

« Les carrières passées des banquiers centraux peuvent aider à prédire les décisions politiques »

TRIBUNE

Ariell Reshef

Economiste

L'économiste Ariell Reshef démontre, dans une tribune au « Monde », que les présidents de banque centrale passés par le secteur financier ont tendance à en favoriser la dérégulation.

Publié aujourd'hui à 11h49, mis à jour à 11h49 | Lecture 3 min.

Article réservé aux abonnés



Le président de la Banque centrale européenne, Mario Draghi, à Francfort (Allemagne), en novembre 2011. Kai Pfaffenbach / REUTERS

Tribune. Les banques centrales sont-elles victimes de « capture réglementaire » ? Sont-elles, d'une manière ou d'une autre, sous l'emprise des intérêts du secteur bancaire ? Le cas échéant, quel rôle jouent les présidents de ces institutions ? Provocantes à dessein, ces questions méritent des réponses précises. Car les présidents des banques centrales ont un rôle-clé sur les décisions prises en matière de politique économique, notamment monétaire. Leur mission s'étend également, au-delà du contrôle de la stabilité des prix, à la régulation financière, en particulier du secteur bancaire. Un

président de banque centrale influence aussi l'environnement légal et la régulation à travers ses discours et ses prises de parole, les rapports qu'il produit et les liens politiques qu'il entretient.

Le relâchement des règles et de la surveillance réglementaire a contribué à la violence de la crise de 2008 : dans quelle mesure le secteur financier a-t-il influencé le processus de sa propre dérégulation ? Et selon quelles modalités ? La perception des observateurs et du public selon laquelle les décisions des présidents de banque centrale ont bénéficié au secteur financier mérite que l'on s'intéresse à ce qui peut influencer leurs actions. Les débats ont par exemple été vifs, lors de la nomination de François Villeroy de Galhau à la tête de la Banque de France, ou de celle de Mario Draghi à la direction de la Banque centrale européenne. Pour eux, comme dans d'autres cas, les débats se sont concentrés sur les conflits d'intérêts : dans quelle mesure ces dirigeants peuvent-ils représenter les intérêts nationaux et européens face à ceux de leurs anciens employeurs privés du secteur financier ?



Lire aussi | [Le casse-tête des banques centrales face au ralentissement de la croissance](#)

Nous avons, avec Prachi Mishra, construit une base de données contenant des informations détaillées sur le parcours professionnel de 658 présidents de banque centrale de la quasi-totalité des pays du monde au cours de la période 1970-2011 (« *How Do Central Bank Governors Matter ? Macroeconomic Policy, Regulation and the Financial Sector* », par Ariell Reshef et Prachi Mishra, *Journal of Money, Banking and Credit*, vol. 51, n° 2-3, mars et avril 2019).

Implications importantes

Premier constat : la proportion de présidents ayant une expérience antérieure dans le secteur financier (principalement dans le secteur bancaire) a été multipliée par trois, passant de 10 % en 1980 à 30 % en 2011. La moitié d'entre eux sont passés du secteur financier à la présidence d'une banque centrale en un an. Et environ un quart sont employés par le secteur financier après la fin de leur mandat.

Deuxième constat : cette tendance coïncide avec la dérégulation financière, en particulier dans les pays à haut revenu. Cette relation est forte, et ce même lorsque l'orientation politique du gouvernement et différents autres facteurs (crises récentes, indicateurs macroéconomiques, orientation politique du gouvernement) sont pris en compte dans l'analyse. Sur un échantillon de 246 présidents de banque centrale de 68 pays (pour lesquels ces autres facteurs sont renseignés) sur la période 1973-2005, ceux ayant eu une expérience dans le secteur financier sont associés à une dérégulation trois fois plus intense que ceux n'ayant pas eu une telle expérience professionnelle. Cet effet est d'autant plus fort que les banques centrales sont indépendantes, dans la mesure où le président peut alors exprimer des opinions – et agir en conséquence – plus librement. Cet effet est encore plus fort quand les possibilités de dérégulation sont grandes, par exemple au début d'une phase de dérégulation.

Troisième constat, nous montrons qu'un président qui a travaillé précédemment pour le Fonds monétaire international (FMI) met en œuvre plus rapidement, toutes choses égales par ailleurs, une politique de déréglementation financière, ce qui est cohérent avec les principes libéraux du « consensus de Washington ». En revanche, les expériences professionnelles passées aux Nations unies et à la Banque des règlements internationaux (BRI) sont associées à une moindre déréglementation.

Lire aussi | [Michael Woodford : « Les banques centrales ne sont pas toutes puissantes »](#)

Les carrières passées peuvent aider à prédire les décisions politiques, car elles contiennent des informations sur les préférences – conscientes ou non – de ceux qui les ont vécues. Par exemple, travailler dans le secteur bancaire et y réussir peut involontairement affecter les perceptions. De toute façon, cela a des implications importantes. Compte tenu du degré avancé de dérégulation financière et de ses effets sur les inégalités des revenus et de richesse, ou encore sur la résilience des systèmes

financiers, il convient de s'interroger sur le danger d'une plus grande dérégulation, voire plaider pour un contrôle plus strict, au-delà des réformes entreprises depuis la crise. Dans la mesure où les présidents des banques centrales influencent la régulation financière, le fait de ne pas accorder suffisamment d'attention à leurs carrières antérieures peut réserver des surprises.

¶ Ariell Reshef est professeur associé à l'Ecole d'économie de Paris, directeur de recherche CNRS à l'université Paris-I-Panthéon-Sorbonne et conseiller scientifique au Cepii

Le grand flou des banques centrales, nos tribunes

« Le tournant accommodant pris par les Banques centrales doit être interprété comme un coup de bluff », par Karl Eychenne, analyste financier dans une société de gestion d'actifs

« La zone euro aura fort à faire quand il s'agira de gérer le dossier explosif de la dette italienne », par Dorothea Bohnekamp, maîtresse de conférences à l'université Paris-3 Sorbonne nouvelle et Holger Müller, économiste en chef d'une société de gestion de patrimoine à Berlin

« Les banques centrales, des institutions aux supers pouvoirs qui échappent au contrôle citoyen », par Laurence Scialom est professeure d'économie à l'université de Paris-Nanterre

« Les carrières passées des banquiers centraux peuvent aider à prédire les décisions politiques », par Ariell Reshef, professeur associé à l'Ecole d'économie de Paris

« Remplacer le Libor, un défi à 328 000 milliards d'euros », par Thomas Hirtzig, manager au sein du cabinet de conseil spécialiste en gestion de fortune Alpha FMC.

Ariell Reshef (Economiste)