

L'objectif secondaire de la politique monétaire de la BCE

Quel est le rôle dévolu à la politique monétaire conduite par la BCE ? Se réduit-il au maintien de la stabilité des prix ? Le débat est loin d'être clos.

Que dit le traité ?

L'article 105 du traité de Maastricht stipule que « *l'objectif principal du SEBC est de maintenir la stabilité des prix. Sans préjudice à l'objectif de stabilité des prix, le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques générales dans la communauté en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de la communauté tels que définis à l'article 2* ». Et cet article 2 précise que « *la communauté a pour mission (...) de promouvoir un développement harmonieux et équilibré des activités économiques dans l'ensemble de la communauté, une croissance durable et non inflationniste respectant l'environnement (...) un niveau d'emploi et de protection sociale élevé (...)* »

Nul besoin d'être expert dans la lecture des traités internationaux pour en déduire que la BCE aurait ainsi deux objectifs hiérarchisés. S'il y a un « *objectif principal* », il y a forcément un objectif secondaire. Il s'agirait donc d'un mandat dual hiérarchique et non d'un mandat unique comme le président de la BCE semble le concevoir. L'objectif principal est la stabilité des prix, l'objectif secondaire est le soutien aux politiques économiques générales de l'Union européenne et par définition (art. 2) : la croissance, l'emploi et la protection sociale.

Attention, ce n'est pas un mandat dual comme dans le cas de la FED aux Etats-Unis. Il n'entre pas dans le mandat de la BCE de promouvoir la croissance, ni même de s'en inquiéter. Sur ce point, le président Trichet a raison. La BCE doit soutenir les politiques économiques, mais elle n'en est pas à l'initiative.

La forme du soutien

Le traité ne dit rien sur la forme du soutien et il n'y a, à première vue, aucune pratique en la matière pour nous éclairer. On peut penser que le président de la BCE doit, tout d'abord, prendre connaissance des politiques économiques suivies ou souhaitées. Selon quelle procédure ? Sans doute à travers l'Eurogroupe, qui est le seul interlocuteur pouvant exprimer un choix collectif en la matière, et sûrement pas à travers la voix d'un Etat particulier et encore moins d'un chef d'Etat. La BCE doit ensuite prendre des mesures – le traité dit

contribue à la réalisation –, les annoncer et les mettre en œuvre. Là encore, la procédure reste à définir.

Sur cette question du mandat de la BCE dans le cadre de la politique monétaire, le site Web de cette dernière contient cependant une autre argumentation que nous citons en français : « *L'Eurosystème contribue à la réalisation de ces objectifs [l'objectif secondaire de l'article 2] en maintenant la stabilité des prix* ». Autrement dit, les responsables de la BCE, y compris son président, reconnaissent l'existence de deux objectifs, mais affirment que la poursuite du premier (la stabilité des prix) permet d'atteindre automatiquement le second (la croissance et l'emploi). Tout se passe donc comme si le mandat était unique.

Cette argumentation ne semble être celle d'aucune banque centrale dans le monde, sauf de la Bundesbank, qui sur son site écrit : « *monetary policy serves the real economy best when it stabilises inflation expectations at a low level* ». On retrouve le thème de la désinflation compétitive. Mais cette parenté avec la banque centrale allemande va encore plus loin.

La lecture allemande

Afin d'obtenir l'adhésion de la Bundesbank et des autorités allemandes au projet de monnaie unique, les rédacteurs du traité de Maastricht se sont largement inspirés des statuts allemands. Ces derniers le reconnaissent d'ailleurs lorsqu'ils écrivent sur le même site : « *Key elements of the Bundesbank's structure and ethos were transferred to the Eurosystem, in some cases in an even stricter form* ». C'est donc en regardant dans cette direction que l'on peut tenter de trouver une réponse.

L'article 105 du traité n'est rien d'autre que la reprise de l'article similaire du Bundesbank act de 1957, qui lui-même s'inspirait des statuts de la Bank Deutscher Länder de 1948. La « sauvegarde de la monnaie » est simplement devenue « la stabilité des prix », et le « soutien au gouvernement fédéral » (§ 12) s'est transformé en « soutien aux politiques économiques générales de la communauté ». Quant aux statuts de la BB, issus de ceux de la B des L, ils sont le résultat d'un compromis, entre, d'un côté, les autorités monétaires et bancaires et les alliés, partisans d'une indépendance forte et de la stabilité monétaire, et de l'autre, les politiques et le gouvernement Adenauer qui souhaitaient un contrôle des autorités fédérales du Bundestag sur les décisions de politique monétaire de la BB. On sait qu'ils n'ont pas obtenu gain de cause, mais seulement deux lots de consolation. Le « soutien » est le premier et le deuxième va faire que les statuts de la BB ne seront promulgués qu'à travers une loi ordinaire, facilement modifiable. Les politiques disposaient ainsi d'une épée de Damoclès contraignant les autorités monétaires au succès si elles voulaient conserver leur indépendance.

L'histoire a tranché et les bénéfiques de (ou attribués à) la stabilité monétaire en ont fait un dogme intangible. Il est certain que s'il y avait eu un échec, les statuts auraient certainement été modifiés.

La transcription européenne des statuts allemands n'ouvre cependant pas les mêmes perspectives. Il n'existe, dans ce cas, aucune épée de Damoclès. Les statuts de la BCE, enchâssés dans un traité international ne sont pratiquement pas modifiables. Les politiques, même puissants, ne disposent donc d'aucune arme pour faire éventuellement évoluer les choses. La lecture de l'article 105 restera celle des dirigeants de la BCE ; sauf en cas d'échec ou de crise économique grave. En effet, ce que nous apprend aussi l'origine allemande, c'est que l'article 105 n'est rien d'autre que la traduction d'un rapport de force politique et non d'une vision économique, monétariste, ordolibérale, ou autre. On ne peut pas changer les statuts, mais une pression populaire (allemande ?) pourrait imposer une autre lecture.

Références :

BCE, *La mise en œuvre de la politique monétaire dans la zone euro*, sept. 2006

BCE, *La banque centrale européenne*, avril 2006

Bibow J., "Investigating the intellectual origins of euroland's macroeconomic policy regime : central banking institutions and traditions in west germany after war, *WP 406*, The Levy Economics Institute, may 2004

Bundesbank, *50 years of the Bundesbank* – Press information, 2007

Kennedy E., *The Bundesbank*, American institute for contemporary german studies, 1998

Jean-François GOUX

Professeur à l'Université Lumière Lyon 2

GATE (CNRS)

Mail : goux@gate.cnrs.fr