

## **Annexe<sup>1</sup>**

### **« Questionnaire »**

---

<sup>1</sup> Cette annexe a été réalisée grâce à la collaboration active et efficace de Marc Pourroy (doctorant à l'Université de Paris 1), au cours d'un stage au Conseil d'analyse économique entièrement consacré à l'exploitation des réponses au questionnaire. Les auteurs tiennent à lui exprimer leurs vifs remerciements.

## ***Motivation et objectifs du questionnaire***

Les travaux d'enquête sont devenus fréquents au sein des banques centrales. La Fed depuis longtemps, la BCE, la Banque d'Angleterre, la Banque du Japon ou encore la Banque du Canada<sup>2</sup> depuis les années 2000 y ont recours pour sonder par exemple les conditions du crédit. Les résultats que les banques centrales obtiennent ainsi et qu'elles publient jouent un rôle plus ou moins important dans la conduite de la politique monétaire, mais témoignent qu'il en soit du rôle croissant de ces données pour évaluer les conditions monétaires et financières. En 1998, en préparation du sixième colloque annuel des gouverneurs des banques centrales qu'elle était chargée d'organiser pour 1999, la banque d'Angleterre avait commandé un travail d'enquête réalisé par Lavan Mahadeva et Gabriel Sterne. L'objectif était de sonder plus d'une centaine de banquiers centraux à propos de l'évolution des stratégies de politique monétaire dans le contexte de la globalisation et de discuter les résultats obtenus lors de leur rencontre annuelle. Cette enquête, dont la méthode et les résultats sont présentés en détail dans le rapport auquel a donné lieu cette conférence « Monetary Frameworks in a Global Context »<sup>3</sup>, nous a inspirés dans le cadre de notre rapport. Pour éclairer les questions posées dans ce rapport et cerner les opinions qu'elles suscitent, il nous a semblé particulièrement intéressant de construire un questionnaire et de le soumettre à deux catégories de répondants spécialistes de ces questions : les « praticiens » aux commandes du central banking et les « théoriciens » (économistes universitaires et économistes de banques) qui réfléchissent à ces questions.

## ***Destinataires***

Le questionnaire a été adressé à environ 200 destinataires, économistes de tous pays reconnus pour leurs travaux consacrés à la politique monétaire et/ou à la stabilité financière, banques centrales et autorités de supervision. Le taux de réponses que nous avons obtenu est d'environ 25%, ce qui n'est pas élevé dans l'absolu mais habituel pour ce type de questionnaire. Alors que trois catégories de répondants étaient envisagées au départ (banquiers centraux, superviseurs prudeniels indépendants de la banque centrale, économistes), nous avons dû exclure la catégorie « superviseurs prudeniels indépendants de la banque centrale » en raison d'un nombre de réponses insuffisant pour constituer une catégorie représentative.

Nos 46 répondants se répartissent donc en deux catégories, banquiers centraux (15) et économistes (31), dans 16 pays (plus la « zone euro » représentée par la BCE). La France, les Etats-Unis et l'Angleterre apportent 28 des 46 réponses. Les banquiers centraux sont naturellement bien répartis entre les 16 pays : généralement une personne a répondu au nom de l'institution, exceptionnellement deux au Japon. Les économistes français (12), américains (10) et britanniques (4) sont les plus représentés parmi les répondants.

---

<sup>2</sup> Voir par exemple la note d'information sur les questions de l'enquête sur les perspectives des entreprises concernant la croissance passée des ventes et les conditions du crédit, 14 janvier 2008, dans le site Web de la Banque, à l'adresse [http://www.banqueducanada.ca/fr/bos/2008/hiver/bos\\_doc0108.pdf](http://www.banqueducanada.ca/fr/bos/2008/hiver/bos_doc0108.pdf).

<sup>3</sup> Disponible à l'adresse suivante : <http://www.bankofengland.co.uk/education/ccbs/publications/mpfagc.htm>

### Répartition des répondants par catégories (banquiers centraux / économistes) et par pays :

	TOUS		Banquiers Centraux		Economistes	
Allemagne	1	2%	1	7%	0	0%
Angleterre	5	11%	1	7%	4	13%
Australie	2	4%	1	7%	1	3%
Canada	1	2%	0	0%	1	3%
Chine	1	2%	1	7%	0	0%
Corée	1	2%	1	7%	0	0%
Etats-Unis	10	22%	0	0%	10	32%
France	13	28%	1	7%	12	39%
Inde	1	2%	1	7%	0	0%
Israël	1	2%	0	0%	1	3%
Italie	2	4%	1	7%	1	3%
Japon	2	4%	2	13%	0	0%
Mexique	2	4%	1	7%	1	3%
Rép. Tchèque	1	2%	1	7%	0	0%
Suède	1	2%	1	7%	0	0%
Turquie	1	2%	1	7%	0	0%
Zone euro	1	2%	1	7%	0	0%
Tous	46	100%	15	100%	31	100%

Il nous a semblé utile de préciser la répartition des répondants en fonction du modèle de supervision de leur pays d'appartenance. Les trois modèles types de supervision (modèle sectoriel, modèle intégré, modèle *twin peaks* (voir Partie 2, chapitre 3 du rapport)) impliquent plus ou moins la banque centrale. Or un certain nombre de nos questions portent spécifiquement sur la séparation entre politique monétaire et politique prudentielle et sur l'implication de la banque centrale dans la supervision. Et le degré d'implication de la banque centrale dans la supervision prudentielle du pays d'appartenance est de nature à influencer la réponse à ces questions.

19 de nos répondants appartiennent à un pays dans lequel la banque centrale est impliquée directement ou indirectement dans la supervision (dispositifs (1), (3), (4)), 14 à un pays dont le dispositif de supervision n'implique pas la banque centrale (dispositifs (2), (5)). La catégorie « autre » (10 répondants) correspond au modèle de supervision américain, inclassable dans les catégories « modèle sectoriel » ou « modèle intégré ». Le dispositif américain fait intervenir un grand nombre d'autorités dont la banque centrale.

Parmi les banquiers centraux répondants, 57% ne sont pas impliqués dans la supervision prudentielle, 36% sont impliqués directement ou indirectement, et enfin 7% sont dans un pays dont la supervision repose sur un modèle *twin peaks*. Parmi les économistes qui nous ont répondu, 45% sont dans un pays dont le dispositif prudentiel implique la banque centrale, 19% dans un pays dont le dispositif prudentiel n'implique pas la banque centrale, et 32% aux Etats-Unis où la banque centrale intervient parmi d'autres autorités dans la supervision.

[cf tableau « répondant selon cadre de supervision » page suivante]

### Répartition des répondants selon le modèle de supervision de leur pays d'appartenance

	TOUS		BC		ECONOMISTES	
(1) système intégré avec la banque centrale superviseur	1	2%	1	7%	0	0%
(2) système intégré avec un superviseur unique distinct de la banque centrale	11	24%	6	43%	5	16%
(3) système sectoriel avec la banque centrale superviseur bancaire	5	11%	3	21%	2	6%
(4) système sectoriel avec superviseur bancaire différent mais proche de la banque centrale	13	29%	1	7%	12	39%
(5) système sectoriel avec superviseur bancaire sans lien avec la banque centrale	3	7%	2	14%	1	3%
(6) système <i>twin peaks</i>	2	4%	1	7%	1	3%
(7) autre	10	22%	0	0%	10	32%
Total	45	100%	14	100%	31	100%
	TOUS		BC		ECONOMISTES	
implication directe ou indirecte de la banque centrale dans la supervision (1) + (3) + (4)	19	42%	5	36%	14	45%
supervision n'impliquant pas la banque centrale (2) + (5)	14	31%	8	57%	6	19%
(6) système <i>twin peaks</i>	2	4%	1	7%	1	3%
(7) autre	10	22%	0	0%	10	32%
Total	45	100%	14	100%	31	100%

## **Contenu et synthèse des résultats**

Le questionnaire a été organisé en 6 grandes parties permettant d'aborder les différentes dimensions (organisationnelle, instrumentale, stratégique, sous-bassement théorique, ...) du central banking :

- Partie 1 : Avant crise / "Grande Modération" et instabilité financière

*Cette première partie interroge sur le contexte macroéconomique dans lequel s'opérait la politique monétaire avant la crise et les déséquilibres financiers que ce contexte a pu susciter.*

- Partie 2 : Design institutionnel du Central Banking

*Cette deuxième partie s'intéresse au cadre institutionnel du central banking et tente de cerner les évolutions provoquées par la crise (opportunité des réformes, remise en cause du principe de séparation, ...)*

- Partie 3 : Stabilité financière

*La troisième partie interroge sur les différentes formes d'implication des banques centrales en matière de stabilité financière et les évolutions qu'on peut attendre.*

- Partie 4. Politique monétaire : canaux de transmission / stratégie / instruments

*La quatrième partie rentre dans les arcanes de la politique monétaire et soumet aux répondants les principales propositions qui ont animé les débats récents (relèvement de la cible d'inflation, ciblage d'inflation ou ciblage du niveau général des prix, seuil-zéro du taux d'intérêt, ...).*

- Partie 5 : Dimension internationale

*La cinquième partie traite des problèmes de coordination à l'échelle internationale entre les grandes banques centrales.*

- Partie 6 : Sciences économiques / science et art du central banking

*La sixième partie clôt sur les sous-bassements théoriques du central banking et interroge sur ce que peut encore apporter la science économique à cet art de plus en plus difficile qu'est le central banking.*

Ces six parties posent en tout cinquante-cinq questions. Le tableau suivant les récapitule avec en face de chacune la répartition des réponses obtenues.

Tableau de synthèse des résultats

Questions	Réponses	Tous	Banquiers Centraux	Economistes
<b>Partie 1 : Avant crise / "Grande Modération" et instabilité financière</b>				
<b>1.1 La "Grande Modération" est-elle due à l'amélioration de la conduite de la politique monétaire? A des facteurs structurels ? Ni l'un ni l'autre, la grande modération était une illusion?</b>	Uniquement la politique monétaire	7%	14%	3%
	Uniquement les facteurs structurels	14%	21%	10%
	Les deux	65%	57%	69%
	Une illusion	12%	7%	14%
	NSPP	2%	0%	3%
	<i>Participation</i>	43	14	29
	<i>Nombre de citations: "Le hasard"</i>	6	4	2
1.2 La "Grande Modération" a-t-elle conduit à sous-estimer les risques ?	Oui	91%	91%	91%
	Non	9%	9%	9%
	NSPP	0%	0%	0%
	<i>Participation</i>	33	11	22
1.3 La "Grande Modération" a-t-elle pris fin?	Oui	56%	54%	57%
	Non	39%	38%	39%
	NSPP	6%	8%	4%
	<i>Participation</i>	36	13	23
<b>1.4 Entrons-nous dans une ère de plus forte instabilité financière ?</b>	Oui	60%	38%	70%
	Non	38%	54%	30%
	NSPP	3%	8%	0%
	<i>Participation</i>	40	13	27
1.5 Le bas niveau des taux d'intérêt a-t-il favorisé la formation de la bulle immobilière, et par la suite son explosion?	Oui	87%	85%	88%
	Non	13%	15%	12%
	NSPP	0%	0%	0%
	<i>Participation</i>	38	13	25

<b>Partie 2 : Design institutionnel du Central Banking</b>				
<b>2.1 Est-ce que la crise a changé à la fois les objectifs et les instruments des BC ?</b>	Oui	92%	92%	91%
	Non	8%	8%	9%
	NSPP	0%	0%	0%
	<i>Participation</i>	36	13	23
2.2 L'objectif de stabilité des prix doit-il être complété par un objectif de stabilité financière ?	Oui	78%	86%	73%
	Non	20%	14%	23%
	NSPP	3%	0%	4%
	<i>Participation</i>	40	14	26
2.3 Pensez-vous que la capacité des BC à assurer la stabilité des prix tout en apportant leur soutien à la croissance économique nécessite une forte indépendance ?	Oui	83%	92%	78%
	Non	17%	8%	22%
	NSPP	0%	0%	0%
	<i>Participation</i>	36	13	23
Pensez-vous que cette indépendance soit aussi importante pour les BC ayant un objectif de stabilité financière ?	Oui	79%	85%	75%
	Non	18%	8%	25%
	NSPP	3%	8%	0%
	<i>Participation</i>	33	13	20
	<i>Nombre de citations: "Besoin d'indépendance vis-à-vis des marchés"</i>	6	0	6
<b>2.4 L'autorité monétaire et le superviseur prudentiel doivent-ils être séparés, ou au contraire leur coopération est-elle génératrice de synergies ?</b>	Séparation	28%	31%	27%
	Coopération	64%	54%	69%
	NSPP	8%	15%	4%
	<i>Participation</i>	39	13	26

<b>Partie 3 : Stabilité financière</b>				
3.1.1. Pensez-vous que l'objectif de stabilité financière relève de la supervision prudentielle uniquement, ou à la fois de la supervision prudentielle et de la politique monétaire ?	Les deux	61%	64%	59%
	Uniquement supervision prudentielle	37%	36%	37%
	NSPP	2%	0%	4%
	<i>Participation</i>	41	14	27
3.1.2. Les mesures à prendre pour stabiliser les marchés financiers sont-elles principalement des mesures de supervision prudentielle ? Ou principalement des mesures de politique monétaire ? Les deux à la fois ? Doivent-elles être coordonnées ?	<b>Eléments cités:</b>			
	<i>Principalement des mesures de supervision prudentielle</i>	18	4	14
	<i>Principalement des mesures de politique monétaire</i>	9	2	7
	<i>Les deux</i>	20	9	11
	<i>Etre coordonnées</i>	10	4	6
	<i>NSPP</i>	7	1	6
	<i>Participation</i>	39	13	26
3.2.1 Afin d'assurer la stabilité financière, la BC doit-elle aller au-delà de la gestion de la liquidité (au jour le jour et comme prêteur en dernier ressort) et être impliquée dans la supervision micro-prudentielle des banques?	Oui	64%	62%	66%
	Non	29%	31%	28%
	NSPP	7%	8%	7%
	<i>Participation</i>	42	13	29
3.2.2. Quand la supervision micro-prudentielle ne fait pas partie du mandat de la BC, cette dernière doit-elle être en relation directe avec le superviseur bancaire ?	Oui	97%	100%	95%
	Non	0%	0%	0%
	NSPP	3%	0%	5%
	<i>Participation</i>	33	11	22



Si oui, comment ?	<b>Solutions citées:</b>			
	"réunions périodiques"	7	2	5
	"gouvernance jointe"	6	3	3
	"bases de données partagées"	3	1	2
	"coopération scientifique (séminaires et recherches en commun)"	2	0	2
	"avis consultatif de la BC"	1	0	1
	"partage d'information"	9	8	1
	"autres propositions"	5	2	3
3.2.3. Les pays où la BC est impliquée dans la supervision prudentielle ont-ils mieux résisté à la crise ?	Oui	40%	55%	32%
	Non	50%	27%	63%
	NSPP	10%	18%	5%
	<i>Participation</i>	30	11	19
<b>3.3.1 La BC doit-elle jouer un rôle important dans la supervision macro-prudentielle ?</b>	Oui	88%	86%	89%
	Non	7%	0%	11%
	NSPP	5%	14%	0%
	<i>Participation</i>	41	14	27
3.3.2 Si oui, êtes-vous favorable à un conseil du risque systémique, présidé par la BCE, pour la zone euro, comme décrit dans le rapport Larosière ?	Oui	70%	60%	75%
	Non	23%	20%	25%
	NSPP	7%	20%	0%
	<i>Participation</i>	30	10	20
3.4.1 Les "stress tests" bancaires sont-ils la méthode la plus appropriée pour faire converger les perspectives macro et micro prudentielles ?	La meilleure solution	29%	38%	24%
	Une assez bonne solution	59%	54%	62%
	Une mauvaise solution	9%	8%	10%
	NSPP	3%	0%	5%
	<i>Participation</i>	34	13	21

<b>3.4.2 La supervision macro-prudentielle et la supervision micro-prudentielle doivent-elles être confiées à des agences distinctes ?</b>	Séparation entre micro et macro prudentiel	45%	42%	46%
	Pas de séparation, une seule agence	38%	33%	39%
	NSPP	18%	25%	14%
	<i>Participation</i>	40	12	28
3.5.1 Pour assurer à la fois la stabilité monétaire et la stabilité financière, les BC ont-elles besoin de plus de pouvoirs ?	Oui	55%	54%	56%
	Non	32%	31%	32%
	NSPP	13%	15%	12%
	<i>Participation</i>	38	13	25
De tels pouvoirs peuvent-ils avoir un impact négatif sur la conduite de la politique monétaire ?	Oui	53%	62%	48%
	Non	39%	31%	43%
	NSPP	8%	8%	9%
	<i>Participation</i>	36	13	23
3.5.2 Si les BC sont appelées à jouer un rôle clef dans la gestion du risque systémique, pensez-vous qu'elles doivent également mener une surveillance plus poussée des institutions systémiques ?	Oui	81%	86%	77%
	Non	19%	14%	23%
	NSPP	0%	0%	0%
	<i>Participation</i>	36	14	22
3.5.3 Inversement, les BC ont-elles créé de l'aléa moral en portant une trop grande attention aux institutions systémiques ?	Oui	52%	38%	60%
	Non	48%	62%	40%
	NSPP	0%	0%	0%
	<i>Participation</i>	33	13	20
3.5.4 Les gouvernements doivent-ils jouer un rôle central dans la résolution des crises ?	Oui	77%	77%	77%
	Non	23%	23%	23%
	NSPP	0%	0%	0%
	<i>Participation</i>	35	13	22

Si oui, comment ?	<b>Solutions citées:</b>			
	"mettre en faillite les entreprises dont le capital est devenu trop faible"	12	4	8
	"remplacer les gestionnaires"	8	2	6
	"nettoyer les bilans"	6	2	4
	"exiger des actionnaires d'assumer les pertes"	10	3	7
	"les gouvernements doivent conseiller, pas prendre les manettes directement"	2	0	2
3.6.1 Est-ce que le "risque systémique" révélé par la crise financière souligne le besoin d'une nouvelle approche de la supervision en Europe ?	Oui	83%	70%	89%
	Non	14%	20%	11%
	NSPP	3%	10%	0%
	<i>Participation</i>	29	10	19
3.6.2 Est-ce une bonne chose d'avoir doté la BCE de prérogatives macro-prudentielles ?	Oui	77%	73%	80%
	Non	6%	0%	10%
	NSPP	16%	27%	10%
	<i>Participation</i>	31	11	20
<b>3.6.3 Le nouveau système européen (une entité en charge du risque systémique et trois autres régulateurs pour la banque, l'assurance, et les titres, pour examiner le risque individuel) est-il une bonne solution ?</b>	Oui	41%	40%	41%
	Non	50%	50%	50%
	NSPP	9%	10%	9%
	<i>Participation</i>	32	10	22

<b>Partie 4. Politique monétaire : canaux de transmission / stratégie / instruments</b>				
4.1.1 L'engagement des BC à assurer la stabilité des prix à moyen terme est-elle un déterminant important de la confiance ?	Oui	95%	93%	96%
	Non	5%	7%	4%
	NSPP	0%	0%	0%
	<i>Participation</i>	<i>37</i>	<i>14</i>	<i>23</i>
Doit-on envisager de modifier la définition quantitative de la stabilité des prix ?	Oui	32%	14%	45%
	Non	68%	86%	55%
	NSPP	0%	0%	0%
	<i>Participation</i>	<i>34</i>	<i>14</i>	<i>20</i>
<b>4.1.2 La politique monétaire et le risque pris par les intermédiaires financiers sont liés: il s'agit du "risque taking channel" (RTC). Ce canal du risque est-il devenu l'un des principaux canaux de transmission de la politique monétaire ?</b>	Oui	59%	54%	63%
	Non	28%	38%	21%
	NSPP	13%	8%	16%
	<i>Participation</i>	<i>32</i>	<i>13</i>	<i>19</i>
4.2.1 Suite à la crise, les stratégies de ciblage d'inflation, la stratégie de la BCE et celle de la Fed doivent-elles être révisées ?	Oui	56%	8%	79%
	Non	42%	83%	21%
	NSPP	3%	8%	0%
	<i>Participation</i>	<i>36</i>	<i>12</i>	<i>24</i>

Si oui, comment ?	<b>Solutions citées:</b>			
	"Cibler le prix des actifs"	9	0	9
	"Cibler le prix des actifs immobiliers"	5	1	4
	"Ciblage plus souple, prendre en compte la production"	3	0	3
	"Cible d'inflation plus élevée (proposition Blanchard d'une cible à 4%)"	3	0	3
	"Prendre en compte la croissance du crédit"	3	0	3
	"Assurer la solvabilité des Etats"	1	0	1
	"Prise en compte des déséquilibres au niveau national et mondial"	1	0	1
<b>4.2.2 Le ciblage du niveau des prix est-il préférable au ciblage de l'inflation ?</b>	Oui	19%	0%	29%
	Non	65%	85%	54%
	NSPP	16%	15%	17%
	<i>Participation</i>	37	13	24
4.3.1 Les politiques monétaires non-conventionnelles ont-elles résolu le problème du plancher zéro des taux d'intérêt?	Oui	49%	29%	62%
	Non	31%	43%	24%
	NSPP	20%	29%	14%
	<i>Participation</i>	35	14	21
4.3.2 Le bas niveau des taux d'intérêt contribue-t-il à une croissance excessive du prix de certaines classes d'actifs ?	Oui	63%	54%	68%
	Non	34%	38%	32%
	NSPP	0%	0%	0%
	<i>Participation</i>	35	13	22

<b>4.3.3 Les politiques non-conventionnelles font-elles courir un risque à moyen/long terme sur la stabilité des prix à la consommation ?</b>	Oui	37%	50%	31%
	Non	58%	42%	65%
	NSPP	5%	8%	4%
	<i>Participation</i>	38	12	26
<b>Les politiques non-conventionnelles font-elles courir un risque à moyen/long terme sur la stabilité des prix d'actifs ?</b>	Oui	34%	50%	27%
	Non	63%	50%	68%
	NSPP	3%	0%	5%
	<i>Participation</i>	32	10	22
4.3.4 Une augmentation temporaire de la cible d'inflation facilite-t-elle les sorties de crise ?	Oui	29%	8%	39%
	Non	63%	83%	52%
	NSPP	9%	8%	9%
	<i>Participation</i>	35	12	23
<b>4.4.1 Les taux directeurs doivent-ils réagir aux bulles de crédit et d'actifs ?</b>	Oui	63%	77%	57%
	Non	34%	23%	39%
	NSPP	2%	0%	4%
	<i>Participation</i>	41	13	28
	<i>Nombre de citations: "Le taux directeur est un instrument inapproprié (a blunt tool)"</i>	5	2	3

4.4.2 La BC doit-elle choisir le plus bas taux d'intérêt compatible avec son objectif de stabilité des prix ? Ou choisir un taux plus élevé en cas de bulle ? Ou choisir un autre instrument ?	Choisir le plus bas taux d'intérêt	55%	80%	42%
	Non	45%	20%	58%
	NSPP	0%	0%	0%
	<i>Participation</i>	29	10	19
	Choisir, un taux plus élevé en cas de bulle	57%	80%	44%
	Non	39%	10%	56%
	NSPP	4%	10%	0%
	<i>Participation</i>	28	10	18
	<i>Oui aux deux (!)</i>	6	6	0
	<i>Nombre de citations: "d'autres instruments"</i>	11	3	8
<i>Dont: "mesures réglementaires"</i>	4	1	3	
4.4.3 La politique monétaire peut-elle contrer les cycles du crédit ? D'autres instruments sont-ils plus efficaces ?	Oui	67%	50%	75%
	Non	33%	50%	25%
	NSPP	0%	0%	0%
	<i>Participation</i>	30	10	20
D'autres instruments sont-ils plus efficaces que la politique monétaire pour contrer les cycles du crédit ?	Oui	61%	75%	53%
	Non	35%	25%	40%
	NSPP	4%	0%	7%
	<i>Participation</i>	23	8	15
	<i>Nombre de citations: "Politique monétaire accompagnée par des mesures réglementaires"</i>	5	4	1

<b>Partie 5 : Dimension internationale</b>				
<b>5.1 Les politiques monétaires vont-elles devenir plus hétérogènes d'un pays à l'autre ?</b>	Oui	49%	42%	52%
	Non	49%	58%	44%
	NSPP	3%	0%	4%
	<i>Participation</i>	37	12	25
<b>Faut-il craindre des problèmes d'incohérence entre les stratégies nationales de politique monétaire ?</b>	Oui	41%	17%	52%
	Non	57%	83%	44%
	NSPP	3%	0%	4%
	<i>Participation</i>	37	12	25
<b>Faut-il craindre un désordre monétaire ?</b>	Oui	42%	17%	54%
	Non	53%	75%	42%
	NSPP	5%	8%	4%
	<i>Participation</i>	38	12	26
<b>5.2 Les principales BC doivent-elles prendre en compte l'impact de leurs politiques sur la liquidité mondiale ?</b>	Oui	69%	82%	62%
	Non	25%	18%	29%
	NSPP	6%	0%	10%
	<i>Participation</i>	32	11	21
<b>5.3 Dans quelles circonstances l'intervention coordonnée des BC sur le marché des changes est-elle souhaitable ?</b>	Jamais	22%	22%	22%
	Régulièrement	11%	0%	17%
	En cas de circonstances exceptionnelles (volatilité extrême, bulle, crise...)	67%	78%	61%
	<i>Participation</i>	27	9	18
	<i>Nombre de citations: "Seulement en cas de consensus"</i>	3	1	2



5.4 Faut-il coordonner les interventions des BC contre les bulles financières (en supposant une tendance commune des prix d'actifs) ?	Oui, une action coordonnée est plus efficace et moins couteuse	56%	50%	60%
	Non, pas nécessairement	34%	42%	30%
	NSPP	9%	8%	10%
	<i>Participation</i>	32	12	20
5.5 Faut-il coordonner les interventions des BC en tant que prêteur en dernier ressort ?	Oui	84%	92%	80%
	Non	16%	8%	20%
	NSPP	0%	0%	0%
	<i>Participation</i>	32	12	20
	<i>Nombre de citations: "Obstacles politiques"</i>	5	0	5
	<i>Nombre de citations: "Obstacles institutionnels"</i>	3	0	3
<b>Partie 6 : Sciences économiques / science et art du <i>central banking</i></b>				
6.1.1 Partagez-vous le point de vue suivant de Paul Volcker : "I'm not aware of any large contribution that economic science has made to central banking in the last 50 years or so" ?	D'accord	31%	17%	40%
	Pas d'accord	69%	83%	60%
	NSPP	0%	0%	0%
	<i>Participation</i>	32	12	20
6.1.2 La crise financière signe-t-elle l'échec de la macroéconomie moderne ?	Oui	36%	0%	55%
	Non	61%	100%	41%
	NSPP	3%	0%	5%
	<i>Participation</i>	33	11	22
La crise économique est-elle aussi celle de la théorie économique ?	Oui	34%	0%	56%
	Non	66%	100%	44%
	NSPP	0%	0%	0%
	<i>Participation</i>	29	11	18
6.2.1 Les modèles DSGE utilisés par les BC et les économistes ont-ils des défauts tels qu'il faudrait les rejeter ?	Oui	45%	18%	59%
	Non, ils sont utiles	52%	82%	36%
	NSPP	3%	0%	5%
	<i>Participation</i>	33	11	22

<b>6.2.2 Les modèles de prévision utilisés par les BC sont-ils inutiles du fait de leur incapacité à prendre en compte les crises financières et les bulles ?</b>	Oui, inutile	31%	17%	38%
	Non, utile	64%	75%	58%
	NSPP	6%	8%	4%
	<i>Participation</i>	36	12	24
<b>Les BC doivent-elles accompagner leurs modèles de prévision d'une analyse des conditions monétaires et financières ?</b>	Oui	89%	92%	87%
	Non	6%	0%	9%
	NSPP	6%	8%	4%
	<i>Participation</i>	35	12	23
6.3.1 L'hypothèse des "animal spirits" doit-elle remplacer celle des anticipations rationnelles ?	Oui	33%	18%	41%
	Non	55%	55%	55%
	NSPP	12%	27%	5%
	<i>Participation</i>	33	11	22
6.3.2 Doit-on rejeter le paradigme de l'efficience des marchés ?	Oui	48%	40%	52%
	Non, en dépit de ses limites	48%	50%	48%
	NSPP	3%	10%	0%
	<i>Participation</i>	31	10	21
6.4.2 La conduite de la politique monétaire à venir relèvera-t-elle davantage de l'art ou de la science ?	Un art	50%	30%	60%
	Une science	3%	0%	5%
	Un art épaulé par la science	47%	70%	35%
	NSPP	0%	0%	0%
	<i>Participation</i>	30	10	20

*Légende : En gras figurent les questions auxquelles nous avons demandé aux destinataires de répondre en priorité.*

