

DOSSIER BANQUE CENTRALE

Cahiers Français – Panorama du système financier – Avril 2006

Introduction

Avec les exemples de la Banque de France (BDF), de la Banque Centrale Européenne (BCE) et de la Banque centrale des USA (Federal Reserv System – FED), Jean-Pierre Patat montre le rôle primordial d'une BC dans un système financier. Il insiste particulièrement sur l'évolution de ces 20 dernières années.

Progression de l'autonomie de la BDF sous l'effet de la mondialisation financière

- ✓ Création en 1800
- ✓ Organisme privé puis nationalisée après seconde guerre mondiale
- ✓ Fortement liée à l'Etat (même lorsque qu'elle était privée) jusqu'à son indépendance officielle le 1/1/94.
- ✓ Le tournant des années 80: libéralisation, dérèglementation des marchés financiers, multiplication des produits (SICAV par ex) et innovations financières (dérivés).
- ✓ Face à la « victoire » du marché, la « crédibilité » devient pour tous les acteurs un enjeu majeur, y compris donc pour une BC.

Le rôle croissant de la BDF auprès des marchés de capitaux

- ✓ Notez bien: la BDF n'est pas encore autonome, pourtant elle se dégage déjà de l'emprise de l'Etat.
- ✓ L'Etat laisse peu à peu la véritable direction de la politique monétaire à la BDF.
- ✓ Celle-ci doit accroître ses compétences techniques ainsi que son action de communication auprès des marchés.

Un renforcement significatif de l'autonomie de la BDF

- ✓ Petit aparté (hors texte) économique et politique:
 - ✓ le « tournant de la rigueur » de 1983: le gouvernement socialiste change de cap après deux ans d'une politique très keynésienne et généreuse de relance. Priorité est donnée à la lutte contre l'inflation, objectif franc fort (lié au mark)...
 - ✓ Désinflation compétitive à long terme
 - ✓ L'Etat accorde en quelque sorte avant la lettre l'autonomie de la BDF et lui laisse la direction de la politique monétaire.
 - ✓ Ne pas oublier que nous sommes aussi dans le cadre de la construction européenne.

L'indépendance dans les textes

- ✓ Le processus d'autonomie en marche, l'indépendance formelle avec statuts devient logique, surtout dans l'optique du traité de Maastricht et de la monnaie unique à venir.
- ✓ On consacre donc le principe suivant: une BC est plus crédible dans un système financier lorsqu'on sait que l'Etat ne peut rien lui imposer, voire même suggérer, en matière de politique monétaire (rappelez vous: la monnaie est une affaire trop sérieuse pour être confiée aux Etats).
- ✓ Nouveau statut inspiré des grandes BC (FED, Bundesbank) voté le 4/8/93 avec notamment:
 - ✓ Stabilité des prix devient la mission première
 - ✓ Mandat fixe des dirigeants de la BC, 6 ans renouvelable
 - ✓ Obligation de transparence et de communication (rapport annuel par ex)

Les BC dans l'UEM

Du SME à la monnaie unique

- ✓ Logique du processus: il y avait bien incompatibilité entre une politique unilatérale de taux d'intérêt et un système qui se voulait déjà unique (le SME). De plus, la monnaie référence était alors le DM. Pour résumer, la Bundesbank jouait déjà le rôle de la BCE!
- ✓ De plus, la politique de désinflation est couronnée de succès (fin 80's).
- ✓ Dans cette logique la BDF maintient des taux d'intérêt plus élevés que ne l'exigerait la situation économique (crise du début des 90's).
- ✓ Création de la BCE et du SEBC en juin 98 formant l'eurosystème
- ✓ 1/1/99: création de l'euro.

La BCE et la BDF maîtres d'oeuvre de la PM française

- ✓ Les BC des pays membres de l'union monétaire siègent au conseil de la BCE.
- ✓ La politique décidée à Francfort est ensuite mise en oeuvre par les BC de chaque pays, notamment au niveau des marchés monétaires nationaux.
- ✓ On oublie un peu trop souvent que le rôle de la BDF reste aussi important qu'avant en tant que « banque des banques » nationales (voir aussi rôle de la commission bancaire).

La PM de la BCE et celle de la FED: une comparaison

- ✓ Les différences entre BCE et FED tiennent à la fois dans les textes et dans l'environnement politique
- ✓ La stabilité des prix est l'objectif n°1, pour ne pas dire le seul diront certains, de la BCE
- ✓ Alors que la FED dispose d'un mandat beaucoup plus opérationnel pour soutenir la croissance, on le voit aujourd'hui devant le risque de récession américaine;
- ✓ L'objectif de 2% d'inflation est clairement défini pour la BCE alors que la FED est beaucoup plus floue sur une éventuelle inflation – cible. Cela ne signifie pas que la FED ne surveille pas l'inflation.
- ✓ La différence majeure réside au niveau des spécificités politiques.
- ✓ La BCE est à la tête d'un système financier unifié (SEBC) avec une monnaie unique (l'euro) et une organisation fédérale hors les pays qui composent ce système gardent, en dépit de l'UEM, leurs spécificités politiques, économiques, culturelles, sociales, historiques, etc.
- ✓ Alors que FED = Pays unique + Dollar
- ✓ Pourtant similitude de gestion du taux par BCE et FED sur une moyenne période (oui mais pour paraphraser Keynes, à moyen terme nous serons tous morts!)
- ✓ On peut toutefois dire que la FED semble plus réactive à la conjoncture (encore l'actualité)