

# Forward guidance

« Forward guidance » est une expression anglaise qui signifie « **guidage prospectif** ». Il s'agit d'un outil dont disposent les banques centrales et qui consiste pour elles à **donner des informations sur leur politique monétaire à venir**. Par exemple, à l'issue de sa réunion du 12 mars 2020, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a indiqué qu'il «*prévoit que les taux d'intérêt directeurs de la BCE resteront à leurs niveaux actuels ou à des niveaux plus bas jusqu'à ce qu'il ait constaté que les perspectives d'inflation convergent durablement vers un niveau suffisamment proche de, mais inférieur à 2 %*».

## POURQUOI EN PARLE-T-ON ?

Les banques centrales ont toujours dû peser soigneusement chaque mot de leurs déclarations car ces mots peuvent déclencher des mouvements importants sur les marchés financiers. Longtemps, elles ont préféré que leurs décisions soient imprévisibles. Ainsi, en 1988, le Président de la banque centrale américaine, A. Greenspan, déclarait sous forme de boutade : « *Si vous trouvez que j'ai été clair et sans ambiguïté, je vous assure que vous m'avez probablement mal compris* ». Les banques centrales étaient réticentes à fournir des indications sur leurs futures actions : elles pouvaient ainsi adapter, à tout moment, leurs décisions aux changements de la situation économique.

La crise financière de 2008 et ses conséquences prolongées sur l'activité économique ont conduit les banques centrales à mettre en œuvre des politiques monétaires dites « non conventionnelles », leurs instruments traditionnels n'offrant plus de marge de manœuvre suffisante. Dans un environnement devenu très incertain, et alors que les taux directeurs des banques centrales sont proches de zéro voire négatifs, les agents économiques ont plus de mal à anticiper ce que peut décider la banque centrale.

C'est pourquoi les principales banques centrales (dont la BCE depuis 2013) ont décidé de communiquer sur la trajectoire future de leurs taux directeurs et sur le rythme et le montant de leurs futurs achats d'actifs.

## COMMENT CELA FONCTIONNE ?

Lorsque les taux directeurs sont très bas ou même négatifs, la banque centrale ne peut plus guère baisser davantage ses taux. Elle peut néanmoins **faire baisser les taux -notamment les taux de long terme- anticipés par les agents économiques** (les acteurs des marchés financiers, les entreprises, les ménages).

Par exemple (voir schéma simplifié), si la banque centrale veut éviter une situation de déflation et cherche donc à faire remonter les prix, elle peut annoncer que ses taux directeurs resteront très bas pendant un an ; les banques commerciales, sachant que les taux directeurs vont rester durablement très bas, vont pouvoir prêter à taux bas à leurs clients ; les entreprises et les ménages vont pouvoir investir et consommer ; la demande va croître et les prix vont effectivement augmenter. On dit que les banques centrales cherchent à **influencer les anticipations de taux d'intérêt des acteurs économiques**. Elles donnent à ces agents plus de visibilité et leur permettent d'engager leurs projets (de consommation, d'investissement, d'épargne) sur la base de perspectives moins incertaines.

La *forward guidance* aide ainsi à la bonne transmission de la politique monétaire, particulièrement en situation de taux déjà proches de zéro ou négatifs. Le maniement de cet outil est délicat : par exemple, l'annonce du maintien de taux très bas sur longue période ne doit pas être interprétée comme preuve d'un pessimisme de la banque centrale sur les perspectives de l'économie. Bien entendu, la forward guidance ne peut être efficace que si la banque centrale a acquis au fil du temps une grande **crédibilité**.



Schéma simplifié

Exemple de fonctionnement de la forward guidance

## POUR ALLER PLUS LOIN

- Les politiques monétaires non conventionnelles, vidéo Citéco
- La communication des banques centrales : du secret à la transparence, Bulletin, Banque de France, 2019
- Forward guidance, BCE, 2017