

Taux directeurs : comment la Fed et la BCE pilotent la finance mondiale

Publié le 14 avril 2026 · Temps de lecture : 7 minutes · Par Thomas Giraud, Conseiller en Gestion de Patrimoine (CIF)

Quelques dixièmes de point décidés dans une salle de réunion à Washington ou à Francfort suffisent à faire bouger les actions, les obligations, l'or, l'immobilier et les devises du monde entier. Comprendre les taux directeurs, c'est comprendre le prix de l'argent : la variable la plus importante de toute la finance. Voici le mode d'emploi, l'histoire, et surtout ce que cela change pour votre patrimoine.

Le prix de l'argent, et qui le fixe

Un taux directeur est le taux auquel une banque centrale prête aux banques commerciales, ou rémunère leurs dépôts, à très court terme. Ce taux « dirige » tous les autres : il se diffuse en cascade vers les taux interbancaires, puis vers les crédits immobiliers, les prêts aux entreprises, les livrets et les rendements obligataires. Aux États-Unis, la décision revient au FOMC, huit fois par an : sept gouverneurs de la Fed, le président de la Fed de New York et quatre présidents de Fed régionales en rotation. En zone euro, c'est le Conseil des gouverneurs de la BCE. Dans les deux cas, l'indépendance vis-à-vis du pouvoir politique a été conquise au fil du XXe siècle, précisément pour éviter que les États ne financent leurs déficits avec la planche à billets. Début 2026, la fourchette cible des Fed funds se situe à 3,50-3,75 % sous la présidence de Kevin Warsh, successeur de Jerome Powell, tandis que la BCE affiche un taux de dépôt de 2,25 % et un taux de refinancement de 2,40 %.

Une brève histoire du prix de l'argent

Avant les banques centrales modernes, le taux d'intérêt était fixé par le marché et encadré par la morale : le Code de Hammurabi plafonnait déjà l'usure vers 1750 avant notre ère. Aux XVIIIe et XIXe siècles, les premières banques d'émission, la Banque d'Angleterre (1694) puis la Banque de France (1800), pilotent le loyer de l'argent via leur taux d'escompte. Les États-Unis, eux, vivent sans banque centrale de 1836 à 1913 : des taux volatils, des paniques bancaires à répétition, jusqu'à celle de 1907, stoppée in extremis par le banquier privé J.P. Morgan, qui convainc le Congrès de créer la Réserve fédérale en 1913. Sous l'étalon-or, la marge de manœuvre reste bridée ; la fin de la convertibilité du dollar (le choc Nixon, 1971) ouvre l'ère de la monnaie purement fiduciaire, l'inflation des années 1970, et sa réponse restée célèbre : Paul Volcker porte les taux jusqu'à 20 % en 1981¹.

Période	Niveau indicatif	Contexte
1900-1913	4 à 6 % (taux de marché)	Pas de banque centrale, panique de 1907
1914-1945	0,5 à 7 %	Création de la Fed, guerres, Grande Dépression
1950-1969	2 à 6 %	Croissance d'après-guerre
1970-1982	5 à 20 %	Chocs pétroliers, pic Volcker à 20 % (1981)
1983-2007	1 à 10 %	Désinflation, « Grande Modération », bulles internet puis immobilière

Période	Niveau indicatif	Contexte
2008-2021	0 à 2,5 %	Subprimes : taux zéro et assouplissement quantitatif, retour à zéro au Covid
2022-2024	0,25 % → 5,50 %	Resserrement le plus rapide depuis 40 ans contre l'inflation post-Covid
2025-2026	5,50 % → 3,50-3,75 %	Cycle de baisses, puis pause face à une inflation persistante

Côté européen, la BCE n'existe que depuis 1998. Elle a hérité de la crédibilité de la Bundesbank, gardienne obsessionnelle de la stabilité des prix depuis l'hyperinflation de Weimar (1923), un traumatisme fondateur qui explique encore l'ADN anti-inflation de Francfort. Ses taux sont passés de 4,75 % en 2000 à 0 %, avec un taux de dépôt négatif de -0,5 % entre 2014 et 2022, une expérience monétaire inédite, avant de remonter à 4 % en 2023 puis de redescendre vers 2 %.

¹ Federal Reserve ; série FRED « Federal Funds Effective Rate », Federal Reserve Bank of St. Louis.

La cible des 2 % : contenir l'inflation

Le mécanisme tient en deux phrases. Quand l'inflation s'emballe, la banque centrale monte ses taux : le crédit renchérit, la demande ralentit, les prix décèlent. Quand l'économie cale, elle baisse ses taux pour relancer le crédit. La Fed poursuit un double mandat, stabilité des prix et plein emploi ; la BCE un mandat principal unique, la stabilité des prix. Quant à la fameuse cible de 2 %, elle n'a rien de scientifique : inventée presque par accident par la banque centrale de Nouvelle-Zélande en 1990, elle a été adoptée par la quasi-totalité des grandes banques centrales. Pourquoi pas 0 % ? Parce qu'un petit matelas d'inflation éloigne le spectre de la déflation, jugée plus destructrice encore, et laisse de la marge pour baisser les taux réels. Le Brésil vise 3 %, l'Inde 4 %.

Pourquoi la Fed et la BCE dominent la planète finance

Parce qu'elles émettent les deux monnaies qui structurent le système : le dollar pèse environ 58 % des réserves de change mondiales et près de la moitié des paiements internationaux, l'euro environ 20 %¹. La majorité des matières premières, de la dette internationale et du commerce mondial est libellée en dollars : quand la Fed resserre, la planète entière se refinance plus cher, un phénomène que l'économiste Hélène Rey a baptisé le « cycle financier global »². Aucun communiqué ne déplace autant de capitaux qu'un communiqué du FOMC.

¹ FMI, base COFER (composition des réserves de change officielles) ; SWIFT (parts dans les paiements internationaux).

² H. Rey, « Dilemma not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence », NBER Working Paper n°21162, 2015.

L'effet des taux sur chaque classe d'actifs

Règle d'or : le taux sans risque est le dénominateur de tous les prix d'actifs. Quand il monte, la valeur actualisée des flux futurs baisse, et inversement.

Classe d'actif	Hausse des taux	Baisse des taux
Obligations existantes	Prix en baisse (relation inverse taux/prix)	Prix en hausse
Actions de croissance	Pénalisées : leurs profits lointains valent moins actualisés	Favorisées
Actions value et banques	Plutôt favorisées (marges d'intérêt)	Marges sous pression
Or	Vent contraire : son coût d'opportunité monte	Vent porteur
Immobilier	Prix et volumes en baisse (capacité d'emprunt)	Reprise du crédit et des prix
Fonds monétaires	Redevennent attractifs	Rendement réel érodé
Devises	La devise se renforce (capitaux attirés)	Elle se déprécie
Dette d'entreprise	Refinancement plus cher, défauts en hausse	Refinancement facilité
Crypto-actifs	Historiquement pénalisés (liquidité mondiale)	Historiquement soutenus

À retenir : les marchés ne réagissent pas au niveau des taux, mais à la surprise par rapport aux anticipations. Une hausse largement anticipée est déjà dans les prix ; ce sont le communiqué, les projections (les « dot plots » de la Fed) et la conférence de presse qui font bouger les cours.

Entreprises et ménages : tous synchronisés

Toute décision d'investissement d'une entreprise compare le rendement d'un projet à son coût du capital, directement indexé sur les taux directeurs. Quand l'argent est gratuit, des projets médiocres deviennent « rentables » ; quand les taux montent, les directions financières coupent les projets marginaux et se désendettent. Pour les ménages, le canal le plus visible est le crédit immobilier : en France, les taux moyens sont passés d'environ 1 % en 2021 à plus de 4 % en 2023, amputant d'environ un quart la capacité d'emprunt des acheteurs¹. Mais les taux dictent aussi la rémunération du Livret A et des fonds euros, l'arbitrage entre épargne de précaution et placements, et jusqu'au coût des taux courts qui servent de référence au crédit lombard, Euribor en tête : [simulez-en le coût avec notre calculateur](#).

¹ Banque de France, statistiques des taux des crédits à l'habitat.

Et maintenant ? Le futur des taux

Trois forces s'affrontent pour la décennie. Des forces haussières : déficits publics massifs (plus de 120 % de dette/PIB aux États-Unis), démondialisation, transition énergétique, vieillissement et réarmement, autant de facteurs qui plaident pour des taux structurellement plus élevés qu'avant 2020. Des forces baissières : l'endettement mondial record rend chaque hausse plus destructrice, et les gains de productivité liés à l'IA pourraient désinflationner l'économie. Et un risque, celui de la « dominance budgétaire » : le scénario où les banques centrales maintiennent des taux artificiellement bas pour solvabiliser des États surendettés, quitte à tolérer plus d'inflation. Le consensus de 2026 anticipe des taux durablement installés « ni à zéro, ni à 5 % » : environ 3-4 % aux États-Unis, 2-3 % en zone euro. Mais s'il y a une leçon à tirer d'un siècle d'histoire

monétaire, c'est que le consensus sur les taux se trompe régulièrement, et que c'est précisément dans ces erreurs que naissent les grandes opportunités comme les grandes crises.

Le verdict Capitom

Nous ne prédisons pas les taux : personne n'y parvient durablement, pas même les banques centrales sur leurs propres décisions. Notre métier consiste à construire des allocations qui traversent les cycles de taux au lieu de les subir : de la duration obligataire calibrée, des actifs réels, une poche de liquidités qui redevient rémunératrice quand les taux montent, et la discipline de ne pas confondre un régime de taux avec une fin du monde. La macro n'est pas une boule de cristal, c'est un instrument de navigation : c'est exactement le rôle qu'elle joue dans notre modèle.

Envie d'une stratégie qui traverse les cycles de taux au lieu de les subir ?

Scannez le QR code, ou rendez-vous sur capitom.fr — visioconférence Google Meet, gratuit et sans engagement.



FLASHEZ POUR RÉSERVER



Thomas Giraud — fondateur de Capitom · Conseiller en Gestion de Patrimoine (statut CIF, contrôlé par l'AMF)

Capitom est un cabinet de conseil patrimonial 100 % indépendant, basé à Lyon : rémunéré uniquement en honoraires, il ne vend aucun produit et ne perçoit aucune rétrocommission. Pédagogie chaque semaine sur YouTube « Investir avec Thomas » · capitom.fr

Sources : Federal Reserve, communiqués du FOMC et série FRED « Federal Funds Effective Rate » ; Banque centrale européenne, décisions de politique monétaire ; S. Homer & R. Sylla, « A History of Interest Rates » (Wiley) ; FMI, base COFER ; H. Rey, « Dilemma not Trilemma: The Global Financial Cycle », NBER WP 21162 (2015) ; B. Bernanke, « 21st Century Monetary Policy » (2022) ; Banque de France, statistiques des crédits à l'habitat. Texte d'origine : Thomas Giraud, refondu pour Capitom.

Cet article est publié à titre pédagogique et ne constitue pas un conseil en investissement personnalisé. Les niveaux de taux cités sont ceux connus à la date de publication et évoluent à chaque réunion des banques centrales. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Investir comporte un risque de perte en capital.