

## Du changement à la BCE

Michel Dévoluy

**La BCE fait évoluer son mécanisme de vote et sa stratégie monétaire. Les deux aspects ne sont pas liés, mais ces modifications démontrent une certaine perméabilité aux changements.**

### Modification du système de droit de vote

Le Conseil des gouverneurs de la BCE décide de la politique monétaire pour la zone euro. Il comprend les six membres du Directoire, dont le président de la BCE, et les gouverneurs des banques centrales nationales des Etats qui ont adopté l'euro. Il a donc aujourd'hui dix huit membres : six plus douze. Jusqu'à présent, tous votent toujours, et chacun dispose d'un voix.

L'élargissement amènera plus de membres au Conseil des gouverneurs. Cet accroissement du nombre des votants peut rendre le système de prise de décisions plus lourd et moins efficace. Or la politique monétaire doit être réactive. Pour prévenir ce risque, le traité de Nice a modifié les statuts de la BCE afin de pouvoir limiter le nombre des votants. Un paragraphe 6 a été ajouté à l'article 10. Ce nouveau paragraphe offre la possibilité de changer le paragraphe 2 de ce même article qui stipule les modalités de vote.

L'article 10 modifié donne à la BCE la responsabilité de proposer, par une recommandation, les changements à effectuer sur les modalités de vote. Le Conseil Ecofin doit ensuite adopter cette recommandation à l'unanimité. Les modifications entrent en vigueur après la ratification des Etats membres.

Conformément aux souhaits exprimés au Sommet de Nice, la BCE a préparé une recommandation. Le Conseil Ecofin l'a adoptée, et sa décision a été publiée au journal officiel de l'Union européenne le 7 février 2003. Elle «entrera en vigueur le premier jour du deuxième mois suivant le dépôt de l'instrument de ratification de l'Etat signataire qui procédera le dernier à cette formalité» (art. 2 de la décision du Conseil).

Les modifications reposent sur les principes suivants :

il faut avoir au maximum vingt et un votants (six du directoire et quinze

gouverneurs), cela correspond à la situation où les quinze de l'UE actuelle seraient tous dans la zone euro ;

les six membres du directoire, qui représentent l'UE comme une entité, ont chacun un droit de vote permanent;

chaque gouverneurs doit pouvoir voter, mais tous ne peuvent pas toujours voter;

il est admis que les pays ont des poids différents;

les gouverneurs qui ne votent pas participent néanmoins aux réunions;

chaque membre qui vote a une voix.

La solution adoptée concrètement s'appuie sur deux modalités : la constitution de groupes de pays de poids comparables et, à l'intérieur de chacun de ces groupes, un système de vote par rotation avec une durée identique pour tous.

Le poids des pays dépend de deux critères qui ont des pondérations différentes : la part du PNB par rapport à l'ensemble des pays de la zone euro (pour 5/6). et la part du bilan des intermédiaires financiers par rapport à l'ensemble (pour 1/6).

En ce qui concerne la constitution des groupes, elle dépend du nombre de pays de la zone euro. Entre seize et vingt et un gouverneurs, c'est à dire seize à vingt et un pays dans la zone euro, deux groupes sont constitués : un premier groupe des cinq Etats possédant les poids les plus élevés; un deuxième groupe comprenant tous les autres membres. Le premier groupe dispose de quatre voix, le deuxième de onze voix. Le total des voix des gouverneurs reste donc à quinze. Avec une contrainte : la fréquence des droits de vote des gouverneurs du premier groupe ne peut être inférieure à celle des droits de vote des gouverneurs du deuxième groupe.

A partir de vingt deux gouverneurs, donc de vingt deux pays dans la zone euro, trois groupes sont constitués : le groupe des cinq, avec quatre voix ; le deuxième groupe, avec huit voix, est constitué de la moitié du nombre total des gouverneurs, arrondi si

nécessaire au nombre entier supérieur ; le troisième groupe comprend les autres gouverneurs, avec trois voix. Le total reste à quinze.

Les décisions en matière de politique monétaire continuent à être prises à la majorité simple, avec une voix prépondérante pour le président de la BCE en cas de partage des voix.

Ce nouveau mécanisme s'inspire du fonctionnement du *Federal Reserve System* (La Fed). Celui-ci comprend douze banques fédérales et un «Directoire» (*Board of Governors*) de sept membres. Aux Etats Unis, les votants sont les sept membres du *Board*, le gouverneur de la banque fédérale de New York et, par rotation, quatre gouverneurs des onze autres banques fédérales. Ce qui est remarquable ici, ce n'est pas le faible nombre de votants, mais le rôle prépondérant des représentants directs de l'Union. En effet, Le *Board* a la majorité, avec sept voix sur douze.

Pour donner à la BCE la plénitude de son statut fédéral on aurait peut être dû faire un pas de plus dans la réforme en équilibrant le poids des gouverneurs et du directoire. Néanmoins, nous ne négligeons pas du tout l'avancée. L'introduction du principe de rotation est hautement symbolique. Il contient en lui même toute la logique de la mécanique fédérale. Ce système tend à accroître la prise en compte collective de la diversité des situations des Etats membres. En effet, il devient naturel de voter en considérant également l'intérêt de ceux qui, au moment du vote, ne peuvent pas s'exprimer.

### **Evolution de la stratégie monétaire**

Depuis son origine, la stratégie monétaire de la BCE est totalement axée sur la maîtrise de l'inflation. Le traité de Maastricht le lui demande. Elle s'est exécutée, en fixant radicalement à 2% le plafond maximum de progression de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) dans la zone euro. Cette fermeté a été critiquée, puisqu'elle va jusqu'à ouvrir la voie vers la déflation et la dépression économique. Les choix monétaires de la BCE doivent évoluer vers plus de souplesse. Toute la question consiste à amorcer cette courbe en préservant son image de fermeté. C'est son capital de crédibilité qu'elle met en jeu.

On a assisté à une petite révolution le 8 mai 2003 à Francfort. Le Conseil de gouverneurs a décidé que dorénavant il suffira de maintenir le IPCH à des niveaux «proches de 2% à moyen terme». Ce changement signifie que la BCE veut éviter les risques de déflation qui plombent la conjoncture. Elle fait ainsi ses premiers pas vers la prise en compte de l'impératif de croissance pour l'économie de la zone euro. C'est nouveau et encourageant.

Cette évolution stratégique est marquée par un autre aspect. Jusqu'ici, la BCE s'est appuyée sur deux piliers pour déceler et anticiper les pressions inflationnistes. Le premier pilier est monétaire. Il prend en compte l'évolution de l'agrégat M3. La relation masse monétaire et inflation est donc au premier plan. Le deuxième pilier est plus économique. Il considère une batterie d'indicateurs qui informent sur les risques d'inflation : croissance, emploi, finances publiques, exportations, chocs, etc. La BCE justifiait sa politique monétaire, généralement très restrictive, en mettant le pilier monétaire en avant. Elle était en cela l'héritière de la Bundesbank.

La BCE a décidé de modifier sa méthode d'utilisation des piliers en inversant la hiérarchie. Elle va maintenant regarder en premier lieu les variables économiques pour appréhender les tensions inflationnistes possibles. Puis elle observera le comportement de M3 pour mieux recouper les tendances à moyen et long terme de l'inflation. Cette inflexion n'est pas anodine. Elle signifie que l'objectif d'inflation, qui reste premier, est analysé à la lumière de la situation économique générale.

Ces petites évolutions stratégiques font apparaître une politique monétaire un peu plus soucieuse de la croissance. La comparaison avec la Fed est ici encore éclairante. Aux Etats Unis, la Fed doit tenir compte explicitement de l'inflation, de la croissance, et des taux d'intérêt à long terme. La BCE n'est pas encore sur cette trajectoire. Mais nous assistons à un début, qui peut être prometteur.

Site de la BCE : <http://www.ecb.int/>

---