

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond — Associé & CIO



A QUI APPARTIENNENT CES BANQUES CENTRALES DONT LES POLITIQUES MONÉTAIRES GUIDENT NOS ECONOMIES?

Fondements de la création des banques centrales. Le concept d'indépendance décisionnelle. Rôles, missions et objectifs. Nominations liées au pouvoir politique. Qui sont les actionnaires ? Qui profite des résultats financiers ? Indépendance réelle ?

Points clés



- A qui appartiennent ces banques centrales dont les politiques monétaires guident nos économies ?
- Rappel sur les fondements de la création des banques centrales et du concept d'indépendance
- Qui nomme les banquiers centraux ?
- Quelle indépendance réelle vis-à-vis des actionnaires ?
- Quels sont les rôles et objectifs principaux des banques centrales ?
- Qui profite des résultats financiers réalisés ?
- L'indépendance reste fragile en période de crise aiguë

A qui appartiennent ces banques centrales dont les politiques monétaires guident nos économies?

Il fut un temps où les banques centrales agissaient de manière particulièrement discrète et ne communiquaient pas ouvertement au public de manière détaillée le fondement de leurs analyses et de leurs anticipations. Leurs décisions de politiques monétaires étaient communiquées sans précaution spécifique, la doctrine étant qu'il fallait justement surprendre les observateurs pour que la politique menée ait le plus grand impact. Aujourd'hui, la situation est bien différente et les banquiers centraux ont changé d'approche pour privilégier le pilotage des anticipations des marchés. Ils communiquent ainsi beaucoup plus régulièrement leurs analyses, en particulier depuis les dernières crises financières, qui les ont obligés à agir de manière plus active et déterminante en développant notamment de nouvelles approches comme le « quantitative easing », mis en place après la crise de 2008. Dès lors, cela les oblige à une plus grande transparence afin de rassurer le public sur leur capacité à mettre en œuvre les politiques adéquates, qui leur permettent d'atteindre les objectifs fixés dans leurs mandats. On a donc de plus en plus l'occasion d'entendre les banquiers centraux s'exprimer sur les politiques à mener et ceux-ci ont donc logiquement une

influence croissante sur le sentiment des investisseurs. Le poids des banques centrales est devenu primordial dans la gestion des crises financières, comme on a pu le constater à nouveau en mars 2023 aux Etats-Unis, avec la crise de confiance provoquée par quelques faillites bancaires ayant nécessité l'injection de 500 milliards de dollars de la banque centrale américaine pour stabiliser le système financier, ou en Suisse, avec l'action décisive qui a dû être prise par la BNS dans l'organisation du rachat du CS par l'UBS. Depuis 2008, le bilan des banques centrales a été multiplié par dix en moyenne, soulignant de ce fait aussi leur rôle grandissant dans le pilotage des cycles conjoncturels et des crises financières. Il est désormais évident pour tous que leur rôle est devenu fondamental pour assurer la stabilité financière. Mais la question de leur indépendance du pouvoir politique, souvent mentionné comme une valeur cardinale de leur efficacité, ne semble pas clairement établie dans tous les cas.

Rappel sur les fondements de la création des banques centrales et du concept d'indépendance

L'indépendance des banques centrales trouve l'un de ses fondements dans la philosophie américaine qui considère l'indépendance comme l'une des conditions fondamentales du fonctionnement de la démocratie. L'histoire témoigne que le pouvoir exécutif peut parfois être tenté par des manipulations démagogiques aux conséquences sévères, tant sur le plan social que politique. L'exécutif peut donc, s'il n'est pas contrôlé, provoquer une instabilité dommageable et des crises difficiles à surmonter. Les constitutions américaine et suisse se sont fait l'écho de ces préoccupations à leur origine en organisant le contrôle de l'exécutif par le pouvoir législatif. En matière de politique monétaire, la crainte d'instabilité peut donc naître du déchaînement des passions et des intérêts particuliers de groupes politiques pouvant rechercher un intérêt spécifique au détriment de l'intérêt général du pays et de sa population. L'organisation des institutions devant assurer la politique monétaire doit donc prendre en compte les risques futurs de poussées démagogiques pour éviter les intérêts conflictuels et les réguler.

Mais si les Etats-Unis et la Suisse se dotent de banques centrales à peu près au même moment, les deux pays décideront d'assurer l'indépendance de leurs banques centrales du pouvoir politique de manières très différentes.