

# LES BANQUES CENTRALES DOIVENT-ELLES ÊTRE AUTONOMES ?

Réguler la quantité de monnaie émise par les banques commerciales : voilà la fonction habituelle des banques centrales. La politique monétaire est donc aujourd'hui, partout dans le monde, le fait des banques centrales. Et la politique monétaire peut agir sur l'inflation mais aussi sur la croissance et sur l'emploi.

Souvent inflation d'une part, croissance et emploi d'autre part sont des objectifs contradictoires et nécessitent des arbitrages qui sont aujourd'hui confiés à la banque centrale alors même qu'il s'agit d'arbitrages politiques. Les marchés financiers craignent plus que les pouvoirs politiques d'une banque centrale autonome qui régule la quantité de monnaie en circulation en ayant comme premier objectif de garantir la stabilité des prix.

Trop de monnaie en circulation crée de l'inflation. Et l'inflation est le pire ennemi des marchés financiers et des «puissances de l'argent» car elle dévalorise les actifs financiers.

De quels instruments dispose la banque centrale pour jouer son rôle de régulateur ?

Elle réalise en premier lieu des opérations dites : «d'open market», elle peut faire varier les liquidités disponibles en modulant son offre de billets de banque qui permettent aux banques commerciales de se refinancer. La banque centrale peut faire varier aussi la rémunération qu'elle demande pour fournir de la liquidité aux banques. De la sorte, taux d'intérêt à court terme et quantité de billets de

banque en circulation sont les manettes entre les mains de la banque centrale pour réaliser ses opérations d'open market.

Le second instrument de contrôle dont dispose la banque centrale est celui des réserves obligatoires, les banques sont obligées de déposer auprès de la banque centrale, sans rémunération, une somme correspondant à une fraction des crédits qu'elles accordent.

Ces réserves obligatoires freinent la création monétaire par les banques.

Ainsi, la banque centrale a la capacité de faire varier la quantité de monnaie en circulation avec comme objectif de maintenir la stabilité des prix.

*L'objectif de lutte contre l'inflation doit-il constituer le principal sinon le seul souci de la banque centrale ?*

L'objectif de croissance économique et d'emploi ne doit-il pas être aussi important et préoccuper également le régulateur (la banque centrale) ? Mais est-ce que la banque centrale peut agir sur la croissance et doit-elle le faire ? A la première question, la théorie économique sans être unanime, répond tout de même, pour une large part, par l'affirmative. Des taux d'intérêt bas rendent le crédit moins cher et stimulent la demande globale de logement, de machines, de biens durables ce qui incite les entreprises à produire et à investir plus et donc à fabriquer de la croissance et à créer de l'emploi.

De plus des taux d'intérêt bas, font baisser le taux de change de la monnaie nationale, ce qui favorise les expor-

tations. La politique monétaire peut donc contribuer à soutenir la croissance ou, au contraire, si elle est trop stricte, la freiner.

Mais une telle politique monétaire, dite accommodante, ne risque-t-elle pas d'alimenter un processus inflationniste. Les keynesiens répondent oui mais à long terme, or, dit Keynes «à long terme, nous serons tous morts».

Pour Keynes la monnaie peut être désirée pour elle-même et pas uniquement pour réaliser des transactions. Les gens ont envie d'avoir de la liquidité. De plus, nous dit Keynes, les prix sont rigides à court terme. De ce fait, une hausse de la quantité de monnaie, loin d'agir immédiatement sur le niveau des prix, provoque la baisse des taux d'intérêt et donc stimule l'investissement.

L'économiste américain Milton Friedman (monétariste) conteste cette conception : il y a une illusion monétaire : les agents économiques se rendent compte rapidement que la hausse de leur revenu monétaire est limitée par la hausse des prix et l'activité économique retombe à son niveau antérieur. Friedman est donc farouchement opposé à l'utilisation de la politique monétaire pour stimuler la croissance car trop de monnaie ne crée que de l'inflation.

Qu'en est-il aujourd'hui dans la gestion des finances à l'heure de la mondialisation

Il y a aujourd'hui libéralisation financière et grande mobilité internationale des capitaux. Les économies qui bénéficient le plus de ces

mouvements de capitaux sont celles qui arrivent à stabiliser les prix car les capitaux se déplacent selon la rémunération nette d'inflation qui leur est proposée.

La banque centrale doit rassurer ces détenteurs de capitaux en leur garantissant une stabilité des prix. Les marchés ne font pas confiance aux gouvernements pour lutter contre l'inflation car «la croissance et le plein-emploi sont plus importants pour leur électorat». Les gouvernements ont donc tendance à être inflationnistes et aimeraient bien demander à leurs banques centrales de créer de la monnaie pour leur permettre de financer une politique économique de croissance et d'emploi. De plus, l'inflation dévalorise la dette publique (cette dette contractée par l'Etat). Dès lors, les institutions financières internationales ont imposé partout l'autonomie des banques centrales qui doivent veiller en toute première priorité à la stabilité des prix. Généralement, dans les statuts des banques centrales la hiérarchisation des objectifs est la suivante :

- 1/ - Stabilité des prix
- 2/ - Soutien à la croissance.

Pourtant, il est intéressant de noter que pour la banque centrale américaine (la FED), il y a une importante exception : les missions de stabilité des prix et de recherche du plein-emploi sont situées exactement au même niveau.

De plus, le président de la FED vient rendre compte régulièrement de sa politique devant le Congrès et les débats du comité de politique



Par Abdelmadjid Bouzidi  
[abdelmadjidbouzidi@yahoo.fr](mailto:abdelmadjidbouzidi@yahoo.fr)

monétaire sont publiés. Nous pensons, quant à nous, que l'arbitrage entre inflation et chômage, dont la nature est largement politique, ne doit pas être confié à une autorité administrative indépendante du pouvoir politique. En Algérie, la tâche de la Banque d'Algérie dans son rôle d'arbitrage, entre inflation d'une part et croissance et emploi d'autre part, est facilitée actuellement par les excédents budgétaires engrangés grâce à la fiscalité pétrolière. Le gouvernement utilise l'instrument budgétaire et ne se préoccupe pas de la politique monétaire confiée à la Banque d'Algérie. Mais une telle «paix» entre gouvernement et Banque d'Algérie risque d'être éphémère et durera ce que durera l'embellie pétrolière.

A. B.  
N. B. Pour ceux qui veulent approfondir la question du rôle des banques centrales nous recommandons la revue *Alternatives économiques*, n°263, novembre 2007).

## POUSSE AVEC EUX !

Par Hakim Laâlam

[laalamh@yahoo.fr](mailto:laalamh@yahoo.fr)  
[laalamhakim@hotmail.com](mailto:laalamhakim@hotmail.com)



## LA MAGIE DU CHIFFRE 3 !

Selon les observateurs très au fait de la scène politique algérienne, Abdekka a lancé sa campagne pour un 3<sup>e</sup> mandat.

Et selon moi, il l'a déjà bouclée !

Il est faux de penser et de dire que tous les chiffres se ressemblent. Non ! Tous les chiffres ne sont pas frères. Et quand bien même tous les chiffres revendiqueraient haut et fort un statut identique et un traitement itou, il en est un qui se détache superbement, qui les distance nettement. Sa majesté le chiffre 3. Il n'y a pas d'équivalent au chiffre 3. D'autres chiffres ont voulu lui contester cette primauté, ce super statut. Prenez par exemple le chiffre 1. Prétentieux au diable, le chiffre 1 a de tout temps voulu se présenter comme l'as des as. Piètres rodomontades ! Avec sa minuscule et ridicule visière tombant sur un corps décharné et filiforme, le chiffre 1 n'a pas tenu longtemps la distance devant le galbe et les formes ô combien généreuses du chiffre 3. Capiteux, alternant les arrondis et de brèves lignes droites, arborant d'un côté deux belles baies ouvertes comme autant d'invites à l'accostage, et de l'autre des promontoires agressifs

comme autant d'incitation à la découverte échelée et hussarde, le chiffre 3 est un condensé de contradictions explosivement méditerranéennes. Le chiffre 3 est le creuset parfait des passions mixées, des désirs ardemment contenus, des pulsions mortellement amoureuses. Un temps, le chiffre 9 a tenté de se prévaloir de sa supériorité numérique. Mais d'apparence déjà, avec sa barre fichée par terre comme une béquille fragile, le chiffre 9 était frappé d'un handicap disqualifiant. Le chiffre 6, autre candidat à avoir lorgné le haut du podium, espérant en déloger le chiffre 3 a vite dû déchanter. Avec sa panse posée lourdement à même le sol et son bras levé haut comme celui d'un député algérien, le chiffre 6 n'a pas fait illusion longtemps. Au final, personne dans le sérail des chiffres n'a pu inquiéter sa majesté le chiffre 3. Presque personne. Car l'on m'a dit le plus grand bien d'un autre chiffre. Un chiffre discret et qui donne l'impression tenace qu'il attend patiemment son heure. Le chiffre 4. Mais de ce chiffre 4, je vous en reparlerai plus longuement. En 2014 ! En attendant, je fume du thé et je reste éveillé, le cauchemar continue.

H. L.