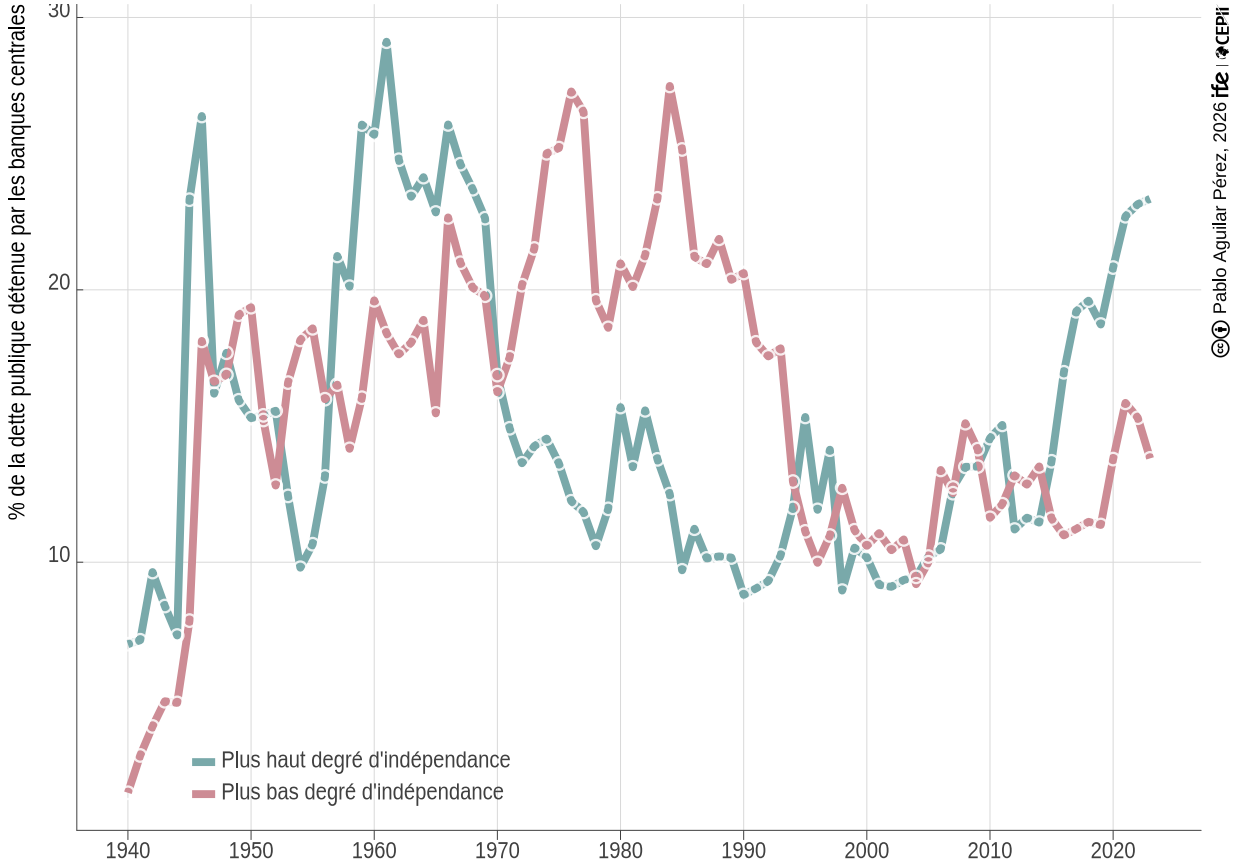
Institut Français d'Économie
SciencesPo

EcoGraph 5
2026

Banques centrales et dette publique : l'indépendance a-t-elle vraiment changé la donne ?

Pablo Aguilar Pérez, *IFE|CEPII, Sciences Po Paris*

Graphique 1



Lecture : En 2023, les banques centrales les plus indépendantes juridiquement détiennent 23,3 % de la dette publique de leur pays, contre 13,8 % pour les moins indépendantes. Les courbes représentent la moyenne de chaque groupe.
Note : Le degré d'indépendance des banques centrales est mesuré à partir de l'indice de Romelli (2022). Les banques centrales sont réparties chaque année en deux groupes selon la médiane mondiale de cet indice. Pour chaque groupe, les parts de dette publique détenues par les banques centrales sont calculées en pourcentage de la dette publique totale de chaque pays, puis agrégées par moyenne arithmétique simple.
Sources : Historical Central Bank Balance Sheet Database (à paraître) ; Romelli (2022).

Voir aussi :

• Pablo Aguilar Pérez, Éric Monnet (2026). L'indépendance des banques centrales : la règle et la pratique. Économie Mondiale 2027

Alors que les réformes d'indépendance des banques centrales visaient notamment à limiter le financement des États, la place croissante de la dette publique dans leurs bilans soulève de nouvelles interrogations sur leurs relations avec les gouvernements.

Publié le 27 octobre 2026

Le financement des États est au cœur de l'indépendance des banques centrales dont la création visait souvent à empêcher les gouvernements de contourner le contrôle budgétaire du Parlement par la création monétaire. Les réformes d'indépendance ont ainsi restreint le financement direct des États, sans pour autant faire disparaître la dette publique des bilans des banques centrales.

Entre les années 1970 et 1990, les moins indépendantes en détenaient davantage, mais cet écart s'est réduit avant de s'inverser après la crise de 2008. La relation entre politique monétaire et financement des États s'est ainsi déplacée vers des instruments présentés comme purement monétaires, les « opérations de marché ouvert », mais aux effets budgétaires et distributifs potentiellement importants.

Aujourd'hui, dans les pays où l'indépendance juridique est la plus forte, ces titres représentent près de 20 % de la dette publique, une proportion comparable à celle observée avant la grande vague de réformes visant à renforcer leur indépendance. Ces réformes ont donc moins transformé les liens entre banques centrales et dette publique que leurs modalités institutionnelles, brouillant parfois les responsabilités juridiques et démocratiques.

https://www.ofce.sciences-po.fr/blog2024/fr/2026/20261023_PA_eg.html