

« La banque centrale face à l'ogre financier »

CHRONIQUE



Jézabel Couppey-Soubeyran

Université Paris-I, Ecole d'économie de Paris

Le président d'une banque centrale doit-il être issu du secteur bancaire et financier ? s'interroge l'économiste Jézabel Couppey-Soubeyran dans sa chronique au « Monde ».

Publié aujourd'hui à 06h30 | Lecture 4 min.

Article réservé aux abonnés

Chronique. A l'automne 2019, Mario Draghi, l'actuel président de la Banque centrale européenne (BCE), cédera sa place à son successeur (ou, moins vraisemblablement, sa successeuse, mais sait-on jamais ?). Se souciera-t-on, pour effectuer ce choix, de l'indépendance de la personne vis-à-vis du secteur bancaire et financier ? Ou bien, au contraire, trouvera-t-on normal, voire bénéfique, que celle-ci en soit issue ? Au risque d'une finance de plus en plus (dé)régulée par elle-même, quand il nous faudrait au contraire des régulateurs déterminés à contrer ses excès et à œuvrer pour l'intérêt général.

Pour mener sa mission de lutte contre l'inflation, une banque centrale doit marquer son indépendance vis-à-vis du pouvoir politique, affirmaient les macroéconomistes des années 1990, car l'Etat aime l'inflation (parce qu'elle réduit le poids réel de sa dette) plus qu'il n'en faut pour préserver le pouvoir d'achat des consommateurs et le rendement net des épargnants. Mieux vaut donc une banque centrale indépendante pour stabiliser l'inflation. Parmi ces économistes figurait Lawrence Summers..., qui fut ensuite secrétaire au Trésor de Bill Clinton, puis conseiller de Barack Obama.

Mais les temps ont changé. Depuis la crise financière de 2007-2008, l'inflation n'est plus le mal à combattre mais la cible à retrouver. En ces temps de finance instable dont pâtissent nos économies, c'est la finance qu'il faut stabiliser. Si la mission du banquier central est d'y contribuer, il la remplira d'autant mieux qu'il éprouvera autant, sinon plus, d'aversion pour les crises financières que pour l'inflation. Cela implique qu'il soit indépendant, non seulement à l'égard du pouvoir politique, mais également envers le pouvoir financier.

Expertise...

Or, manque de chance, un tiers environ des banquiers centraux de la planète sont issus du secteur bancaire et financier, et cette proportion augmente (« How Do Central Bank Governors Matter ? Regulation and the Financial Sector », Ariell Reshef et Prachi Mishra, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 51, n° 2-3, mars et avril 2019). Même tendance chez les superviseurs des banques ou des marchés financiers.



« Même après avoir quitté le secteur bancaire, un superviseur qui en est issu continue de s'y identifier socialement »

Mais l'expertise requise ne justifie-t-elle pas de recruter des banquiers ? A quelques postes opérationnels, pourquoi pas. Mais pas à la tête (pensante) de ces instances de régulation. Car lorsqu'on y place un ancien banquier, la culture bancaire infuse et imprègne nécessairement la pratique du régulateur. C'est ce que montre l'étude de deux chercheurs néerlandais de l'université de Groningue et de la Banque centrale des Pays-Bas (« I Just Cannot Get You Out of My Head : Regulatory Capture of Financial Sector Supervisors », Dennis Veltrop et Jakob de Haan, *De Nederlandsche Bank Working Paper* n° 410, janvier 2014). Même après avoir quitté le secteur bancaire, un superviseur qui en est issu continue de s'y identifier socialement, en restant par exemple soucieux de sa réputation vis-à-vis du marché. Sa performance dans l'accomplissement de ses tâches s'en trouve négativement affectée. C'est seulement, lorsqu'il se sera forgé une nouvelle identité de superviseur – ce qui prend du temps et doit être stimulé – que cette influence psychologique pourra être compensée.

Ces études sont mentionnées par Laurence Scialom dans son livre *La Fascination de l'ogre* (Fayard, 272 pages, 19 euros), qui explique comment la société s'est laissée capturer par cet « *ogre fascinant* » qu'est devenue la finance au tournant des années 1980, en quittant son habit de serviteur pour enfiler celui de prédateur. Elle y mentionne un contre-exemple instructif. Celui d'Adalsteinn Leifsson, un universitaire spécialiste des négociations internationales et consultant en management, non issu du sérail bancaire, auquel ont été confiées les rênes de l'Autorité de supervision financière islandaise (Icelandic Financial Supervision Authority) de juin 2011 à octobre 2013. Fort de son indépendance, il est parti d'un principe simple pour restructurer la supervision bancaire et financière de son pays : l'autorité de supervision a pour mission de protéger la population, et pas seulement les actionnaires des banques et les banquiers. C'est ce qui a guidé son action, et l'Islande lui en sait gré.

... ou indépendance

Enfin, de quelle expertise parle-t-on ? Ben Bernanke et Janet Yellen (respectivement président et présidente de la Réserve fédérale américaine de 2006 à 2014 et de 2014 à 2018), tous deux macroéconomistes de renom, en ont-ils manqué ? La politique monétaire de gestion de crise a-t-elle été moins bien conduite aux Etats-Unis qu'en Europe (en zone euro et au Royaume-Uni notamment) ? Absolument pas. Tous deux ont concilié l'expertise et l'indépendance. La politique monétaire de la Fed a même mieux transmis ses effets à l'économie que celle de la BCE.

« S'il ne suffit pas d'être universitaire pour être indépendant, il ne suffit pas non plus d'être banquier pour être expert des mécanismes monétaires et financiers »

Assurément, l'explication de ce résultat ne se réduit pas à la politique monétaire et à ceux qui en ont la responsabilité, mais il suffit à montrer – puisqu'on en est réduit à inverser la charge de la preuve – que l'indépendance vis-à-vis du secteur financier ne nuit pas ! L'indépendance compte tout autant que l'expertise, et s'il ne suffit pas d'être universitaire pour être indépendant, il ne suffit pas non plus d'être banquier pour être expert des mécanismes monétaires et financiers. Gageons même que les banques centrales serviraient mieux la société et gagneraient en légitimité démocratique si leurs dirigeants ne se laissaient plus inviter à la table de l'ogre.

