

Assouplissement de la politique monétaire au Japon

Le 4 avril, la Banque du Japon a présenté officiellement son nouveau cadre d'orientation stratégique d'assouplissement quantitatif et qualitatif visant à lutter contre la déflation.

Outre le changement d'objectif opérationnel, passé du taux au jour le jour à la base monétaire, ce cadre souligne l'importance de la communication. Dans un souci de clarté et de simplicité, il donne la priorité à l'objectif numéro 2, à savoir une stabilité des prix de 2 % à atteindre dans les meilleurs délais, à horizon d'environ 2 ans ; il prévoit de doubler la base monétaire en 2 ans ; de doubler le portefeuille d'obligations d'État japonaises (JGB, *Japanese government bonds*) sur la même période tout en en doublant la durée moyenne ; et enfin, de doubler les fonds cotés en bourse (ETF, *exchange-traded funds*) toujours sur 2 ans.

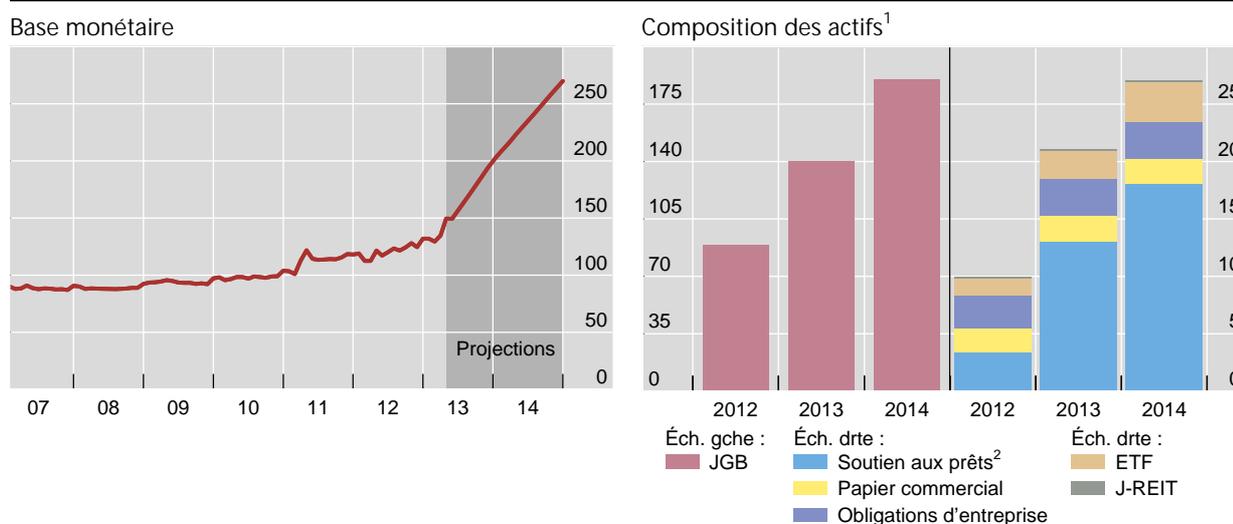
La Banque du Japon compte accroître la base monétaire de 60 000 milliards à 70 000 milliards de yens par an pour la porter à 270 000 milliards de yens d'ici fin 2014, soit près de 60 % du PIB nominal. Elle se donne comme objectif de comprimer les taux d'intérêt pour toutes les échéances en renforçant ses avoirs en JGB de 50 000 milliards par an et en portant leur durée résiduelle, qui est actuellement de moins de 3 ans, à environ 7 ans. Elle augmentera, en outre, ses actifs à risque en achetant 1 000 milliards de yens de fonds cotés en bourse et 30 milliards de yens de fonds de placement immobilier (J-REIT, *real estate investment trusts*) par an (graphique A). Selon la banque centrale, les aspects « qualitatifs » de l'assouplissement monétaire désignent les effets des pressions baissières exercées par l'allongement de la durée sur l'ensemble de la courbe des rendements et la compression attendue des primes de risques sur les actifs à risque.

Les effets de ce nouveau cadre d'orientation devraient se faire sentir par le biais de trois canaux. Premièrement, la Banque du Japon prévoit que ses achats d'actifs financiers feront baisser les taux d'intérêt pour toutes les échéances ainsi que les primes de risque incluses dans le prix des actifs (canal des taux d'intérêt). Deuxièmement, elle anticipe que ces changements encourageront les établissements financiers et les investisseurs institutionnels à rééquilibrer leurs portefeuilles en faveur des prêts et/ou des actifs à risque (effet de rééquilibrage des portefeuilles). Enfin et surtout, elle compte bien que sa claire détermination à réaliser au plus tôt l'objectif de stabilité des prix et à poursuivre, à cette fin, ses achats massifs d'actifs orientera fortement les anticipations des agents économiques (canal des anticipations), de façon à entraîner une hausse des anticipations d'inflation et partant, une baisse des taux d'intérêt réels.

Bilan de la Banque du Japon

En milliers de milliards de yens

Graphique A



¹ Les chiffres pour 2013 et 2014 sont des projections. ² Programme conçu pour procurer des prêts en regard d'une sûreté collective, dans le but de soutenir les efforts déployés par les établissements financiers privés pour consolider les bases de la croissance économique et dynamiser l'activité de prêts des banques.

Sources : Banque du Japon ; Bloomberg.