

Bâle, le 29 juin 2005

Séminaire à l'occasion de la célébration
du 75^{ème} anniversaire de la fondation de la BRI

REFLEXIONS SUR L'AVENIR DE LA COOPERATION ENTRE BANQUES CENTRALES

par **M. Jacques de Larosière**
Membre de l'Institut

Dans un monde globalisé financièrement, mais morcelé sur le plan des politiques économiques et budgétaires, quelle est la portée de la coopération entre les Banques Centrales ?

Cette coopération ne peut résoudre, à elle seule, le problème d'un « policy mix » global et optimal. Pas plus, du reste, que dans le passé. En effet, les gouvernements restent maîtres de leurs politiques économiques, budgétaires et structurelles. Chaque Banque Centrale doit donc naviguer pour réaliser ses objectifs en matière de stabilité des prix. Par définition, cette navigation reste séparée et difficile à coordonner.

Mais la globalisation financière rend la coopération entre Banques Centrales et entre régulateurs d'autant plus importante. Cette coopération a acquis des lettres de noblesse bien connues. J'en citerai trois exemples :

1. La réglementation portant sur les ratios de solvabilité des banques. On sait que l'exercice -dit Cooke- a profondément transformé, depuis 1987, la manière d'opérer des banques -jusque là pratiquement libres d'agir dans le cadre de leurs normes nationales- et a puissamment contribué au renforcement de la solidité du système financier international et à son homogénéité. Bâle II, couronnement d'années de travail et de négociations, va être lancé et ouvre un nouveau chapitre à l'histoire de la coopération entre institutions financières. Cet énorme effort de rationalisation, d'harmonisation et de modernisation en matière d'évaluation et de provisionnement des risques, est à mettre au crédit de ce qui a été le véritable creuset de la coopération entre Banques Centrales, à savoir le Comité de Bâle.

2. Je voudrais aussi citer, bien que l'exemple soit plus ancien, la coopération des Banques Centrales en matière de crises financières. La façon dont la BRI -et donc les Banques Centrales membres- a contribué au succès des programmes de restructuration de la dette des pays émergents -notamment en Amérique latine- au cours des années 80 est à noter. De même le rôle joué par la Fed de New York au moment de la crise de LTCM il y a quelques années. Je souhaite personnellement que les Banques Centrales s'impliquent davantage dans la mise en oeuvre des « Principes » adoptés, en décembre 2004, tant par les émetteurs que par les créanciers privés en ce qui concerne la restructuration des dettes souveraines des pays émergents.

3. De manière plus générale, les Banques Centrales ont joué -en grande partie par l'unité de vues qu'elles ont dégagée notamment à l'occasion de leurs rencontres mensuelles à Bâle- un rôle essentiel dans la formation d'un consensus anti-inflationniste depuis le début des années 80. Le fait qu'elles aient quasiment toutes obtenu leur indépendance par rapport aux gouvernements au cours des deux dernières décennies et qu'elles se soient dotées, sous une forme ou une autre, d'un objectif de maîtrise de l'évolution des prix, est à mettre au crédit d'une coopération active -au moins au niveau des idées- entre Banques Centrales.

oOo

Mais que penser de cette coopération pour l'avenir ?

1. Le domaine que j'ai évoqué en premier -participation au cadre réglementaire s'imposant aux banques- restera d'actualité. Même si, depuis une dizaine d'années, certaines Banques Centrales ont perdu leur pouvoir en matière de contrôle des banques -responsabilité qui a été parfois étendue à l'ensemble des institutions financières et confiée à une entité élargie et distincte-, la coopération entre banquiers centraux restera néanmoins essentielle.

En effet, l'abolition des frontières financières, le développement de produits nouveaux et toujours plus complexes qui sont, souvent sous la forme de dérivés, proposés de plus en plus largement aux investisseurs, les liens plus étroits entre intermédiaires financiers, la masse exponentiellement croissante des règlements électroniques transitant par les systèmes de paiement... ne sont pas de nature à réduire les risques de système mais peuvent les augmenter. La chaîne des transactions est longue et comporte une multitude d'acteurs. La rupture d'un maillon de cette chaîne peut entraîner des réactions de contagion dont nous avons eu des exemples dans le passé.

C'est là que se pose le problème du prêteur en dernier ressort. Problème toujours délicat, mais plus difficile encore à traiter dans un monde sans frontières. « Ne jamais en parler publiquement mais y penser toujours », selon le vieux dicton. Cette responsabilité restera une des tâches -sinon exclusive, car les gouvernements peuvent être aussi impliqués -et le seront probablement- en cas de crise de solvabilité- mais du moins importante, des Banques Centrales de demain. En ce domaine, la coopération sera essentielle.

L'accord du 18 mai 2005 entre les superviseurs bancaires, les Banques Centrales et les ministres des finances de l'Union Européenne en vue de traiter les situations de crises est, à cet égard, un signe de l'importance que revêt cette question. L'accord vise à améliorer les arrangements pratiques existants en matière de coopération dans des situations de crises transfrontalières au niveau européen.

2. Le monde se globalise, mais il tend aussi à se concentrer en zones géographiques de plus en plus soudées. C'est déjà le cas de l'Europe. La création de l'euro en 1999 a bouleversé les conditions de coopération entre Banques Centrales de l'Union Monétaire Européenne. Ces Banques constituent aujourd'hui un « système Européen de Banques Centrales » et participent à l'élaboration et à la mise en œuvre d'une politique monétaire unique. Ce système va, du reste, s'élargir à d'autres pays d'Europe Centrale.

Les Banques Centrales de la zone euro continuent, certes, d'assurer des responsabilités propres, le cas échéant dans le domaines de la supervision des banques, dans celui du suivi des risques, des systèmes de paiement de la monnaie fiduciaire... mais elles sont engagées

désormais et de plus en plus activement dans des processus beaucoup plus étroits de coopération.

La question est de savoir si d'autres zones monétaires vont se constituer à l'avenir et quelle sera le mode opératoire de la concertation des Banques Centrales des pays concernés tant entre elles qu'à l'égard du reste du monde. Les développements auxquels on assiste dans l'Asie du Sud-Est en matière de coopération financière (accords de swaps CMI entre Banques Centrales, Asian Bond Initiative...) pourraient être le prélude d'une intégration monétaire plus approfondie dans l'avenir.

3. Enfin, se pose la question plus vaste de l'avenir de la coopération monétaire sur le plan mondial.

Cette coopération au niveau du G10 et du G7 a fonctionné jusqu'ici dans les limites imposées par la fragmentation des politiques économiques nationales. Il est rare que les gouvernements ou les Banques Centrales aient accepté de changer le cours de leur propre politique afin de répondre à des objectifs de coopération internationale (à l'exception des Etats-membres de l'Union Européenne). Mais, des recommandations ont été formulées et, exceptionnellement, suivies. Ces recommandations ont-elles été toujours appropriées ? Il est difficile de donner à cette question une réponse simple. Mais, dans certains cas, on peut avoir des doutes (par exemple, la pression multilatérale exercée sur le Japon dans les années 80 pour amener ce pays à relâcher sa politique monétaire a sans doute contribué à la formation de la bulle qui a été suivie par une correction à la fois longue et coûteuse).

Que penser d'une coopération entre Banques Centrales dans un monde où les déficits des Etats-Unis ont atteint des niveaux records qui présentent un réel danger pour la stabilité du système, où nombre de pays choisissent leur régime de taux de change « à la carte », où les risques protectionnistes sont toujours présents et où la répartition des réserves monétaires change de jour en jour ?¹

Y aura-t-il une véritable intégration institutionnelle de la Chine -qui sera un des acteurs dominants dans le monde des années qui viennent- et d'autres pays asiatiques dont les devises sont, de fait, ancrées sur le dollar US alors que leurs excédents courants annuels représentent quelque 300 milliards de dollars. Le FMI jouera-t-il un rôle plus actif dans la « ferme surveillance » du système et la prévention des désalignements de parités ?

Telles sont quelques-unes des questions qui domineront la problématique de la coopération entre Banques Centrales au XXIème siècle. Plus tôt elles seront posées et traitées dans le cadre multilatéral d'un FMI plus crédible, plus on aura une chance d'éviter une « désintégration » et un morcellement d'un système coopératif international qui a, au total, bien servi le monde depuis la fin de la deuxième guerre. Mais, comme l'a dit Tommaso Padoa Schioppa, au cours de cette conférence : « la coopération est loin de s'intensifier au rythme de la croissance de l'interdépendance de l'économie mondiale ».

¹ Ainsi, en 2000, les réserves totales étaient détenues à 43 % par les Banques Centrales des pays industrialisés. Le total de réserves mondiales a presque doublé en quatre ans. Aujourd'hui (fin 2004), sur un montant total de réserves de 3.780 milliards de dollars, les pays émergents en détiennent 2.360, soit près des deux tiers. A eux seuls, les pays émergents d'Asie possèdent désormais plus de réserves que l'ensemble des pays industrialisés.