

Les Banques centrales sont-elles incontrôlables ?



La « Fed », banque centrale des Etats-Unis, à Washington DC

Les banques centrales sont des institutions qui gèrent la monnaie d'un pays ou d'un groupe de pays et contrôlent la masse monétaire, c'est-à-dire la quantité de monnaie en circulation. Leur but principal est d'assurer la stabilité des prix. Elles peuvent ainsi augmenter ou diminuer la masse monétaire en circulation de manière à résoudre les crises financières que les banques peuvent traverser. Ces dernières décennies ont été frappées par des crises financières majeures dites crises souveraines. Après la crise de 2008, considérée comme la plus grosse crise financière depuis le krach de Wall Street en 1929, les banques centrales ont dû innover pour rétablir la stabilité monétaire et, selon l'expression de Laurence Scialom, économiste, devenir les « pompiers de l'économie ». Toutefois, on note le peu d'implication gouvernementale au sein des banques centrales. Mais avec leur pouvoir économique grandissant et un manque de représentation citoyenne, les banques centrales ne sont-elles pas hors de contrôle?

Les trois tribunes mises en relation ont été publiées dans *Le Monde* et rédigées par Laurence Scialom (professeure d'économie à l'université de Paris-Nanterre et auteure de *La Fascination de l'ogre* (Fayard, 2019) , un essai sur le manque de contrôle citoyen au sein des banques) le 5 avril, Gaël Giraud (Directeur de recherche au CNRS, ancien économiste en chef de l'Agence française de développement) et Jean-Marc Sauvé (ancien président du conseil d'administration de l'ENA), et Jézabel Couppey-Soubeyran (maître de conférences à l'Université Paris-I, Ecole d'économie de Paris) le 20 septembre 2019.

Les pouvoirs des banques centrales se sont accrus avec les crises souveraines. La première crise de 2008 est marquée par des crises des subprimes. Encouragés par des taux d'intérêt sur les crédits faibles, des millions d'américains ont contracté des crédits pour acheter une maison. Les taux étaient notamment établis sur l'idée que les marchés de l'immobilier ne pouvaient que grimper. Le problème est que la banque centrale américaine a graduellement remonté ses taux, et que la plupart des foyers pauvres n'ont pas pu suivre. Par

conséquent, les taux de l'immobilier sont retournés à la baisse et ont mené à des endettements pour les emprunteurs les plus pauvres, voire des saisies de domiciles.

La seconde, la crise de 2011, a été causée par la crainte de voir la reprise économique mondiale s'essouffler après seulement un an de croissance, ce qui aurait aggravé les déficits publics alors que la crise économique de 2008 les avait déjà creusés. Ces crises sont des plus récentes et ont soulevé des défis tels que la paralysie des marchés monétaires, l'effondrement des marchés financiers, la limite des crédits, le creusement des écarts de taux entre les devises, et un risque de chutes des prix, et donc du PIB. La croissance économique s'en est trouvée ralentie.

En 2008, les banques centrales ont dû injecter des liquidités pour rétablir l'équilibre, c'est à dire prêter de l'argent aux banques commerciales pour les remettre à flots. Cela n'a pas permis d'empêcher la déflation qui a suivi. Si l'Europe et les Etats-Unis en font à présent les frais, il est impératif de sortir de la crise déflationniste sous peine de se retrouver comme le Japon qui se débat dans un cercle déflationniste depuis plus de trente ans.

La tension au sein des banques centrales les maintient dans la crainte d'une nouvelle crise économique et les enfonce dans des pratiques de soutien à l'activité et de taux d'intérêts excessivement bas pour maintenir l'économie à flots dans un cercle vertueux. L'entre-deux-guerres nous a appris que dans cette situation, il ne servait à rien d'injecter de la liquidité qui servirait juste absorber le déficit réel sans le combler.

Le mal ne fait qu'empirer. Il était envisageable, avant cet été, que les taux remontent. Mais la décision de la Réserve fédérale américaine, la banque centrale des Etats-Unis, d'abaisser son taux directeur d'un quart de point lors de sa réunion du 31 juillet a anéanti tout espoir d'un retour à la normale. Les taux vont donc inévitablement descendre aux Etats-Unis et rester bas en Europe. Les précédentes crises ont été traumatiques pour le milieu financier et les banques centrales sont dans la crainte qu'en changeant leurs habitudes économiques, elles lancent la prochaine crise financière. Le secteur privé est en effet grandement endetté, et avec les taux aussi bas, ne pourra pas se remettre de sitôt.

Ayant l'habitude d'agir discrètement, derrière les gouvernements, l'importance des deux dernières crises ont placé les banques centrales à la lumière des médias. Outrepasant leurs fonctions habituelles, les banques centrales ont dû s'essayer à la stabilité financière et à des politiques macroprudentielles, donc des politiques à large échelle, nationales et internationales. Pour endiguer les deux dernières crises, elles ont dû étendre leur champ d'action avec des solutions nouvelles et des plans d'urgence innovants. Les banques centrales ont désormais les pleins pouvoirs économiques. Peut-être même des pouvoirs disproportionnés par rapport aux États ?

En se substituant aux Etats pour mener des politiques monétaires indépendantes, les banques centrales ont pris les devants pour mener l'ensemble des politiques économiques des Etats et ce, sans tenir compte des différentes politiques intérieures des Etats. En effet, les banques centrales ont moins les intérêts citoyens que les intérêts financiers à coeur. Indépendante de tout pouvoir politique, leur désintéressement peut causer des problèmes d'articulations entre politiques monétaires et budgétaires.

Ainsi, on peut étudier la composition des experts de la BCE, la Banque Centrale Européenne selon le rapport d'octobre 2017 du Corporate Europe Observatory. En charge de la stabilité de l'euro et donc de l'unité de l'Union Européenne, l'économie de 23 pays européens repose actuellement sur la BCE. Toutefois, sur 517 sièges, 508, tous comités confondus, étaient occupés par des représentants du secteur privé donc provenant de banques commerciales, gestionnaires d'actifs, consultants en finance... Les banques centrales sont donc parfaitement indépendantes des gouvernements mais beaucoup moins des intérêts de la finance privée du fait de leur extrême surreprésentation. La toute nouvelle présidente de la BCE, Christine Lagarde, a reconnu que la Banque centrale européenne (BCE) ne peut pas « relever le potentiel de croissance à plus long terme des pays » et que « les taux bas ont des implications pour le secteur bancaire et plus généralement pour la stabilité financière ».

Les Etats sont souvent peu attentifs aux intérêts de la finance mais tentent toutefois de combler le creux de la finance et ont commencé à relever les digues de protection (ratio de capital et de liquidité notamment) mais cela n'est pas suffisant. Les Etats ne veulent pas s'immiscer dans les affaires des banques centrales ou commerciales.

Les gouvernements n'osent pas intervenir pour les grandes banques d'affaires qui brassent des flux financiers considérables et qui sont une épée de Damoclès sur l'économie en cas de chute de l'une d'entre elle. C'était le cas du groupe Lehman Brothers en 2008, la quatrième banque américaine tombée pendant la crise des subprimes. Selon Gaël Giraud et Jean-Marc Sauvé, il aurait fallu réduire la taille et donc l'importance des banques commerciales et diviser leurs activités entre les activités boursières plus risquées et des activités de dépôt et de crédit de banques commerciales. Cela aurait empêché l'accroissement des dettes. Mais les Etats ne sont pas intervenus pour ne pas mécontenter les géants financiers.

Selon Jézabel Couppey-Soubeyran, on peut voir deux issues à la problématique. Une plus optimiste et une autre plus négative.

En premier, ce serait la séparation des activités bancaires. Les taux bas sont en plus une occasion d'augmenter les investissements privés et publics dans des secteurs plus sociaux comme l'éducation ou la santé et ce, tout en réduisant la dette publique. Cela pourrait aussi être une occasion de financer la transition écologique selon la proposition de Gaël Giraud et Jean-Marc Sauvé. Un projet dans lequel la BCE devrait se lancer pleinement selon eux au lieu de se contenter du strict minimum requis. Un surplus de liquidités investi en 2008 a été autorisé par l'Union Européenne. Il faudrait réinvestir la même somme dans la transition écologique. En créant des emplois, en réduisant les consommations d'énergies fossiles on inversera les tendances déflationnistes. Avec des taux parfois négatifs, les emprunteurs seront à l'abri des dettes.

Malheureusement, cela ne serait que considérer la politique monétaire. Or l'économie doit reposer sur les politiques monétaires et budgétaires. En élargissant la vision, on verra que des taux aussi bas multiplient les emprunts et donc les dettes et fragilisent les structures financières. Les taux alimentent également la formation de bulles sur le marché de

l'immobilier notamment mais également sur de marchés avec de fortes liquidités. En explosant, les bulles créent la prochaine crise financière tant redoutée.

Les banques centrales sont actuellement hors du contrôle citoyen. En outrepassant leurs fonctions habituelles, elles ont les capacités d'endiguer toutes crises financières. Mais le grand pouvoir des banques centrales et la crainte des États face à l'investissement privé ne seraient-ils pas les origines de ces crises? La situation est critique mais les banques centrales sont enfin sorties de l'ombre. La séparation des activités pour réduire le pouvoir massif des banques et un peu d'innovation politique et de courage, que les gouvernements pour le moment passifs dans les transactions bancaires doivent avoir pour les réglementer, devraient redonner un certain contrôle sur leur action pour que la prochaine crise ne soit pas *in fine* un sauvetage de l'investissement privé au détriment des citoyens.

Camille CHAPT (1^{ère} 9), le 29 Octobre 2019