Le point de vue du chef économiste de Raiffeisen

Un soupçon de mystère doit demeurer

Un «supplément» de transparence ne semble pas poser problème. La transparence crée de la confiance, permet de comprendre les processus et les décisions et peut permettre d'atteindre plus efficacement les objectifs. Mais la transparence n'est pas une voie à sens unique. Il y a des limites, autrement dit: un «excès» peut être contreproductif.

C'est la question à laquelle la Banque nationale suisse (BNS) est actuellement confrontée. L'air du temps exige plus de sincérité – également de la part d'une institution qui a toujours eu la réputation de cultiver le secret. Les discussions internes qui conduisent à décider pour un contre une modification des taux directeurs suscitent un intérêt particulier. D'autres banques centrales sont allées beaucoup plus loin en la matière: la Réserve fédérale américaine (Fed) publie les procès-verbaux de séances depuis 1993, la Bank of England depuis 1999 et la Banque centrale européenne leur a emboîté le pas en 2015.

Un silence volubile

La BNS cachait jusqu'à présent la manière dont ses décisions étaient prises. Même lors des conférences de presse consacrées à l'examen de la situation économique et monétaire, il est difficile de soutirer des informations à la Banque nationale. Les entretiens de la BNS avec les médias frisent parfois le comique, lorsque ses représentants parlent beaucoup pour ne rien dire, en réponse aux questions insistantes des journalistes, par exemple sur la probabilité des futures interventions sur les taux. Ils répètent des évidences de toutes les manières possibles avec ici et là une rare étincelle d'informations additionnelles, ce qui n'empêche cependant pas les journalistes de poser encore et toujours les mêmes questions d'une conférence à l'autre. Le spectacle s'apparente à un rituel.

En octobre, la BNS vient à présent de donner pour la première fois un aperçu des dernières discussions sur les taux d'intérêt. Le procès-verbal a toutefois déçu, notamment les médias, qui se nourrissent évidemment de controverses, d'opinions divergentes et de désaccords et pour lesquels il n'y donc jamais trop d'informations. Les enseignements tirés du «procès-verbal» publié sont en effet modestes. Il fallait cependant s'attendre à ce que la BNS reste fidèle à sa nature et ne se révèle pas trop.

De l'intérêt du secret

Mais peut-être est-ce une bonne chose. A vrai dire, une transparence accrue ne peut que nuire à une banque centrale telle que la BNS, dont la crédibilité est extrêmement forte et dont les décisions jouissent d'une grande confiance dans la population. Plus les détails publiés sont nombreux, plus les discussions sur les décisions de la banque centrale seront intenses et controversées, ce qui est plus nuisible que propice à la confiance.

Il suffit de voir les Etats-Unis pour savoir sur quoi peut déboucher une franchise excessive: dans le pays où la Fed publie les procès-verbaux les plus détaillés, les marchés financiers et Wall Street mettent parfois la pression sur la banque centrale avec leurs commentaires sur les décisions publiées. Des abaissements des taux directeurs sont ouvertement exigés et les attentes correspondantes sont anticipées de façon agressive et le seul attentisme peut provoquer des turbulences. Même si les responsables de la Fed ont fait preuve d'une résilience et d'une indépendance relatives jusqu'à présent, l'influence des marchés financiers, qui sont très intéressés par l'abaissement des taux, est cependant indirectement perceptible. En Suisse, c'est plutôt l'inverse. La BNS fait preuve de sobriété dans sa communication et n'agit guère sur les attentes du marché. De toutes les banques centrales, la BNS est l'une de celles qui ont le plus souvent surpris les marchés et les analystes financiers ces dernières années. Avec le recul, les décisions inattendues de la BNS se sont toutefois avérées exactes. Le respect et la confiance dont elle bénéficie sont donc élevés.

Ne sacrifions pas tout le mysticisme

Compte tenu de ses performances, la population a confiance dans les décisions de la direction générale de la Banque nationale, sans pour autant les comprendre en détail. Cela facilite la tâche de la BNS, car la transmission de la politique monétaire est plus efficace, lorsque la confiance dans la banque centrale est grande. Les attentes concernant l'inflation sont alors solidement ancrées et même les mesures douloureuses sont mieux acceptées, ce qui en accélère

la mise en œuvre. Quel intérêt y a-t-il donc à connaître les décisions de la BNS dans le détail? Eventuellement à découvrir que l'une ou l'autre décision était aussi quelque peu contestée, voire heureuse. Ou à apprendre que la BNS n'est finalement pas plus maligne que les autres? Voire que les banquiers centraux américains faisaient encore des blagues au plus fort de la crise financière de 2008, comme le révèlent les procès-verbaux de la Fed? L'économiste américain et ancien gouverneur de la Fed Frederic Mishkin l'a très bien dit: la transparence ne doit pas être une fin en soi, mais doit servir un but précis. Ce n'est pas suffisamment clair dans le cas de la BNS. Laissons un soupçon de mysticisme à la Banque nationale. Cela lui facilite la tâche et profite en définitive au pays tout entier.

Fredy Hasenmaile
Chef économiste
Raiffeisen Suisse

Editeur
Raiffeisen Suisse
Economic Research
The Circle 66
8058 Zurich Aéroport
economic-research@raiffeisen.ch

Internet
raiffeisen.ch/logement
raiffeisen.ch/placements

Publications
Découvrez notre vision actuelle des marchés financiers dans nos publications
raiffeisen.ch/marches-opinions

Conseil
Contactez votre conseiller ou votre Banque Raiffeisen locale
raiffeisen.ch/web/ma+banque

Mentions légales
Ce document est destiné à des fins publicitaires et d'information générales et n'est pas adapté à la situation individuelle du destinataire. En l'espèce, il appartient au destinataire d'obtenir les précisions et d'effectuer les examens nécessaires et de recourir à des spécialistes (par ex. conseillers fiscaux, en assurances ou juridiques). Les exemples, informations et remarques mentionnés sont fournis à titre indicatif et peuvent par conséquent varier au cas par cas. Des différences par rapport aux valeurs effectives peuvent survenir en raison d'arrondis.

Ce document ne constitue ni un conseil en placement, ni une recommandation personnelle, ni une offre, ni une incitation ou un conseil d'achat ou de vente d'instruments financiers. Ce document en particulier n'est ni un prospectus, ni une feuille d'information de base au sens des art. 35 et s. ou 58 et s. de la LSFin. Les conditions complètes ainsi que les informations détaillées sur les risques inhérents aux différents instruments financiers mentionnés, qui sont seules déterminantes, figurent dans les documents de vente juridiquement contraignants respectifs (par exemple les prospectus [de base], le contrat de fonds, la feuille d'information de base [FIB] / Key Information Document [KID], les rapports annuels et semestriels). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 Saint-Gall ou sur raiffeisen.ch. Il est recommandé d'acheter des instruments financiers uniquement après avoir obtenu un conseil personnalisé et étudié les documents de vente juridiquement contraignants ainsi que la brochure «Risques inhérents au commerce d'instruments financiers» de l'Association suisse des banquiers (ASB). Toute décision prise sur la base du présent document l'est au seul risque du destinataire. En raison des restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissantes et aux ressortissants d'un Etat dans lequel la distribution des instruments ou des services financiers mentionnés dans le présent document est limitée, ni aux personnes ayant leur siège ou leur domicile dans un tel Etat. Les performances indiquées se basent sur des données historiques ne permettant pas d'évaluer les évolutions présentes ou futures.

Le présent document contient des déclarations prospectives qui reflètent les estimations, hypothèses et prévisions de Raiffeisen Suisse au moment de son élaboration. En raison des risques, incertitudes et autres facteurs, les résultats futurs sont susceptibles de diverger des déclarations prospectives. Par conséquent, ces déclarations ne représentent aucune garantie concernant les performances et évolutions futures. Les risques et incertitudes comprennent notamment ceux décrits dans le rapport de gestion du Groupe Raiffeisen.

Raiffeisen Suisse ainsi que les Banques Raiffeisen font tout ce qui est en leur pouvoir pour garantir la fiabilité des données et contenus présentés. Cependant, elles ne garantissent pas l'actualité, l'exactitude ni l'exhaustivité des informations fournies dans le présent document et déclinent toute responsabilité en cas de pertes ou dommages (directs, indirects et consécutifs) découlant de la distribution et de l'utilisation du présent document ou de son contenu. Elles ne sauraient par ailleurs être tenues responsables des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers. Les avis exprimés dans le présent document sont ceux de Raiffeisen Suisse au moment de la rédaction et peuvent changer à tout moment et sans préavis. Raiffeisen Suisse n'est pas tenue d'actualiser le présent document. Toute responsabilité quant aux conséquences fiscales éventuelles est exclue. Il est interdit de reproduire et/ou diffuser le présent document en tout ou partie sans l'autorisation écrite de Raiffeisen Suisse.