La BCE au centre du jeu politique européen

17 novembre 2026



Le Président et l'État-major de la Banque Centrale Européenne vont profondément évoluer dans les prochains mois. Les nouvelles données du calendrier électoral des grands pays européens complexifient la donne. Les dirigeants français, allemands et italiens, eux-mêmes sous pression, vont devoir s'accorder sur ce mercato.

Tous candidats ! A cinq mois du premier tour de l'élection présidentielle française, les annonces et les hypothèses se multiplient, à la recherche de l'homme ou de la femme providentielle dans un contexte politiquement et financièrement tendu.

Il n'a ainsi pas fallu longtemps avant que plusieurs analystes politiques n'évoquent **une possible candidature de l'actuelle présidente de la BCE à la présidentielle française.** Plusieurs facteurs se sont combinés pour faire monter cette hypothèse.

D'abord, **l'annonce par Christine Lagarde de son départ anticipé de la présidence de la BCE, dès février 2027,** théoriquement dans les temps si elle souhaitait se présenter à l'élection présidentielle française. Ensuite, la pression financière croissante sur l'Hexagone, qui rend explique l'hypothèse de la recherche d'une personnalité appréciée des marchés à la tête de l'Etat. Enfin, l'absence jusqu'ici de candidat incontournable entre les deux propositions extrêmes de l'échiquier politique.

A ce stade, rien ne dit que cette candidature puisse émerger, la principale intéressée ayant jusqu'ici clairement démenti toute ambition de cette sorte. Mais les bruits continuent à courir, consolidés par des enquêtes d'opinion plutôt encourageantes.

Ceci fait peser un premier poids politique sur la BCE et sur le processus de nomination du successeur de l'ancienne patronne du FMI. Et la pression monte pour aboutir rapidement.

En effet, une suspicion de favoritisme serait inévitable si l'actuelle présidente venait à endosser la responsabilité d'une intervention directe sur les marchés pour alléger le poids financier sur la zone euro et en particulier sur la France. Même si l'utilisation des outils

à la disposition de l'institution de Francfort est soumise à des conditions très strictes, **la crédibilité de l'indépendance de la banque centrale serait sous les feux des critiques.**

Cette pression politique ne fera que se renforcer au fur et à mesure de l'avancée du processus de nomination du successeur de Christine Lagarde, compte tenu de la tension autour de la dette française, si elle ne s'est pas aggravée de fin octobre à mi-novembre.

A l'heure où nous écrivons ces lignes, les négociations entre **les différents pays membres de l'Union Monétaire semblent s'orienter vers la nomination de Pablo Hernandez de Cos,** ancien de la maison et ex-patron de la Banque Centrale espagnole.

Dans les discussions, la politique est également omniprésente. Entre le néerlandais Klaas Knot et l'ancien gouverneur de la banque centrale à Madrid, c'est tout un jeu d'influence qui se noue autour des grandes puissances de la zone euro, et en premier lieu entre la France et l'Allemagne.

La France, a priori peu favorable à un partisan reconnu de la fermeté monétaire comme Klaas Knot, en pointe dans la création des « pays frugaux » prompts à vilipender l'impéritie budgétaire des pays du Sud, avait pourtant décidé de soutenir le néerlandais, en contrepartie du poste de chef économiste de la BCE.

Car le départ de Philip Lane, dont la mission touche à sa fin, a suscité des convoitises : c'est lui qui, lors de chaque décision de politique monétaire, pose le contexte économique, décrit les enjeux et évalue les premières pistes à la disposition de l'institution de Francfort. Il donne donc le ton et peut orienter de façon décisive les débats du conseil des gouverneurs.

La France, en contrepartie de son soutien initial à Klaas Knot, souhaitait pousser une candidature maison, par exemple celle d'Agnès Bénassy ancienne chef économiste à la direction du Trésor et actuellement sous-gouverneure de la Banque de France.

Mais **l'Allemagne**, qui va perdre la très influente Isabel Schnabel au sein du directoire, **souhaite récupérer ce poste de chef économiste et est prête, en échange du soutien de Paris, à soutenir la candidature de Pablo Hernandez de Cos,** réputé plus accommodant, au poste de président de la BCE, ce qui, in fine, fait les affaires de Paris.

La France pourrait alors concentrer ses efforts précisément sur la place actuellement occupée par Isabel Schnabel, celle de responsable des opérations de marchés au sein du directoire. Ces missions seraient d'autant plus importantes pour Paris que c'est en fonction de l'analyse des mouvements de marchés que le directoire peut recommander l'utilisation des instruments de stabilisation à sa disposition.

L'équation se complique encore avec le calendrier électoral très chargé qui attend les plus grands pays d'Europe dès l'année prochaine : la France, l'Italie

et l'Espagne se rendront aux urnes au cours du premier semestre. L'Allemagne, dont les élections fédérales ne sont prévues qu'en 2029, pourrait se joindre au mouvement tant le gouvernement de coalition de Friedrich Merz parait fragilisé en dépit du retour progressif à meilleure fortune économique du géant d'Outre-Rhin.

Là aussi, la France est en première ligne. Le départ anticipé de Christine Lagarde permet en effet au président français de peser dans les choix avant les élections de mai. En revanche, cette situation pourrait tendre les relations entre le nouveau directoire de la BCE et les autorités françaises issues des élections présidentielles et législatives, en particulier à l'occasion de la revue budgétaire générale d'été qui accompagne traditionnellement tout changement politique d'envergure à Paris.

Dans ce vaste mercato, il reste à trouver la place de l'Italie. Après plusieurs années de stabilité, le gouvernement Meloni aborde les prochaines échéances dans une position plus difficile.

D'abord parce que la concurrence politique s'est soudainement réveillée. A droite avec le général Roberto Vannacci, ancien de la ligue de Matteo Salvini, en dépit d'une période plus difficile pour lui récemment dans les enquêtes d'opinion. Et à gauche avec le renouveau du parti démocrate sous la direction d'Elly Schlein, qui promeut désormais une stratégie d'alliance avec les Verts et le Mouvement Cinq Etoiles pour structurer une stratégie unitaire type « Front Populaire ».

Ensuite parce que le renouveau économique italien s'étiole dans le sillage de l'épuisement des fonds européens. La croissance marque le pas et la productivité peine à accélérer. En outre, le très fort plan de relance allemand vient concurrencer puissamment le tissu économique industriel exportateur.

Enfin en raison de la position pfinancière toujours fragile du pays. En dépit d'un excédent primaire récurrent depuis quinze ans, **la dette publique italienne, à près de 140% du PIB, demeure une charge considérable** sur les finances de la Péninsule. Et la forte montée des taux souverains, qui, entrainés par la France, ont pris plus de 100 bps depuis février 2026, alourdissent encore la charge.

La BCE devra donc naviguer adroitement entre ces puissants tourbillons politiques qui agiteront l'Europe en 2027. **Souhaitons au nouveau directoire de trouver les bons équilibres entre diagnostic économique et relations avec ses actionnaires. La bonne tenue des marchés en dépend.**

Wilfrid Galand
Directeur
Stratégiste

Communication publicitaire. Document non contractuel. Les informations figurant dans le présent document, obtenues auprès de sources qui peuvent être considérées comme fiables, n'ont pas fait l'objet de vérifications et ne sauraient engager la responsabilité de Montpensier Arbevel. Les opinions émises peuvent être modifiées sans préavis. Elles ne constituent ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni un conseil en investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Montpensier Arbevel. Tout ou partie du présent document ne peut être reproduit ou rediffusé d'une quelconque manière sans l'autorisation préalable de Montpensier Arbevel.

Agrément AMF n° GP97-125 | Adresse de l'AMF : 17, place de la Bourse 75002 Paris