



## ***Les recensions de l'Académie de septembre 2026<sup>1</sup>***

***Les Banques centrales : Acteurs politiques ? XVIII<sup>e</sup>-XXI<sup>e</sup> siècles / Michel Margairaz et  
Olivier Feiertag  
Éd. SPM, 2026  
Cote : 70.472***

Michel Margairaz et Olivier Feiertag

*Les Banques centrales : Acteurs politiques ? XVIII<sup>e</sup>-XXI<sup>e</sup> siècles*, Paris, SPM, 2026, 392 p.

L'ouvrage regroupe 25 contributions présentées lors d'un colloque international et interdisciplinaire organisé par la Mission historique de la Banque de France en décembre 2024. Ainsi que le montre Michel Margairaz dans son introduction, les études réunies s'intéressent à l'espace mondial. Il est considéré dans le temps long, du XVIII<sup>e</sup> au XXI<sup>e</sup> siècle. Le livre couvre plus d'une vingtaine de pays, à quoi s'ajoutent les banques centrales régionales telles que certaines Banques africaines du second XX<sup>e</sup> siècle ou la Banque centrale européenne. L'une des dimensions essentielles abordées est celle de la, du ou des politique (s). Il convient en effet de déglobaliser la notion d'acteur politique en distinguant :

- la politique qui voit s'affronter des acteurs professionnels et/ou institutionnels reconnus comme tels par les contemporains ;
- le politique qui caractérise des pratiques et des acteurs au-delà de ceux ou celles de la politique ;
- les politiques publiques telles que la politique monétaire du crédit financière économique ou sociale.

Le livre s'organise en six parties. La première traite de « la préhistoire des banques centrale et étalon-or étalon ». Introduite par Ghislain Delaplace, elle s'ouvre sur le chapitre 1 de Louis Pons. À la fin de l'Ancien Régime en France, l'unique banque d'émission parisienne. La caisse d'escompte créée par Turgot en 1776 se trouve en grande difficulté et a obtenu du pouvoir royal de suspendre la convertibilité de ses billets tandis que sa légitimité fait débat au sein de l'Assemblée nationale, au sein des clubs politiques ou de la Commune de Paris. On l'accuse d'entretenir une pénurie monétaire affaiblissant le commerce. Les uns appellent à la création d'une nouvelle banque d'émission afin d'augmenter la quantité de moyens de paiement mise en circulation, d'autres exigent que la banque reprenne ses paiements à bureau ou, même, qu'elle soit liquidée, d'autres enfin souhaitent l'émission de petits billets. En fin de compte, à partir de



Les recensions de l' [Académie des sciences d'outre-mer](#) sont mises à disposition selon les termes de la licence [Creative Commons Paternité - Pas d'Utilisation Commerciale - Pas de Modification 3.0 non transposée](#).

Cette recension est basée sur un ouvrage disponible à la [bibliothèque de l'académie des science d'outre-mer](#)



septembre 1790, l'Assemblée nationale décide de se passer de la Caisse pour émettre ses emprunts faisant perdre à l'institution son monopole local d'émission. Toutefois l'établissement demeure un intermédiaire crucial pour l'État s'agissant notamment de l'achat de matières monnayables à l'étranger.

Le chapitre 2 (François de Coustin) s'appuie sur la correspondance de Napoléon et les procès-verbaux du Conseil général de la Banque de France. Le papier met en lumière les espoirs déçus du premier vis-à-vis de la seconde. En effet, quand Napoléon favorise la fondation de cette même Banque de France par un groupe de banquiers privés, il est convaincu qu'il pourra la mettre à son service afin de financer ses guerres. Déçu par la résistance opiniâtre opposée par elle à ses injonctions, il reprend la main quand ses difficultés financières la mettent en péril par la nomination, en 1806, à sa tête d'un fonctionnaire, le gouverneur, détenant seul le pouvoir de décision. Il pense parvenir à ses fins, mais il ne maîtrise pas tout. Face à certains de ses ordres, l'opposition de son propre ministre du Trésor, le comte Mollien, permet à la banque de conserver une autonomie relative.

Le chapitre 3 (Pilar Nogues-Marco) s'intéresse au système des paiements par lettres de change intérieures fonctionnant avant l'attribution du monopole d'émission de la Banque d'Espagne en 1874 et les conditions de cette attribution. Dans ce pays, les systèmes de paiement ont évolué de la forme de réseau décentralisé à des systèmes centralisés coordonnés par une banque nationale. S'il est souvent admis que la centralisation constitue un processus naturel résultant de la concentration progressive des dépôts interbancaires dans les banques réputées, l'auteur révèle un processus de changement institutionnel dirigé par l'État. La Banque d'Espagne a obtenu le monopole de l'émission des billets en 1874. Dans un contexte marqué par la guerre civile et malgré l'opposition des banques régionales émettrices, en particulier celles de Barcelone, Bilbao et Santander. Certes la croissance industrielle du Nord de l'Espagne menaçait la domination de Madrid en tant que centre du système de paiement, mais les motivations politiques ont finalement conforté la position de Madrid en tant que centre monétaire géographique de l'Espagne afin de soutenir la construction de l'État-nation.

Le chapitre 4, celui de Virginia-Anastasia Fournari et Evangelos Prontzas, argue en faveur de ceux qui pensent que la Grèce fournit l'un des 62 épisodes de *free banking* observable dans le monde au XIX<sup>e</sup> siècle. Les auteurs introduisent une dimension non prise en compte jusqu'ici l'expansion territoriale de la Grèce. Durant la période en effet, l'étude examine la mise en œuvre de la pluralité des banques et son impact en lien avec la formation de l'État grec et la triple expansion des frontières nationales. La création des trois banques habilitées à émettre des billets de banque entre 1882 et 1899, National Bank of Greece (NBG), Ionian Bank (IB) et Privileged Bank of Epirothessaly (PBE), détermine la mise en œuvre souple de « pluralités des banques », avec la concurrence de deux banques (NBG + IB) contre la troisième émettrice (PBE). L'étude



s'intéresse principalement aux dynamiques régionales et aux institutions bancaires correspondantes : NBG (1842), IB (1864) et PBE (1882). Le fonctionnement de la PBE au sein de ce système hybride de *free banking* étend la fonction des crédits et la monétisation de la périphérie annexée.

Le chapitre 5 (Ludovic Desmedt) cherche à répondre à la question : peut-on déterminer quelle est l'impulsion initiale qui déclenche la création d'une banque d'émission ? ». L'auteur part de l'observation de Charles P. Kindleberger, « ce n'est pas un hasard que la Banque d'Angleterre fut fondée au milieu de la Guerre de neuf ans ou que la Banque de France fut fondée en 1800 pour l'aider à financer ses guerres »<sup>2</sup>. Si l'on s'interroge sur les circonstances concrètes de la création de chaque banque d'émission en Europe avant 1900, l'importance des facteurs politiques s'impose. Passant en revue la création de banques d'émissions dans 23 pays, l'auteur distingue trois périodes : « 1609-1791, l'époque des pionniers » (Banque de change d'Amsterdam 1609-1819, Banque de Suède 1668, Banque d'Angleterre 1694, Bank of Scotland 1695, Banque générale 1716, puis royale 1718 de Law) ; « l'ère des révolutions 1800-1846 » (Banque de France 1800, Banque des Pays-Bas 1814, Banque nationale d'Autriche 1816, Banques de Finlande 1811, de Norvège 1816 et du Danemark 1818, de Pologne 1828-1881, nationale de Grèce 1841, Banco de Portugal 1846), « la généralisation, à partir de 1850 » (Banque nationale de Belgique 1850, banque d'État de l'empire russe 1860, Osmanli Bankasi 1863, Reichsbank 1875, Banques nationale de Bulgarie 1879, de Roumanie 1880 et de Serbie 1884, Banca d'Italia 1893). Il en conclut que ce sont surtout les facteurs liés à l'indépendance et à l'unification nationales qui impulsent la décision, majoritairement à travers les parlements nationaux. En effet, après qu'à l'ère des pionniers des expériences malheureuses aient révélé une trop grande proximité entre le souverain et l'émetteur (Law en France), une distance s'impose progressivement entre la Banque, l'État, le Parlement et les actionnaires.

Cette analyse n'emporte pas totalement la conviction de G. Delaplace. En revanche, celui-ci estime que trois leçons peuvent être tirées à propos des banques centrales en tant qu'acteurs politiques :

- 1 - la confiance en la monnaie ne s'identifie pas avec la légitimité de la monnaie. La confiance est la croyance généralisée en l'efficacité d'une institution monétaire tandis que la légitimité résulte de la conviction partagée qu'elle incarne l'intérêt général ;
- 2 - même si les débats contemporains sur la possibilité de conjuguer politique monétaire et stabilisation financière ne peuvent être transposés telles quelles dans le passé lointain, la distinction entre ces deux aspects des banques centrales y apparaît déjà ;
- 3 - même à l'époque, la relation entre la confiance en la monnaie et la légitimité de la monnaie comme celle entre politique monétaire et stabilisation financière dépendent en économie

---

<sup>2</sup> Charles P. Kindleberger, *A Financial History of Western Europe*, 1st Edition, London, Routledge, 1984, p. 5.



ouverte de l'insertion dans un système d'abord bi-métalliste hors argent, puis monométalliste étalon-or.

La deuxième partie du livre traite d'une question particulièrement neuve : « Banque centrale coloniale et post-coloniale ». Dans son introduction, Michel Margairaz (p. 83-84) met bien en perspective l'apport de cette partie. Il souligne l'originalité de l'étude d'Éric Monnet et Louis Bourges (chapitre 6). En premier lieu, il montre que les banques centrales créées à partir de 1851 dans les colonies d'avant la révolution (Guadeloupe, Martinique, Guyane, Sénégal) ne se définissent pas tant par la fonction de prêteur en dernier ressort que par celle de dispensateur de crédit à court terme et d'émissions sur l'ensemble du territoire jouant ainsi le même rôle que la Banque de France dès la révolution de 1848. Ce sont les mêmes acteurs politiques (Victor Schœlcher, Hippolyte Passy) qui font adopter l'abolition de l'esclavage dans les colonies et voient dans les banques centrales à créer les établissements qui fourniront le crédit à court terme nécessaire à une économie coloniale largement agricole et fondée désormais sur la liquidité au lieu de la propriété. Ainsi les caisses d'escompte dont les propriétaires agricoles sont les actionnaires pourront fournir des prêts sur récolte aux anciens propriétaires incités à rémunérer en tant que nouveau salarié leur ancienne main-d'œuvre servile gratuite.

Le second apport des deux auteurs réside dans l'identification d'un second modèle de banque coloniale né en Indochine avec la banque du même nom en 1875, après l'échec d'une première tentative en Nouvelle-Calédonie 1874-1877, puis, durant les premières décennies du XX<sup>e</sup> siècle en Afrique occidentale (Banque de l'Afrique occidentale en 1901, au Maroc, en Syrie et au Liban<sup>3</sup>). Il s'agit de banques d'investissement financé par un actionnariat parisien organisé par les grandes banques d'affaires de la capitale ne rechignant pas aux prises de participation industrielles. Certes représentatives de deux types de colonialisme, celui des plantations et celui des milieux d'affaires parisiens, ces banques centrales restèrent largement au service d'une petite élite coloniale ne permettant ni le développement d'un système bancaire plus dynamique ni des politiques contracycliques à même de surmonter les crises économiques affectant les colonies. Pourtant les unes des autres participent bien du *central banking* de l'époque.

Dans le chapitre 7, Rodrigue Dossou-Cadja aborde la question majeure de l'indépendance des banques centrales africaines. Il utilise l'indice d'indépendance légale établi par Cukierman *et alii* qui, révisé en 2019, permet de différencier les pays francophones des pays anglophones et lusophones<sup>4</sup>. Il en ressort une distinction entre ces deux modèles : le modèle francophone se distingue par des taux de change fixe au sein du système de la zone franc caractérisé lui-même

---

<sup>3</sup> Georges El Daccache, « La Banque de Syrie et du Liban. Un acteur du développement économique au Levant à l'époque du Mandat français (1919-1939) », in Olivier Feiertag et Marie-Claude Esposito (dir.), « Histoire financière, histoire globale », *Revue française d'histoire économique*, n° 14, 2020.2, p. 62-75.

<sup>4</sup> Alex Cukierman, *Central Bank Strategy, Credibility, and Independence. Theory and Evidence*, Cambridge (Mass.), MIT Press, 1992.



par des banques centrales (Banque Centrales des États de l'Afrique de l'Ouest ou BCEAO et Banque des États de l'Afrique Centrale ou BEAC intégrées dans des unions monétaires respectivement Unions Économiques et Monétaires Ouest-Africaines ou UEBOA et Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale ou CEMAC et qui jouissent d'un niveau d'indépendance considérablement plus élevé. À l'inverse, le modèle britannique et lusophone se distingue par des banques centrales dotées, à l'instar de la Banque de réserve sud-africaine, constituée en 1920, ou de la Banque centrale du Kenya, née en 1966, d'une indépendance limitée agissant avant tout comme des instruments opérationnels directs de leurs gouvernements respectifs et fonctionnant dans un cadre de régime de change flexible.

Seconde conclusion, les banques régionales du système de la Zone franc en Afrique surtout la BCEAO ont affiché historiquement un degré d'indépendance supérieur à celui de nombreuses banques centrales des pays développés, en particulier avant l'instauration de la zone euro. Cette observation apparaît paradoxale. En effet, le système de taux de change fixe propre à la Zone franc impose, au sein du trilemme de Mundell<sup>5</sup>, des contraintes significatives sur l'indépendance de la politique monétaire<sup>6</sup>. Compte tenu de l'existence de ces deux modèles de banques centrales en Afrique, il devient nécessaire de s'interroger sur les déterminants potentiels de cette indépendance et sur son rôle en matière de contrôle de l'inflation, de stabilité monétaire, de croissance économique, de développement et de réforme financière, de contrôle du crédit et des capitaux ou de libéralisation et de bien-être économique. En Afrique les principales banques centrales par le montant de leurs réserves sont l'Algérie (n°1 depuis 2000), la Libye (n°2, mais n°1 jusqu'en 2000), l'Afrique du Sud (n°3 depuis 2010). Le Nigeria (n°4, mais n°3 jusqu'en 2010), l'Égypte (n°6), l'Angola (n°7), la BEAC (n°8) et la BCEAO (n°9). La majorité de ces pays se situent parmi les cinq premiers producteurs de pétrole et de gaz en Afrique. La corrélation paraît claire entre les richesses en ressources naturelles et l'importance des banques centrales sur le continent.

La troisième partie s'intitule « La nationalisation des politiques de change et des politiques monétaires dans l'entre-deux-guerres ». Comme le rappelle Arnaud Manas dans son introduction, l'entre-deux-guerres correspond à la grande transformation<sup>7</sup> des banques centrales, les décisions des banquiers centraux devenant après la Première Guerre mondiale à la fois publiques et politiques<sup>8</sup>. De fait, les années 1920 voient les tentatives de restauration de l'étalon

---

<sup>5</sup> Robert A. Mundell, « Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates », *Canadian Journal of Economic and Political Science*, Vol. 29, n° 4, 1963, p. 475-485.

<sup>6</sup> Olivier Feiertag, « La zone franc de 1945 à nos jours : échapper au triangle d'incompatibilité de Mundell », *Revue française d'histoire économique*, n° 14, *op. cit.*, p. 38-49.

<sup>7</sup> Karl Polanyi, *La Grande Transformation. Aux origines politiques et économiques de notre temps*, Paris, Gallimard, 1983.

<sup>8</sup> Barry Eichengreen, *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939*, New York, Oxford University Press, 1996, p. 9.



de change-or et un effort de retour aux parités d'avant-guerre mais la stabilisation des monnaies met beaucoup de temps à se réaliser. Durant les années 1930 avec la dislocation de l'étalon-or, les banques centrales elles-mêmes deviennent des enjeux politiques tandis que les changes deviennent flottants et administrés. Les banques centrales sont nationalisées, contrôlées par les trésoreries nationales. À la suite de l'abandon de la convertibilité de la livre en 1931, le Royaume-Uni crée l'Exchange Equalisation Account, imité ensuite par les États-Unis et la France du Front populaire. Les trois pays coopèrent en matière de change suite à l'accord tripartite de septembre 1936 qui affirme la prééminence du dollar. Le concept d'intervention sur les marchés de politique monétaire s'affirme : création en 1933 aux États-Unis du Federal Open Market Committee (FOMC), adoption de l'Open Market par le décret-loi du 28 juin en France.

Dans le chapitre 8, Simon Watteyne étudie l'ingérence de la Banque d'Angleterre et de la Réserve fédérale de New York dans la politique monétaire et fiscale de la Belgique entre 1925 et 1926. Il y met en lumière deux grandes expériences de l'entre-deux-guerres pour les institutions de la gouvernance économique mondiale naissante : l'imposition de l'austérité en échange de prêts et celle d'une banque centrale indépendante. Le cas belge est emblématique : l'ingérence anglo-américaine s'applique à un pays d'Europe occidentale disposant d'un empire colonial et dont le gouvernement s'illusionne sur la réalité d'une coopération équitable entre vainqueurs de la guerre. Dans le chapitre 9, Marianna Astore et Mario Perugini s'intéressent aux rapports entre le fascisme et la Banque d'Italie. Créé en 1914, le Consorzio per Sovvenzioni sui Valori Industriali (CSVI) a été conçu à l'origine comme un instrument financier destiné à soutenir le crédit industriel. Lié de façon étroite à la Banque d'Italie, il se mue en outils clé alignant l'intervention industrielle sur les priorités politiques du régime fasciste, notamment dans des secteurs comme l'armement et l'industrie lourde. Malgré cette transformation durant l'entre-deux-guerres, la Banque d'Italie s'efforce de préserver son autonomie institutionnelle tout en orientant le CSVI vers sa mission initiale de soutien au développement industriel. En fait conçu comme devant soutenir le financement industriel, le CSVI a été intégré progressivement dans la logique politique du régime fasciste notamment après 1935. La transformation institutionnelle de 1936 et l'interdépendance croissante avec la Banque d'Italie font du CSVI un levier stratégique pour atteindre les objectifs militaires autarciques et propagandistes définis par le régime.

Marcel Boldorf renouvelle nos connaissances à propos de la Banque de France dans la tutelle allemande (1940-1944, chapitre 10). L'originalité de l'étude réside dans sa focalisation sur 3 piliers de l'administration de surveillance allemande : le contrôle financier bancaire au sein du Militärbefehlshaber in Frankreich (MBF), le commissaire auprès de la Banque de France ainsi que les Reichskreditkassen (RKK). Si le département économique du MBF est l'autorité la plus importante sur le territoire, le rôle de la Reichsbank en arrière-plan n'est pas négligeable. En effet l'administration militaire met en place son propre système bancaire doté de délégués



de la Reichsbank. L'institution centrale à Paris, la Reichskreditkasse, gère notamment les frais d'occupation exorbitants. L'administration militaire allemande laisse toutefois aux autorités françaises le soin de réorganiser le secteur bancaire. Au début, les objectifs des politiques monétaires françaises et allemandes convergent. Cependant, au bout de trois ans, les différences apparaissent nettement, l'exploitation allemande devenant de plus en plus impitoyable. Il est trop tard pour faire marche arrière. En effet la collaboration, intense dès le début de l'Occupation, a ouvert la voie à l'exploitation financière. Il n'est donc pas possible de considérer le Comité d'organisation des banques comme une protection contre la machine de guerre allemande.

Marc Perrenoud et Sébastien Guex ont étudié « La banque nationale suisse comme acteur politique de 1907 à 1947 » (chapitre 11). Il s'en dégage que son influence et ses positions en tant qu'acteur politique se situent à l'intersection de plusieurs facteurs caractérisant la Suisse : la structure confédérale de l'État, l'essor gigantesque du paradis fiscal et de la place financière helvétique, le poids des organisations du grand patronat industriel et bancaire ainsi que la non-participation militaire aux deux Guerres mondiales. Banque centrale d'une place financière en pleine expansion et maîtresse d'un franc consolidé en tant que devise internationale, la BNS sort renforcée de la Seconde Guerre mondiale. Le chapitre 12 est l'œuvre de Wang Wenfei. Il a pour objet d'étude la Banque centrale de la République de Chine entre 1928 et 1935. Il en explore le double rôle dans la construction de l'État et la refonte du système financier. Une analyse du contexte de sa création de son cadre institutionnel et de ses pratiques initiales conduit à penser que la création de la Banque centrale constituait une composante essentielle de la stratégie de modernisation économique du gouvernement nationaliste de Nankin. En tant que banque de l'État, elle en a porté la mission d'unification monétaire et de centralisation fiscale, reflétant les efforts d'une puissance centrale émergente visant à affirmer son autorité économique face aux divisions régionales.

Dans sa mise en œuvre, la Banque centrale s'est heurtée à un double ensemble de blocages politiques et de blocages économiques. En qualité de banque des banques, la Banque centrale a cherché à orienter et à réguler le système bancaire chinois à travers la centralisation des émissions et la constitution d'un conseil d'administration favorable au point de vue de la banque et de la République dirigée par Chiang Kai-shek. Ce processus a révélé des limites importantes du fait à la fois de son statut juridique, de ses mécanismes opérationnels et de ses capacités de gouvernance. L'expérience de la Banque centrale établie par le gouvernement nationaliste marque une étape de transition cruciale dans l'histoire bancaire chinoise : malgré son ambition de créer un système financier moderne stable et efficace, cette Banque centrale avait un caractère hybride servant de banque de l'État manquant de réserve et ne bénéficiant pas d'un droit exclusif d'émission avant la réforme monétaire de 1935.



La quatrième partie, « À l'heure de la grande croissance », bénéficie d'une introduction de Michel Margueraz. Comme il le souligne, l'accord international de Bretton Woods, en juillet 1944, a jeté les bases d'un nouveau système monétaire international. Malgré ses imperfections multiples, il a fonctionné au cours d'une longue période marquée par une croissance soutenue ainsi que par une stabilité financière et bancaire relative. Deux approches longtemps dominantes et récemment réévaluées contribuent à une révision bénéfique. En premier lieu, l'on revient sur cette idée dominante des années 1960 à 1990, selon laquelle le rôle des banques d'émissions ne serait manifesté que lors des crises. En second lieu, à partir de la fin des années 1970, la focalisation sur la question de l'indépendance des banques centrales conduit à mettre en évidence le processus institutionnel d'acquisition de cette indépendance en tant que facteur de leur relèvement à partir des années 1980 et 1990. L'intérêt des chapitres de cette partie est d'insister sur le rôle accru des banques centrales grâce à des fonctions nouvelles assurées dans le, la ou les politiques (publiques).

Le chapitre 13 est l'œuvre de Jean-Luc Mastin. Ce dernier revient sur la mise en place du contrôle des banques entre 1941 et 1950. Bien qu'initialement d'esprit corporatiste, ce contrôle est, à partir de 1945, au service de l'intérêt supérieur de la Nation. Selon lui, à une période allant de la Libération aux années 1970, pendant laquelle le contrôle des banques reste marqué par les usages politiques de la technique, succède, à partir des années 1980 et, plus nettement dans les années 1990 et suivantes, une autre dominée par une politique de la technique. J.-L. Mastin montre ainsi que la loi du 2 décembre 1945 relative à la nationalisation de la Banque de France et des grandes banques et à l'organisation du crédit a conservé certains aspects techniques des lois de Vichy des 13 et 14 juin 1941, notamment en ce qui concerne le contrôle bancaire : substitution du Conseil national du crédit (CNC) au comité permanent d'organisation professionnelle des banques (CPOPB), mais maintien de la Commission de contrôle des banques (CCB, 1941).

Cette observation ouvre trois objets de débat :

- 1- l'impact du climat de la Libération sur la conception du contrôle des banques. Par-delà l'anticapitalisme, ce climat conduit à l'invention des crédits à moyen terme mobilisables et à une politique du crédit en faveur des investissements de la reconstruction. La politisation du contrôle des banques, mais plutôt dans la perspective de restauration de l'économie et de la société française, a conduit à renforcer le large consensus sociopolitique en faveur des objectifs du Plan Monnet et une certaine dépolitisation de la Banque de France parce que devenue un acteur public à l'issue de sa nationalisation.
- 2 - Dès 1945-46 mais, surtout, à partir de 1948-50, avec la création du Fonds de modernisation et d'équipement (FME), le contrôle des banques devient une affaire de technique de la politique qu'atteste bien l'introduction des ratios de surveillance prudentielle.



3- Dès les années 1950 apparaissent des querelles administratives concernant la paternité du contrôle des banques, à la différence de la République fédérale d'Allemagne où la fonction relève du ministère des Finances. C'est le fruit de la lutte multiséculaire entre le Trésor public et la Banque de France, un conflit fonctionnel entre deux pôles des autorités monétaires sans que cela implique des désaccords de fond sur la politique financière.

Antoine Jourdan analyse également le rôle de la Banque de France dans la politique du crédit d'après 1945, en tant que partie prenante de l'économie concertée (chapitre 14). Il s'intéresse notamment à la centrale des risques et au jeu des acteurs au sein du CNC. Il montre que la Banque de France institue une concertation dans le réseau bancaire à travers son Service central des risques (SCR), accepté par les milieux bancaires en contrepartie d'une anonymisation des banques créancières afin de respecter le secret bancaire. L'institutionnalisation de pratiques coopératives entre la Banque et les banques commerciales tient beaucoup aussi à ce que la Banque devient de plus en plus une banque centrale en renonçant à l'escompte et donc à la concurrence avec les banques commerciales. Comme le rappelle Michel Margairaz (p. 183), les informations fournies par le SCR ne permettent pas d'éclairer les relations Banque-Trésor. Avec l'effacement du rôle du CNC, c'est le condominium Banque-Trésor qui domine la politique du crédit, en particulier à partir de 1948 : instauration du plafond de réescompte et de plancher de bons du Trésor en suivant les orientations du Commissariat au Plan, le dernier mot revenant au Trésor et au gouvernement.

Valentina Verdabasso s'intéresse à l'action politique internationale monétaire et financière de la Banca d'Italia, notamment dans deux directions : la réhabilitation financière internationale de l'Italie et de la lire ; l'accord de change franco-italien et les migrations italiennes en France de mars 1947 (chapitre 15). En 1945-47, la situation est favorable pour l'Italie : la monnaie est pour le pays le moyen de réintégrer la communauté internationale tandis que la Banca d'Italia s'impose aux yeux des prêteurs américains comme l'élément stable de la péninsule. Afin d'obtenir un prêt américain, en janvier 1947 et grâce à l'éviction des communistes du gouvernement ? Alcide de Gasperi et le gouvernement Einaudi dévaluent la lire. L'Italie est intégrée, dès mars 1947, au FMI et, en 1948, admise à bénéficier du Plan Marshall. Un accord sur la double cotation libre du franc et de la lire permet d'assurer un taux de change préférentiel pour les transferts des immigrés italiens en France.

Raphaël Orange-Leroy montre comment certains des banquiers centraux des pays des « Suds » tentent d'introduire la question du développement dans les débats sur la réforme du Système monétaire international ou SMI (chapitre 16). Ces négociations monétaires ont été dominées par les pays développés du groupe des 10 ou G 10. À partir de 1965, la Conférence des nations unies sur le commerce et le développement (CNUCED) a permis cependant à des banquiers



centraux d'Amérique latine, d'Asie et d'Afrique de participer aux discussions multilatérales. À la suite de cette initiative, les membres du Groupe des 77 pays en développement ont progressivement coordonné les efforts diplomatiques de leurs autorités monétaires de façon autonome, en particulier pour faire face à la chute du système de Bretton Woods. Ainsi, alors que les pays du G 10 et de l'OCDE avaient monopolisé les discussions sur la réforme du SMI pendant les années 1960, l'implication des banquiers centraux des « Suds » dans les groupes d'experts de la CNUCED fournit aux membres du G 77 la base intellectuelle sur laquelle négocier leur participation et défendre leurs intérêts. Le secrétariat de la CNUCED leur permet de gagner en influence dans les négociations et au FMI. Dans un second temps, les pays du G 77 s'organisent pour que leurs autorités monétaires coordonnent d'elles-mêmes leurs positions afin de renforcer leur poids dans les institutions de Bretton Woods. De la CNUCED au G 24 de 1971, les banquiers centraux des « Suds » ont acquis un rôle politique leur permettant de construire et de porter les positions du G77.

Laure Quenouëlle introduit la cinquième partie de l'ouvrage (« Les banques centrales du dernier XX<sup>e</sup> siècle », p. 233-305). Elle rappelle comment la conjonction de l'évolution du système monétaire international et de l'influence de nouvelles théories économiques ont beaucoup renforcées le rôle des institutions d'émission. À l'origine se trouve la situation des années 1970 qui entraîne une remise en question de la courbe de Philipps et des relations inflation-chômage. Face aux politiques keynésiennes émergent des politiques néolibérales prônant une réduction de la fiscalité, une baisse des dépenses publiques et la libéralisation financière (changes, capitaux, dérèglementation bancaire). Sous l'inspiration de Milton Friedman, la priorité donnée désormais à la stabilité des prix plutôt qu'à la lutte contre le chômage et à la politique monétaire plutôt qu'à la politique budgétaire. Sur la lutte contre l'inflation et les moyens de lutter contre elle, un consensus apparaît entre les banques centrales au sein de la Banque des règlements internationaux (BRI), du G 7, de la CEE ou de l'OCDE. L'indépendance de la politique monétaire et la liberté de circulation des capitaux sont rendus possibles par le flottement généralisé des monnaies. En résulte une instabilité monétaire qui pousse à la création du SME dès 1979. En définitive, le rôle des banques centrales en tant qu'acteurs politiques s'en trouve renforcé.

Kazuhiko Yago étudie l'évolution du *policy mix* à travers la position de la Banque du Japon, mais aussi à l'échelle internationale (chapitre 17). Au cours du « tournant néolibéral », de la fin des années 1970 au début des années 1981, un *policy mix* a été introduit dans la politique du gouvernement et de la Banque centrale du Japon. Un *policy mix* correspond à une stratégie visant à atteindre des objectifs politiques, notamment la stabilité des prix, la croissance économique et l'emploi grâce à la combinaison de politiques monétaires, fiscales et de revenus. Le contexte historique dans lequel ce *policy mix* a émergé et évolué est étudié à partir du cas japonais. L'évolution des politiques mobilisées fait ressortir l'importance du rôle historique des



banques centrales : pour celles-ci, la politique monétaire constitue un fardeau fluctuant. Il en ressort que les banques centrales, dont celle du Japon, ont perdu en indépendance en assurant le rôle de promoteurs du *policy mix*, en collaboration avec leur propre gouvernement. *A contrario* la place prépondérante prise par la politique monétaire a accru l'influence des banques centrales dans la définition des politiques publiques. S'appuyant sur les auditions de trois présidents de la Fed par le Sénat, lors de leur nomination par le président des États-Unis, Yves Marc Peréon met en lumière l'évolution de la place tenue par la Banque centrale dans la politique américaine (chapitre 18). Ces auditions par le Sénat ont lieu tous les quatre ans. Elles ont un fort retentissement médiatique, ancrent la Banque centrale dans le processus démocratique états-unien en permettant d'aborder les questions de fond. Même si le Sénat ne s'oppose guère à la nomination d'un président de la Fed, la question de l'indépendance des banquiers centraux vis-à-vis du président est abordée de manière claire.

Dans son propre chapitre (chapitre 19), Michel Margairaz revient sur les neuf séances du comité Delors, de septembre 1988 à avril 1989, au moment où se met en place ce comité Jacques Delors, président de la Commission européenne depuis 1985, bénéficie d'un contexte favorable à la relance de la construction européenne. Il peut s'appuyer sur la consolidation du SMI, mais sur un soutien politique fort (François Mitterrand, Jacques Delors, Édouard Balladur, Hans Dietrich Genscher) et sur celui des banquiers centraux. S'inspirant de celle de Jean Monnet, la méthode de l'or repose sur les 3E (esquive, engrenage, équilibre), il s'affirme au cours des débats comme un ingénieur du consensus entre, d'une part l'approche pragmatique de la Grande-Bretagne et celle de l'Allemagne et, de l'autre, celle institutionnelle de la France, de l'Italie et de l'Espagne, avec notamment l'aide de Jacques de Larosière. Approuvée par les chefs d'État et du gouvernement de la CEE, suite à un accord Kohl-Mitterrand, les 27-28 juin 1989, il ouvre la voie à la libération des mouvements de capitaux au 1<sup>er</sup> juillet 1990, puis à la conférence intergouvernementale de Rome de décembre 1990, qui mène un an plus tard au traité de Maastricht.

Le chapitre 20 incombe à Alain Coën. Il se place de manière délibérée du point de vue allemand. Acteur économique incontournable, garant de la stabilité économique allemande depuis 1949, la Bundesbank a été aussi un acteur politique majeur du long processus d'Union économique et monétaire (UEM). Son rôle politique est comparable à celui des chancelleries et des présidences européennes. De la constitution du Comité Delors à la signature du traité de Maastricht, fondateur de l'Union européenne la Bundesbank assume ses responsabilités économiques et affirme son rôle d'acteur politique de l'Union monétaire européenne en faisant du mark la monnaie d'ancrage. L'un des principaux apports de la communication d'Alain Coën réside dans la mise en lumière du rôle du gouverneur de la Bundesbank, Karl Otto Pöhl, acteur politique majeur, qui oriente le rapport Delors vers l'indépendance de la future Banque centrale



européenne, si redoutée des Français. Ainsi ils se révèle une communauté de banquiers centraux qui, collectivement, ont joué un rôle déterminant.

Le chapitre 21 incombe à Aurélien Goutsmedt et Clément Fontan. En recourant à l'analyse des correspondances multiples, ils décryptent le discours des membres du directoire de la Banque centrale européenne. Les auteurs ont analysé 817 discours en se concentrant sur leur discussion autour de l'inflation et de la stabilité des prix, ils ont identifié trois périodes clés : l'ère de la Banque centrale européenne (BCE 1998-2011) ; la période de stagnation séculaire (2011-2021), où la BCE se focalise sur ce danger ; le retour de l'inflation (2021-2023). Selon les deux auteurs, la BCE a construit une légitimité autour d'un cadrage centré sur le contrôle de l'inflation tout en s'appuyant sur les principes de base suivants : crédibilité anti-inflationniste et priorité absolue à la stabilité des prix. La BCE doit ensuite élargir son cadre d'action face à la crise financière de 2007-2009, mais aussi à de nouveaux défis (instabilité financière, risque climatique, avec une cible d'inflation symétrique à sa stratégie monétaire. Mais la résurgence de l'inflation, à partir de 2021, a mis à l'épreuve ce nouveau cadrage. Il en résulte une stratégie incertaine qui révèle les tensions sous-tendant la légitimation de sa politique face aux défis écologiques et géopolitiques actuels.

Le livre comporte une sixième partie : « Jeu d'acteurs : les banquiers centraux, puissance d'entraînement et réseaux d'influence ». Patrice Baubeau le rappelle dans son « introduction », p. 309 311 : depuis la Première Guerre mondiale et jusqu'à la révolution Volcker de 1979, les banquiers centraux sont demeurés des figures méconnues du grand public, malgré leur poids croissant dans les gouvernances économiques. Deux types d'approche peuvent être adoptés. La première consiste à étudier les trajectoires individuelles. Tel est le choix adopté par Marie-Claude Esposito dans le chapitre 22. Montagu Norman (1871-1950) a été un pionnier. Gouverneur de la Banque d'Angleterre de 1920 à 1944, il souhaitait faire de la Banque centrale un acteur politique global. Sa méfiance envers la capacité des gouvernements à stabiliser les économies européennes dévastées par la guerre explique les grandes ambitions qu'il fixe aux banques centrales, en particulier le retour à l'étalon-or, ou son rôle clé dans l'organisation de la conférence de Gênes de 1922. Bien que son soutien constant au rétablissement de la parité-or de la livre sterling ait nuit à sa réputation, surtout après 1931, il a contribué à structurer une diplomatie financière indépendante en coopération avec Benjamin Strong de la Réserve fédérale de New York. À la différence de Norman, Charles Combs (1918-1981) est l'incarnation de l'agent d'influence.

Ainsi que l'affirme Laurent Le Maux (chapitre 23). Combs, fonctionnaire dirigeant de la Réserve fédérale de New York, attaché viscéralement aux intérêts américains, a joué un rôle majeur dans la politique monétaire américaine des années 1960. Aligné sur les grands principes de celle-ci (consolidation du dollar, soutien au système de Bretton Woods), son action s'inscrit



dans un cadre multilatéral à travers un réseau professionnel transatlantique qu'il anime. Ainsi apparaissent deux modèles distincts de leadership dans les banques centrales : celui de l'homme politique charismatique et celui du technocrate influent.

L'influence politique est aussi la source de leur carrière, soit qu'ils s'inscrivent au préalable dans des réseaux ou du fait de l'adoubement initial accordé par un parti ou un intérêt politique. C'est ce que permet d'éclairer l'approche prosopographique. Un premier exemple est celui de la Banque nationale Suisse, étudiée entre 1907 et 2008 par Thibault Gidden (chapitre 24). La composition révèle une imbrication entre intérêts économiques, sociaux et politiques à l'échelon fédéral, mais surtout à l'échelon cantonal, les cantons en demeurant actionnaires pendant une grande partie du XX<sup>e</sup> siècle. De l'examen de la dimension partisane dans la gouvernance de la BNS, à travers l'analyse des organes de contrôle en partie nommés par le gouvernement, il ressort que la représentation partisane y est dominée par les partis bourgeois, malgré une progression des socialistes après 1945. Le processus de nomination privilégie le *statu quo*. En même temps l'on observe un long progrès de la polarisation partisane au cours du XX<sup>e</sup> siècle. Néanmoins, l'analyse des affiliations politiques est rendue complexe par l'âge tardif d'entrée en fonction, mais aussi par un glissement vers la gauche des débats politiques alors que les personnes se décalent vers la droite de l'éventail politique. De son côté, Christian Marx (chapitre 25) utilise une méthode différente : l'analyse du « pantouflage », c'est-à-dire des mécanismes d'entrée et de sortie de fonction des banquiers centraux.

Les années de 1948 à 1970 correspondent à celle de la professionnalisation de la Bundesbank. Les réseaux professionnels restent influencés par leurs origines partisans ou financières. Cependant la capture des banquiers centraux reste limitée, la Bundesbank opérant avec un degré élevé d'autonomie. En définitive, l'influence partisane peut être indéniable, mais les réseaux jouent un rôle ambigu : s'ils peuvent réduire le nombre et la variété des candidats, ils forment également un espace propre de socialisation, oscillant entre coopération et rivalité, où peut se formuler une politique propre aux banquiers centraux.

Michel Margairaz conclut l'ouvrage (« Trois jalons pour la suite »). Il propose de combiner trois opérations majeures d'investigation historique : articuler, historiciser, déglobaliser. « Articuler » est une nécessité : en effet, les systèmes internationaux et nationaux des paiements interfèrent avec les institutions et les structures des pays ou du groupe de pays concernés. Outre l'articulation entre temps long et temps court, s'impose celle entre les facteurs politiques (souveraineté) et l'état des structures bancaires, financières ou commerciales d'un système de paiement en voie de hiérarchisation. Il convient, en deuxième de « hiérarchiser », c'est-à-dire d'historiciser les notions de banque centrale, de prêteur en dernier ressort, de banques coloniales, d'indépendance des banques centrales afin de comprendre pourquoi, même nationalisée, la Banque de France dispose aujourd'hui de fonctions élargies lui conférant une



réelle marge de manœuvre. En troisième lieu, il est nécessaire de « déglobaliser » en distinguant la, les et le politique. Dans la plupart des cas, les banques centrales et leurs dirigeants ne sont pas des acteurs de la politique. En revanche, les banques centrales ont participé, le plus souvent, à des politiques publiques en nombre croissant, parallèlement à l'augmentation de leurs fonctions.

De fait la politique monétaire a bien été perçue par les praticiens des banques centrales comme une sorte de raccourci permettant d'esquiver le contrôle parlementaire ou la négociation professionnelle avec les organisations sociales et syndicales

En outre, les marges de manœuvre des banques centrales et leurs pratiques s'avèrent bien différentes par temps calme et par gros temps, dans les périodes de crise ou de conflits aigus. Pourvu d'un index nominum, l'ouvrage marque une étape très importante dans l'histoire des banques centrales.

**Dominique Barjot**