



27 Boulevard Saint Martin – 75003 PARIS

Site : <http://www.sitecommunistes.org>

Hebdo : hebdo@sitecommunistes.org

Courriel : communistes@sitecommunistes.org

<https://x.com/PRCommunistes>

03/09/2026

Les méandres de la politique monétaire

Un vif débat s'est engagé au sujet du sort à réserver aux titres de dette publique détenus par la Banque de France (plus de 600 milliards d'€ soit environ 20% de l'encours). Pour mémoire, M. Mélenchon a proposé d'en faire des confettis et a provoqué les cris d'orfraies des « sachants » en matière d'économie, dont M. Bardella.

Il convient de mettre un peu de lumière sur cette épineuse question, déjà évoquée il y a quelques années dans un cercle plus étroit d'économistes distingués.

La Banque de France, comme toutes les banques nationales de l'Eurosystème, se sont mises à l'ouvrage sous la conduite de la Banque centrale européenne (BCE) lors des crises des « subprimes » puis du COVID (2008 puis 2020) pour mettre en œuvre une politique monétaire de « quantitative easing¹ » : autrement dit, en bon français, assouplissement quantitatif. Laissant choir leur rigueur toute germanique, les banques centrales se sont mises à racheter sur les marchés financiers les titres de dettes publiques nationales (obligations, bons du Trésor) en grande quantité, non pas pour venir au secours des travailleurs mais des investisseurs inquiets des états des finances publiques doublés d'une croissance économique flageolante (et des taux d'intérêt très bas). Il fallait donc les alléger au plus vite d'actifs financiers peu rémunérateurs. En clair, la BCE a volé au secours des gros épargnants.

Ainsi, la Banque de France est créditrice de son unique actionnaire, l'État, Il lui verse donc les intérêts, les récupère en partie en dividendes et impôts sur les résultats. Bref, cela reste dans la famille, comme on dit. Supprimer d'un trait de plume cette dette permettrait de passer d'un encours de dette publique de plus de 3 000 milliards d'€ à quelque chose autour de 2 500 milliards d'€, soit environ le PIB annuel français. Un grand progrès qui n'a pas échappé à la fine analyse du clan progressiste.

Autre détail intéressant : les taux d'intérêt sur la dette détenue par la Banque de France sont nettement inférieurs à ceux décidés dernièrement par la BCE. Donc, la Banque de France touche des intérêts moins rémunérateurs de l'État que ceux perçus par les banques commerciales sur leur réserves placées à la Banque de France. Ces réserves sont fluctuantes mais d'un montant similaire à l'encours de la dette publique détenue par la Banque de France.

La contre-argumentation contre l'annulation d'une partie de la dette ressort du travers idéologique bourgeois dans laquelle la confiance et la crédibilité des instances monétaires et politiques prennent la plus grande place. Il suffirait de rétorquer que si M. Mélenchon avait promu avant l'heure une politique de « quantitative easing », les mêmes arguments de « respectabilité » auraient été avancés.

Par ailleurs, entre 2021 et 2025, le bilan de la Banque de France s'est réduit de 25% (de 2037 milliards d'€ à 1521 milliards d'€), essentiellement par la réduction « de mesures de normalisation de la politique monétaire », autrement dit l'évaporation naturelle des titres de dette essentiellement publics arrivés à échéance. Voilà de quoi satisfaire en partie M. Mélenchon.

Pour calmer ses ardeurs, le seul argument, qui tient encore, demeure celui du statut de la Banque de France, qui peut être considérée comme une succursale de la BCE. Elle n'a de français que le nom puisque tout se décide à Francfort, au siège de la BCE. M. Mélenchon ne s'est pas aventuré sur ce terrain glissant, ceci est, pour un fervent partisan de la souveraineté populaire pour le moins étrange.

De fait, les traités européens concernant la constitution de la zone euro ont *de facto* supprimé toute idée de politique monétaire nationale, étant entendu que les États n'intégrant pas la zone euro s'engageaient à stabiliser le

cours de leur devise vis-à-vis de l'euro. M. Mélenchon, fervent partisan du traité de Maastricht, « un compromis de gauche », ne peut ignorer ces détails.

Aussi pourquoi lance-t-il un débat de politique monétaire assez technique sans préciser les moyens politiques à mettre en œuvre pour y parvenir ? Le prix de l'argent et sa disponibilité, voilà le sujet central de la politique monétaire, conduisant inévitablement à la question de qui en décide et dans quelle perspective.

Entre le spectacle et le débat politique, il faut choisir et ce n'est guère mobilisateur de créer des polémiques pour faire des « buzz » qui n'éclaire en rien sur la compréhension des transformations sociales et politiques nécessaires pour redonner aux classes laborieuses la main sur leur destin. Ce n'est sans doute pas le projet de M. Mélenchon.

1 https://fr.wikipedia.org/wiki/Assouplissement_quantitatif