



GREThA

Groupe de Recherche en
Économie Théorique et Appliquée

Degré d'indépendance et responsabilisation au sein du comité de politique monétaire de la BCEAO

Régis BOKINO

Chercheur indépendant,

Ancien docteur au GREThA, CNRS, UMR 5113, Université de Bordeaux

regisbok@yahoo.fr

Moustapha GANO

GREThA, CNRS, UMR 5113, Université de Bordeaux

ganomd@hotmail.com

Cahiers du GREThA

n° 2018-24

Octobre

GREThA UMR CNRS 5113

Université de Bordeaux

Avenue Léon Duguit - 33608 PESSAC - FRANCE

Tel : +33 (0)5.56.84.25.75 - Fax : +33 (0)5.56.84.86.47 - www.gretha.fr

Degré d'indépendance et Responsabilisation au sein du comité de politique monétaire de la BCEAO

Résumé

L'organisation de la prise de décision monétaire dans les banques centrales a changé aussi bien au niveau international qu'à la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). Les décisions sont maintenant prises par un comité de politique monétaire (CPM). Les arguments sur les bénéfices espérés de cette procédure sont fournis par la littérature économique et sont liés à la vague récente d'indépendance des banques centrales. Si le CPM est indépendant, il a une obligation de rendre des comptes. Toutefois l'indépendance ainsi que la responsabilisation ne sont pas identiques dans les différents CPM. Cet article examine le CPM de la BCEAO créé en 2010 qui est totalement indépendant conformément aux recommandations de la stratégie de la crédibilité de la nouvelle économie classique et a une responsabilisation collective.

Mots-clés: CPM, indépendance des banques centrales, responsabilisation, BCEAO, politique monétaire

Independence and accountability within the monetary policy committee of the BCEAO

Abstract

The organization of the monetary decision-making in central banks has changed internationally and for the Central Bank of West African States (BCEAO). The decisions are now taken by the Monetary Policy Committee (MPC). The arguments on the expected benefits of this procedure are provided by the economic literature and are linked to the recent wave of central bank independence. If the MPC is independent, it has an obligation to be accountable. However, independence and accountability are not identical in term of the MPC. This article examines the MPC of BCEAO established in 2010, which is independent in accordance with the recommendations of the credibility strategy of the new classical economics and collective accountability.

Keywords: CPM, central bank independence, accountability, BCEAO monetary policy

JEL: D71, E58, O55

Reference to this paper: BOKINO Régis, GANO Moustapha GANO (2018) Degré d'indépendance et responsabilisation au sein du comité de politique monétaire de la BCEAO, *Cahiers du GREThA*, n°2018-24.

<http://ideas.repec.org/p/grt/wpegrt/2018-24.html>.

1/ Introduction

Aujourd'hui dans la majorité des banques centrales, les décisions de politique monétaire se prennent par un Comité de politique monétaire (CPM). Cela a été vu comme une évolution majeure dans les banques centrales contemporaines, Blinder (2004, p.35) parlant même de «révolution tranquille» dans leur pratique. Dans une enquête menée sur 88 Banques centrales, Pollard (2004) a trouvé que 79 d'entre elles avaient chargé un comité de prendre les décisions de politique monétaire. Cette tendance vers la prise de décision par un CPM peut être justifiée par deux arguments principaux. Le premier est d'ordre empirique et historique. En effet, des CPM prenaient depuis longtemps les décisions dans deux banques centrales depuis longtemps indépendantes : la *Federal Reserve* (Fed) des Etats-Unis et la Bundesbank allemande or ces deux pays avaient de bonnes performances macroéconomiques. Lorsque dans les années 1990, le modèle d'indépendance des banques centrales a été généralisé, le CPM l'a également été. Le deuxième est d'ordre théorique puisque l'apparition du CPM dans la nouvelle théorie d'économie politique est justifiée par la réduction de l'incertitude¹. La prise de décision en incertitude nécessite des points de vue différents, car l'incertitude ne porte pas uniquement sur les données mais également sur les modèles, comme l'ont souligné Blinder et Morgan (2005, p.791) :

“In a complicated world, where no one knows the true model or even all facts, where data may be hard to process or to interpret, and where value judgments may influence decisions, it may be beneficial to bring more than one mind to bear on a question.”

Les CPM ont la capacité de mener une politique monétaire indépendamment des gouvernements. Mais ceux-ci sont tenus responsables de la réalisation des objectifs fixés puisqu'en démocratie la responsabilisation est un complément naturel de l'indépendance. Toutefois, les degrés d'indépendance et les façons de rendre des comptes ne sont pas similaires dans tous les CPM, comme le montre les exemples du Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) et du CPM de la Banque d'Angleterre.

Dans l'Union Économique et Monétaire Ouest-africaine (UEMOA), la réforme des institutions voulue par les Chefs d'État a abouti en 2010 à la mise en place des nouveaux statuts de la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) qui instaurent la création d'un Comité de politique monétaire. L'objectif de cet article est d'analyser son mode de gouvernance à travers son indépendance et sa responsabilisation.

Dans un premier temps, nous examinerons les bénéfices attendus de la prise de décision par un groupe d'individus (section 2). Nous développerons ensuite les stratégies de la crédibilité et de la confiance qui justifient l'indépendance des banques centrales et donc l'utilité d'un CPM (section 3). Dans la mesure où au sein de l'UEMOA, les autorités politiques ont délégué la politique monétaire à la BCEAO, nous étudierons le degré d'indépendance dont jouit son CPM (section 4). Enfin, le CPM étant dans l'obligation de fournir des informations complètes et des explications relatives à ses actions, nous analyserons son type de responsabilisation (section 5) avant de conclure.

¹ Selon Fischer (2007, p.1), le mouvement vers les comités reflète ses avantages dans l'agrégation d'un large éventail d'informations, de perspectives et de modèles.

2/ Les avantages du CPM dans la décision de la politique monétaire

Avant de développer les bénéfices présumés d'une prise de décision collective, il est important de souligner qu'elle est le corollaire de l'indépendance des banques centrales. En effet, comme l'a fait remarquer Blinder (2007, p.107), il n'y a aucune raison d'avoir un CPM lorsque la banque centrale prend simplement ses ordres de son gouvernement. De plus, un consensus entre les praticiens et les académiques a émergé autour de l'idée que la prise de décision par un comité plutôt que par un individu faisait partie des meilleures pratiques en matière de politique monétaire (Vandenbussche, 2006, p.3).

De nos jours, il est largement admis qu'un groupe de personnes – dans notre cas de figure le CPM – prend de meilleures décisions qu'un individu et Blinder (2007, p.107-110; 2009, p.175) nous a donné de principaux arguments conduisant à préférer donner le pouvoir de décider du taux d'intérêt à un comité. Selon cet économiste, (i) un comité met en commun les connaissances, l'information et les prévisions de ses membres, ce qui mène à de meilleures décisions; (ii) les membres du comité peuvent apporter des heuristiques différentes de prise de décision à un problème complexe; (iii) les comités peuvent être moins enclins à s'aligner sur des positions extrêmes ou être dominés par des individus; (iv) les décisions prises par un comité sont susceptibles d'être moins volatiles.

Moutot et al. (2008, p.28), soulignent également que les comités peuvent être plus transparents dans le processus de prise de décision de la politique monétaire que les décideurs individuels. Ils rajoutent que la prise de décision par un comité a l'avantage d'être une garantie contre les pressions du gouvernement ou des médias qui auraient pour objectif d'influencer les décisions de politique monétaire.

Toutefois, il peut aussi avoir des inconvénients à confier la prise de décision à un comité. Sibert (2006) donne deux raisons pour lesquelles un comité peut être moins performant qu'un individu. La première concerne le problème du passager clandestin aussi connu en psychologie sociale sous le nom de «paresse sociale²». En effet, au sein du comité les différents membres se sentent moins obligés de devoir rendre des comptes qu'individuellement, ils peuvent être moins incités à participer de façon active. La seconde raison porte sur ce qui est couramment appelé «pensée de groupe³», c'est-à-dire l'entraînement psychologique pour un consensus (Blinder, 2009, p.174) : les comités peuvent finir par prendre des décisions de compromis qui manquent de cohérence (BRI, Banque des règlements internationaux, 2009, p.78).

Le CPM est lié à l'indépendance de la banque centrale. Or les arguments relatifs à l'indépendance des autorités monétaires sont fournis par les stratégies de la crédibilité et de la confiance sur lesquelles il nous semble essentiel de revenir avant de nous pencher sur le degré d'indépendance du CPM de la BCEAO

² *Social loafing.*
³ *Group-think.*

3/ Les théories de la crédibilité et de la confiance

3.1/ La stratégie de la crédibilité

Le cadre de la crédibilité qui est une synthèse du monétarisme et de la nouvelle économie classique (NEC) notamment avec l'hypothèse des anticipations rationnelles démarre avec l'article intitulé «*Rules rather than discretion*» écrit en 1977 par Kydland et Prescott. Ces deux économistes se demandent si un gouvernement peut réussir à améliorer le bien-être social en usant de manière discrétionnaire des instruments de politique économique. Sous-jacente à cette interrogation apparaît l'idée selon laquelle le pouvoir politique cherche à stimuler la production au-delà de son potentiel afin de se faire réélire, pour ensuite mener une politique restrictive une fois la réélection acquise. Ces politiques économiques temporellement incohérentes conduisent à une inflation moyenne plus élevée dans le long terme. Pour remédier à l'incohérence temporelle, Barro et Gordon (1983) proposent la réputation comme solution. En effet, selon eux un gouvernement respectant la règle monétaire fixée voit sa réputation auprès des acteurs privés augmentée et donc sa crédibilité en matière de politique monétaire se renforcer. Rogoff (1985) souligne que la réputation et la crédibilité disparaissent face aux ambitions électoralistes des hommes politiques. Il suggère de nommer à la tête de la banque centrale un banquier central plus anti-inflationniste que la société. Cette idée est critiquée par Walsh (1995) qui pense que la délégation de compétence à un banquier central fut-il conservateur est vaine si celui-ci n'a pas de moyens pratiques pour réussir à respecter la règle. En prenant pour modèle le principe du '*principal-agent*', Walsh propose que le gouvernement (principal) délègue contractuellement la politique monétaire à la banque centrale (l'agent). Ainsi entre les deux, un contrat est passé avec un objectif en termes d'inflation. En cas de non respect du contrat par l'agent, le principal a la possibilité de le punir. Le Heron et Moutot (2008, p.45) font remarquer que le contrat remplace la règle et est censé garantir crédibilité et flexibilité simultanément. D'autres auteurs tels que Svensson (1997) et Woodford (2003) ont également contribué à la littérature sur la théorie de la crédibilité.

L'hypothèse fondamentale de la stratégie de la crédibilité est la présence d'un 'vrai' modèle de l'économie (Le Heron, 2007) où les agents seraient en anticipations rationnelles. Du respect de ce modèle découle une règle de politique monétaire qui est annoncée clairement par la banque centrale qui s'engage à la respecter de façon automatique et inconditionnelle. Pour consolider et crédibiliser l'engagement de long terme sur la stabilité des prix, un certain nombre de mécanismes sont précisés et une forte indépendance institutionnelle est donnée à la banque centrale. Cette dernière doit être totalement transparente, montrant son respect de l'équilibre de long terme. La banque centrale est considérée comme crédible lorsque les agents économiques pensent qu'elle suivra les mêmes règles de comportement pour un même objectif quelles que soient les conditions économiques du moment, ce qui élimine les anticipations d'inflation de court terme. Pour être crédible, la banque centrale dit ce qu'elle fait et fait ce qu'elle dit⁴.

3.2/ La stratégie de la confiance

Elle est le fruit de la contre-offensive de la nouvelle économie keynésienne (NEK). En effet, cette école remet en cause l'existence d'un équilibre naturel unique de long terme et par conséquent les

⁴ Blinder (1999, p.4) souligne qu'une « banque centrale est crédible si les gens croient qu'elle va faire ce qu'elle dit ».

fondements théoriques de la règle. En l'absence de la règle, une nouvelle légitimité est nécessaire pour la banque centrale. Sans équilibre unique ou prédéterminé et en présence de l'environnement incertain dans lequel opère la banque centrale, la gestion des anticipations devient une nécessité et une bonne coordination entre la banque centrale, le gouvernement et les agents économiques est donc primordiale. Dans la stratégie de la confiance, la politique monétaire est considérée comme un processus de coordination. La coordination se distingue de la conception non coopérative que soutient la stratégie de la crédibilité. Elle implique un haut niveau de communication et une définition des objectifs de la politique monétaire acceptés par tous. Schelling (1960) cité par Le Heron et Carré (2006) souligne que les institutions monétaires doivent proposer un point focal afin d'éviter les défaillances de coordination. Il y a «confiance» lorsqu'il y a une compréhension mutuelle entre la banque centrale et les agents économiques (Le Heron, 2016, p. 73-79).

La stratégie de confiance est la reprise de la politique monétaire par le politique. Elle rappelle que ce sont les autorités démocratiques étant au service du public qui ont créé la banque centrale. Les banquiers centraux qui sont nommés, non pas élus démocratiquement, doivent rendre des comptes aux représentants élus et être sous leur contrôle. La stratégie de confiance s'efforce d'associer démocratie et économie, communication et action. En d'autres termes, la stratégie de la confiance met en évidence l'importance de l'incertitude, des anticipations et de la démocratie dans la politique monétaire.

Accordant une interview à la télévision malienne diffusée sur les télévisions et dans les quotidiens nationaux des huit États membres de l'Union lors de l'entrée en vigueur de la réforme institutionnelle de l'Union monétaire ouest-africaine (UMOA) et de la BCEAO, l'ancien gouverneur de la BCEAO Phillipe Dacoury Tabley avait déclaré: «la réforme consolide l'indépendance de la BCEAO et lui donne les moyens de renforcer sa crédibilité et l'efficacité de son action⁵».

L'examen du degré d'indépendance et de la responsabilisation du CPM de la BCEAO montre que la banque centrale africaine suit plutôt les préceptes de la stratégie de la crédibilité.

4/ Le degré d'indépendance au sein du CPM de la BCEAO

4.1/ Définition de l'indépendance et mandat fixé au CPM

Définir ce que l'on entend par indépendance du CPM et connaître la mission qui lui est assignée peut nous permettre d'avoir une meilleure compréhension de son degré d'indépendance.

L'indépendance du CPM signifie sa non soumission aux directives du gouvernement contrairement à la situation de dépendance où la politique monétaire est fixée par le ministère des Finances. Ainsi, le CPM est indépendant si d'une part, il constitue un organe distinct du gouvernement, et si d'autre part, il a la possibilité de mettre en œuvre la politique monétaire selon ses décisions, sans influence directe et assujettissante de la part du gouvernement.

Une autre configuration essentielle de l'indépendance du CPM se rapporte à l'indépendance personnelle des membres et implique une durée minimale de leur mandat ainsi que leur non

⁵ Voir également Koné Meyliet (2015, p.3).

révocation de manière discrétionnaire pour des motifs de performance de politique antérieure⁶ ou pour avoir émis des opinions contraires à celle du gouvernement. Cependant comme l'a fait remarquer la BRI (2009), la banque centrale est responsable en dernier ressort devant le gouvernement, les responsables élus devraient avoir un rôle important dans le choix des membres du CPM ainsi que la possibilité de révoquer les membres n'ayant pas respecté leur mandat.

Le degré d'indépendance accordé au CPM n'est pas homogène (Le Heron et Moutot, 2008, p.60). Aussi, depuis Debelle et Fischer (1994), il est courant de différencier l'indépendance en matière d'objectif (*goal Independence*) de l'indépendance instrumentale (*instrumental Independence*)⁷. Ces deux modèles d'indépendance⁸ peuvent être assimilés à l'indépendance politique (indépendance d'objectif) et l'indépendance économique (indépendance instrumentale) de Grilli, Masciandaro et Tabellini (1991).

Il y a indépendance d'objectif lorsque le CPM est libre de fixer le but de sa politique monétaire, en particulier de poursuivre la seule bataille contre l'inflation⁹. L'indépendance instrumentale implique quant à elle que le CPM a le pouvoir de déterminer les actions monétaires – notamment la fixation du taux d'intérêt – afin de parvenir à l'objectif déterminé par le Gouvernement¹⁰.

L'indépendance simultanée en matière d'objectif et d'instrument se rapporte à ce que la littérature théorique appelle l'indépendance «totale». Le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) en est un exemple car il combine un haut degré d'indépendance sur les deux plans. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle celui-ci est considéré comme le CPM le plus indépendant au monde. En effet ce dernier a quantifié son objectif d'inflation, il ne rend de compte ni aux gouvernements qui doivent se plier à ses directives, ni au Parlement européen. En outre, les autorités politiques européennes ne peuvent le sanctionner.

Une dépendance d'objectif associée à une indépendance instrumentale est soutenable : l'objectif est fixé par une autre autorité, le CPM ayant pour mission de l'atteindre.

L'objectif de la politique monétaire qui est spécifié dans le mandat du CPM provient de textes législatifs. Autrement dit, c'est à l'autorité politique (parlement ou gouvernement), en sa qualité de représentant du peuple, que revient le choix de l'objectif. Ainsi, le mandat du CPM est déterminé par une loi, un traité ou la constitution.

Lorsque ce mandat identifie un seul objectif final, on parle de mandat unique comme ce fut le cas pour la Banque fédérale d'Allemagne (1957) dont la loi identifiait la stabilité des prix comme seul but ultime de la politique monétaire. S'il y a un objectif final prioritaire et un second sous contrainte du

⁶ Voir Scheller (2006, p.125).

⁷ Tonny Lybek (1998 et 1999) distingue quatre types d'indépendance de la banque centrale : (i) une indépendance d'objectifs (*goal autonomy*), (ii) une indépendance de cible (*target autonomy*), (iii) une indépendance d'instruments (*instrument autonomy*) et (iv) une indépendance limitée (*limited autonomy*) où la banque centrale est un organisme gouvernemental.

⁸ Bernanke (2010, p.2) souligne qu'un large consensus pour ces deux types d'indépendance a émergé parmi les décideurs, les universitaires et autres observateurs à travers le monde.

⁹ *A central bank has goal independence when it is free to set the final goals of monetary policy* (Debelle et Fischer, 1994, p.197).

¹⁰ *A bank that has instrument independence is free to choose the means by which it seeks to achieve its goals* (Debelle et Fischer, 1994, p.197).

premier, on parle de mandat hiérarchique. Par exemple, l'article 105 du Traité sur l'Union européenne stipule que «l'objectif principal du SEBC est de maintenir la stabilité des prix » et, « sans préjudice de l'objectif de stabilité des prix, le SEBC apporte son soutien aux politiques économiques générales dans la Communauté, en vue de contribuer à la réalisation des objectifs de la Communauté» à savoir «obtenir un niveau d'emploi élevé et une croissance durable et non inflationniste». Deux objectifs finaux, la stabilité des prix et la croissance économique ou le plein emploi, peuvent être également déterminés et cette situation se rapporte à un mandat dual. Ce cas de figure correspond à la mission assignée au *Federal Open Market Committee* (FOMC) de la Fed aux États-Unis qui doit selon l'article premier du *Federal Reserve Act* amendé par la loi sur le plein emploi et la croissance équilibrée de 1977, assurer «le plein emploi, la stabilité des prix et la modération des taux d'intérêt à long terme». Le CPM de la Banque d'Australie a également un mandat¹¹ dual de stabilité des prix et d'emploi maximum.

4.2/ Quid du CPM de la BCEAO ?

Le mandat du CPM de la BCEAO est spécifié dans les statuts de celle-ci. L'article 8 des statuts de la BCEAO, définit l'objectif principal du CPM :

«L'objectif principal de la politique monétaire de la Banque Centrale est d'assurer la stabilité des prix. [...] Sans préjudice de cet objectif, la Banque Centrale apporte son soutien aux politiques économiques de l'Union Economique et Monétaire Ouest Africaine (UEMOA) en vue d'une croissance saine et durable¹²». Le CPM de la BCEAO poursuit prioritairement un objectif de stabilité des prix au sein de l'UMOA (Dacoury Tabeley, 2010; Koné Meyliet, 2015, p.3). Il a un mandat hiérarchique impliquant que la banque centrale peut favoriser la bonne marche de l'économie sous réserve de la stabilité des prix. En d'autres termes, il n'y a pas d'arbitrage entre objectifs dans le mandat fixé au CPM de la BCEAO. Celui-ci n'a donc pas d'objectif de croissance explicite dans la mission qui lui est assignée (Nubukpo, 2015). L'idée sous-jacente est d'empêcher le CPM de pratiquer l'incohérence temporelle conformément à la préconisation des tenants de la théorie de la crédibilité. Or l'hypothèse de l'incohérence temporelle est rejetée par les banquiers centraux et d'ailleurs Alan Blinder (1997,p.13), ancien membre du *federal open market committee* (FOMC) fait la confidence suivante : *«Durant ma brève carrière de banquier central, je n'ai jamais été témoin ni n'ai vécu cette tentation. Et je crois que mes collègues non plus. Je crois fermement que ce problème théorique est un non-problème dans la réalité parce que les banquiers centraux ont trouvé des moyens simples pour y remédier»*. L'article 8 des statuts de la BCEAO, stipule que «l'objectif d'inflation est défini par le Comité de Politique Monétaire». L'article 66 de ces mêmes statuts précise que le CPM est chargé de la définition de la politique monétaire au sein de l'Union ainsi que de ses instruments. En utilisant comme grille de lecture la typologie de Debelle et Fischer (1994), il est possible d'affirmer que le CPM de la BCEAO jouit à la fois d'une indépendance d'objectif et instrumentale. Le comité a la liberté du choix des instruments de politique monétaire et de fixation de l'objectif d'inflation (Koné Meyliet, 2015, p.4). L'indépendance d'objectif est indiscutable, puisque lors de sa première réunion le 14 septembre 2010, le CPM a défini l'objectif quantifié de la stabilité des prix comme un taux d'inflation annuel de l'Union compris dans une marge de plus ou moins un pour cent autour d'une valeur

¹¹ Hammond (2012, p.7) a souligné que depuis la crise financière qui a débuté en 2007, il a été inclut dans le mandat de plusieurs banques centrales la mission de stabilité financière.

¹² Comme l'a souligné Guillaumont Jeanneney (2013, p.3), cette formulation est très proche de celle des statuts de la Banque centrale européenne.

centrale de deux pour cent¹³, à un horizon de vingt quatre mois¹⁴. Ainsi, la BCEAO jouit d'un degré élevé d'indépendance vis-à-vis des gouvernements des États membres de l'UEMOA.

Concernant l'indépendance personnelle des membres de l'organe de prise de décision de la BCEAO¹⁵, nous pouvons nous fonder sur les articles 56, 68 et 69 des statuts de la BCEAO. En effet, selon l'article 56, le gouverneur de la BCEAO qui préside le CPM¹⁶ est nommé pour une durée de six ans renouvelable. Son mandat est irrévocable sauf bien entendu en cas de faute grave ou d'incapacité. Cependant, l'indépendance personnelle du gouverneur peut être discutée dans la mesure où son mandat est renouvelable, le nombre de fois n'étant pas précisé et celui-ci est toujours ivoirien contrairement au statut. En effet, l'article 56 des statuts de la BCEAO stipule entre autres que le gouverneur et les vice-gouverneurs doivent être choisis de manière à appeler successivement à ces fonctions un ressortissant de chacun des États membres de l'UMOA.

Les autres membres du CPM de la BCEAO, dont celui nommé par la France qui assure la garantie illimitée de la convertibilité du franc CFA¹⁷, ont un mandat de cinq ans renouvelable une fois. Biao (2001, p.54) fait remarquer que la présence d'un membre du CPM nommé par la France entraîne un droit de regard de celle-ci dans la gestion de la politique monétaire et donc un manque d'autonomie des autorités monétaires africaines¹⁸. À l'instar de celui du président, le mandat des autres membres du CPM est irrévocable sauf en cas de faute grave ou d'incapacité (articles 68 et 69). Au sujet des vice-gouverneurs, la question de leur indépendance est également posée puisque le nombre de renouvellement de leur mandat n'est pas non plus précisé. Aussi, l'éventualité de leur reconduction à long terme ne conforte en rien leur indépendance.

Toutefois Buitet et Sibert (2001) font observer que le non renouvellement du mandat n'est pas non plus une garantie d'indépendance du moment où les autorités politiques ont la possibilité d'influencer les perspectives de carrière des anciens membres du CPM et pourraient, s'ils le souhaitent, « agiter » une variété d'incitations non pécuniaires afin d'essayer d'orienter le vote des membres, ce, même au cours d'un mandat non renouvelable.

L'indépendance du CPM ne doit pas être inconditionnelle. En effet, les principes démocratiques exigent qu'en tant qu'organe dont les membres ne sont pas issus du suffrage universel, le CPM soit prêt à répondre devant le public et ses représentants élus des objectifs qui lui sont assignés¹⁹. En d'autres termes, dans les sociétés démocratiques, il est nécessaire que l'indépendance du CPM soit accompagnée de la responsabilisation.

¹³ Selon Khan et Senhadji (2001), dans les pays en développement, c'est au-delà de 11% à 12% que l'inflation a des impacts négatifs sur la croissance.

¹⁴ Rapport annuel de la BCEAO (2010, p.108).

¹⁵ Dacoury Tabley (2010) souligne que l'indépendance des organes de la banque centrale et leurs membres est assurée.

¹⁶ Voir les articles 54 et 71 des statuts de la BCEAO.

¹⁷ La convertibilité de la monnaie émise par la BCEAO est garantie sans limite par le Trésor français; en contrepartie, les réserves de change sont centralisées. Cette centralisation apparaît à deux niveaux: d'une part, les États centralisent leurs réserves de change auprès de la BCEAO. D'autre part, la BCEAO est tenue de déposer 50% de ses réserves de change auprès du Trésor français, sur un compte d'opérations ouvert à son nom.

¹⁸ Certains auteurs soulignent que la France joue un rôle de catalyseur et de «gendarme» au sein du CPM et que sans cela il serait difficile de résoudre les désaccords certes légitimes au sujet de la politique monétaire.

¹⁹ Voir également Claeys et al. (2014, p.3).

5/ La responsabilisation individuelle ou collective du CPM de la BCEAO

Schedler (1999) cité par Sibert (2009, p.1) définit la responsabilisation de la manière suivante : «A est responsable devant B lorsque A est obligé d'informer B sur ses prises de décision et ses actions (passées ou futures), de les justifier et d'être sanctionné dans le cas d'une faute éventuelle». La responsabilisation ou l'obligation de rendre des comptes du CPM des banques centrales peut être appréhendée à travers la relation principal – agent.

5.1/ Quelle type de responsabilisation ?

Le principal – “le peuple” et/ou ses représentants élus – délèguent la tâche de conduire la politique monétaire à un agent indépendant, le CPM, et lui fixe un mandat clair. Une partie intégrante de cette relation contractuelle entre le mandant et le mandataire est un arrangement concernant la responsabilisation, c'est-à-dire les méthodes par lesquelles le principal tient l'agent responsable de sa performance (BCE, 2002, p.47). Ceux-ci doivent être pensés comme un système d'encouragement qui supposerait d'un côté, l'accord et la récompense si le mandat est accompli avec réussite et d'un autre, l'application de mécanismes de sanction dans le cas d'une mauvaise performance. Le Heron (2016, p.122) souligne que «la responsabilisation doit passer par des sanctions effectives, sans quoi elle ne serait ni crédible ni incitative».

En suivant Walsh (1995) et la littérature de la crédibilité cela revient à rajouter à la fonction d'utilité du CPM, qui intègre la fonction de perte sociale, un système d'incitation.

$U = t_r - L$ où t_r est un système d'incitation et L est la fonction de perte de la société qui est également celle du gouvernement.

$L = \beta_1(Y - Y^*)^2 + \beta_2(\pi - \bar{\pi})^2$ où Y est le niveau de produit réel, Y^* est le produit potentiel, π est le taux d'inflation effectif, $\bar{\pi}$ est la cible d'inflation et β_1 et β_2 mesurent les poids relatifs attribués par les autorités monétaires respectivement à l'écart de la production et de l'inflation.

Les niveaux ciblés de produit du gouvernement et du CPM intègrent un biais expansionniste k de manière à ce que : $Y^* - Y^n = k > 0$ où Y^n est le niveau de produit naturel.

Le système d'incitation est fonction du taux d'inflation : $t_r = t_0 - 2\alpha k \pi$ où t_0 est un paiement fixe et t^* est le taux marginal de pénalisation égal à $2\alpha k$

$$U = t_0 - \pi t^* - L$$

Walsh (1995) montre que le système d'incitation est optimal lorsque la récompense du CPM dépend du taux d'inflation.

Une question essentielle relative à la responsabilisation est aussi de savoir qui est responsable ? En effet, dans le cadre d'une prise de décision par un organe collégiale, il est impératif d'opter pour une forme où les membres sont responsabilisés sur les décisions de manière collective ou individuelle. La Banque des Règlements Internationaux (BRI) (2009) fait remarquer que peu de CPM divulguent le décompte ou l'historique des votes. En outre, les minutes des CPM sont communiquées peu de

temps après la décision, il est plutôt rare qu'elles contiennent les positions des membres individuels²⁰.

Si nous nous référons à la définition ci-dessus de la responsabilisation et aux statuts de la BCEAO, la responsabilisation du CPM de la BCEAO se résume à l'obligation légale et politique d'expliquer et de justifier ses décisions vis-à-vis des citoyens des États membres de l'UEMOA et de leurs représentants élus. En effet, le titre V des statuts de la BCEAO intitulé «Obligation d'information et de publication » permet de l'affirmer. En outre, cela est corroboré par la BRI (2009, p.152) qui souligne qu'au sein de la BCEAO le CPM est responsable devant les autorités nationales, et par le gouverneur de cette institution qui confirme que le CPM est assujéti à des obligations de compte-rendu aux autorités. Ni le public, ni les autorités nationales n'ont la possibilité de sanctionner le CPM de la BCEAO. Cette absence de sanction est cohérente avec le degré d'indépendance dont jouit le CPM de la BCEAO. En effet, l'objectif d'inflation ayant été quantifié non pas par les autorités nationales mais par le CPM, il n'y a aucune raison pour que celles-ci le punissent au cas où il n'aurait pas atteint son objectif. Toutefois, pour conférer aux membres du CPM de la BCEAO qui ne sont pas élus une légitimité démocratique, il est impératif que ces derniers ne rendent pas seulement compte mais qu'ils rendent également des comptes avec la possibilité d'être punis. Or la dernière mésaventure arrivée à l'ancien ministre togolais de la Prospective et de l'évaluation des politiques publiques, Kako Nubukpo montre que la BCEAO n'aime pas trop que le politique lui demande des explications sur le fondement de sa politique monétaire. En effet, à l'occasion de deux rencontres économiques survenues à Lomé en février et mars 2015, le ministre Nubukpo a critiqué la politique conduite par la BCEAO en soulignant qu'il était possible que cette dernière mène une politique monétaire plus accommodante afin qu'elle soit plus à l'écoute des besoins de financement des économies de l'UEMOA. Suite à cette remarque, le directeur national de la BCEAO au Togo, Kossi Tenou, a adressé une note²¹ au gouverneur de la BCEAO pour rapporter les critiques émises par le ministre togolais. La note ayant clairement pour but non seulement de faire taire le ministre, mais également de suggérer au chef de l'État togolais de le sanctionner. Cette réaction de la BCEAO montre qu'elle refuse une évaluation *ex post* de ses actions et considère que sa responsabilisation doit se limiter à son jugement par le public sur l'objectif annoncé de stabilité des prix. De plus, aussi paradoxal que cela puisse paraître, c'est un banquier central qui demande, certes de manière implicite, qu'une autorité politique soit sanctionnée. Reste une interrogation : le président du CPM peut-il seul être invité à comparaître devant les autorités politiques afin d'expliquer les décisions de la banque centrale ou les autres membres du CPM peuvent-ils également le faire et donner leurs positions personnelles ? En d'autres termes, à quel genre de responsabilisation le CPM de la BCEAO est-il soumis ? La réponse peut être trouvée dans la lecture de l'article 115 des statuts de la BCEAO qui stipule que «*le Gouverneur de la Banque Centrale peut, à son initiative ou à la demande du Président du Parlement de l'UEMOA, s'adresser au dit Parlement ou à ses commissions compétentes* », et dans l'article 12 du règlement intérieur du CPM de la BCEAO qui indique que «*les membres du CPM sont solidaires des décisions arrêtées par cet organe*». La lecture de ces deux articles conduit à une responsabilisation collective plutôt qu'individuelle.

²⁰ Draghi (2015, p.4) souligne que comme il est très important de préserver la collégialité des délibérations du Conseil des gouverneurs, la BCE a choisi d'en publier les comptes rendu plutôt que les minutes.

²¹ Le journal togolais Liberté n°1942 du mardi 12 mai 2015 a produit la note du directeur national de la BCEAO au Togo Kossi Tenou.

5.2/ Une responsabilisation collective au CPM de la BCEAO

Il est intéressant ici de faire remarquer à l'instar de Jung (2011, p.11) que seuls les membres du CPM de la Banque d'Angleterre et de la Swedish Risbank sont individuellement responsables. Rendre des comptes de manière collective semble donc être le genre de responsabilisation adopté par la plupart des CPM. Issing (1999) s'est posé en défenseur de la responsabilisation collective. Les arguments qu'il avance sont les suivants :

- La décision du CPM est le résultat d'une délibération où les préférences des différents membres s'entremêlent. La décision du CPM se distingue donc de la somme des parties, ce qui rend difficile l'identification de la vraie responsabilité de chacun des membres;
- Étant donné que la responsabilisation individuelle suppose la divulgation des minutes ou des votes, cela peut inciter les membres du CPM à être plus prudents;
- La responsabilisation individuelle entraîne la publication des votes. Or le fait que l'on puisse avoir accès à ces votes mettrait une forte pression sur les membres du CPM afin qu'ils votent dans le sens du groupe d'intérêt ou du pays qu'ils représentent et cette pratique pousserait donc à privilégier des intérêts partisans;
- Il est possible d'évaluer les performances collectives du CPM puisque ce sont des performances macroéconomiques de décisions collectives. En revanche, les performances individuelles – particulièrement celles des membres dissidents – ne peuvent pas être mesurées puisqu'elles n'ont pas été mises en œuvre : ce sont des votes, non des décisions. Or comme l'ont fait remarquer Issing et al (2001), «la responsabilisation signifie en dernier lieu assumer les conséquences de ses décisions, pas de ses intentions»;
- Le CPM a pour but d'éviter le biais de la personnalisation excessive de la politique monétaire qui conduit à associer la réputation non pas à l'institution mais à une personne. À long terme, il est préférable de construire un ancrage institutionnel. Selon Issing (1999) la responsabilisation individuelle met un peu trop l'accent sur les individus aux dépens du CPM;
- La "culture" de la responsabilisation collective pousserait les membres du CPM à privilégier l'intérêt général par rapport à leur carrière personnelle. En effet, comme la responsabilisation individuelle permet aux dissidents de se faire remarquer, ces derniers peuvent être incités à la dissidence alors même qu'elle ne se justifie pas au regard de l'état de l'économie;
- La responsabilisation individuelle fait peser sur le CPM le risque d'être mal compris par les marchés financiers car elle se focalise sur les membres et les dissidences, ce qui pousse les marchés financiers à l'erreur puisqu'ils ne savent pas quel membre suivre ou interprètent mal les dissidences. Par conséquent, la responsabilisation individuelle accroît l'incertitude des marchés financiers plutôt que de la réduire, ce qui augmente leur volatilité. À l'inverse, la responsabilisation collective en évitant la divulgation des minutes et des votes permet que les dissidences individuelles restent secrètes et donc que le CPM parle d'une seule voix ou au moins use d'une "seule langue".

Le CPM de la BCEAO étant de type purement collégial²² les raisons pour justifier sa responsabilisation collective sont similaires à ceux avancés par Issing (1999) afin de défendre la responsabilisation de la BCE.

L'article 71 des statuts de la BCEAO indique de manière explicite que le CPM de la BCEAO est une entité collégiale puisqu'il fait référence au principe d'une voix avec un président qui est "*primus inter pares*". Par conséquent, les membres du CPM sont collectivement responsables des décisions prises. En outre, l'article 12 du règlement intérieur du CPM de la BCEAO permet de dire que de la responsabilisation collective ne pouvait qu'être qu'un choix naturel.

L'objectif principal de la politique monétaire est de maintenir la stabilité des prix dans la zone UEMOA. Les membres du CPM de la BCEAO prennent donc les décisions concernant exclusivement l'objectif qui leur est assigné et sur la base des conditions qui prédominent dans la zone UEMOA et non en se rapportant aux évolutions d'un État membre en particulier.

6/ Conclusion

Cet article a décrit le degré d'indépendance et le type de responsabilisation qui prévalent au sein du CPM de la BCEAO. La banque centrale africaine ayant sa monnaie arrimée à celle émise par la BCE pour la zone euro nous constatons qu'à l'instar du Conseil des gouverneurs, l'organe en charge de la décision de politique monétaire de la BCEAO jouit d'un degré élevé d'indépendance et d'une responsabilisation collective. La banque centrale africaine a donc opté pour la stratégie de la crédibilité prônée par la NEC. Mais ce choix de poursuivre prioritairement l'objectif de stabilité des prix avec une inflation ciblée à 2% ne nous paraît pas optimal. En effet comme le souligne Kako Nubukpo (2015), les défis qui se posent aux États membres de l'UEMOA qui sont des pays en développement sont complexes et l'on devrait tenir compte de la contribution de la monnaie à la réalisation de la croissance économique. Dit autrement, la possibilité de fixer un mandat dual au CPM de la BCEAO c'est-à-dire d'ajouter à l'objectif de stabilité des prix celui de croissance devrait être envisagé. Cela permettrait aussi une reprise de la politique monétaire par les autorités politiques au sein de l'UEMOA et équilibrerait les pouvoirs dans la mesure où l'indépendance totale semble avoir donné trop d'importance aux banquiers centraux dans cette zone comme l'a montré l'épisode Nubukpo et Tenou au Togo.

²² Voir Binder (2007, p.113; 2009, p.176).

References

- Barro, R. et D. Gordon (1983), «Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy», *Journal of Monetary Economics*, vol.12, n°1, 101 – 121. BCE (2002), «The accountability of the ECB», *Monthly Bulletin*, November, pp.45 – 57.
- BCEAO (2010), *Rapport Annuel*, 308p.
- Bernanke, B. (2010), «Central Bank Independence, Transparency, and Accountability», Speech at the Institute for Monetary and Economic Studies International Conference, Bank of Japan, May 25.
- BRI (2009), *Issues in the Governance of Central Banks*, Report from the Central Bank Governance Group, May, 201 p.
- Biao, B (2001), «Héritage de la zone franc et perspectives de coopération monétaire», in H. Ben Hammouda et M. Kassé (eds), *L'avenir de la zone franc, Perspectives africaines*, Karthala-Codesria, chapitre 2, 47 – 60.
- Blinder, A. (1997), «What Central Bankers Could Learn from Academics-and Vice versa», *Journal of Economic Perspectives*, vol.11, n°2, 3 – 19.
- Blinder, A. (2004), *The Quiet Revolution: Central Banking Goes Modern*, Yale University Press, 115 p.
- Blinder, A. (2007), «Monetary Policy by Committee: Why and How?», *European Journal of Political Economy*, vol.23, n°1, 106 – 123.
- Blinder, A. (2009), «Making Monetary Policy by Committee», *International Finance*, vol.12, n°2, 171 – 194.
- Blinder, A. et J. Morgan (2005), «Are Two Heads Better Than One? Monetary Policy by Committee», *Journal of Money, Credit and Banking*, vol.37, n°5, 789 – 812.
- Buiter, W. et A. Sibert (2001), «Designing a Monetary Authority», in A.M. Santomero, S. Viotti et A. Vredin (eds.), *Challenges for Central Banking*, Kluwer Academic Publishers, Boston, 173 – 185.
- Carré, E. (2009), *La Science et l'Art du Ciblage de l'Inflation*, Thèse de Doctorat, Université Montesquieu-Bordeaux IV.
- Claeys, G., M. Hallerberg et O. Tschekassin (2014), «European Central Bank Accountability: How the Monetary Dialogue Could Evolve», *Bruegel Policy Contribution*, n°4, march.
- Debelle, G. et S. Fischer (1994), «How Independent Should a Central Bank Be?», in J. Fuhrer (ed.), *Goals, Guidelines and Constraints Facing Monetary Policymakers*, Federal Reserve Bank of Boston, Conference vol.38, 195 – 221.
- Draghi, M. (2015), «Accounts and accountability», speech at the Euro50 Group Roundtable on “Monetary Policy in Times of Turbulence”, Frankfurt, March 31.
- Fischer, S. (2017), «Monetary Policy: By Rule, by Committee, or by Both?», Speech delivered at the 2017 U.S. Monetary Policy Forum, sponsored by the Initiative on Global Markets at the University of Chicago Booth School of Business, New York, March 3.
- Grilli, V., D. Masciandaro et G. Tabellini (1991), «Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries», *Economy Policy*, vol.6, n°13, 342 – 392.

- Guillaumont Jeanneney, S. (2013), «Conduite de la Politique Monétaire en Union Monétaire: Défis et Perspectives Le Cas de l'UMOA», FERDI Document de travail n°62.
- Hammond, G. (2012), «State of the Art of Inflation Targeting», *Centre for Central Banking Studies Handbook* n°29, Bank of England.
- Issing O. (1999), «The Eurosystem: Transparent and Accountable or “Willem in Euroland”», *Journal of Common Market Studies*, vol.37, n°3, 503 – 519.
- Issing, O., V. Gaspar, I. Angeloni et O. Tristani (2001), *Monetary Policy in the Euro Area: Strategy and Decision-Making at the European Central Bank*, Cambridge University Press, 210p.
- Jung, A. (2011), «An International Comparison of Voting by Committees», ECB Working Paper Series n°1383.
- Khan, M. et A. Senhadji (2001), «Threshold Effects in the Relationship Between Inflation and Growth», *IMF Staff Papers*, International Monetary Fund, vol.48, n°1, 1 – 21.
- Koné Meyliet, T. (2015), «Intervention du Gouverneur de la BCEAO», Compte rendu de la Conférence sur les expériences et vécus en matière de politique monétaire de la Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO) et de la Banque des Etats de l'Afrique Centrale (BEAC), Banque de la République D'Haïti, Karibe Convention Center, Pétion-Ville, 15 octobre.
- Kydland, F. et E. Prescott (1977), «Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans», *Journal of Political Economy*, vol.85, n°3, 473 – 492.
- Le Heron, E. et E. Carré (2006), «Credibility versus Confidence in Monetary Policy», in R. Wray et M. Forstater (eds), *Money, Financial Instability and Stabilization Policy*, Edward Elgar, Aldershot, Chapter 4, 58 – 84, June.
- Le Heron, E. (2007), «The New Governance in Monetary Policy: A Critical Appraisal of the Fed and the ECB», in P. Arestis, E. Hein et E. Le Heron (eds), *Aspects of Modern and Macroeconomic Policies*, Palgrave – Macmillan, Londres, Chapter 9, 146 – 171, June.
- Le Heron, E. et P. Moutot (2008), *Les Banques centrales doivent-elles être indépendantes ?*, Coll. Pour ou contre, Ed. Prométhée, 128p.
- Le Heron, E. (2016), *À quoi sert la Banque centrale européenne ?*, La Documentation Française, Coll. Réflexe Europe, Paris, 2^{nde} édition, 244p.
- Lybek, T. (1998), «Elements of Central Bank: Autonomy and Accountability», Monetary and Exchange Affairs Department Operational Paper n°98/1, International Monetary Fund, Washington.
- Lybek, T. (1999), «Central Bank Autonomy, and Inflation and Output Performance in the Baltic States, Russia and Others Countries of the Former Soviet Union, 1995-97», IMF Working Paper n°99/4, International Monetary Fund, Washington.
- Moutot, P., A. Jung et F. Mongelli (2008), «The Workings of the Eurosystem: Monetary Policy Preparations and Decision-Making-Selected Issues», European Central Bank, Occasional Paper Series n°79.
- Nubukpo, K. (2015), «Le franc CFA, un frein à l'émergence des économies africaines ?», *L'Economie politique*, n°68, octobre, 71 – 79.

- Pollard, P. (2004), «Monetary policy-making around the world», Power point Presentation, Federal Reserve Bank of St. Louis, February.
- Rogoff, K. (1985), «The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target», *Quarterly Journal of Economics*, vol.100, n°4, 1169 – 1190.
- Schedler, A. (1999), «Conceptualizing Accountability», in L. Diamond, MF. Plattner et A. Schedler (eds), *The SelfRestraining State: Power and Accountability in New Democracies*, Lynne Rienner Publishers, Londres, 13 – 28.
- Scheller, H.K. (2006), *The European Central Bank: history, role and functions*, 2nd revised edition, Frankfurt, European Central Bank Press, 229p.
- Sibert, A. (2006), «Central Banking by Committee», De Nederlandsche Bank Working Paper n°91.
- Sibert, A. (2009), «Accountability and the ECB», site web :
<http://www.europarl.europa.eu/activities/committees/studies.do?language=EN>
- Svensson, L.E.O. (1997), «Optimal Inflation Targets, Conservative Central Banks and Linear Inflation Contracts», *American Economic Review*, vol.87, n°1, 98 – 114.
- Tabley-Dacoury, P-H. (2010), Interview à l'occasion de l'entrée en vigueur de la réforme institutionnelle de l'UMOA et de la BCEAO, Journal l'Essor, jeudi 1^{er} avril.
- Vandenbussche, J. (2006), «Elements of Optimal Monetary Policy Committee Design», IMF Working Paper n°06/277.
- Walsh, C.E. (1995), «Optimal Contracts for Central Bankers», *American Economic Review*, vol.85, n°1, 150 – 167.
- Woodford, M. (2003), *Interest and Prices: Foundations of a Theory Monetary Policy*, Princeton University Press, 808p.

Cahiers du GREThA

Working papers of GREThA

GREThA UMR CNRS 5113

Université de Bordeaux

Avenue Léon Duguit
33608 PESSAC - FRANCE
Tel : +33 (0)5.56.84.25.75
Fax : +33 (0)5.56.84.86.47

<http://gretha.u-bordeaux.fr/>

Cahiers du GREThA (derniers numéros – last issues)

- 2018-12: *CHHORN Dina: Effect of Microfinance on Poverty and Welfare: New Evidence from 9 provinces in Cambodia*
- 2018-13: *BONIN Hubert: Les banquiers et les leçons de l'Histoire : lucidité ou aveuglement ?*
- 2018-14: *BALLET Jérôme : Anthropology and Economics: The Argument for a Microeconomic Anthropology*
- 2018-15: *SINCLAIR-DESGAGNE Bernard: The Preference for Monotone Decision Problems*
- 2018-16: *NOUMEDEM TEMGOUA Claudia: Highly skilled migration and the internationalization of knowledge*
- 2018-17: *BAZIN Damien, FERRARI Sylvie, HOWART Richard B.: H Introducing Environmental Ethics into Economic Analysis: Some insights from Hans Jonas' Responsibility Principle*
- 2018-18: *GABILLON Emmanuelle: When Choosing is Painful: A Psychological Opportunity Cost Model*
- 2018-19: *ASSOUAN Epiphane, RAMBONILAZA Tina, RULLEAU Bénédicte : Renouvellement des infrastructures liées à l'eau et contribution des usagers: quelques points de repères*
- 2018-20: *BRESCHI Stefano, LISSONI Francesco, MIGUELEZ Ernest: Return migrants' self-selection: Evidence for Indian inventors*
- 2018-21: *GRAVEL Nicolas, MAGDALOU Brice, MOYES Patrick: Inequality Measurement with an Ordinal and Continuous Variable*
- 2018-22: *FUENTES ESPINOZA Alejandro, HUBERT Anne, RAINEAU Yann, FRANC Céline, GIRAUD-HERAUD Eric: Variétés résistantes et acceptabilité par le marché : une évaluation par l'économie expérimentale*
- 2018-23: *BONIN Hubert : La Société générale en 1890-1914 : d'une forte croissance à la crise de son modèle économique ?*

*La coordination scientifique des Cahiers du GREThA est assurée par Valerio STERZI.
La mise en page et la diffusion sont assurées par Julie VISSAGUET*