

Sylviane de Saint Seine, *La Banque d'Angleterre. Une marche erratique vers l'indépendance, 1977-2007*, Paris, Presses de Sciences Po, 2017.

Alexis Drach



Aux spécialistes des banques centrales, l'ouvrage de Sylviane de Saint Seine offre une perspective stimulante : celle d'une spécialiste du monde anglophone, aux méthodes et aux approches quelque peu différentes de celles des historiens et plus encore des économistes. L'ouvrage *La Banque d'Angleterre. Une marche erratique vers l'indépendance* ne repose pas sur une vaste enquête archivistique, et n'offre pas un récit « de l'intérieur » de la banque centrale. Mais à partir d'entretiens, de rapports publiés et de mémoires des acteurs concernés, elle livre une histoire politique de celle-ci, vue des grands partis britanniques, de leurs états-majors et des gouvernements. Elle accorde également une place importante à l'histoire des idées et aux influences extérieures au Royaume-Uni.

Outre qu'il fournit une analyse complémentaire des travaux déjà existants sur la Banque d'Angleterre et l'indépendance des banques centrales¹, dont peu s'aventurent encore au-delà des années 1980, ce travail, issu de la thèse de doctorat de l'auteure, offre donc un regard intéressant par rapport aux approches habituelles du *central banking* plus centrées sur les aspects techniques et institutionnels internes des banques centrales.

Composé d'une douzaine de chapitres organisés en quatre parties, l'ouvrage couvre la période allant de 1977 à 2007, du lendemain de la crise monétaire de 1976 qui avait contraint le Royaume-Uni à réclamer l'aide du Fonds monétaire international (FMI), à l'aube de la crise financière mondiale, avec pour épice centre la loi de 1997, votée par le gouvernement travailliste de Tony Blair et octroyant l'indépendance à la Banque d'Angleterre. Un thème central, celui de l'indépendance, traverse l'ouvrage, ainsi qu'une série de questions : pourquoi l'indépendance fut-elle finalement acceptée au Royaume-Uni, dans un pays hostile aux grandes réformes institutionnelles ? Pourquoi cette indépendance fut-elle réalisée par la gauche ? Celle-ci eut-elle une portée réelle ou plutôt symbolique ? La notion d'indépendance traverse les études des banques centrales depuis longtemps. John Singleton en fait le cœur de la deuxième révolution du *central banking* des années 1980 et 1990, la première étant caractérisée par un mouvement de nationalisation des banques centrales pendant les années 1930 et 1940². Comme le note Sylviane de Saint Seine, une multitude de

1 Forrest Capie, *The Bank of England : 1950s to 1979*, New York, Cambridge University Press, 2010 ; Olivier Feiertag et Michel Margairaz (dir.), *Les banques centrales et l'État-nation*, Paris, Presses de Sciences Po, 2016.

2 John Singleton, *Central Banking in the Twentieth Century*, Cambridge, Cambridge University Press,

travaux d'économie, dans le sillage de ceux de Finn Kydland et Edward Prescott, puis de Kenneth Rogoff, promeuvent l'indépendance des banques centrales dans les années 1970 et 1980, et cette influence universitaire constituera d'ailleurs un des facteurs de l'engouement en faveur de l'indépendance des banques centrales qui caractérise les années 1980 et 1990.

La première partie de l'ouvrage s'ouvre sur la remise en cause du consensus keynésien qui domine l'économie politique britannique jusqu'aux années 1970. Le premier chapitre est articulé autour de deux rapports, l'un émis en 1959 par la commission Radcliffe, l'autre remis au gouvernement de Margaret Thatcher en 1980 par la commission Wilson. On peut se demander pourquoi l'auteure a choisi 1977 comme date initiale, alors qu'elle ne s'attarde pas sur cette année et que son premier chapitre débute avant. Toujours est-il que le contraste entre les deux rapports est frappant : le premier confirme l'approche d'inspiration keynésienne de la politique monétaire et les rapports entre la banque centrale et le ministère des Finances, le deuxième reconnaît l'intérêt des thèses monétaristes et le fait que « l'indépendance de la banque centrale mérit[e] quelque discussion » (p. 38). Entre les deux, l'économie britannique est passée par une phase de crise qui a considérablement entamé le consensus keynésien, notamment avec une inflation atteignant des niveaux records en 1975. Le deuxième chapitre s'intéresse à l'histoire des idées. L'auteure entreprend alors un détour par Friedrich Hayek et par le contexte politique et intellectuel américain pour analyser la survivance de la pensée libérale dans un monde keynésien. Deux sources de légitimité universitaire pour l'indépendance des banques centrales sont mises en avant : la *New Classical Economics*, qui considère que « la croissance économique et donc le plein-emploi ne peut[ent] pas être durablement influencés par la politique monétaire, laquelle d[oit] être vouée exclusivement à la stabilité des prix » (p. 70), et l'École des choix publics, qui cherche à remédier aux défaillances de gestion des problèmes économiques par des hommes politiques. Le contexte intellectuel devient de plus en plus favorable à l'indépendance des banques centrales vue comme facteur de crédibilité dans la volonté de combattre l'inflation.

La deuxième partie concerne les modèles étrangers. L'auteure y passe en revue le cas de la Nouvelle-Zélande, dont l'influence fut particulièrement importante au Royaume-Uni, mais aussi celui des États-Unis et de l'Allemagne. Le contexte économique difficile dans la Nouvelle-Zélande des années 1980, marqué par une inflation forte, conduit ce pays à adopter, en 1989, le ciblage de l'inflation comme technique de politique monétaire. Cette pratique constitue l'une des grandes nouveautés du *central banking* de la fin du XX^e siècle, et elle sera imitée par de nombreux pays par la suite, dont le Royaume-Uni. Le chapitre sur le modèle américain (chapitre 4) met quant à lui l'accent sur l'influence réciproque ancienne entre les deux banques centrales : la Banque d'Angleterre a servi de modèle à la Réserve fédérale des États-Unis (souvent appelée la Fed) lors de sa création au début du XX^e siècle, alors qu'à la fin du siècle, c'est la Fed qui sert de modèle à la Banque d'Angleterre (p. 154). La confrontation entre la Réserve fédérale et le gouvernement en 1950-1951, dont elle sort victorieuse, renforce considérablement son prestige et renforce du même coup le Congrès. Enfin, l'auteure considère que l'influence du modèle allemand est minime sur le Royaume-Uni, notamment parce que les Britanniques considèrent que les différences socio-culturelles sont trop grandes entre

les deux pays pour qu'il soit transposable chez eux. La réussite de la Bundesbank, du point de vue britannique, vient surtout d'une culture de la stabilité monétaire au sein de la population. Ce chapitre consacre quelques pages à l'influence du processus d'unification monétaire européenne et au projet de Banque centrale européenne au Royaume-Uni, regardé avec la même méfiance que la Banque centrale allemande, et considéré comme incompatible avec le contexte britannique.

La troisième partie nous ramène au Royaume-Uni, pendant la période dirigée par les conservateurs, de 1979 à 1997. Le chapitre 6 fait le constat des résultats mitigés de la politique monétaire conduite par le gouvernement Thatcher dans la première moitié de la décennie, malgré une brève mais nette amélioration en 1983. En 1988, le gouvernement n'ayant toujours pas de cadre théorique cohérent pour la politique monétaire, le Chancelier de l'Échiquier Nigel Lawson propose à Margaret Thatcher un projet d'indépendance de la Banque d'Angleterre. Ne voulant pas perdre le pouvoir que lui confère la maîtrise des taux d'intérêt, la Première ministre refuse, provoquant la démission de Lawson en 1989. Trois notes du Trésor sur l'indépendance de la Banque d'Angleterre sont émises en 1991, 1992, et 1993, alors que Norman Lamont est devenu Chancelier de l'Échiquier (chapitre 7). Initialement défavorable à l'indépendance de la Banque d'Angleterre, Lamont finit par s'y rallier et tente en vain de convaincre le Premier ministre John Major. Les trois notes contiennent beaucoup d'éléments qui se retrouveront dans le projet final, cette fois adopté par le gouvernement travailliste de Tony Blair, en 1997. La partie se clôt par le chapitre 8 dans laquelle l'auteure montre comment, en 1993, le Parlement se saisit du sujet et envisage une banque centrale indépendante à travers l'étude d'un rapport d'une commission parlementaire sur la question. Il est notamment intéressant de noter que plusieurs économistes interrogés par la commission parlementaire ne sont pas favorables à l'indépendance de la banque centrale : Sir Bryan Hopkin et Sir Douglas Wass par exemple, rédigent une longue note dans laquelle ils réfutent tous les avantages habituellement accordés à l'indépendance, de même que l'affirmation que la politique monétaire n'a pas d'effet sur la production et le chômage (p. 269). Quoi qu'il en soit, John Major maintient son opposition.

La quatrième et dernière partie montre comment les travaillistes ont mûri, puis appliqué, le projet d'indépendance de la Banque d'Angleterre. Le chapitre 9, intitulé « La conversion travailliste à l'économie de marché », montre que l'effervescence de la pensée de centre gauche, l'émergence du *New Labour* et finalement l'accession de la Banque d'Angleterre à l'indépendance ont été fortement influencées par les Démocrates américains, notamment par le biais d'un réseau d'acteurs britanniques passés par les universités américaines. L'indépendance de la Banque d'Angleterre est annoncée dès la victoire des travaillistes en mai 1997. La loi est adoptée à la surprise générale, y compris de la part de la Banque d'Angleterre (chapitre 10). Cette indépendance est toute relative, la banque perdant certaines de ses prérogatives, comme la responsabilité du contrôle bancaire, qui se trouve remis entre les mains d'une institution distincte, la Financial Services Authority, et la gestion de la dette publique, qui doit également passer à une agence spécifique. En outre, la banque demeure en partie sous le contrôle de l'Échiquier qui continue de choisir la cible d'inflation. Sylviane de Saint Seine considère que cette loi constitue avant tout une manœuvre permettant de faire baisser les taux d'intérêt payés par le Royaume-Uni sur sa dette (p. 368). Dans le chapitre 11 sur le contrôle bancaire, on doit reprocher à l'auteure, qui parle d'une « camisole réglementaire » (p. 371) dans le secteur bancaire

entre 1946 et les années 1970, d'être un peu excessive : le secteur financier est à cette époque plus auto-régulé que réglementé de manière stricte, et c'est au contraire cette faible réglementation qui permet à Londres de devenir le principal centre mondial des eurodollars sur la période. Les dix années qui suivent l'indépendance sont considérées positivement par les observateurs de l'époque puisqu'elles sont marquées par une croissance satisfaisante et une inflation limitée (chapitre 12). L'auteure considère que la mise en place de l'indépendance de la Banque d'Angleterre permet en fait de renforcer le pouvoir du Trésor, notamment par rapport aux autres ministères auxquels il peut plus facilement refuser les demandes dépressives en agitant la menace de la hausse des taux d'intérêt dont il n'a plus la responsabilité directe.

Cet ouvrage fort intéressant et à la lecture agréable pose quelques problèmes tout en offrant des perspectives intéressantes. Tout d'abord, en ce qui concerne la méthodologie, l'auteure se repose souvent sur les mémoires des acteurs, ce qui produit un récit vivant, mais pose des questions de sincérité et d'authenticité : le récit serait-il le même s'il était fait à partir d'autres sources ? Un deuxième problème concerne le degré d'indépendance de la Banque d'Angleterre. Celui-ci est-il si minime au début de la période étudiée que l'auteure ne le dit ? Et de plus, si cette indépendance finalement accordée en 1997 n'est que de façade, comment qualifier l'évolution étudiée ? La Banque d'Angleterre est-elle finalement plus ou moins indépendante après la loi de 1997 qu'au début de la période étudiée, en 1977 ? Enfin, quelques éléments mériteraient une meilleure prise en compte : l'importance considérable de la place financière de Londres et du désir des autorités de préserver coûte que coûte ce statut donne à la Banque d'Angleterre un certain pouvoir, ce que l'auteure mentionne, mais de manière trop réduite à la question du contrôle bancaire, alors que cette influence dépasse de loin cette activité. Le contrôle bancaire est d'ailleurs décrit de manière quelque peu simplificatrice : il n'existe pas officiellement jusqu'en 1974 et connaît une croissance importante sur la période considérée, comme dans les autres pays. Cela n'empêche pas cet ouvrage d'être remarquable, notamment dans le sens où il offre une perspective plus politique que ne le fait une grande partie de la littérature sur l'histoire des banques centrales.