



Indépendance des banques centrales : pourquoi, pour quoi ?

(Enregistré le 18 juin 2026)

INTRODUCTION

Saviez-vous qu'à sa création, en 1800, la Banque de France était une société cotée, détenue par des actionnaires ? Une banque centrale privée, c'était une autre époque.

En 1945, la Banque de France est nationalisée, puis, la loi du 4 août 1993 acte un changement majeur dans sa relation avec les pouvoirs publics : si elle reste détenue par l'État, la Banque de France devient indépendante du pouvoir politique pour conduire la politique monétaire. Concrètement, la lutte contre l'inflation sort du champ d'action du gouvernement et devient du seul ressort de la Banque de France.

C'est aussi le cas en Angleterre, en Nouvelle-Zélande, en République Tchèque, en Hongrie, au Chili, au Brésil... Dans les années 1990, on observe une vague d'indépendance des banques centrales.

Mais pourquoi les banques centrales sont-elles devenues indépendantes du pouvoir politique ? Dit autrement, pourquoi la lutte contre l'inflation a-t-elle été confiée à ces institutions ? Et en pratique, ça veut dire quoi une banque centrale indépendante ?

Je m'appelle Lucile, je travaille à la Banque de France, et dans ce nouvel épisode de notre série consacrée à la politique monétaire, on revient aux fondamentaux : l'indépendance des banques centrales, une condition essentielle à l'efficacité de la politique monétaire.

Bienvenue dans L'Éco en court.

POURQUOI L'INDÉPENDANCE ? – LES FONDEMENTS

Pour comprendre d'où vient l'indépendance des banques centrales, il faut remonter aux années 1970.

Premier choc pétrolier de 1973. Dans les pays développés, l'inflation s'emballe. Mais les banques centrales, sous l'influence des gouvernements, tardent à augmenter les taux

directeurs pour ne pas pénaliser l'économie. En France, comme dans d'autres pays, une mesure privilégiée pour limiter l'inflation est de faire des économies d'énergie.

Écoutons Georges Pompidou, président de la République française, au journal télévisé de 20h, le 20 décembre 1973.

George Pompidou : *Économisons l'essence, économisons l'électricité, économisons le chauffage, et cela seul suffira à diminuer notre consommation et par la même à parer à quelques difficultés d'importation et aussi à atténuer les effets sur la hausse des prix et sur notre commerce extérieur.*

Pendant plusieurs années, la *Federal Reserve* américaine [la banque centrale américaine] privilégie aussi le soutien à l'emploi au détriment de la stabilité des prix.

Lors du deuxième choc pétrolier de 1979, quand Paul Volcker prend la tête de la Réserve Fédérale américaine, il est déjà bien tard.

Paul Volcker, le 17 août 2022 : *Et il y avait toujours ce conflit, qui existe toujours. Ne resserrez pas trop la politique monétaire, vous aurez du chômage. Nous avons donc continué comme ça pendant une décennie et nous avons eu plus d'inflation et plus de chômage. Et lorsque j'ai pris la tête de la réserve fédérale, à la fin de l'administration Carter, le président Carter était totalement frustré parce qu'il lui semblait impossible de prendre de prendre la moindre initiative, car toute cette inflation se retournait contre lui. Il ne pouvait rien faire sur le budget, rien sur l'énergie. Tout était bloqué par cette peur de l'inflation, qui était bien réelle à l'époque. Mais j'ai décidé que nous devons changer d'approche : nous devons arrêter de nous craindre une augmentation du chômage à tout moment. Il fallait faire face à cette inflation, sinon elle allait empirer, car elle accélérait et atteignait près de 15% en taux annuel. Et si on tergiversait encore, elle atteindrait 20%. Et les gens avaient vraiment peur pour la stabilité du pays. Nous avons donc resserré la politique monétaire.*

Pour parvenir à stabiliser les prix, Paul Volcker doit monter les taux directeurs de façon significative et durable. Le remède, efficace, est brutal : le produit intérieur brut des États-Unis recule et de nombreux pays entrent en récession.

Des économistes du nom de Lucas, Barro, Kydland ou Prescott tirent une leçon de cet épisode.

Les gouvernements, sous pression électorale, sont tentés de laisser filer l'inflation en faisant pression sur leur banque centrale pour maintenir des taux directeurs bas, favorables à l'emploi. Si les agents économiques anticipent ce biais, ils ajustent les salaires et les prix en conséquence : les politiques expansionnistes produisent alors de l'inflation, sans stimuler l'activité.

À l'inverse, une politique anti-inflation menée par une banque centrale non indépendante ne sera pas jugée crédible et restera sans effet car les agents connaissent le biais inflationniste des gouvernements et anticipent que la banque centrale sera rapidement contrainte de baisser ses taux directeurs.

La solution pour maintenir la stabilité des prix sans recourir à des moyens aussi drastiques que ceux qu'à dû déployer Paul Volcker : confier la politique monétaire à des banques centrales détachées du jeu politique et donc crédibles dans leur lutte contre l'inflation.

François Villeroy de Galhau, ancien gouverneur de la Banque de France : *C'est un constat très pragmatique, qui vient d'abord de la recherche économique et qui s'est généralisé ensuite dans la décision politique : une banque centrale indépendante obtient de meilleurs résultats dans la lutte contre l'inflation. Et ce, car une banque centrale agit plus tôt et donc elle traite la maladie de l'inflation à temps.*

CE QUE L'INDÉPENDANCE SIGNIFIE CONCRÈTEMENT — LES 4 PILIERS

Une banque centrale indépendante est donc une institution à laquelle un État confie une mission précise - comme la stabilité des prix - et les moyens de la remplir. L'indépendance est l'un de ces moyens, ce n'est pas une fin en soi et elle repose sur plusieurs piliers.

Le premier est institutionnel. En Europe, l'indépendance est inscrite dans l'article 130 du Traité sur le fonctionnement de l'Union Européenne : *ni la Banque centrale européenne, ni une banque centrale nationale, ni un membre quelconque de leurs organes de décision ne peuvent solliciter ni accepter des instructions des institutions ou organes communautaires, des gouvernements des États membres ou de tout autre organisme.*

François Villeroy de Galhau : *« Sous divers gouvernements et sous divers présidents, je n'ai jamais reçu d'appel, y compris de ministre des Finances, avant un Conseil des Gouverneurs. D'ailleurs, si jamais j'avais reçu cet appel, mon devoir aurait été de raccrocher, poliment mais immédiatement. »*

Deuxième pilier : l'indépendance fonctionnelle. La banque centrale dispose de tous les instruments nécessaires pour remplir son mandat. Dans les précédents épisodes, on a parlé des taux directeurs, des programmes d'achats d'actifs, et de la *forward guidance*.

Troisième pilier : L'indépendance personnelle. Les mandats des gouverneurs des banques centrales sont longs et ils ne peuvent être révoqués que pour faute grave.

Jerome Powel, président de la *Federal Reserve* américaine, le 1^{er} juin 2026 : *« Les protections juridiques qui garantissent le caractère non politique de la conduite de la politique monétaire sont claires. Les gouverneurs de la Réserve fédérale et les présidents des banques de réserve bénéficient d'une protection juridique contre leur révocation. Nos mandats sont longs et décorrélés du cycle électoral présidentiel. »*

Enfin, l'indépendance financière. Les banques centrales disposent de leurs propres ressources. Les bonnes années, elles constituent des réserves pour faire face aux années défavorables. Une banque centrale qui devrait solliciter l'aide de l'État pour couvrir ses dépenses pourrait voir son indépendance fragilisée.

LA PREUVE PAR LES FAITS : 2022-2025

La poussée inflationniste de 2021-2023 a constitué un test grandeur nature de l'efficacité de l'indépendance des banques centrales.

François Villeroy de Galhau : *C'est très intéressant de comparer le dernier épisode d'inflation qu'on a connu après l'invasion russe en Ukraine dans les années 2022-2023. On en est sorti beaucoup plus vite grâce à l'indépendance et à la crédibilité des banques centrales. Pour ce faire, nous avons monté les taux d'intérêt en zone euro jusqu'à 4%. Des articles de recherche de la Banque de France montrent que s'il n'y avait pas eu la crédibilité, si on avait été dans le modèle des années 70, on aurait probablement dû monter les taux d'intérêt deux fois plus haut, à 8%. Donc l'indépendance est efficace.*

LA CONTREPARTIE : RENDRE DES COMPTES

Mais sortir du champ du gouvernement, ce n'est pas sortir du champ de la démocratie.

En France, l'indépendance est née de la démocratie : le Traité européen transposé dans la loi française du 4 août 1993 a été adopté par référendum en septembre 1992. En outre, la nomination du gouverneur de la Banque de France est proposée par le Président de la République, puis, cette proposition est soumise au vote des Commissions des finances de l'Assemblée nationale et du Sénat.

François Villeroy de Galhau : *L'indépendance vient de la démocratie, naît de la démocratie et doit revenir vers la démocratie. L'indépendance, ce n'est pas la liberté de faire tout et n'importe quoi tout seul. Au contraire, plus on est indépendant, plus on a un devoir de rendre compte à nos concitoyens.*

En effet, l'indépendance va de pair avec l'obligation de rendre compte de l'efficacité de ses actions devant les instances représentatives nationales et européennes. Cette communication n'est pas seulement une exigence démocratique. C'est aussi un outil économique.

Autre garde-fou : les décisions, au sein du Conseil des Gouverneurs de la Banque centrale européenne, sont prises de façon collégiale, à l'issue de véritables débats, dont les comptes rendus sont publics.

POURQUOI L'INDÉPENDANCE EST CRITIQUÉE AUJOURD'HUI

VOIX OFF : Pourtant, depuis quelques temps, des responsables politiques majeurs contestent ce standard d'indépendance, tenu pour acquis depuis plus de trente ans, dans les pays développés.

Donald Trump, président des Etats-Unis, en décembre 2025 : *Et j'annoncerai bientôt notre prochain président de la Réserve fédérale, quelqu'un qui croit en des taux d'intérêt beaucoup plus bas.*

Alors pourquoi l'indépendance des banques centrales revient-elle sur le devant de la scène ?

François Villeroy de Galhau : *C'est l'idée fausse qu'une banque centrale qui ne serait pas indépendante permettrait d'avoir durablement des taux d'intérêt plus bas. Je pense qu'en pratique, ce serait exactement le contraire.*

Si la théorie économique a établi que l'indépendance des banques centrales favorise la stabilité macroéconomique, cela n'interdit bien-sûr ni les critiques ni les débats, démocratiques, sur la nature et le contenu de cette indépendance.

François Villeroy de Galhau : *« L'indépendance, comme toute bonne vertu, se cultive. Il ne faut jamais s'endormir sur un acquis. »*

CONCLUSION

Merci à toutes et tous de suivre notre série sur la politique monétaire. Je remercie également Guillaume Horny pour son aide. Si cet épisode vous a plu, n'hésitez pas à nous laisser des commentaires et des étoiles. À bientôt !