

BCE : une politique monétaire inadaptée et dangereuse

Esther Jeffers, Jonathan Marie et Dominique Plihon

5 octobre 2026

La Banque centrale européenne (BCE) a décidé le 10 septembre d'augmenter les taux d'intérêt directeurs de 25 points de base, portant le principal taux de 2,25 % à 2,5 %, pour lutter contre l'inflation. Elle a déclaré envisager de nouvelles hausses tant que l'inflation sera supérieure à sa cible de 2 %. La décision prise par la BCE signifie que l'ensemble des taux dans la zone euro sont poussés à la hausse, renchérissant le coût du crédit. Dans le contexte géopolitique, économique et climatique actuel, cette politique de resserrement monétaire est inadaptée et dangereuse, pour au moins trois séries de raisons.

Une erreur de diagnostic

D'abord, parce qu'elle est fondée sur une erreur de diagnostic. La BCE justifie sa décision par l'accélération de l'inflation, passée selon l'indice des prix à la consommation harmonisé de 2,0 % en rythme annuel en août 2025 à 3,2 % en août 2026 dans la zone euro.

Mais la BCE se trompe sur la nature du phénomène. Elle agit pour freiner l'activité économique, comme si l'inflation était provoquée par un excès d'activité. Or rien n'indique la présence d'une surchauffe dans la zone euro, bien au contraire, comme le montrent les graphiques de l'annexe I.

La BCE fait preuve d'un réflexe pavlovien qui l'amène à systématiquement resserrer la politique monétaire dès que l'inflation dépasse son objectif de 2 %, sans prendre en compte les causes de l'inflation. Or la hausse récente des prix n'est pas liée à une surchauffe de l'économie, c'est la conséquence de l'envolée des prix alimentaires et de l'énergie liée à la crise au Moyen Orient illustrée par le graphique de l'annexe II, contre laquelle les mesures adoptées sont totalement impuissantes. Relever les taux ne fera ni produire davantage de pétrole, de gaz ou d'électricité, ni baisser le prix de l'énergie et des produits agricoles. Cela ne fera que freiner la demande intérieure et l'investissement.

En renchérissant le coût du crédit, la hausse des taux décourage l'investissement au moment même où l'Europe a besoin d'investir davantage, non pour faire de la croissance pour la croissance, mais pour augmenter sa résilience et son autonomie. On doit enfin et véritablement s'engager sur la transition et permettre l'adaptation climatique.

Les outils de la politique budgétaire et fiscale comme ceux de la politique des revenus sont beaucoup plus adaptés pour répondre à cette inflation. Une politique alternative est nécessaire, elle consiste à investir afin de réduire la dépendance de l'économie européenne aux importations de matières premières (via le financement des transports collectifs électrifiés en substitution à la voiture individuelle, par l'adaptation du bâti pour limiter le recours au chauffage l'hiver, par le soutien à l'agriculture limitant les intrants chimiques...) et à soutenir les revenus des plus modestes pour limiter les impacts de l'inflation sur leur pouvoir d'achat. Cette politique, plus favorable aux revenus du travail, le sera toutefois moins que la politique actuelle ne l'est aux revenus du capital qui bénéficient de la politique de hausse des taux.

Une politique qui crée récession et chômage

En second lieu, la décision de la BCE a des conséquences négatives démesurées et supérieures aux hypothétiques gains anticipés en termes de réduction de l'inflation provoqués par le ralentissement de l'activité. En effet, la hausse des taux pèse sur le rythme de l'activité économique et intervient au moment où celle-ci ralentit dans la zone euro, la croissance du PIB passant de 1,5 % à 0,9 % entre 2025 et 2026.

Cette évolution se traduit inévitablement par une nouvelle dégradation des conditions de l'emploi. Ce mécanisme fut déjà mis en œuvre lors de la précédente vague inflationniste entre 2022 et 2023 : la BCE avait alors provoqué un ralentissement économique par sa politique de hausse des taux. En France, le taux de chômage était de 7,2 % au dernier trimestre 2022, il atteint dorénavant 8,3 % de la population active (soit une augmentation d'environ 400 000 personnes).

Une stratégie qui alimente inutilement la hausse de la charge de la dette

Enfin, la BCE est à l'origine d'un troisième choc négatif : la hausse de la charge de la dette, alors que les États comme de nombreuses entreprises font déjà face à des dettes élevées. Le renouvellement des titres arrivant à échéance et l'émission de nouvelles dettes se font à des taux plus élevés et ouvrent la voie à la spéculation des marchés financiers qui anticipent de nouvelles hausses des taux.

La charge de la dette publique française devrait ainsi atteindre le niveau historique de 59,3 milliards d'euros en 2026 contre 53,5 milliards en 2025, soit une hausse de près de 6 milliards (+11 %) par rapport à 2025.

La Cour des comptes a estimé qu'une hausse durable de 50 points de base "des taux d'intérêts des obligations d'État entraînerait un surcoût pour celui-ci de 1,5 milliard d'euros la première année, 5,6 milliards la troisième année, 9,2 milliards la cinquième année et 16 milliards la dixième année".

Du côté des particuliers et des entreprises, on subit aussi ce renchérissement inévitable du coût du crédit qui sera pénalisant pour ces acteurs en mal de logements et d'investissements productifs. Au-delà de ces effets immédiats, c'est toute la logique de cette politique économique qui mérite d'être revue. La logique et les objectifs de la BCE, bien que similaires à ceux de la plupart des autres banques centrales qui viennent également de prendre le virage de la hausse des taux d'intérêts, sont dépassés.

En conclusion, nous sommes à un moment décisif. L'Europe doit faire face à des défis majeurs : accélérer la transition écologique, s'adapter au changement climatique, renforcer son autonomie technologique et énergétique, sans parler de la guerre qui se développe à ses frontières.

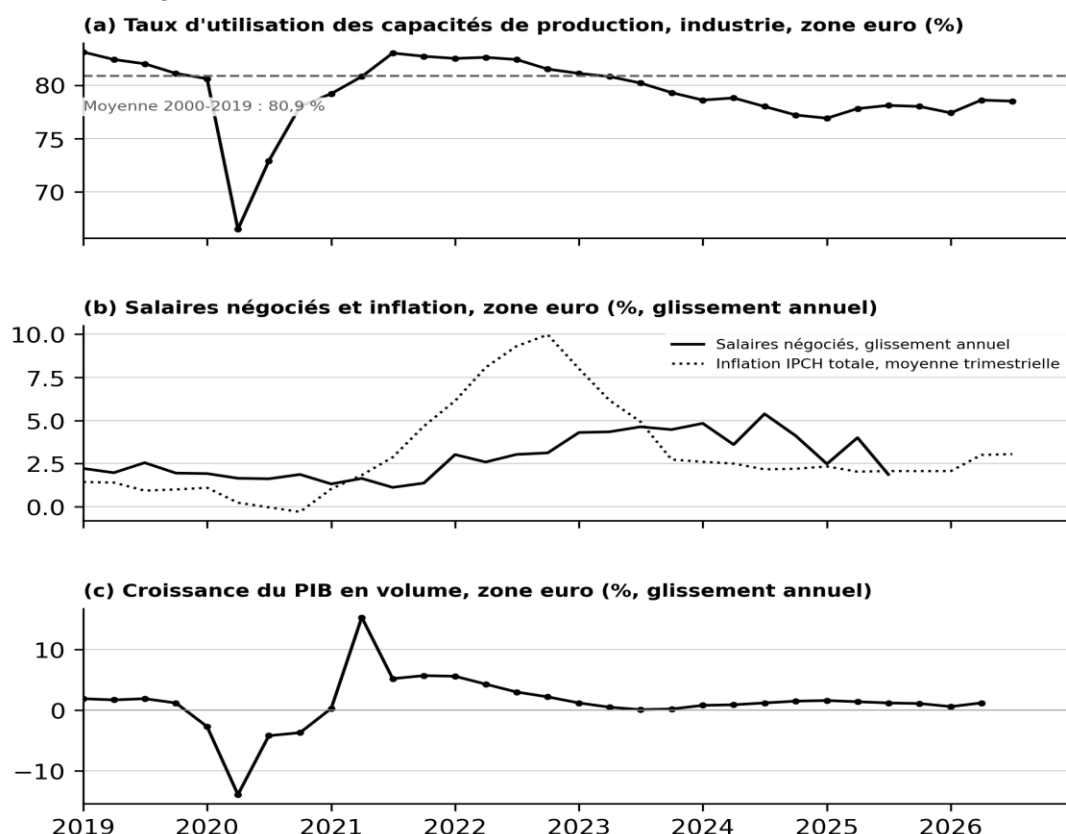
Ces transformations nécessitent des investissements importants, qui devront en partie être financés par l'emprunt et nécessitent pour cela une redéfinition des objectifs de la politique économique. Ces enjeux stratégiques et vitaux pour l'avenir doivent s'imposer comme des priorités de l'action publique.

Les politiques restrictives, qui aggravent les inégalités et les tensions sociales, sont inadaptées. Dès lors, pour mener à bien ces chantiers historiques, il devient impératif de rompre avec l'orthodoxie monétaire et de **limiter l'inflation et ses conséquences par d'autres biais que la hausse systématique et aveugle des taux d'intérêts.**

Le recours à des politiques ciblées, telles que l'encadrement des prix des biens essentiels, la taxation des superprofits ou encore le soutien financier aux secteurs considérés comme stratégiques pour la transition économique, s'avère indispensable. Cette approche alternative permettrait de stabiliser le pouvoir d'achat tout en libérant les capacités de financement des investissements nécessaires à la réalisation de ces objectifs de long terme. Elle implique ainsi de repenser l'articulation entre politique monétaire, politique budgétaire et intervention publique afin de répondre aux principaux défis économiques, environnementaux et stratégiques du XXI^e siècle.

Annexe I

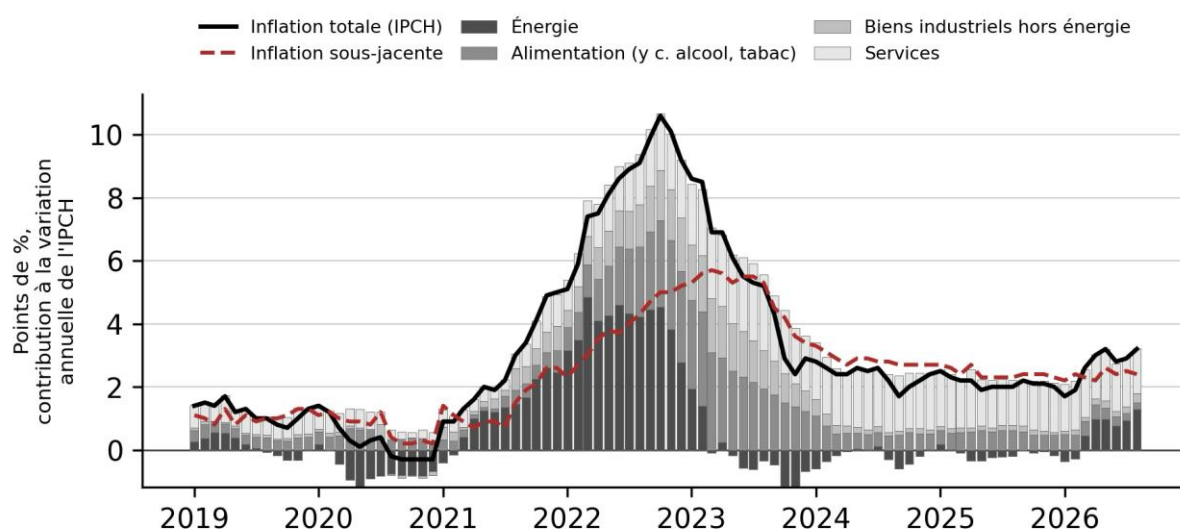
Rien n'indique une surchauffe de l'économie de la zone euro



Source : Commission européenne (Business and Consumer Surveys), BCE (STS, HICP), Eurostat (namq_10_gdp), calculs des auteurs. Dernières observations -- (a) 2026Q3, (b) salaires 2025Q3 / inflation 2026Q3, (c) PIB 2026Q2. Décalages de publication différents d'une série à l'autre (voir README).

Annexe II

En zone euro, le rebond de l'inflation depuis le printemps 2026 est largement porté par l'énergie



Source : BCE, ECB Data Portal (dataset HICP), calculs des auteurs. Dernière observation : 2026-08.

L'armement au cœur du capitalisme contemporain