

NE RIEN ÉCRIRE
A000002278
MM0403 8

Examen ou concours : Agreg Eco Gest Série : C
Spécialité/Option : Commerciale
Repère de l'épreuve : 96441
Épreuve/sous-épreuve : Economie
(Préciser, sauf s'il y a lieu, le sujet choisi)

Numérotez chaque page (dans le cadre en bas de la page) et placez les feuilles intercalaires dans le bon sens.

Note : 15
20

Appréciation du correcteur (uniquement s'il s'agit d'un examen)

* Uniquement s'il s'agit d'un examen.

T1 / 2002

Les enjeux de l'indépendance des banques centrales

Dans un monde économique caractérisé par une globalisation financière croissante, l'indépendance des deux plus importantes banques centrales - la FED aux Etats-Unis et la BCE dans l'Union Economique et Monétaire d'Europe - représente un trait majeur dont on peut se demander comment il influence les politiques économiques.

Cette indépendance signifie que les banques centrales ne relèvent plus du pouvoir politique des gouvernements pour définir leur propre politique.

La politique des banques centrales est donc déterminée par leur rôle qui touche trois grands domaines :

- la gestion des réserves obligatoires des banques commerciales
- l'émission de la monnaie (fiduciaire pour la BCE)
- la fixation des taux d'intérêts

Ainsi, leur rôle, les instruments en leur possession et leur indépendance font d'elles l'organe qui

N°
1.122

définit la politique monétaire des pays ou des zones concernées.

Un questionnaire sur l'indépendance des banques centrales aboutit donc à un questionnaire sur l'indépendance des politiques monétaires.

Les enjeux de l'indépendance des banques centrales sont avant tout les enjeux de politiques monétaires dont la responsabilité est découplée de celle des politiques budgétaires.

Peut-on mener une politique économique efficiente si la gestion de la politique économique est scindée en deux : d'un côté des gouvernements politiques fixent les politiques budgétaires, de l'autre côté les banques centrales indépendantes fixent les politiques monétaires ?

Par politique économique efficiente, nous entendons ici une optimisation des ressources dans le cadre défini par Musgrave en 1959 — stabilisation de l'économie, allocation et redistribution des ressources.

L'indépendance des banques centrales leur donne-t-elle la crédibilité nécessaire pour participer activement à l'efficience de ces domaines de la politique économique ?

Par delà l'efficience économique, ne doit-on pas aussi s'interroger sur l'efficacité des banques centrales — non pas comme optimum parétien mais comme l'atteinte d'un objectif —

Quel objectif économique est assigné à des

banques centrales indépendantes ?

Crédibilité, coordination et efficacité ne sont-ils pas ainsi les axes clés et les enjeux de l'indépendance des banques centrales ?

Nous proposons donc d'analyser l'enjeu de la crédibilité de l'indépendance des banques centrales dans la théorie économique actuelle et le mouvement de globalisation financière que nous vivons (I); puis nous analyserons l'enjeu de la coordination des politiques monétaires et budgétaires et de "l'efficacité" des banques centrales (II).

I L'indépendance des banques centrales : l'enjeu de la crédibilité.

Si l'indépendance de la FED est relativement ancienne, la création et l'indépendance de la BCE est récente (Traité de Maastricht - 1992) et semble correspondre à une rupture entre deux grandes théories économiques : fin de l'approche de Keynes et montée en force du monétarisme.

A - la crédibilité comme réponse à l'échec des politiques keynésiennes.

La dernière relance par la demande de type keynésien fut lancée en France

au début des années 80 et se solda par un échec du fait de la création d'un énorme déficit de la balance commerciale.

Dès lors se mit en place une politique de rigueur monétaire et un processus de "désinflation compétitive" qui permit à la France de combattre l'inflation et de se positionner parmi les meilleurs en termes de compétitivité.

La politique qui fut alors instaurée — pas seulement en France mais dans de nombreux pays industrialisés ressemble à une politique conjoncturelle de rigueur, à la différence qu'elle n'est plus conjoncturelle mais quasi permanente et surtout qu'elle ne s'inspire plus de Keynes mais de l'école monétariste, théorie libérale créée par Milton Friedman.

Selon M. Friedman, les agents raisonnant sur la base d'anticipations adaptatives, les politiques conjoncturelles sont vouées à l'échec — elles peuvent fonctionner sur le court terme mais pas à long terme — il vaut donc mieux mettre en place des politiques économiques basées sur le long terme et la régle.

Cette approche a été renforcée dans les années 90 par les théories de la Nouvelle Économie Classique (Lucas, Barro) qui insistent sur la rationalité des agents — l'impossibilité

NE
RIEN
ÉCRIRE

DANS
LA PAF
BAR

N°

4/12

Examen ou concours : Agreg Eco Gest Série : C

Spécialité/Option : Commerciale

Repère de l'épreuve : 96441

Épreuve/sous-épreuve : Economie
(Préciser, s'il y a lieu, le sujet choisi)

Numérotez chaque page (dans le cadre en bas de la page) et placez les feuilles intercalaires dans le bon sens.

Note :

20

Appréciation du correcteur (uniquement s'il s'agit d'un examen)

* Uniquement s'il s'agit d'un examen.

11/2002

de les lever même à court terme — et la nécessité de baser toute politique économique sur la crédibilité.

La règle, le long terme et surtout la crédibilité ont semblé incompatibles avec la notion de gouvernements élus pour quelques années et qui basent souvent leur politique sur des effets non anticipés par les agents (Gordon - 1983).

Seule une gouvernance de banque centrale indépendante est apparue comme le moyen de crédibiliser la politique monétaire.

Ainsi, l'indépendance des banques centrales résulte avant tout d'un nouveau choix de politique économique qui place la crédibilité au cœur même de cette politique.

Cette crédibilité sert à protéger les agents de politiques économiques insipides à court terme mais elle se révèle également être un point d'ancrage dans le mouvement actuel de globalisation financière.

N°

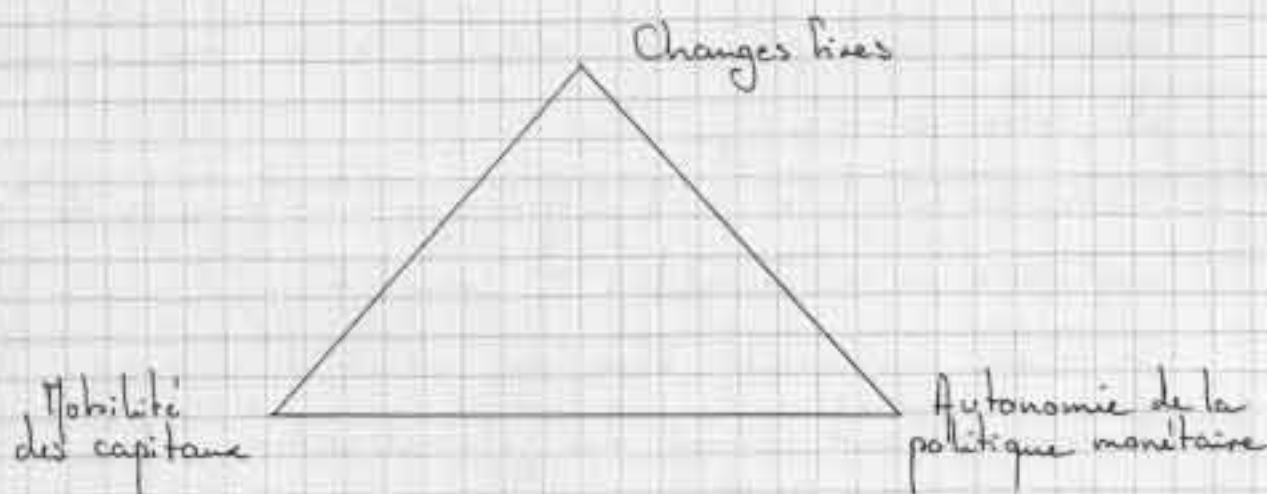
5/12

B. la crédibilité comme point d'équilibre dans le mouvement de globalisation financière

En 1996, 70 milliards de dollars ont été investis en Thaïlande. En 1998, 100 milliards de dollars ont quitté la Thaïlande.

La crise financière asiatique s'est traduite par une crise grave de confiance et de crédibilité dans le système bancaire thaïlandais. Si la banque centrale thaïlandaise avait été indépendante, la crise aurait-elle pu être évitée ? Il est difficile aujourd'hui de répondre à cette question, mais il est permis de penser que l'indépendance d'une banque centrale et le souci de crédibilité qui lui est rattaché, devrait aider à prendre du recul par rapport à des situations trop spéculatives.

Si nous nous basons sur le triangle d'incompatibilité développé par Mundell-Fleming, il n'est pas possible de réunir les trois conditions suivantes :



Ainsi dans un monde de globalisation financière où les capitales sont d'une grande mobilité, où les changes sont flottants, l'autonomie des banques centrales — qui permet l'autonomie de la politique monétaire — devient un gage de crédibilité et d'équilibre.

Cette crédibilité internationale se traduit aussi par la perte du seigniorage et de l'hyperinflation qui est souvent son corollaire (exemple de l'Argentine en 2001). L'autonomie des banques centrales permet ainsi une politique monétaire qui évite que l'Etat s'approprie trop de biens publics.

Nous touchons ici à un autre enjeu de l'indépendance des banques centrales : celui de la coordination entre banque centrale et Etat ou plus exactement la coordination entre politique monétaire et politique budgétaire et l'objectif global de la politique économique.

II L'indépendance des banques centrales : l'enjeu de la coordination des politiques monétaires et budgétaires et l'"efficacité" des banques centrales.

A - la coordination

Afin de mieux comprendre l'enjeu de la coordination de la politique monétaire par une banque centrale indépendante avec la politique budgétaire d'un gouvernement, nous allons utiliser

la théorie des jeux dans une situation de "dilemme du prisonnier" c'est-à-dire de jeu non coopératif :

		Pays X (droite)	
		Pol. budgétaire expansionniste	Pol. budgétaire de rigueur
Banque Centrale Indépendante (gauche)	Pol. monétaire expansionniste	-/+	-/-
	Pol. monétaire de rigueur	+/+	+/-

NE RIEN ÉCRIRE

DANS LA PART BARRÉE

En équilibre de Nash, la banque centrale aura toujours intérêt à mener une politique monétaire de rigueur tandis que le gouvernement aura toujours intérêt à mener une politique budgétaire expansionniste. Cette situation est bien entendu loin d'être un optimum de Pareto — ainsi si un cycle de croissance s'amorce, la politique budgétaire voudra accompagner et accélérer ou amplifier ce cycle tandis que la politique monétaire restrictive risque de l'atténuer. Cette situation n'est pas sans rappeler celle que vit actuellement l'UEM — en particulier la France et l'Allemagne.

Ceci nous amène logiquement aux raisons développées par Thygesen (1992) et Jacquet (1998) pour lesquelles il est indispensable de développer une coordination entre politique monétaire et politique budgétaire :

- afin d'optimiser l'interdépendance des économies
- afin d'obtenir un équilibre qui soit meilleur que l'équilibre de Nash

N°

8/12
.../...

Examen ou concours : Ag. reg. Eco. Gest. Série : C

Spécialité/Option : Commerciale

Repère de l'épreuve : 96441

Épreuve/sous-épreuve : Economie

(Préciser, sur 1 et 2, le sujet choisi)

Numérotez chaque page (dans le cadre en bas de la page) et placez les feuilles intercalaires dans le bon sens.

Note :

20

Appréciation du correcteur (uniquement s'il s'agit d'un examen)

* Uniquement s'il s'agit d'un examen.

T1 / 2002

• afin d'optimiser la croissance économique

Un des enjeux de l'indépendance des banques centrales est donc très clairement la coordination entre politique monétaire et politique budgétaire afin d'optimiser les possibilités de croissance.

Cette volonté de coordination se traduit par une communication étroite entre banque centrale et autorités gouvernementales — ce qui est le cas, par exemple, entre le Conseil des Ministres des Finances (Ecolin) et la BCE.

Par delà, cette communication étroite, il faut s'assurer que les objectifs des banques centrales et des gouvernements, à travers la politique budgétaire, soient les mêmes, afin d'assurer la réussite de la politique économique par l'atteinte de ces objectifs.

B. L'enjeu de "l'efficacité"

L'"efficacité" d'une politique économique — au sens d'atteinte des objectifs fixés — ne peut être réalisée que si l'objectif de la politique monétaire et celui de la politique budgétaire sont communs.

N°

9/12

Un exemple actuel de politique monétaire et budgétaire ayant des objectifs communs peut être fourni à travers les Etats-Unis — la FED (banque centrale indépendante) et le gouvernement américain partagent un objectif de croissance et de plein emploi.

Une politique budgétaire et monétaire, toutes deux expansionnistes, devraient pleinement amener les résultats escomptés en 2004 : une croissance du PIB de plus de 4% et un reflux du taux de chômage sont attendus (l'annonce de plus de 300 000 emplois créés sur le seul mois de mars est de bonne augure).

La situation de la BCE et de l'UEM s'avère fort différente : la BCE à travers le traité de Maastricht (Art. 105 alinéa 1) a un objectif de stabilité des prix tandis que les politiques budgétaires des pays membres sont tournées vers la recherche de la croissance et du plein-emploi.

En outre, les mécanismes du PSC (Pacte de Stabilité et de croissance) définis dans le Traité d'Amsterdam en 1997 sont devenus des outils "forcés" de coordination avec la politique monétaire restrictive : déficits publics maintenus sous la barre des 3% du PIB et en termes de variation et 60% du PIB en valeur absolue.

Ces objectifs différents sont comme des forces

qui travaillent en sens opposé : en 2004, il est déjà prévu que six pays de l'UEM ne respectant pas les conditions du PSC.

L'économiste M. Aglietta estime que les objectifs de la BCE correspondent à des objectifs économiques des années 70-80 quand l'inflation était forte mais ne sont plus adaptés aux années 90-2000 quand la croissance faiblit et le chômage reste élevé. Ainsi, l'indépendance de la BCE est parfois remise en question, mais c'est l'objectif qui lui a été fixé qui la met sous contrainte.

Le seul enjeu d'une banque indépendante devrait être celui des moyens et des objectifs qui lui sont fixés — l'indépendance devant lui permettre d'avoir le maximum de liberté pour atteindre les objectifs fixés et prouver ainsi l'efficacité de son indépendance.

Tel est le cas de la FED, tel n'est pas actuellement le cas de la BCE.

les enjeux de l'indépendance des banques centrales se dessinent aujourd'hui autour de trois axes majeurs : la crédibilité de leur politique monétaire dans un contexte temporel long et un mouvement de globalisation financière qui ne cesse de s'amplifier, la bonne coordination de leur politique monétaire avec les politiques budgétaires des gouvernements et surtout le partage d'un objectif commun entre politique monétaire et budgétaire.

La réussite dans ces trois axes est une garantie pour l'indépendance des banques centrales — comme le symbolise la FED — mais l'échec ou l'incompréhension d'un de ces axes peut remettre en cause cette indépendance.

Ainsi, si l'UEM ne révisé pas les objectifs fixés à la BCE, celle-ci risque de devenir un symbole "anti-croissance" et la fin éventuelle de son indépendance préluder la remise en cause de l'UEM — A moins que pour sauvegarder l'indépendance de la BCE, l'UEM ne s'engage vers un véritable fédéralisme à l'américaine et optimise l'efficacité de sa politique économique globale.

NE
RIEN
ÉCRIRE

DANS
LA PART
BARRÉ

N°

A2/A2