

**Le « *Central banking* »
après la crise : comment le
rendre plus performant ?**

Dominique Plihon, CEPN

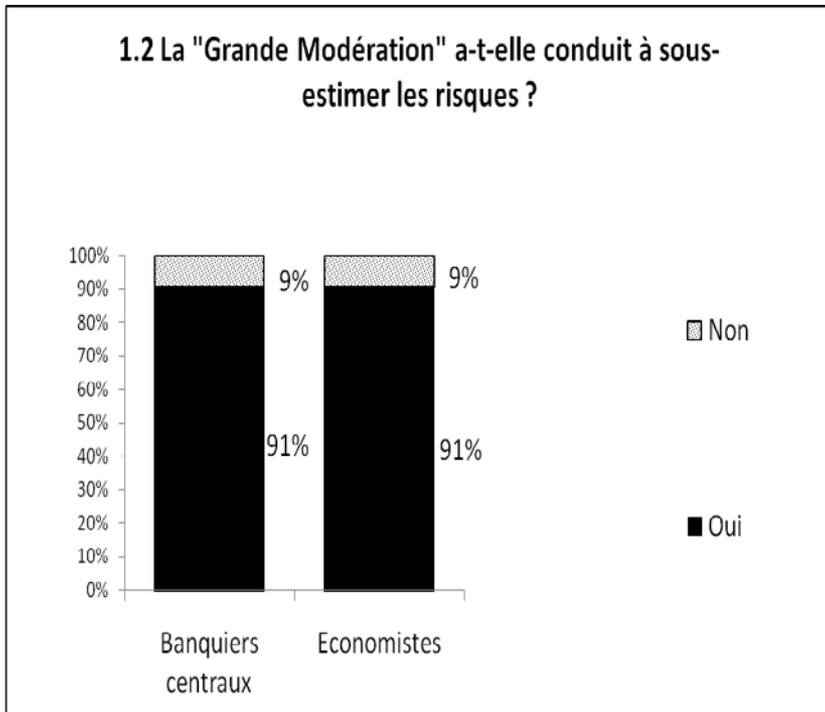
Séminaire UPMF

8 avril 2011

Introduction

- Cette présentation s'appuie sur un rapport du conseil d'Analyse Economique sur « *Le Central Banking* après la crise » rédigé par J-P. Betbèze, C. Bordes, J. Couppey-Soubeyran et D. Plihon
- Ce rapport est fondé sur :
 - des analyses théoriques
 - des rencontres avec des décideurs importants (Fed, BCE, Banque de France, Banque du Canada)
 - un questionnaire international envoyé à des banquiers centraux et à des économistes (académiques et professionnels)

I/ La Grande modération et la crise



Grande modération



Prise de risque accrue
(paradoxe de la
tranquillité de Minsky)



Crise

les BC ont contribué
à leur insu à la crise
(paradoxe de la crédibilité
de Borio et alii)

II/ Remise en question du modèle dominant *central banking*

- 1/ La stabilité monétaire (interne) :
 - ne garantit pas la stabilité financière
 - peut conduire à l'instabilité financière

stabilité monétaire  stabilité financière

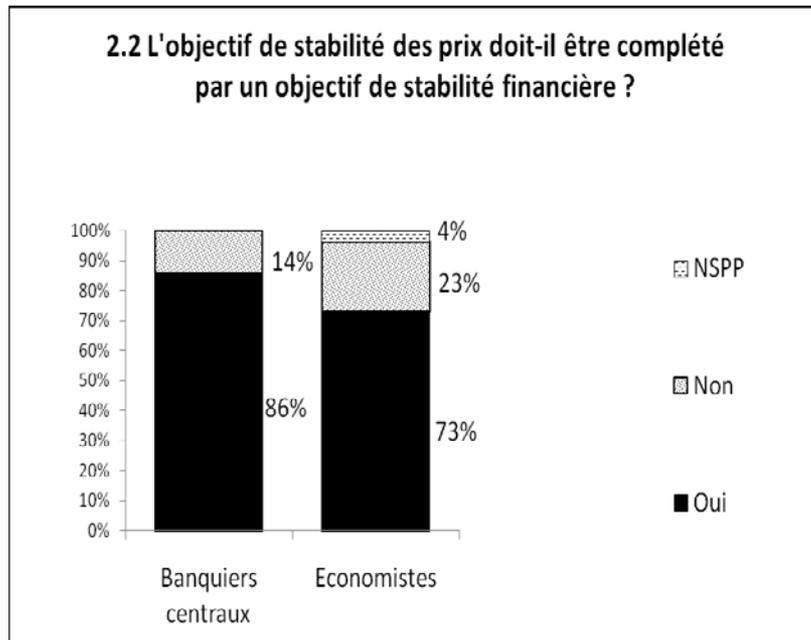
- 2/ Les BC ont eu une conception trop restrictive de leur mission, en limitant celle-ci à la stabilité monétaire interne
- 3/ Le modèle théorique « nouveau keynésien » fondé sur le ciblage d'inflation doit être radicalement réformé

3 propositions pour conduire cette remise en question

1. Le principe de séparation doit être abandonné
2. Le canal du crédit et le canal du risque doivent être placés sous étroite surveillance
3. Le macroprudentiel doit devenir l'arme principale de lutte contre l'instabilité financière

III/ Le cadre opérationnel des BC doit être transformé et élargi

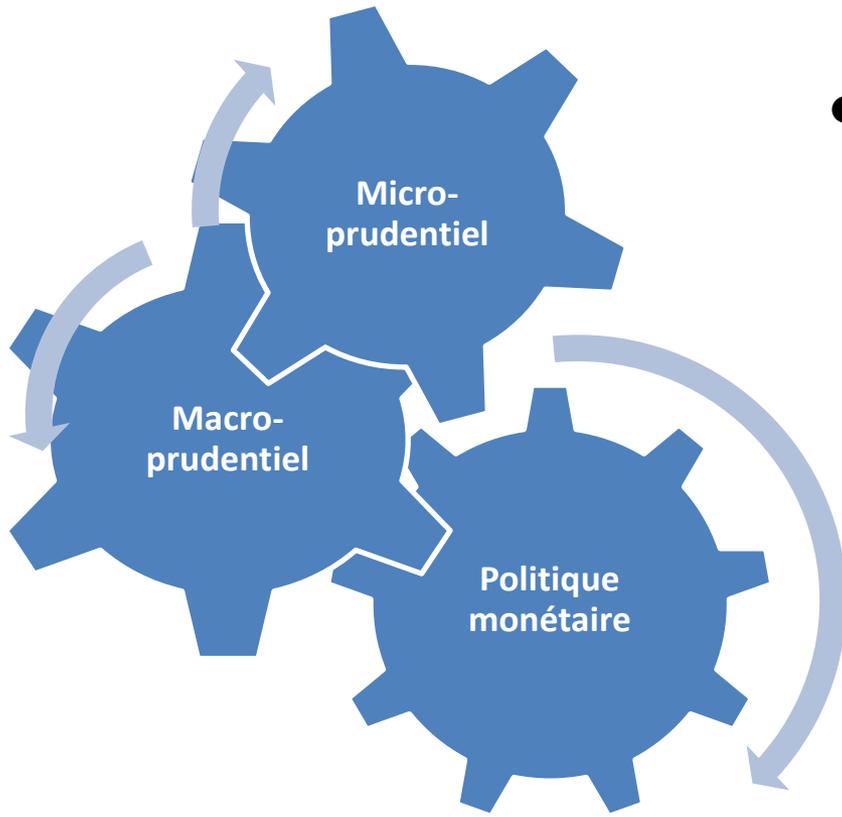
- 1/ La fonction objectif de la BC doit inclure la stabilité financière
- 2/ Plus d'objectifs → plus d'instruments
- 3/ Le taux d'intérêt devra tenir compte des conditions financières à court terme.
- 4/ Une gamme d'instruments spécifiques sera affectée à l'objectif de stabilité financière.



Parmi les instruments macroprudentiels

- L'accent doit être mis sur les instruments de régulation du crédit :
 - ✓ *loans to value ratios* à généraliser et à renforcer
 - ✓ provisionnement dynamique
 - ✓ réserves obligatoires progressives sur les crédits dans le cadre d'une politique individualisée par groupe bancaire, sectorielle, voire régionale.
- Les normes Bâle III ont des limites importantes

IV/ Une nouvelle architecture institutionnelle



- Les BC sont les mieux placées pour assurer la responsabilité du contrôle macroprudentiel
- Pas de modèle de coordination unique entre politique monétaire et politique prudentielle mais un principe décisif : la **proximité** entre BC et superviseurs

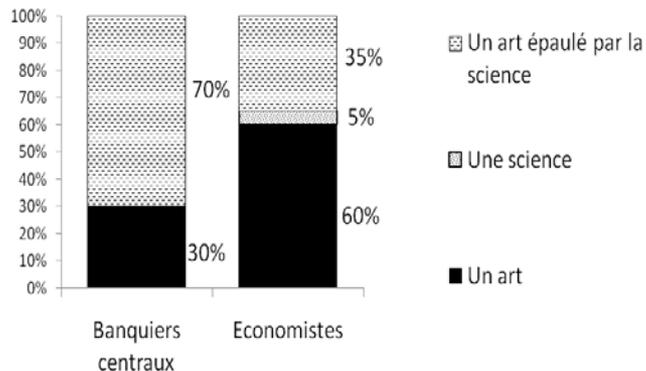
3 Propositions pour « organiser » cette proximité

1. Un réseau d'informations commun à l'ensemble des superviseurs en Europe et à la BCE
2. Une gouvernance partagée entre BC et superviseurs (un progrès : les conseils du risque systémique)
3. La consultation d'une autorité indépendante de protection des consommateurs de services financiers ou sa participation aux réunions de pilotage des superviseurs

IV/ Une nouvelle architecture institutionnelle (suite et fin)

- L'élargissement des fonctions des BC pose en des termes renouvelés la question de leur indépendance.
- Celle-ci devra désormais s'exercer à l'égard des acteurs privés et de leurs groupes de pression.
- Les BC à l'heure de l'*accountability* et du partage d'informations !

6.4.2 La conduite de la politique monétaire à venir relèvera-t-elle davantage de l'art ou de la science ?



Conclusion

- Dans tous les cas, les BC au cœur des missions de stabilité monétaire et de stabilité financière
- Un nouvel équilibre à trouver entre
 - la nécessaire indépendance à l'égard de tous les acteurs publics et privés,
 - la nécessaire coopération renforcée avec les superviseurs,
 - La nécessaire information et « *accountability* » vis-à-vis des élus et de la société civile
- Dans tous les cas, une complexité croissante du *Central banking*