



COMMISSION DES FINANCES,
DE L'ÉCONOMIE GÉNÉRALE
ET DU CONTRÔLE BUDGÉTAIRE

Le président

Le 14 septembre 2026

Un débat sur les choix de politique monétaire n'est pas une polémique

La Banque de France a publié le 12 septembre 2026 un communiqué officiel destiné à répondre aux « *polémiques et fausses informations* » concernant la diminution de la part de la dette publique qu'elle détient. En conclusion elle dit se tenir à la disposition de la commission des finances pour « *expliquer le fonctionnement de ces opérations de politique monétaire dans le respect de son indépendance* ».

Avant de répondre sur le fond, je tiens à rappeler un point concernant la méthode. Le 11 septembre 2026 le Gouverneur de la Banque de France intervient sur la radio RTL. Son prédécesseur, M. Villeroy de Galhau, intervenait dans les médias principalement pour commenter une publication de la Banque ou donner sa position officielle concernant une évolution du contexte international (pression douanière, crise au Moyen-Orient).

Je note que M. Moulin a aussi fait le choix d'intervenir pour donner un avis à propos d'une proposition défendue par un candidat à l'élection présidentielle. Tant sur la forme que sur le fond, cette intervention avait tout de partisan, bien loin de l'indépendance qui est celle consacrée par les textes régissant sa fonction. Si contexte de polémique il y a eu, c'est bien cette intervention qui l'a initié.

Je prends acte que, dans le communiqué du 12 septembre, la Banque de France revendique de nouveau son indépendance. J'espère que l'avenir donnera raison à cette affirmation.

Sur le fond, je prends également acte de la réponse à la question que je posais vendredi au Gouverneur de la Banque de France. La diminution en six mois de 58 Md€ de notre dette détenue par la Banque de France n'est donc pas due à une revente de cette dette sur les marchés. Cette diminution correspond à des obligations arrivées à échéance. Soit. Mais le problème de fond que je soulevais demeure :

1. La part de la dette que nous possédons fond comme neige au soleil. Dans un courrier que le Gouverneur m'a adressé personnellement ce 14 septembre, il indique qu'au 31 décembre 2026, que la Banque de France ne devrait plus détenir que 465,3 Md€ soit une diminution en 1 an de 80,6 Md€. En miroir, **cela renforce la part détenue par les marchés**, et donc leur monopole sur notre dette.

2. Ce n'est pas un mécanisme automatique mais un **choix de politique monétaire**. La BCE a pris la décision de ne plus reconduire les programmes d'achat d'actifs (QE) en 2023 pour le programme « secteur public » PSPP et fin 2024 pour le programme « pandémie » PEPP. En conséquence, plus aucun réinvestissement n'a été effectué.
3. La France s'endettant toujours plus **c'est donc aux marchés qu'elle confie cette dette. Cela lui coûte donc plus cher** puisque les taux d'intérêts augmentent, que nous continuons à faire appel à des obligations indexées sur l'inflation (OATi) très coûteuses et qu'en plus nous sommes toujours plus sensibles à des fonds spéculatifs (*hedge funds*) étrangers installés dans des paradis fiscaux.

La question de « geler » la dette détenue par la Banque de France est donc majeure et cela nécessiterait que la BCE reconduise ces programmes. Question d'autant plus essentielle quand tous les pays européens ont besoin d'investir des centaines de milliards pour la bifurcation écologique et que nous ne pouvons pas dépendre pour cela des marchés.

Éric Coquerel