50 p.b.	3,50
22	Banque du Brésil	s.q.	13,75
22	Réserve fédérale	+25 p.b.	5,00
23	Banque d'Angleterre	+25 p.b.	4,25
23	Banque de Norvège	+25 p.b.	3,00
23	Banque nationale suisse	+50 p.b.	1,50
30	Banque du Mexique	+25 p.b.	11,25
Avril			
4	Banque de réserve d'Australie	s.q.	3,60
4	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+50 p.b.	5,25
12	Banque du Canada*	s.q.	4,50
13	Banque de Corée	s.q.	3,50
26	Banque de Suède	+50 p.b.	3,50
28	Banque du Japon	s.q.	-0,10
Mai			
2	Banque de réserve d'Australie	+25 p.b.	3,85
3	Banque du Brésil	s.q.	13,75
3	Réserve fédérale	+25 p.b.	5,25
4	Banque centrale européenne	+25 p.b.	3,75
4	Banque de Norvège	+25 p.b.	3,25
11	Banque d'Angleterre	+25 p.b.	4,50
18	Banque du Mexique	s.q.	11,25
23	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande	+25 p.b.	5,50
25	Banque de Corée	s.q.	3,50
Juin			
6	Banque de réserve d'Australie	+25 p.b.	4,10
7	Banque du Canada	+25 p.b.	4,75
14	Réserve fédérale	s.q.	5,25
15	Banque centrale européenne		
16	Banque du Japon		
21	Banque du Brésil		
22	Banque d'Angleterre		
22	Banque de Norvège		
22	Banque du Mexique		
22	Banque nationale suisse		
29	Banque de Suède		

Date	Banques centrales	Décision	Taux
Juillet			
4	Banque de réserve d'Australie		
11	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
12	Banque du Canada*		
13	Banque de Corée		
26	Réserve fédérale		
27	Banque centrale européenne		
28	Banque du Japon		
Août			
1	Banque de réserve d'Australie		
2	Banque du Brésil		
3	Banque d'Angleterre		
10	Banque du Mexique		
15	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
17	Banque de Norvège		
24	Banque de Corée		
Septembre			
5	Banque de réserve d'Australie		
6	Banque du Canada		
14	Banque centrale européenne		
20	Banque du Brésil		
20	Réserve fédérale		
21	Banque d'Angleterre		
21	Banque de Norvège		
21	Banque nationale suisse		
22	Banque du Japon		
28	Banque du Mexique		
**	Banque de Suède		
Octobre			
2	Banque de réserve d'Australie		
3	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
19	Banque de Corée		
25	Banque du Canada*		
26	Banque centrale européenne		
31	Banque du Japon		
Novembre			
1	Banque du Brésil		
1	Réserve fédérale		
2	Banque d'Angleterre		
2	Banque de Norvège		
6	Banque de réserve d'Australie		
9	Banque du Mexique		
28	Banque de réserve de Nouvelle-Zélande		
30	Banque de Corée		
**	Banque de Suède		
Décembre			
4	Banque de réserve d'Australie		
6	Banque du Canada		
13	Banque du Brésil		
13	Réserve fédérale		
14	Banque centrale européenne		
14	Banque d'Angleterre		
14	Banque de Norvège		
14	Banque du Mexique		
14	Banque nationale suisse		
19	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; ** Dates à venir.