

La valeur informative des prix des actifs financiers

Actes d'un colloque tenu à la Banque du Canada en mai 1998

Dangers et attraits du recours aux données de haute fréquence pour la conduite de la politique monétaire

Pierre Siklos

Discussion générale

Charles Freedman explique que l'indice des conditions monétaires a été conçu de manière à indiquer la trajectoire souhaitée pour les conditions monétaires, mais que son rôle n'a pas été bien expliqué au public, puisque les marchés s'attendent généralement à ce que certains types de choc provoquent automatiquement une réaction. Il s'interroge sur les moyens à prendre pour faire comprendre au public la distinction que la Banque établit sur le plan pratique entre un indicateur opérationnel et une cible opérationnelle.

Selon Joseph Bisignano, la question essentielle pour une banque centrale consiste à déterminer comment l'emploi de données de haute fréquence devrait influencer sur l'application des règles de politique monétaire. En ce qui concerne les risques à long terme (faible probabilité de réalisation d'un événement à coût social élevé), une démarche discrétionnaire est de mise. Quant aux risques à court terme (forte probabilité de réalisation d'un événement à faible coût social), il est préférable de les contenir en adhérant à une règle de politique monétaire car ils peuvent entraîner des réactions excessives de la banque centrale.

David Watt fait remarquer que, lorsqu'on considère les valeurs extrêmes par rapport à la moyenne comme des indicateurs de crise, il faut tenir compte du niveau local de la variable. Par exemple, les taux d'intérêt élevés observés entre 1979 et 1982 se sont traduits par d'importants écarts par rapport à la moyenne, sans pour autant être symptomatiques d'une crise. Pierre Siklos répond que ce facteur a été pris en considération, mais qu'il ne modifiait pas ses résultats sur le fond.

David Mayes parle des défis que pose une plus grande transparence des banques centrales. Même si les autorités monétaires se servent des discours et autres déclarations publiques aussi bien pour répéter et clarifier une information déjà connue que pour diffuser de nouvelles informations, le public s'ingénie à trouver de l'information nouvelle dans chaque déclaration. En outre, il est difficile non seulement de modéliser les données de haute fréquence, mais aussi d'en expliquer l'utilisation au public.