



FORWARD GUIDANCE ou GUIDAGE PROSPECTIF

« *Forward guidance* » est une expression de langue anglaise qui signifie « **guidage prospectif** ». Il s'agit d'un outil dont disposent les banques centrales qui consiste pour elles à **donner des informations sur leur politique monétaire à venir c'est-à-dire notamment sur l'évolution du niveau des taux directeurs**. En effet, une communication claire autour des intentions de politique monétaire de la banque centrale aide les banques, les intervenants des marchés financiers, les entreprises et plus largement les consommateurs à mieux comprendre comment les coûts de leurs emprunts et la rémunération de leur épargne sont susceptibles d'évoluer et ainsi à prendre leurs décisions d'investissement.

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 de l'époque, Alan 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 étaient proches de zéro voire

négatifs, les agents économiques avaient plus de mal à anticiper ce que peut décider la banque centrale.

C'est pourquoi les principales banques centrales ont changé d'approche et 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. Ainsi, en juillet 2013, lorsque le conseil des gouverneurs a déclaré que les taux d'intérêt devraient rester bas pendant une période prolongée, il a mis en œuvre la *forward guidance* pour la BCE.

La BCE ne donne plus de *forward guidance* depuis 2022, lorsque son principal taux directeur a été relevé en réaction au choc inflationniste.

PAR AILLEURS

En juillet 2021, en parallèle à la *forward guidance*, qui est en pratique à destination des seuls acteurs des marchés financiers, le conseil des gouverneurs de la BCE s'est engagé, dans le cadre de sa nouvelle stratégie de politique monétaire, à communiquer de façon plus claire auprès d'un public plus large. Ce point est aujourd'hui considéré comme essentiel pour améliorer la compréhension par le grand public des activités de la BCE et sa confiance dans l'institution. Cette nouvelle communication vise à avoir une plus forte influence sur les anticipations de taux d'intérêt et d'inflation des consommateurs et ainsi à les ancrer dans la cible d'inflation à moyen terme de la BCE.

En effet, différentes études (voir section « Pour aller plus loin ») ont montré que pour avoir une plus grande influence sur les entreprises et les ménages (et faire évoluer leurs anticipations dans la direction souhaitée), les banques centrales doivent expliquer comment leurs actions influent sur d'autres données économiques, c'est-à-dire expliquer les effets de la politique monétaire en particulier sur les salaires et sur l'emploi.

COMMENT CELA FONCTIONNE ?

Lorsque les taux directeurs sont très bas ou même négatifs, la banque centrale ne peut plus 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.

POUR ALLER PLUS LOIN

- [La politique monétaire non conventionnelle](#), vidéo Citéco
- [La communication des banques centrales : du secret à la transparence](#), Banque de France 2019
- [Qu'est-ce que la forward guidance ?](#), BCE 2022
- [Vers une communication claire, cohérente et inclusive pour la BCE](#), Banque de France 2021
- [Vers plus de clarté dans la communication des banques centrales](#), Banque de France 2023

FORWARD GUIDANCE EN PERIODE DE FAIBLE INFLATION



Sources : Coinmarketcap et Banque Centrale Européenne