

Actes du colloque de 1997

Stabilité des prix, cibles en matière d'inflation et politique monétaire

Actes d'un colloque tenu en mai 1997

Sixième Séance — Discussion générale

Rédigé par Gerald Stuber et Marianne Johnson

David Johnson convient que, comme l'indique Paulin dans ses commentaires, d'autres facteurs susceptibles d'influer sur les erreurs de prévision ou sur la crédibilité devraient être étudiés. Il admet que ses données se limitent aux prévisions concernant l'année en cours ou l'année suivante, et qu'un horizon aussi court est problématique. Il reconnaît également que la mesure d'inflation faisant l'objet de la prévision dans ses données diffère de la mesure prise pour cible par certaines banques centrales.

Johnson souscrit à la proposition de Miller, selon laquelle les travaux futurs devraient incorporer une analyse du processus d'apprentissage. En ce qui concerne les régressions proposées par Miller, il est d'accord pour les examiner plus attentivement. Il signale cependant que, à première vue, il semble impossible de tenir compte dans la régression des effets de la crédibilité qui sont propres à l'année; il préfère encore le modèle d'analyse de variance à effets aléatoires. Selon lui, les prévisionnistes représentés dans l'enquête devraient être considérés comme un échantillon tiré d'un ensemble beaucoup plus large d'agents qui forment des anticipations. Chaque année, des prévisionnistes viennent s'ajouter à l'échantillon et en sortent, de sorte qu'il ne s'agit pas vraiment de données longitudinales. Johnson souligne que la meilleure façon de décrire les données d'enquête est de les présenter comme une série de tirages effectués dans une population plus vaste de prévisionnistes au cours d'une période de plusieurs années, dont certaines sont des années où les autorités se fixaient des cibles. Il reconnaît que cela pourrait limiter l'utilité des données, mais il soutient que c'est ainsi qu'il faut les considérer.

John Galbraith évoque une question qui a déjà été traitée dans les études consacrées à l'évaluation des prévisions : l'asymétrie possible des fonctions de perte des prévisionnistes. La prise en compte par ceux-ci des réactions de leurs « clients » pourrait faire en sorte qu'il serait rationnel de publier une prévision biaisée. Dans ce cas, on ne peut conclure qu'un biais est synonyme d'irrationalité. Lorsque cela se produit, la prévision publiée ne représente pas les véritables anticipations du prévisionniste, comme on le suppose généralement. Charles Freedman fournit un exemple de ce biais délibéré évoqué par Galbraith. En 1991, différents prévisionnistes avaient admis que, même s'ils s'attendaient à ce que la Banque du Canada atteigne sa cible de réduction de l'inflation, leurs clients ne partageaient pas leur point de vue; aussi avaient-ils hésité à indiquer à l'époque leurs véritables anticipations dans leurs prévisions.

Irene Ip signale que l'utilisation de cet ensemble de données revient à présumer que le groupe de prévisionnistes est représentatif de tous les utilisateurs de prévisions de l'inflation. À son avis, lorsque les prévisions de l'inflation sont présentées aux clients, il arrive souvent que ces derniers ne soient pas d'accord avec les prévisions et qu'ils fondent leurs décisions, par exemple en matière de structuration de leurs emprunts, sur un profil bien différent d'inflation anticipée. Il vaudrait peut-être la peine d'examiner d'autres sources de données, par exemple les conventions collectives et la structure des emprunts, pour déterminer la crédibilité des prévisionnistes en matière d'inflation.

Murray Sherwin souligne que l'un des problèmes que pose peut-être l'emploi d'un ensemble de données internationales tient au fait que l'expérience vécue par chaque pays est unique; il est notamment difficile de dater les changements de régime avec précision. Il mentionne en particulier l'expérience de la Banque de réserve de la Nouvelle-Zélande, qui a vu sa capacité de mettre en oeuvre la politique monétaire modifiée par l'adoption d'un régime de changes flottants en 1985. Il souligne également que la crédibilité ne s'acquiert pas immédiatement. En Nouvelle-Zélande, la crédibilité dont jouit la Banque de réserve est probablement liée de très près à la fiabilité de ses prévisions, dont la publication constitue un élément clé du

programme de communication. Sherwin indique aussi que, selon les enquêtes effectuées en Nouvelle-Zélande sur l'inflation prévue, les ménages s'attendent invariablement à une inflation plus élevée que ne le prévoient les entreprises, qui anticipent elles-mêmes une inflation plus forte que celle que révèle un sondage fait par la banque centrale auprès d'économistes et de prévisionnistes du marché.

Seamus Hogan exprime enfin l'avis qu'il vaudrait la peine d'étudier l'importance des interactions entre l'indépendance de la banque centrale et les résultats obtenus par les six pays sur le plan de la crédibilité.