

## Faut-il remettre en cause l'indépendance des banques centrales comme le gouvernement japonais menace de le faire ?

Le Premier ministre japonais, Shinzo Abe, souhaite relancer les exportations de l'archipel en adaptant sa politique monétaire, et menace de remettre en cause l'indépendance de la banque centrale du pays pour y parvenir.

Avec Nicolas Goetzmann et Jean-Claude Werrebrouck

**Atlantico : Alors que Shinzo Abe a été élu Premier ministre du Japon le 16 décembre, il souhaite relancer les exportations de l'archipel en s'attaquant à la monnaie nationale, le yen, considérée comme surévaluée. Pour ce faire, il souhaite que la Banque du Japon (BoJ) adopte une politique monétaire plus accommodante. En cas de refus, le nouveau pouvoir en place pourrait remettre en cause l'indépendance de l'institution. Face à la crise et au ralentissement économique, faut-il remettre en cause l'indépendance des banques centrales ?**

**Nicolas Goetzmann :** Non. En aucun cas. **L'indépendance d'une banque centrale est indispensable. Mais il est nécessaire d'ouvrir le débat sur la mission de l'autorité monétaire.** Au Japon, la politique menée depuis 20 ans est totalement inefficace sur le plan de la croissance puisqu'elle préserve la stabilité des prix avant tout. Cette autorité a le pouvoir de déterminer le niveau de demande intérieure d'une économie, qui se ventile entre croissance et inflation. Son objectif est alors d'effectuer le meilleur arbitrage possible entre croissance et stabilité des prix. Le Japon a privilégié sa maîtrise des prix au détriment de la croissance ce qui a eu pour effet de placer le yen en monnaie la plus forte au monde. Shinzo Abe pose la question monétaire au centre du débat, et il a raison de la faire, la Banque du Japon (BoJ) se trompe depuis 20 ans.

La Fed est parvenue à se remettre en question sans intervention extérieure, c'est ce que Shinzo Abe veut pour le Japon **La BoJ ne peut se cacher derrière son indépendance pour rejeter les accusations qui pèsent contre elle. Indépendant ne signifie pas irresponsable.**

**Jean-Claude Werrebrouck :** L'indépendance des banques centrales était l'une des pièces essentielles de la mise en place des règles du jeu de la mondialisation. De la même façon que le libre échange supposait la construction d'une logistique planétaire de circulation physique des marchandises, il fallait que la libre circulation des capitaux soit facilitée par une logistique financière dont tous les maillons seraient interconnectés selon des règles normalisées. Cela supposait un fort recul des Etats sur ce bien public essentiel qu'est la monnaie, avec en particulier la fin de l'idée de banque centrale comme banque des Etats.

La crise étant aussi une crise de la mondialisation, **il est assez logique que les Etats reviennent doucement vers l'idée d'une banque centrale comme banque dépendante, et donc soumise au pouvoir.** Bien évidemment la question est de savoir quel degré de soumission sera finalement imposé pour en terminer avec la crise. Et de ce point de vue, les configurations nouvelles seront variables et dépendront des histoires spécifiques de chaque nation. Il est clair, par exemple, que la banque centrale britannique dont la naissance fait suite à la "Glorieuse Révolution", n'a pas la même histoire que la banque de France qui va naître sous le joug d'un Bonaparte.

**Une remise en cause - partielle ou totale - peut-elle permettre une plus grande harmonisation entre politique budgétaire (menée par le gouvernement) et politique monétaire (menée par la banque centrale) pour ainsi gagner en efficacité et conjurer les effets de la crise ?**

**Nicolas Goetzmann :** L'harmonisation entre politique budgétaire et politique monétaire est le point crucial. Un mandat de stabilité des prix, méthode en cours au Japon ou en Europe par exemple, a pour effet de mettre le pouvoir budgétaire sous tutelle du pouvoir monétaire. Au contraire, un mandat de PIB nominal (Nominal Growth Domestic Product Targeting) permet de renverser cet état de fait et de redonner un pouvoir réel à la politique budgétaire. Le NGDP targeting devient la nouvelle norme, cette réforme est soutenue aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, et Shinzo Abe en a fait explicitement mention dans ses discours.

Il s'agit simplement de remplacer un objectif d'inflation (2% en Europe, 1% au Japon) par un objectif de croissance nominale (qui est la somme de la croissance et de l'inflation). Cet objectif permet dès lors de prendre en compte aussi bien la croissance (et donc le niveau de chômage) que l'inflation. **Il n'est ainsi pas nécessaire de remettre en cause l'indépendance d'une banque centrale pour redonner le pouvoir au politique, une simple prise en compte des plus récentes évolutions de la doctrine monétaire suffirait.**

---

**Jean-Claude Werrebrouck** : Dans le monde des apparences, la dette publique, devenue énorme et ingérable, est l'une des dimensions ou conséquences de la grande crise que connaît le monde, et pas simplement le monde occidental. Cette dette est devenue ingérable aussi en raison des règles du jeu de la mondialisation qui supposent, partout, la lutte contre l'inflation et donc privilégient l'épargne rentière au détriment de l'investissement productif. Il existait autrefois, outre l'inflation un autre moyen de contenir la dette : les banques centrales avaient aussi pour mission de financer les Etats à taux nul, parfois - voire même très souvent au cours de l'histoire - sans remboursement réel. Ce fût le cas durant les 2 Guerres mondiales.

Ce qu'on appelle dettes publiques est donc aussi prioritairement la conséquence d'une coupure radicale entre les Etats et leur banque centrale. Des Etats qui seront, fort curieusement, obligés de passer par l'endettement bancaire pour se financer. Et il s'agit de quelque chose de fort curieux : imaginez un propriétaire de pommiers à qui il serait interdit de consommer sa récolte et qui serait obligé d'acheter des pommes sur le marché ! **De fait, la crise de la dette est un choix politique inapproprié qui fut imposé par ceux qui avaient intérêt à sa marchandisation : financiers et marchands de produits d'épargne sécurisée.** Politique budgétaire et politique monétaire seraient tout simplement libérées en les extirpant du carcan financier.

**L'efficacité de l'action d'une banque centrale - notamment auprès des marchés - dépend fortement de sa crédibilité. Celle-ci peut-elle être ébranlée par une remise en cause de l'indépendance des banques centrales ?**

**Nicolas Goetzmann** : Le cœur d'une politique monétaire est la crédibilité de sa banque centrale. Si l'indépendance de la banque est menacée, je ne donne pas cher de la peau de la dette de l'Etat concerné. **Le pouvoir le plus important d'une banque est sa capacité à mobiliser les acteurs économiques sur une simple déclaration. Ceci est rendu possible par sa crédibilité. Si vous menacez cette crédibilité, vous mettez à mal son pouvoir même**

En revanche, il me semble que la crédibilité de la BCE est aujourd'hui mise à mal. Son mandat de stabilité des prix a provoqué une politique d'austérité monétaire destructrice de toute croissance. La BCE est crédible dans sa rigueur contre la croissance depuis 2008, voilà pourquoi les taux sont si bas aujourd'hui. Le défi d'aujourd'hui est que cette crédibilité en terme d'austérité soit mise au profit de la croissance, comme le fait aujourd'hui la Fed et la Bank of England. Ce dont l'Europe a besoin aujourd'hui c'est d'une modification du mandat de la BCE, en interrompant ce mandat de stabilité des prix pour mettre en place le "NGDP targeting", ou objectif de PIB nominal.

**Jean-Claude Werrebrouck** : **Si un pays important remettait ouvertement en cause l'indépendance de sa banque centrale et exigeait la monétisation intégrale de sa dette, il en résulterait bien évidemment des mouvements de panique avec en premier lieu un effondrement de sa monnaie.** Les choses ne sont pas simples, surtout pour la BCE dont l'indépendance est en principe la plus radicale. C'est la raison pour laquelle il faut, à mon avis, une action coordonnée décidée au terme d'une grande conférence internationale. Une conférence qui déciderait d'une refonte complète de la mondialisation avec l'obligation pour chaque pays d'équilibrer ses échanges extérieurs, donc la fin d'un libre échange devenu le protectionnisme des prédateurs, et surtout l'interdit juridique de la spéculation, celle-ci devenant un délit pénalement sanctionné. Cela passerait aussi par l'interdit de la création monétaire par les banques (le fameux système à "réserves fractionnaires") et le rétablissement de l'autorité monétaire de la banque centrale seule à pouvoir émettre de la monnaie sous le contrôle des Etats.

La configuration actuelle de la mondialisation s'achève avec la crise. Ne cherchons pas les coupables, en particulier la finance si souvent accusée : la finance est comme les gaz, elle occupe tout le volume disponible. C'est au décideur politique de réduire ce volume et aux différents peuples de la Terre de l'y inciter.