

## 16 Economie

## «Ce n'est pas à Mario Draghi de sauver Rome»

**POLITIQUE MONÉTAIRE** Banquier central durant trente ans et auteur d'un best-seller sur ces institutions, Paul Tucker veut améliorer leur légitimité et défendre leur indépendance. Il indique comment elles pourraient cesser d'être perçues comme les défenseurs de la bourse

PROPOS RECUEILLIS  
PAR EMMANUEL GARESSUS, ZÜRICH  
@garessus

Paul Tucker a écrit son best-seller et ouvrage de référence sur les banques centrales *Unelected Power: The Quest for Legitimacy in Central Banking and the Regulatory State* (Ed. Princeton, 642 pages) par crainte de la montée du populisme, a-t-il révélé lors du vernissage du livre à Zurich, sous l'égide de la banque EFG. Des technocrates ne doivent pas déterminer les gagnants et les perdants de l'économie. Lui-même a été banquier central durant trente ans, il répond aux questions du *Temps* sur l'indépendance et la légitimité de ce personnage.

**Les banquiers centraux sont-ils trop puissants?** Les instituts d'émission ont été considérés comme les institutions qui offraient une solution à tous les problèmes économiques. Il ne devrait pas en être ainsi. Elles peuvent maintenir une faible inflation. Elles devraient être capables de préserver la stabilité du système bancaire. Mais elles ne peuvent pas amener la prospérité ou résoudre les problèmes structurels de la zone euro.

**Que leur manque-t-il en termes de légitimité?** La légitimité exige un mandat clair, structuré, compris et soutenu par les citoyens. La population a parfois cru que la Banque centrale européenne (BCE) était à même de résoudre les problèmes de l'Europe, que la Fed pouvait restaurer la prospérité américaine ou que la Banque d'Angleterre pouvait protéger le Royaume-Uni du Brexit. Ce n'est que très partiellement possible. Si un gouvernement, en se trompant sur son action, exerce des effets négatifs sur l'économie, les citoyens peuvent en changer. Ce n'est pas possible avec une banque centrale. Son rôle doit être le plus limité possible.

**Est-ce problématique si les banques centrales sont perçues comme plus proches de Wall Street que du public ou du gouvernement?** Aux États-Unis, ce soupçon existe. Beaucoup pensent qu'elle est intervenue en 2008 non pas pour aider le public mais des amis financiers. Premièrement, ce n'est pas un avis que je partage. La Fed a pleinement assumé ses responsabilités. Mais son geste a été mal compris. Mon livre montre que la banque centrale doit être indépendante des aléas quotidiens de la politique du gouvernement. Elle doit être distante de Wall Street, de la City ou de la place financière suisse. Le fait que les représentants des autorités travaillent dans de grands groupes privés après avoir quitté leurs fonctions est regrettable. Mieux vaudrait devenir banquier central en fin de carrière, avant de partir à la retraite, plutôt que de quitter l'institut d'émission pour des mandats dans le secteur privé. Aucun soupçon ne devrait être possible. Les décisions d'un fonctionnaire ne sont pas liées à un futur emploi dans la finance.

**Quelle structure institutionnelle faut-il mettre en place dans la perspective d'une prochaine crise?** Il n'y a pas de solution idéale, mais on peut essayer de limiter les problèmes. Premièrement, il faut prévoir un grand nombre de scénarios catastrophes, entrer le plus possible dans les détails, et indiquer les rôles de chacun: qui ferait quoi lors de l'éclatement d'une crise? Je conseille de communi-

Paul Tucker: «Une banque centrale ne doit jamais prendre de décision en visant une redistribution des richesses.» (RENÉ RUIS POUR LE TEMPS)



quer lorsque l'économie se porte bien sur ce qui surviendra en situation d'urgence. Les banques centrales devraient parler davantage des possibles événements extraordinaires. Deuxièmement, il faudrait expliquer que, face à une crise, une banque centrale serait capable de prendre des mesures exceptionnelles, mais qu'elle se heurterait aux limites de son pouvoir.

**Que faire?** Deux cas sont alors possibles. Le premier s'inscrit dans le cadre de la loi. Personne n'a jamais imaginé qu'une mesure particulière pourrait être prise, à l'image des taux d'intérêt négatifs en Suisse ou de l'affirmation par Mario Draghi qu'il ferait «tout ce qu'il faut» pour sauver l'euro.

Dans ces circonstances imprévisibles, la banque centrale devrait vérifier qu'elle bénéficie d'un large soutien du gouvernement élu. Ce dernier serait alors sur le même bateau que la banque centrale lors de l'annonce d'une décision majeure au public. Les politiciens seraient obligés d'en expliquer la nécessité.

**Quel est le deuxième cas?** Le deuxième scénario se produit lorsque la banque centrale ne peut pas intervenir davantage sans fran-

chir les limites de la loi. Or, elle ne doit jamais entrer dans l'illégalité. La question porte alors sur un changement possible de celle-ci. Le parlement pourrait prendre l'initiative et confier au gouvernement la possibilité d'accorder, dans certaines circonstances, des pouvoirs d'urgence supplémentaires à la banque centrale, à condition que cela ne dépasse pas sa mission. L'institut d'émission ne doit pas réécrire elle-même son mandat.

**«Nous ne sommes plus en situation d'urgence, mais la crise continue de déployer ses effets. Comment l'expliquer à une personne normale?»**

**Avez-vous un exemple?** La Fed n'a, par exemple, pas le droit d'acheter des titres du secteur privé. En temps normal, c'est parfaitement sensé. En cas d'urgence, cela pourrait être désastreux. Le parlement pourrait donner au gouvernement le droit de suspendre cette disposition légale durant quelques mois. La banque centrale ne doit jamais être mise face au choix suivant: «Je sauve le pays, mais je ne respecte pas la loi», ou «je reste dans mon mandat, mais le pays s'écroule».

**Les banques centrales punissent les épargnants avec des taux nuls ou négatifs sans que les citoyens s'expriment par un vote. N'est-ce pas problématique?** Effectivement, mais si j'étais à la place de la BNS, je ne vois pas quelle aurait pu être l'alternative. Je ne suis pas un expert de la Suisse, mais, voisine d'une zone euro en grande difficulté, le franc se serait fortement apprécié sans les taux négatifs. La décision crée forcément des gagnants et des perdants. C'est

pourquoi la communication importe. Les banques centrales doivent expliquer leurs choix, leurs inconvénients et leurs possibles effets secondaires, en rappelant leur mandat.

**Quel est le problème des banques centrales au moment actuel du cycle?** Les banques centrales rencontrent un problème auquel je ne vois pas de solution. Nous ne sommes plus en situation d'urgence, mais la crise continue de

déployer ses effets. Comment l'expliquer à une personne normale? Si vous vous promenez dans le pays, tout fonctionne. Il n'y a pas de crise. Pourtant les taux négatifs prouvent que celle-ci existe encore. Les États-Unis sont heureusement en train d'en sortir, mais pas encore l'Europe.

**Si vous allez en Italie, vous verrez aisément les effets de la crise. Mario Draghi, président de la BCE, le sait, non?** Oui, mais il n'appartient pas à Mario Draghi de sauver l'Italie. C'est au gouvernement italien de trouver une solution. Les plus brillants banquiers centraux de l'histoire ne peuvent pas améliorer la compétitivité de l'Italie. Un banquier central peut juste fournir de la liquidité et gagner du temps pour que les banques s'adaptent et que les politiciens agissent.

**Est-ce que ce refus d'agir alimente le populisme?** Oui, en partie. J'ai écrit mon livre avant Trump et le Brexit, mais dans l'anticipation de ce type de préoccupations. Si la situation économique ne s'améliore pas après avoir confié de plus en plus de tâches à des technocrates, les citoyens risquent de se détourner de ces derniers au profit d'une personne autoritaire. Les hommes politiques sont souvent tentés de

**PROFIL**

**24 mars 1958** Naissance en Angleterre.

**2002-2013** Membre du Comité de politique monétaire Banque d'Angleterre.

**2009** Président du Working Group on Cross-Border Crisis Management au Financial Stability Board.

**2009-2013** Gouverneur adjoint à la Banque d'Angleterre.

**Dès 2013** Chercheur à Harvard.

**Dès 2015** Président du Systemic Risk Council.

**dès 2016** Administrateur de Swiss Re.

**Mai 2018** Publication de «Unelected Power» (Ed. Princeton).

laisser les problèmes aux banquiers centraux.

**Est-ce un signe de libéralisme antidémocratique?** C'est un risque et c'est pourquoi je crois en l'indépendance de la banque centrale, à condition qu'elle soit inscrite dans un mandat limité, à savoir le maintien de la stabilité du système bancaire et des prix. Les décisions politiques doivent être prises par les représentants des citoyens, qu'il s'agisse de la distribution des richesses ou d'une réforme de l'école. Sinon nous entrons dans un libéralisme antidémocratique qui se traduirait par un système de gestion par les experts.

**Vous présentez un code de bonne conduite pour les banquiers centraux. Quels en sont les deux principaux axes?** Le code que je présente devrait être discuté et décidé par le parlement. Il s'agit de donner un mandat aux banques centrales qui soit clair, précis et bien compris des citoyens. Son bilan de fonctionnement doit aussi être présenté régulièrement.

**Que pensez-vous de la redistribution des richesses à cause de l'action des banques centrales?** La banque centrale ne doit jamais prendre de décision en visant une redistribution des richesses. Le QE (assouplissement quantitatif) a déployé de tels effets, mais ce n'était pas son but principal. L'objectif consistait à éviter que l'économie ne s'écroule. Il ne cherchait pas à aider les riches à s'enrichir davantage. Les banquiers centraux auraient dû davantage prendre la parole à ce sujet.

**Est-ce que la Banque des règlements internationaux (BRI), à Bâle, ne renforce pas l'idée selon laquelle des technocrates décident de l'avenir du monde?** Je pourrais écrire un livre sur ce thème, ayant été directeur de l'institution. Et j'en suis toujours fier. Les experts de la BRI devraient être plus ouverts sur leur action. Leurs rencontres avec des banquiers centraux devraient être retransmises à la télévision ou se traduire par la publication d'un résumé des discussions. Il est dommage que les grandes banques centrales se réunissent avec les banquiers privés et que personne ne sache ce qui se passe lors de ces entretiens. C'est aussi à cause de cette situation qu'aux États-Unis certains pensent que la Fed défend Wall Street. ■