

INDEPENDANCE DES BANQUES CENTRALES (BC) ET COORDINATION DES POLITIQUES ECONOMIQUES

l'AABCT a organisé en date du 20 novembre 2021 une séance de débat sur le thème susmentionné.

Après l'ouverture par le président de l'association M. Béchir Ben Mami, une présentation sur le thème a été effectuée par M. Ahmed TARCHI ancien Secrétaire Général de la BCT dont ci-après une synthèse.

Points soulevés

- Introduction sur le contexte économique actuel et l'évocation médiatique de la question de l'indépendance de la BCT
- Définition de l'indépendance des BC
- Relation entre l'indépendance des BC et la réalisation de leurs missions
- Rappel historique du rôle des BC
- Motifs et fondements théoriques de l'indépendance des BC
- aperçu sur les principaux modèles économiques en relation avec les politiques économiques et l'indépendance des BC : théories keynésienne et monétariste
- Crise financière et économique de 2008 et retour du débat sur l'indépendance des BC
- Contreparties de l'indépendance des BC
- Coordination des politiques économiques (Policy mix)
- Aperçu sur la loi 2016-35 portant statut de la BCT

1- Introduction

- La question de l'indépendance de la BC est soulevée par les politiques et les intervenants sur les médias de manière récurrente, avec plus d'intensité lors des discussions sur le budget de l'Etat et son financement.
- ce thème important est ainsi mal posé compte tenu du contexte dans lequel il est souvent inscrit, avec un parti-pris évident opposé à l'indépendance de la BC, et de ce fait le débat est souvent biaisé et réducteur du rôle de la BC et de ses missions qui sont pourtant précisés et bien définis par les textes législatifs (loi 2016-35 fixant le statut de la BCT)
- Ce parti-pris est motivé soit par des raisons idéologiques, soit par une approche simpliste cherchant les solutions de facilité.
 - Raisons idéologiques : défendues par les partisans du rôle de l'Etat providence, un Etat tout puissant, dirigiste et discrétionnaire, qui contrôle l'activité économique et la répartition des richesses. Il va sans dire que

ce point de vue est déconnecté de la réalité et des développements économiques en Tunisie et dans le monde depuis des décennies.

- Approche simpliste selon laquelle la BC doit être à la disposition de l'Etat pour financer le développement économique et combler le déficit public, surtout en période de crise et procéder ainsi à la création monétaire à volonté pour faire face aux besoins. Les tenants de cette approche semblent ignorer que ce rôle a été joué par les BC au cours des siècles passés et que les résultats étaient contreproductifs, et amenaient l'inflation et déstabilisaient l'économie.

Ces deux approches, hostiles à l'indépendance de la BC, et non dénuées de populisme, semblent omettre la question essentielle, à savoir dans quelle mesure l'indépendance de la BC (ou la non indépendance) constitue un facteur déterminant dans la réussite de la BC à accomplir les missions qui lui ont été confiées par la loi, et atteindre les objectifs y afférents.

2- Définition

Une banque centrale est indépendante si :

- Elle constitue sur le plan organisationnel une institution distincte du Gouvernement et de ses autres institutions ;
 - Elle assure sa principale mission, en l'occurrence, la conduite de la politique monétaire et décide des actions et mesures y afférentes, sans influence directe ou toute contrainte du Gouvernement ;
 - L'indépendance doit être consignée formellement dans le cadre légal et statutaire, et donc légalement reconnue pour ses missions statutaires
- Ainsi, l'indépendance de la BC couvre deux dimensions : l'une d'un aspect législatif ou organique, et l'autre d'un aspect opérationnel ou fonctionnel. On parle aussi d'indépendance légale et d'indépendance réelle.

Ces deux dimensions reposent sur un ensemble de piliers :

- Indépendance institutionnelle : vis-à-vis du Gouvernement et des autres institutions de l'Etat
- Indépendance personnelle du Directoire (Conseil d'Administration)
- Indépendance financière et d'organisation : Ressources financières et budget propres, organisation interne autonome.
- Indépendance juridique : la BC prend elle-même tout recours devant les juridictions en cas de besoin

Il est à signaler que la désignation du Gouvernement de la BC par le pouvoir exécutif (Chef de l'Etat, Chef du Gouvernement ou Ministre des Finances...) n'entache pas forcément son indépendance, car il est protégé par la loi et notamment la durée du mandat et les conditions de nomination.

A titre d'exemple, les mandats du Gouverneur dans les pays avancés durent de 4 à 8 ans renouvelables ou non, voire sans limite à l'instar de la FED (4 ans renouvelables sans limite).

3- Motifs de l'indépendance des BC

- l'indépendance des BC est motivée essentiellement par les conditions de réussite dans sa (ses) mission (s) principale (s): la stabilité des prix, autrement dit la maîtrise de l'inflation.
- la maîtrise de l'inflation offre aux agents économiques, particuliers, entreprises ou même l'Etat, un outil efficace pour fixer leurs anticipations de manière rationnelle, prendre les décisions éclairées et faire les arbitrages éventuels quant à leurs choix économiques : consommation, épargne, investissement, horizon temporel, etc.
- l'instabilité des prix constitue un élément d'incertitude majeur pour les agents économiques sur les prix futurs des biens et services, et donc les rendements escomptés de leurs choix présents. Ce qui les pousse soit à faire des anticipations non réalistes souvent exagérées qui précipitent l'inflation, ou s'abstiennent de toute activité risquée et opter pour la consommation immédiate, qui à son tour précipite l'inflation, et perturbe l'ensemble de l'activité économique.
- les agents économiques ont grandement besoin pour fixer leurs anticipations et prendre des décisions éclairées concernant leurs projets d'une référence sûre et crédible.
- La référence crédible qui peut guider ces anticipations c'est la Banque Centrale.
- Le Gouvernement même élu ne peut pas jouer ce rôle car il est par nature une source de dépenses et notamment en vue des échéances électorales (politique budgétaire expansionniste), ce qui va à l'encontre de la stabilité des prix. Face aux prévisions du gouvernement souvent trop optimistes et donc peu crédibles, les agents économiques sont amenés à modifier ces anticipations et donc déstabiliser l'activité économique en précipitant l'inflation.
- la Banque Centrale doit être indépendante du gouvernement pour bien accomplir sa mission de stabilité des prix.

4- Fondements théoriques de l'indépendance des BC

- lors de la création des premières banques centrales depuis le milieu du 17eme siècle (Banque de Suède en 1668 et Banque d'Angleterre en 1694), leur rôle consistait à fournir les ressources monétaires nécessaires au financement des dépenses royales surtout le financement des guerres et expéditions maritimes. C'était le bras financier de l'Etat et procédait à l'émission monétaire à sa demande.
- l'indépendance des BC est un fait relativement récent, qui a débuté surtout aux années 1970 et s'est fortement répandu depuis les années 80 dans les pays avancés. Cette vague a eu lieu suite à la crise de l'économie occidentale en cette période, marquée par la stagflation.
- Au début des années 70, l'économie américaine, locomotive de l'économie mondiale, a subi une forte récession accompagnée d'une inflation à deux chiffres, en relation surtout avec l'expansion budgétaire engendrée par la

guerre du Viêtnam, aggravée par le choc pétrolier qui a provoqué un quadruplement des prix du pétrole.

- cet état de fait a remis en cause la théorie économique dominante à l'époque, le modèle Keynésien, dont la mise en œuvre a permis la reconstruction de l'économie occidentale depuis les années 30 (après la crise de 1929), et la deuxième guerre mondiale (la période des 30 glorieuses). Ce modèle est basé sur la relance de l'économie par la demande globale et l'intervention accrue de l'Etat avec une tolérance pour l'inflation jugée nécessaire pour accompagner la réalisation du plein emploi.

5- Théorie Keynésienne

Développée par l'économiste britannique J.M. Keynes, elle est à l'origine d'une école de pensée qui a élaboré notamment le modèle « IS/LM » ou modèle « Hicks-Hansen ». Ce modèle préconise la réalisation d'un équilibre entre le marché des biens et services (secteur réel) et le marché monétaire, à travers l'impulsion de la demande globale (publique et privée) via la masse monétaire (action sur le taux d'intérêt).

L'Etat, par une politique interventionniste impulse la demande globale et donc la croissance et l'emploi.

La surchauffe de l'économie peut être modulée par une action de « fine tuning » du taux d'intérêt et un dosage, selon la conjoncture, des politiques budgétaire et monétaire (policy mix), sous l'autorité de l'Etat, qui procède à un arbitrage (trade-off) entre le chômage et l'inflation (courbe de Phillips).

Le risque inflationniste n'est pas une menace car il s'accompagne de la croissance et de l'emploi, d'autant que les agents économiques subissent l'« illusion monétaire » ou « illusion nominale ». Ils raisonnent en termes nominaux et non en termes réels ; l'augmentation du revenu est perçue comme un enrichissement, sans considération pour l'inflation. Dans ce modèle, la Banque Centrale émet de la monnaie dans le cadre de la politique discrétionnaire de l'Etat, et la question de l'indépendance ne se pose pas.

Le modèle keynésien qui a prévalu jusqu'aux années 1970 ignore la question de l'indépendance de la Banque Centrale.

Il a été contesté et remis en cause suite aux évolutions économiques des années 70 marquées par la stagflation, et a été supplanté par la théorie antagonique de l'école Monétariste.

6- Théorie monétariste

- Confortée par la crise économique qui a secoué le monde occidental au cours des années 70, la théorie monétariste prend le contre-pied du modèle Keynésien et son paradigme de relance par la demande globale et la politique monétaire expansionniste.
- Cette théorie développée par Milton Friedman repose sur la théorie quantitative de la monnaie formalisée par l'équation de Fisher :

$$M.V = P.Y$$

Avec : M masse monétaire, V vitesse de circulation de la monnaie, P niveau des prix et Y le volume de la production (PIB).

- Ce modèle met en évidence la relation entre la quantité de monnaie en circulation et le niveau des prix. Toute augmentation de la masse monétaire engendre automatiquement une hausse de l'inflation, alors que l'effet sur l'activité économique n'est que de court terme et sera à plus long terme annihilé par la spirale inflationniste.
 - face aux risques inflationnistes, la BC doit mener une politique monétaire restrictive basée sur la maîtrise de la masse monétaire. Celle-ci doit évoluer au même rythme que l'économie réelle et en dehors de l'influence du gouvernement, dont les politiques sont par essence inflationnistes.
- « *L'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire* ».dixit Friedman.
- Selon cette école (école de Chicago), l'indépendance de la BC est une condition sine qua non de sa réussite dans sa mission de politique monétaire visant la maîtrise de l'évolution de la masse monétaire et de l'inflation.**
- Cette théorie a eu un grand succès aux USA et en GB à partir des années 1980, période de reprise de la croissance et de maîtrise de l'inflation.
 - Cependant, la crise financière de 2008, liée en partie à la forte expansion de la sphère financière et l'explosion de la bulle des nouveaux produits financiers et de l'internet, sans lien avec l'activité économique a soulevé des critiques de cette théorie, et un regain d'intérêt pour le modèle keynésien avec l'intervention des Etats et des BC pour injecter des liquidités abondantes en vue de combattre la récession et relancer l'économie, surtout que ces liquidités massives n'ont pas généré de l'inflation(taux d'intérêt et inflation proches de zéro).
 - cependant un regain d'activité de l'économie mondiale sous l'impulsion de l'économie américaine et une forte reprise des bourses mondiales, constituerait un prélude à un retour des pressions inflationnistes, surtout avec la tendance haussière persistante des prix du pétrole.

7- Contreparties de l'indépendance des BC

- Plusieurs économistes, dont Friedman, ont montré que les BC qui dépendent dans la conduite de leur politique monétaire du gouvernement qu'elles sont incapables de maîtriser l'inflation car souvent ces gouvernements augmentent l'inflation par des politiques expansionnistes pour lutter contre le chômage, surtout en vue des échéances électorales, le résultat ne sera que provisoire car antiéconomique, et lesdits gouvernements reprendront rapidement une politique restrictive, une fois les élections passées.
- Une relation forte a été par contre démontrée au cours de la période des années 90 entre l'indépendance des banques centrales et la maîtrise de l'inflation.
- Ceci étant, l'indépendance des BC est une notion relative et la soumet à des obligations et exigences.
 - Crédibilité : vient de l'autonomie de la conduite de la politique monétaire en dehors de tout agenda politique

- Efficacité : exigence d'une grande expertise dans les domaines économique et financier du Gouverneur et du Directoire (CA)
- Transparence : publication régulière (quotidienne) des indicateurs de la situation monétaire et des actions y afférentes. Diffusion de communiqués sur les décisions prises par le Directoire (CA). Publication de rapports d'activités de la BC et autres publications périodiques
- Responsabilité : Auditions périodiques du Gouverneur devant l'assemblée législative et communications sur la situation économique, monétaire et financière du pays.

8- Coordination des politiques économiques

- dosage conçu entre les deux politiques économiques de l'Etat, la politique budgétaire et la politique monétaire selon la conjoncture pour en éviter les effets contradictoires éventuels. Le but est soit d'éviter la surchauffe de l'économie suite à une politique expansionniste, soit pour la relance de l'économie.
- Politique budgétaire : action sur la pression fiscale en l'augmentant pour atténuer le déficit budgétaire, ou en la diminuant pour stimuler l'activité économique
- Politique monétaire : renforcer le crédit à l'économie ou le resserrer au moyen du taux directeur de la BC pour relancer l'économie ou maîtriser l'inflation.
- Le risque est que les actions contradictoires des deux politiques désorientent les anticipations inflationnistes, ce qui a pour effet de perturber l'activité économique.
 - La solution réside dans la coordination des actions entre les organes concernés : le gouvernement et la BC. Concrètement, cette coordination peut se faire à l'occasion des discussions des plans de développement, des budgets économiques et des lois de finances annuelles, et des discussions à l'occasion des projets de lois ayant un caractère économique ou financier.
A cet effet, et pour le cas tunisien, plusieurs mécanismes sont prévus par la loi 2016-35 de la BCT pour concrétiser cette coordination.
- La BCT a un rôle de conseiller du Gouvernement pour les questions économiques et financières
- La BCT appuie la politique économique de l'Etat
- La BCT assiste aux réunions du gouvernement ayant un caractère économique et financier
- Le CA comporte des représentants des ministères en charge de l'économie et des finances

9- Extraits de la loi 2016-35 fixant le statut de la BCT

Art.2 :

- 1- la BCT est un établissement public doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière
- 2- la BCT est indépendante dans la réalisation de ses objectifs, l'exercice de ses missions et la gestion de ses ressources.

Elle est soumise au suivi de l'ARP et elle en est redevable en ce qui concerne la réalisation de ses objectifs et l'exercice de ses missions conformément aux dispositions de l'art. 80 de la loi BCT

- 3- nul ne peut porter atteinte à l'indépendance de la BCT ni influencer les décisions de ses organes et ses agents dans le cadre de l'exercice de leurs fonctions

Art.7 :

L'objectif principal de la BCT consiste à maintenir la stabilité des prix. La BCT contribue au maintien de la stabilité financière de manière à soutenir la réalisation des objectifs de la politique économique de l'Etat.

10-Principaux points soulevés par l'assistance lors du débat

- Refinancement des bons du Trésor et risque d'effet d'éviction du secteur privé
- Problématique de l'accroissement des BMC
- Question de la « planche à billets »
- L'indépendance des BC axé sur la stabilité des prix constitue-t-il un frein à la relance économique ?
- Le changement des billets de banque constitue-t-il une solution contre l'économie parallèle ?