

La Banque Centrale Européenne fait-elle de la politique ?

“L’indépendance de la banque centrale se justifie par la nécessité de distinguer entre le pouvoir d’engager des dépenses et celui de créer la monnaie. Un gouvernement appelé à se représenter devant les électeurs pourrait être tenté d’abaisser les taux d’intérêt, ce qui stimulerait l’économie à court terme mais alimenterait l’inflation à plus long terme, réduisant, à terme, l’endettement public”. (Site de la BCE)

Au cours de l'été 2022, Christine Lagarde annonçait de Francfort-sur-le-Main (siège de la BCE) les décisions prises par le Conseil de Gouverneurs concernant d'une part le relèvement des taux directeur de la BCE, d'autre part la définition de nouvelles orientations concernant le rachat d'actifs sur les marchés financiers(1).

Le présent article vise à lever un coin du voile sur le fonctionnement de la BCE, si lointaine, si méconnue, mais dont les décisions ont des incidences fortes sur la vie des peuples européens.

Les statuts de la BCE ([voir fiche institutions](#))

Créée par le traité de Maastricht signé en 1992, la BCE a effectivement été mise en place en 1998. Elle a été instituée selon le principe néo-classique d'indépendance des banques centrales à l'égard des institutions politiques. Elle dispose du monopole de la politique monétaire et de prérogatives importantes sur la politique financière.

La BCE participe de deux systèmes :

- le Système Européen des Banques Centrales (de tous les États membres) ;
- l'Eurosystème, non mentionné par les traités, réunissant de manière informelle les ministres des finances des États de la zone euro.

La gouvernance de la BCE relève de :

- 1) la **Présidence**, nommée avec l'accord des chefs d'États et de gouvernement de la zone euro (actuellement C. Lagarde);
- 2) Le **Directoire**, officiellement dénommé **Comité exécutif de la Banque centrale européenne** (avec un président, un vice-président et quatre personnalités qualifiées);
- 3) Le **Conseil des gouverneurs qui constitue la principale instance décisionnaire de la Banque**. Il se compose du directoire et des gouverneurs des banques centrales nationales de la zone euro. Les principales responsabilités de ce Conseil des gouverneurs consistent à définir la politique monétaire de la zone euro, les taux directeurs et l'approvisionnement en réserves au sein de l'Eurosystème;
- 4) Le **Conseil général** se compose du président, du vice-président et des gouverneurs de toutes les banques centrales nationales. Le Conseil général n'intervient pour l'essentiel qu'à un niveau technique.

Les compétences de la BCE sont définies à l'Article 127 du Traité sur le fonctionnement de l'Union

Européenne :

«1- L'objectif principal du Système européen de banques centrales, ci-après dénommé «SEBC», est de maintenir la stabilité des prix. Sans préjudice de l'objectif de stabilité des prix, le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques générales dans l'Union en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de l'Union (...). Le SEBC agit conformément au principe d'une économie de marché ouverte où la concurrence est libre (...).»

Sans surprise, ces compétences officielles sont fondées sur une approche quantitativiste de la monnaie, avec pour objectif initial de ne pas dépasser 2% d'inflation. Mais la rédaction de cet article 127 ouvre la voie à des interventions qui dépassent la stricte politique monétaire. Aussi, pour sauver la zone euro, la BCE a participé et mis en place des actions relevant de la politique générale.

Les fluctuations politiques de la BCE depuis 2008

D'abord, la BCE a participé à **la Troïka** (comprenant la Commission, le FMI et la BCE), créée à la suite de la crise financière en 2010. Les gouvernements de la zone euro ont mandaté cette instance non officielle pour apporter une «assistance» aux pays surendettés, en particulier la Grèce, l'Irlande et le Portugal.

Les plans de sauvetage étaient présentés comme devant permettre de sortir du surendettement, et de relancer la croissance économique. Mais en réalité les aides financières étaient conditionnées au respect par les gouvernements des conditions précisées dans un protocole d'accord. Et conformément à une orientation quantitativiste et néo-libérale, ces conditions portaient sur l'obligation de réduire les déficits, plutôt que d'envisager un aménagement de la dette. *«Les mesures dictées par le FMI, la BCE et la Commission européenne ont également pour conséquence d'enfermer ces pays dans la logique infernale de l'endettement puisqu'ils vont devoir continuer à emprunter pour pouvoir rembourser.»(2).*

L'exemple de la Grèce est éloquent, qui a été mise à genoux en contrepartie d'une aide de 380 milliards d'euros au total en subventions et en prêts. Il en a résulté son pire montant de dette publique en 2020 : 280 milliards d'euros (206% du PIB !).

Une résolution des eurodéputé(e)s, votée à une large majorité en 2014, soulignait que la Troïka était *“dépourvue de transparence et de contrôle démocratique”*, que son fonctionnement était *“opaque”* et de plus en plus *“dogmatique”*(3).

Ensuite, **la fixation des taux d'intérêt** constitue une compétence classique de l'action d'une banque centrale. On observe que s'alignant sur la FED (Federal Reserve Board), la BCE a bien abaissé ses taux en 2009, passant de 4% à 1%, restant sur ce palier (quantitativisme oblige) jusqu'en 2012, avant d'atteindre 0% en 2017, en constatant l'absence de reprise économique dans l'UE. La FED, elle, était directement passé de 5% à 0,25%.

Mais au cours de l'été 2022 on assiste à un retour à l'orthodoxie : *«Le Conseil des gouverneurs a décidé de relever les trois taux d'intérêt directeurs de la BCE de 50 points de base» (...)* *«conformément à son engagement résolu en faveur de son mandat de maintien de la stabilité des prix»(4).* Pour réduire l'inflation %de la zone euro, le 9 septembre 2022 , la BCE relève à nouveau ses taux directeur de 0,75%, ce qui constitue la plus forte hausse depuis sa création.

Enfin, l'action de la BCE sur les marchés financiers durant cette période relevait d'une politique dite non conventionnelle: l'**assouplissement quantitatif** (Quantitative easing) qui est une politique monétaire qui consiste pour une banque centrale à racheter sur les marchés financiers des titres de long terme, mais également des montants importants de dette publique. Ceci apparaît comme contraire aux dispositions de l'article 123 du TFUE (5) qui interdit le financement des institutions publiques. Cette opération vise à injecter de la monnaie dans l'économie dans le but de stimuler la croissance.

La BCE s'est résolue à appliquer un tel dispositif en 2008 pour contrebalancer la crise des sub-primes. Deux nouveaux programmes étaient mis en place en 2010 et 2011 à la suite de la crise grecque consistant essentiellement au rachat de la dette publique hellène. Enfin en 2015 était mis en œuvre l' «asset purchase program» (APP) consistant notamment au rachat massif de dettes publiques européennes. *«En juin 2021, l'ensemble des achats réalisés au titre de l'APP s'élevait à 3 169 milliards d'euros (hors le programme pandémie (NGUE) de 1.850 milliards d'euros.»(6).*

Or ces programmes de la BCE indépendante dont l'efficacité peut être discutée, ont des conséquences importantes en particulier sur les inégalités et la politique industrielle des états membres : *« En inondant les marchés financiers de liquidités qui n'ont pas profité à l'économie réelle, les politiques non conventionnelles ont alimenté des bulles spéculatives sur certaines classes d'actifs, notamment dans l'immobilier commercial »(7).*

En effet, l'assouplissement quantitatif réduit mécaniquement les taux d'intérêt, ce qui lèse les épargnants, alors que les détenteurs d'actifs financiers les plus riches voient leurs rémunérations augmenter. Et la politique de rachat de titre qui se veut neutre a entraîné en réalité une forme de politique industrielle aveugle qui ne tient pas compte notamment de l'impact climatique des entreprises dont les obligations sont rachetées par la BCE. Pour verdir son image la BCE a bien décidé d'investir dans le fonds d'investissement en obligations vertes mis en place par la Banque des règlements internationaux (BRI). Mais la BCE ne détenait en 2021 des obligations vertes qu'à hauteur seulement de 3,5 % de son portefeuille de fonds propres(8).

Mais en juillet 2022, sans surprise, on observe, sur cet item aussi, un retour à l'orthodoxie lorsque Christine Lagarde annonce : *«Nous nous tenons prêts à ajuster l'ensemble de nos instruments, dans le cadre de notre mandat, pour faire en sorte que l'inflation se stabilise au niveau de notre objectif de 2% à moyen terme. Notre nouvel [instrument de protection de la transmission], IPT, préservera la transmission harmonieuse, dans l'ensemble de la zone euro, de notre orientation de la politique monétaire, que nous continuerons d'adapter face à la forte inflation.»*

L'IPT consiste non pas à soutenir l'économie mais à *«préserver la transmission harmonieuse, dans l'ensemble de la zone euro, de notre orientation de la politique monétaire»*. Cette politique restrictive amènera en fait plus de difficultés pour financer les déficits publics.

Conclusion

Ce survol rapide du statut et du fonctionnement de la BCE, indépendante et sans contre pouvoir, vient confirmer que la BCE fait bien de la politique, sans réel contrôle démocratique.

Il est vrai que la conception néo-classique de l'indépendance des banques centrales exclut théoriquement toute intervention des instances politiques dans leur domaine de compétence. Mais en réalité, on observe que l'indépendance de la Banque centrale européenne atteint un paroxysme dans la mesure où la BCE ne connaît

pas, comme la FED aux USA, un État fédéral puissant avec lequel il convient de composer. En l'absence d'un introuvable gouvernement de la zone euro, la BCE ne trouve en face d'elle que les 19 États membres incapables et sans volonté aucune de constituer un véritable contre-pouvoir.

Qui plus est, la rigidité des traités ne permet pas, dans les faits, de discuter de l'indépendance de la BCE, de ses objectifs (lutte contre l'inflation ou politique de l'emploi ?), des modalités de financement des déficits ou de la possibilité d'intervenir sur les marchés financiers.

Or précisément, l'une des conditions d'exercice de la démocratie n'exigerait-elle pas que l'on ait le droit de « *délibérer et de décider de toutes les matières qui intéressent les politiques publiques, tout le temps* » ?(9).

Pour le groupe de travail « fonctionnement de l'UE », Paul Bocquet, Jean Michel Coulomb, Patrick Fodella

19 Octobre 2022

Notes :

1- Communiqué de presse de la BCE

<https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2022/html/ecb.is220721~51ef267c68.fr.html>

2- Analyse du CADTM <https://www.cadtm.org/Grece-Irlande-et-Portugal-pourquoi>

3- <https://www.europarl.europa.eu/news/fr/press-room/20140307IPR38407/troika-conclusions-et-recommandations-du-parlement>

4- Communiqué de presse de la BCE

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.mp220721~53e5bdd317.fr.html>

5- On observe que le principe de réalité a contrarié la position dogmatique ultralibérale des traités.
<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:12008E123>

6- Note de la BCE septembre 2021

[qe_092021.pdf \(banque-france.fr\)](#)

7- La monnaie au service de la société

Note pour Attac , Jean-Marie Harribey, Esther Jeffers, Dominique Plihon

8- Communiqué de presse de la BCE

https://www.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/la_bce_va_investir_dans_le_fonds_dobligations_vertes_de_la_banque_des_reglements_internationaux.pdf

9- Entretien avec Frédéric Lordon, 2014 <https://www.youtube.com/watch?v=DrjhzyP1Gs0>