

Éléments de correction TD n°5 : Quelle indépendance pour les banques centrales ?

✍ 1. Expliciter la phrase soulignée. (/2)

Les politiques de relance qui visent à stimuler la croissance et l'emploi passent souvent par des réductions d'impôts et/ou des dépenses publiques plus généreuses (politique budgétaire) ou par une baisse des taux d'intérêt rendant le crédit bon marché (politique monétaire). Ces trois aspects sont plus populaires auprès des électeurs que les effets des politiques de rigueur : hausse des impôts et/ou restriction des dépenses publiques et/ou renchérissement du coût du crédit. Aussi, dans le but d'être populaires et de se faire (ré-)élire les hommes politiques sont plus enclin à mener des politiques de relance.

✍ 2. Pourquoi le FMI estime-t-il nécessaire de limiter l'inflation ? (/1)

Le FMI recommande de limiter l'inflation car il considère comme prioritaire d'assurer la stabilité des prix (ni trop, ni trop peu d'inflation). En outre, si un pays connaissait une trop forte inflation cela empêcherait les autorités monétaires de mener ensuite une politique de relance pour soutenir la croissance et l'emploi car les politiques monétaires de relance ont comme effet indésirable de renforcer les tensions inflationnistes ; donc si une BC veut pouvoir utiliser la politique monétaire pour relancer l'économie, il ne doit pas y avoir trop d'inflation au départ.

✍ 3. Faites des phrases correspondant aux situations de la Nouvelle Zélande et de l'Allemagne. (/1)

De 1955 à 1988, la Nouvelle-Zélande avait un taux annuel moyen d'inflation de 7,5% (ce qui est assez élevé) et une banque centrale faiblement indépendante du gouvernement puisque son indice d'indépendance était de 1 sur une échelle allant jusqu'à 5 (5 étant le degré le plus élevé d'indépendance de la BC). Sur la même période, l'Allemagne avait un taux annuel moyen d'inflation de 3% (ce qui est faible) et un indice d'indépendance de 4 sur 5, ce qui signifie que la BC allemande (la Bundesbank, surnommée « Buba ») était parmi les plus indépendantes du gouvernement à l'époque.

✍ 4. Y a-t-il un lien (une corrélation) entre l'indépendance de la banque centrale et le niveau de l'inflation ? Justifiez graphiquement votre réponse. (/1,5)

Oui il y a un lien de corrélation (négatif) entre le taux d'inflation et le degré d'indépendance de la banque centrale. La plupart des pays du graphique se répartissent en effet le long d'une diagonale descendante imaginaire...

✍ 5. Formulez la nature de ce lien : « plus la banque centrale d'un pays... (/1,5)

... ainsi plus la banque centrale d'un pays est indépendante du gouvernement, moins il y a d'inflation, et moins la BC est indépendante plus il y a d'inflation.

✍ 6. Ce résultat confirme-t-il le point de vue du FMI présenté au document 1 ? (§AEI) (/3)

Oui ce graphique confirme le point de vue du FMI. En effet, ce dernier recommande que la BC soit indépendante du gouvernement afin d'éviter que, pour des raisons électorales, le gouvernement encourage (ou contraigne) la BC à mener une politique monétaire laxiste (de relance, faible coût du crédit) au risque, à moyen/long terme d'engendrer de l'inflation. Or, cette crainte semble vérifiée par le graphique puisque moins un pays a une BC indépendante, plus il a d'inflation, par exemple la Nouvelle-Zélande, l'Espagne ou l'Italie entre 1955 et 1988. Inversement, les pays qui ont, sur la même période, connu les plus faibles taux annuels moyens d'inflation sont ceux dont l'indice d'indépendance de la BC est le plus élevé, comme l'Allemagne, la Suisse ou les États-Unis.

✍ 7. Quelles sont les critiques de l'auteur à l'encontre de l'indépendance de la banque centrale européenne ? (/2)

- Les BC ne doivent pas avoir comme objectif unique ou prioritaire la seule lutte contre l'inflation (la stabilité des prix) car cette dernière ne devrait être qu'un moyen (et non un but) pour atteindre la croissance et l'emploi.

- Les BC bien qu'indépendantes ne sont pas toujours suffisamment démocratiques, puisque leur directoire est formé de technocrates non élus et/ou de représentants d'un nombre restreint de groupes sociaux, essentiellement des ex-banquiers ou financiers et pas de représentants des salariés par exemple.

- Enfin, selon Joseph Stiglitz, les économistes qui travaillent pour les BC ne sont pas forcément les plus compétents, ils ont tendance à tous penser pareil (monétarisme de Milton Friedman), ce qui limite les types de politiques monétaires menées avec l'obsession (pour la BCE) de la lutte contre l'inflation, quitte à sacrifier la croissance et l'emploi, et donc les salariés à la faveur des intérêts financiers ou des catégories possédantes car « l'inflation tue les rentiers » (cf. jeu de rôle en classe).

✍ 8. Comment la banque centrale pourrait-elle être plus démocratique et quelles conséquences cela pourrait-il avoir sur sa politique ? (/2)

A l'image de la BC de la Suède, la BC pourrait être dirigée par un directoire reflétant davantage toutes les catégories sociales (avec notamment des représentants des salariés) ; les technocrates nommées pourraient être remplacés par des élus. Une

telle ouverture démocratique permettrait certainement d'enrichir les statuts des BC et donc de davantage utiliser des politiques monétaires plus en faveur de la croissance et de la lutte contre le chômage.

✍ 9. Pourquoi, selon l'ancien économiste en chef de la BCE, celle-ci ne doit-elle pas aider les Etats en difficulté ? (2)

- historiquement, à chaque fois que les BC ont financé les Etats, cela a toujours conduit, à moyen ou long terme à une forte inflation et donc à beaucoup d'instabilité économique et sociale,
- lorsque les gouvernements sont imprudents en laissant trop filer le déficit et la dette, les taux d'intérêt sur les marchés obligataires s'accroissent et renchérissent le poids de la dette pour le gouvernement ; ce n'est alors pas à la BC de réparer cette imprudence des gouvernements en menant une politique laxiste de bas taux d'intérêt.
- l'afflux de monnaie qui découle des politiques monétaires de relance finit toujours par se traduire en inflation des prix des B&S, matières premières ou des actifs financiers (bulles spéculatives).

✍ 10. La politique monétaire de la BCE est-elle différente selon les situations économiques des Etats européens ? Quel problème cela pose-t-il ? Répondez en vous appuyant sur la situation de la Grèce aujourd'hui. (2)

La politique monétaire de la BCE ne peut être qu'une et s'appliquer à tous les pays de la zone euro, puisqu'ils partagent tous une unique et même monnaie. Or, à un moment donné, un pays de la zone euro peut connaître de l'inflation interne qui nécessite une politique monétaire de rigueur, pendant qu'un autre pays, connaît une faible croissance, une hausse du chômage et/ou un déficit / une dette importants qui nécessiteraient des bas taux d'intérêt donc une politique monétaire de relance. Par exemple, en ce moment, la BCE mène une politique monétaire accommodante (de relance, faibles taux directeur) mais cela est insuffisant pour la Grèce qui aurait besoin que la BCE l'aide davantage directement, et donc à faible coût, à financer son déficit, afin de sortir de l'effet boule de neige. Mais l'Allemagne et la France notamment s'y opposent.

✍ 11. Qu'est-ce qui a changé pour la Banque de France suite au traité de Maastricht et au nouveau statut de la banque qui en a découlé ? (2)

Avec le Traité de Maastricht (1991), la Banque de France a dû devenir indépendante du gouvernement, ce qui a conduit à interdire à la BDF et les banques commerciales à prêter directement au gouvernement pour financer son déficit public à faible taux (par crainte d'une dérive inflationniste d'argent bon marché : faible taux => déficit et dette indolores donc excessifs => afflux de monnaie => inflation). Les gouvernements successifs ont donc dû financer leurs déficits en émettant des obligations sur les marchés financiers (dépendant donc des taux demandés sur les marchés, donc de la notation des agences).

✍ 12. Confrontez le point de vue de l'auteur avec celui de l'économiste en chef de la BCE. (Question bonus /2)

L'ex-chef économiste de la BCE défend une stricte indépendance de la BCE qui ne doit surtout pas venir à l'aide des Etats européens en difficultés financières (dette) ou économique (chômage) car selon lui, historiquement, cela a toujours conduit à des désastres (il fait notamment référence à la période d'hyperinflation allemande des années 1920). Inversement, Edwin Le Héron, recommande que la BCE puisse directement financer les Etats européens en difficultés, car les laisser s'effondrer compromet l'avenir de l'euro. En échange de cette facilité, pour éviter que cela ne conduise à trop de laxisme budgétaire de la part des Etats européens à l'avenir, il recommande une accentuation de l'intégration budgétaire des Etats européens qui devraient alors davantage soumettre leur budget (dépenses et recettes) aux instances européennes (plus de fédéralisme).