

Perspectives

N°26/039 – 12 février 2026

Le point de vue

Les banques centrales ne doivent être ni sous contrôle, ni hors de contrôle

À l'heure où la Réserve fédérale américaine traverse une crise institutionnelle sous la pression de Donald Trump, qui multiplie les attaques contre son président, Jerome Powell, dans le but d'infléchir la politique monétaire à des fins politiques, **il est essentiel de rappeler l'importance du principe d'indépendance des banques centrales.**

Après la Seconde Guerre mondiale, le régime de l'étalement-or et des taux de change fixes a limité la marge de manœuvre de la politique monétaire. La priorité a été donnée à la reconstruction, avec une gestion de la quantité de crédit et de son allocation pour financer les gouvernements et les secteurs prioritaires. Les banques centrales n'étaient donc pas indépendantes, la politique monétaire étant subordonnée à la politique budgétaire, avec notamment le maintien de taux bas pour assurer la viabilité des dettes. **Les chocs pétroliers ont remis l'inflation sur le devant de la scène.** Dans l'environnement stagflationniste des années 1980, l'échec des politiques de relance keynésiennes a ouvert la voie à la doctrine monétariste, qui prône l'assèchement de la masse monétaire pour juguler les pressions inflationnistes. **La lutte contre l'inflation est devenue la priorité** ; les taux d'intérêt ont été fortement relevés, au prix d'une grave récession.

C'est à ce moment-là que l'indépendance de la banque centrale est devenue l'arrangement institutionnel consensuel pour protéger la monnaie des pressions politiques et prévenir le financement monétaire des déficits publics. Cette indépendance a renforcé leur crédibilité et favorisé la stabilité nominale, les anticipations d'inflation ayant convergé vers des objectifs d'inflation faible et stable. Aujourd'hui, la plupart des banques centrales disposent **d'une indépendance opérationnelle, mais pas d'une indépendance politique totale**. Aux États-Unis et au Royaume-Uni, les objectifs d'inflation restent fixés par les parlements. Le mandat principal de la BCE, à savoir la stabilité des prix à moyen terme, est inscrit dans les traités ratifiés par les parlements des États-membres de la zone euro¹. La BCE a défini quantitativement cet objectif de stabilité des prix en fixant une cible d'inflation de 2%. L'indépendance des banques centrales est en outre protégée par des garanties institutionnelles telles que des mandats généralement longs, dissociés des cycles électoraux et, le plus souvent, non renouvelables.

Autrement dit, les objectifs des banques centrales sont généralement déterminés par des organes élus, une manière d'assurer leur légitimité politique, tandis qu'elles jouissent d'une grande discréption dans l'utilisation des instruments de politique monétaire. Ce **qui importe le plus est donc l'indépendance opérationnelle des banques centrales.**

¹ L'article 127 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (TFUE) établit que l'objectif principal du Système européen de banques centrales (SEBC) est de maintenir la stabilité des prix

La crise financière de 2008 a en outre modifié le rôle des banques centrales. Jusqu'alors, **les marchés étaient considérés comme efficaces et la stabilité financière comme un sous-produit de la stabilité monétaire.** La surveillance et la réglementation des institutions financières étaient une entreprise microprudentielle. Au moment de la crise, il est clairement apparu que le système financier moderne pouvait être vulnérable aux risques systémiques que les politiques microprudentielles n'avaient pas su détecter. Les banques centrales ont été contraintes d'intervenir massivement au-delà de leur mandat pour éviter l'effondrement du système financier. Elles ont exploré **des territoires inconnus en utilisant des instruments non conventionnels.** Si ces mesures exceptionnelles étaient justifiées au moment de la crise, elles sont progressivement devenues la norme et font aujourd'hui partie intégrante de la boîte à outils monétaire. Cependant, **la neutralité politique des politiques non conventionnelles**, impliquant la taille et la composition des bilans des banques centrales, est **sujette à caution**. À titre d'exemple, la combinaison de taux d'intérêt bas et de politiques d'assouplissement quantitatif (QE) – via des rachats d'actifs – a profité aux emprunteurs ainsi qu'aux détenteurs de patrimoine, grâce à la hausse des valorisations des actifs risqués, mais au détriment des petits épargnants. C'est la critique formulée notamment par le secrétaire au Trésor américain, Scott Bessent, ainsi que par Kevin Warsh, le futur président de la Fed : selon eux, l'impact de ces politiques sur l'allocation et la redistribution des revenus et de la richesse soulève des questions de légitimité politique et de crédibilité, au cœur même de l'indépendance des banques centrales.

L'extension des mandats des banques centrales, au-delà de la maîtrise de l'inflation pour inclure la stabilité financière, **avec une responsabilité en termes de politiques macro-prudentielles**, ainsi que l'usage d'instruments monétaires aux effets redistributifs, ne s'est pas accompagnée d'une transparence ni d'un contrôle renforcé.

Si la mise en œuvre de la politique monétaire doit rester à l'écart des décisions politiques, la responsabilité des choix collectifs incombe aux institutions démocratiques. L'indépendance des banques centrales ne signifie donc pas absence de contrôle démocratique : celui-ci doit être consolidé selon deux mécanismes complémentaires. *Ex ante*, une révision des cadres institutionnels doit préciser le rôle des politiques monétaires et macroprudentielles, ainsi que les outils pour atteindre leurs objectifs ; *ex post*, une évaluation rigoureuse et structurée de la politique menée doit être réalisée par des instances élues.

Isabelle Job-Bazille
isabelle.job@credit-agricole-sa.fr

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
12/02/2026	Revolut, la néobanque dans la rue !	Fintech
11/02/2026	Après 2001 pour la Chine, une nouvelle odyssée commerciale s'ouvre-t-elle pour l'Inde ?	Inde
10/02/2026	Brésil – Rôle ambigu du commerce extérieur ; rôle décisif des investissements directs étrangers	Amérique latine
09/02/2026	Podcast – Les faits marquants de la semaine – 9 février 2026	Monde
06/02/2026	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
05/02/2026	Italie – PIB : la surprise de fin d'année	Italie
03/02/2026	Union européenne – Taxe sur les petits colis, une protection nécessaire contre les exportations chinoises	Union européenne
02/02/2026	États-Unis – Que signifierait la nomination de Kevin Warsh à la tête de la Fed ?	États-Unis
02/02/2026	France – Secteur bancaire : que retenir du dernier rapport sur la stabilité financière de la Banque de France ?	France, banque
02/02/2026	Podcast – Les faits marquants de la semaine – 2 février 2026	Monde
30/01/2026	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
30/01/2026	France – Conjoncture – Flash PIB : ralentissement de l'activité au T4 2025 et légère baisse de la croissance annuelle en 2025	France
29/01/2026	Espagne – Une croissance pas si accidentelle	Zone euro
27/01/2026	France – Immobilier résidentiel : une reprise en ordre dispersé	France, immobilier
27/01/2026	Ce que les billets racontent de nous	Finance

Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe

12 place des Etats-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication et rédacteur en chef : Isabelle Job-Bazille
Documentation : Elisabeth Serreau – **Statistiques :** Datalab ECO
 Secrétariat de rédaction : Sophie Gaubert
 Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com>

iPad : application [Etudes ECO](#) disponible sur l'App store

Android : application [Etudes ECO](#) disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.