



Interview de François Villeroy de Galhau,

Gouverneur de la Banque de France,

Europe 1

Paris, 24 janvier 2022

« La situation économique actuelle de la France pourrait s'inverser à moyen terme »

Contact presse : Mark Deen (mark.deen@banque-france.fr), Déborah Guedj
(deborah.guedj@banque-france.fr)

SONIA MABROUK

Bienvenue sur Europe 1 et bonjour François VILLEROY de GALHAU.

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Bonjour Sonia MABROUK.

SONIA MABROUK

Vous tirez la sonnette d'alarme, la situation de la dette doit nous inquiéter dites-vous, mais qui vous écoute, quel candidat à la présidentielle a intégré cette alerte dans son programme ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

La BANQUE DE FRANCE est indépendante : elle dit ce qu'elle voit, ce qu'elle croit, mais elle n'a évidemment pas à distribuer les bons et les mauvais points à tel programme des candidats. Le débat démocratique a lieu dans notre pays et c'est très bien. Mais au fond, si vous me permettez un parallèle, il y a ce film dont on parle beaucoup là, et que beaucoup ont vu, « Don't Look Up » avec Leonardo DI CAPRIO, « Look Up » en anglais cela veut dire « regarder plus haut », je crois que c'est cela qu'il faut que nous essayons de faire, regarder plus haut et plus loin, au-delà de la situation immédiate du Covid.

SONIA MABROUK

En ce moment on ne regarde que le Covid, que la question sanitaire, vous vous nous dites qu'on ne regarde pas les vrais sujets, les vrais défis ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Le Covid est un vrai sujet, je ne veux surtout pas minimiser les souffrances que chacun connaît, et que je vois aussi autour de moi. Mais si je regarde la situation économique, qui est notre domaine, aujourd'hui il y a une bonne croissance et il y a trop d'inflation, et ceci est lié au Covid et à la reprise. Mais si on se projette ne serait-ce que dans deux ans, Sonia MABROUK, l'image devrait s'inverser, et c'est cela que nous disons : regarder plus haut et plus loin, c'est qu'on devrait avoir la bonne inflation, revenue autour de 2%, mais par contre on n'aurait pas assez de croissance.

SONIA MABROUK

On va en parler, Monsieur le Gouverneur de la BANQUE DE FRANCE, c'est très important ce que vous nous dites, mais tout d'abord je reste à la campagne présidentielle, ce sont des promesses de dépenses nouvelles qui se multiplient dans cette campagne, par exemple Anne HIDALGO veut offrir 5000 euros à chaque jeune de 18 ans. Que dites-vous ce matin quand même à ces candidats, est-ce qu'ils vivent dans un autre monde ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Encore une fois je n'ai pas à commenter les propositions de tel ou tel candidat. Mais quand on regarde globalement la situation de la dette, elle a beaucoup augmenté à travers la crise Covid, il le fallait d'ailleurs. Au passage, nous étions malheureusement à presque 100% de dette par rapport au PIB fin 2019, et nous sommes aujourd'hui à presque 115%. Dans cette situation-là nous n'avons pas les moyens de dégrader davantage nos finances publiques, et donc je crois qu'il faut être prudent

sur les propositions de dépenses supplémentaires, ou de baisses d'impôts supplémentaires, cela revient au même.

SONIA MABROUK

Je ne veux pas vous faire réagir aux programmes des candidats, mais à qui le dites-vous, c'est important François VILLEROY de GALHAU, est-ce que ce sont les candidats à la présidentielle, mais aussi aux responsabilités, c'est un président, qui selon certains, utilise le chéquier de l'Etat, que faire, est-ce qu'il faudrait arrêter de distribuer les chèques énergie, les indemnités inflation ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Non, je veux être très clair, il n'y a pas de destinataire particulier de ce message, il y a simplement des faits que nous rappelons. Ensuite c'est au débat d'avoir lieu. Alors, si on regarde la dette pour l'avenir, c'est évidemment une préoccupation des Français, une préoccupation justifiée...

SONIA MABROUK

Vraiment ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Je crois que dans l'opinion il y a beaucoup cette question et je crois que nous devons, sur les 10 ans qui viennent, cela ne se fera pas d'un coup, viser un désendettement progressif. C'est possible, c'est ce que je veux dire aussi ce matin...

SONIA MABROUK

Mais comment ? Est-ce que vous entendez le début d'un plan sérieux de réduction du train de vie de l'Etat, est-ce que vous entendez des réformes structurelles qui devraient être engagées ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Ce que nous croyons en la matière, c'est que c'est possible en combinant trois ingrédients, mais il faut chacun des trois. Il faut le temps, j'ai parlé de 10 ans, il faut plus de croissance, et on va y revenir, parce que la croissance n'a pas toujours bonne presse. Il ne s'agit pas de n'importe quelle croissance, elle doit être plus verte et plus juste, mais la croissance est indispensable pour régler un certain nombre de préoccupations de nos concitoyens, le pouvoir d'achat, la dette, le plein emploi. Et puis il faut une meilleure maîtrise et une meilleure efficacité de nos dépenses publiques, parce qu'elles sont beaucoup plus élevées que celles de nos voisins européens ou développés.

SONIA MABROUK

D'où ma question, est-ce qu'il y a le début véritablement d'une volonté, d'une réforme à ce sujet en ce moment ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Commençons par la croissance, puisque je l'ai citée comme un ingrédient important. J'ai dit aujourd'hui qu'elle était bonne, c'est une bonne nouvelle, elle a été de 6,7% l'an dernier, c'est la plus élevée depuis 50 ans. Elle devrait être, dans les prévisions de la BANQUE DE FRANCE, de 3,6% cette année. Mais si nous ne faisons rien, nous reviendrons, une fois le rattrapage Covid passé, dans deux ans, en dessous de 1,5% de croissance. Ce n'est pas assez. Nous, à la BANQUE DE FRANCE, nous estimons qu'on peut rajouter un demi-point à cette croissance, 0,5%.

SONIA MABROUK

Comment ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Et cela changerait tout. Nous parlons de ce qu'on appelle la croissance potentielle, pardon de ce terme des économistes, mais si vous voulez c'est la vitesse de croisière de l'économie française une fois qu'on neutralise les variations de la conjoncture. Pour gagner ce 0,5 il y a, en gros, un tiers de réformes européennes, c'est la transformation numérique et c'est la transformation écologique. Cela je dirais que c'est en bonne voie, il y a eu un plan de 750 milliards d'investissement de l'Europe et un plan de transformation climatique. Et puis il y a deux tiers « français », et c'est ce dont on va parler plus, parce que c'est ce qui est décisif.

SONIA MABROUK

Ceux qui nous écoutent ce matin, François VILLEROY de GALHAU, se demandent, et si ce n'était pas un vrai sujet la dette, et si un jour elle était tout simplement effacée, est-ce que vous dites c'est un mirage, c'est un vœu pieux, jamais ça n'arrivera ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Non, la dette doit être remboursée, c'est une question de confiance d'abord. Si vous m'avez prêté 100 euros, et que je vous dis que je ne vous rembourse pas, vous ne me prêterez plus jamais. Si cela se passe avec les prêteurs nationaux, ou internationaux, il y a beaucoup d'épargnants français qui ont investi dans la dette, à travers l'assurance-vie, eh bien la France ne trouvera plus de prêteurs. Ça, ce n'est pas possible, nous empruntons actuellement chaque semaine.

SONIA MABROUK

C'est-à-dire le risque de ne pas tenir compte de cette dette c'est que les marchés considèrent la France comme un pays trop dépensier, que cela a devienne risqué de lui prêter de l'argent ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Si on s'arrête de rembourser, plus personne ne nous prêtera. Cela voudrait dire l'arrêt du financement des services publics et de la solidarité, personne ne peut l'imaginer. Mais par contre il est possible de rembourser la dette, notamment avec ce supplément de croissance. Celui-ci passe beaucoup par le travail, je crois qu'il y a un paradoxe, que les Français connaissent...

SONIA MABROUK

Oui, mais quelles réformes pour ce supplément de croissance et pour encourager ce travail ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Venons à ce paradoxe. Aujourd'hui je rencontre beaucoup d'entrepreneurs, j'étais encore à Melun jeudi dernier, où j'en ai rencontrés une dizaine, le premier frein à leur croissance ce sont les difficultés de recrutement. Il y a bien sûr des difficultés d'approvisionnement, on en parlera sans doute sur l'inflation, mais le frein le plus durable, le plus permanent, ce sont les difficultés de recrutement, pour plus de la moitié des entreprises. En face de ça, nous avons malheureusement 2,4 millions de Français encore qui sont au chômage, dont 600.000 jeunes. Ce paradoxe ne peut pas durer, ni économiquement, ni socialement. Donc la France ne manque pas aujourd'hui, Sonia MABROUK, de dépenses publiques, elle ne manque même pas d'investissements globalement, mais elle manque de travail disponible pour les entreprises.

SONIA MABROUK

Non, mais peut-être qu'elle manque de mieux de dépenses publiques.

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Il faut aussi mieux de dépenses publiques, il faut privilégier les dépenses d'avenir, les dépenses d'investissement, celles qui sont tournées vers la jeunesse, comme l'éducation, et un peu moins les dépenses de fonctionnement courant, on peut faire encore des économies. Mais la croissance par un supplément de travail disponible, c'est accessible. Au fond, vous savez, on connaît les solutions, il suffit de regarder nos voisins, mais il faut qu'on arrête d'opposer les différentes solutions, il faut qu'on les ajoute.

SONIA MABROUK

Justement, quand on regarde nos voisins, quand on entend le gouvernement, le pouvoir d'achat n'a jamais autant grimpé que sous Emmanuel MACRON, selon le gouvernement, la croissance serait la meilleure de tous les pays d'Europe, selon le gouvernement, et le chômage est maîtrisé, pourquoi s'inquiéter ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

C'est vrai quand on regarde la photo de 2021. La France est aujourd'hui celui des grands pays de la zone euro qui a la plus forte croissance et la plus faible inflation, mais on ne peut pas simplement se satisfaire de la photographie, il faut regarder un peu le moyen terme, ce fameux « regarder plus haut et plus loin ». Si je compare avec nos voisins, avec l'Allemagne par exemple, nous avons un gros écart de ce qu'on appelle le taux d'emploi, c'est-à-dire la proportion de la population adulte qui a effectivement un travail. Cet écart, c'est à peu près 3 millions d'emplois qui nous manquent et qui sont concentrés sur les jeunes, d'un côté, et les seniors de l'autre. Quand je parlais d'additionner les solutions, le « et » plutôt que le « ou », c'est, pour les jeunes, l'apprentissage, et pour les seniors, une réforme des retraites, dont tout le monde sait qu'elle est indispensable, mais il faudra que les entreprises fassent une meilleure place aux seniors...

SONIA MABROUK

Tout le monde sait qu'elle est indispensable la réforme des retraites, mais elle a été repoussée, maintes fois repoussée, vous dites qu'aujourd'hui elle est indispensable ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Je crois que tout le monde sait qu'elle est dans le paysage après l'élection présidentielle, mais il faudra...

SONIA MABROUK

Donc le prochain ou la prochaine...

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Il faudra qu'elle soit juste...

SONIA MABROUK

Pardonnez-moi, le prochain, ou la prochaine, président de la République, a les mains liées.

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Je crois que personne n'a les mains liées dans le débat démocratique...

SONIA MABROUK

Avec une dette stratosphérique et des réformes à faire ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Mais il faut l'éclairer par un certain nombre de données et par le fait que nous avons des choix possibles : il y a différentes façons de faire la réforme des retraites, encore une fois elle doit être juste, et j'insiste sur l'effort des entreprises pour faire de la place aux séniors. Mais c'est aussi leur intérêt pour pouvoir croître davantage : on peut ne pas vivre éternellement avec ce frein des recrutements sur la croissance française. Pour vous citer un autre exemple qui concerne l'ensemble des actifs, de solutions qu'il faut ajouter. Il y a ceux qui disent qu'il faut plus de formation professionnelle, c'est vrai, la France, même si elle a fait des progrès, est encore en retard sur les compétences, et puis il y a ceux qui disent dans certains secteurs il faut des augmentations de salaires, c'est vrai aussi, là où il y a un manque d'attractivité.

SONIA MABROUK

Vous êtes dans le « en même temps » quoi !

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Je suis en tout cas dans le « et » plutôt que le « ou ». Vous savez, je crois beaucoup au jeu collectif, le meilleur jeu collectif de la France c'est de cesser de tout opposer et d'essayer d'ajouter. Alors, si vous me permettez une remarque sportive, j'aime bien le sport...

SONIA MABROUK

Entre le cinéma et le sport, on aura tout eu dans cette interview.

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Après j'en reviens à l'économie, je vous promets... mais on dit souvent que les Français ne sont pas bons en jeu collectif, regardez aux derniers Jeux olympiques c'est là que nous avons eu le plus de médailles, en handball, en volley, en basket. Et puis nous avons gagné la Coupe du monde de football, donc nous pouvons améliorer notre jeu collectif en cessant de tout opposer.

SONIA MABROUK

Et en économie, François VILLEROY de GALHAU, l'inflation a changé la donne, les taux d'intérêts remontent, ça se passe en Allemagne, ça commence en France, jusqu'où vous voyez-vous grimper ces taux d'intérêt cette année et quel impact sur les emprunteurs ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Sur la situation de l'inflation, il y a une bosse d'inflation, incontestable. Je précise ce que j'entends par bosse : on l'a oublié, il y a un an l'inflation en France et en zone euro, c'était zéro, à peu près. Aujourd'hui elle est, en France, autour de 3%, moins qu'en zone euro qui est à 5%. Mais nous estimons que, compte tenu de la stabilisation progressive des prix de l'énergie, et du fait que les difficultés d'approvisionnement vont se réduire, l'inflation en France, c'est notre prévision de décembre dernier, reviendrait sous 2% d'ici la fin de l'année.

SONIA MABROUK

En êtes-vous sûr, êtes-vous sûr que c'est une bosse, qu'elle va prendre cette forme-là ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

On n'est jamais sûr d'une prévision, mais c'est la prévision de qualité que nous faisons aujourd'hui. Ce n'est pas une certitude aveugle,

et s'il le fallait la Banque centrale européenne, la BANQUE DE FRANCE, feront ce qu'il faut pour ramener l'inflation autour de 2% dans la durée.

SONIA MABROUK

Donc c'est injuste qu'elle soit accusée d'impuissance devant cette poussée inflationniste, la BCE ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Il n'y a pas du tout d'impuissance. Il se trouve qu'on fête cette année les 20 ans de l'euro : il y a une confiance très élevée, des Français, des Européens, dans l'euro ; elle tient au fait que la valeur de l'euro a été bien préservée. Quand vous regardez depuis 20 ans l'inflation est un peu en dessous de 2%. Nous tiendrons à ce mandat, parce que notre objectif c'est une inflation en moyenne de 2%.

SONIA MABROUK

Pour ceux qui nous écoutent, François VILLEROY de GALHAU, évidemment la question du pouvoir d'achat est essentielle, les prix augmentent, la tendance pourrait quand même s'amplifier ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

On devrait plutôt avoir une stabilisation, puis une décrue de cette inflation. Mais encore une fois c'est le rôle de la politique monétaire que nous menons, avec Christine LAGARDE et la Banque centrale européenne. Christine LAGARDE a dit la semaine dernière une chose qui est très juste, c'est que la politique monétaire doit être un amortisseur à la crise. Cela veut dire qu'elle ne doit pas être un frein à la croissance, elle ne doit pas non plus être un accélérateur de l'inflation. Donc nous devons déterminer le bon rythme de normalisation de la politique monétaire.

SONIA MABROUK

Mais ça veut dire que la planche à billets marchera encore.

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Il n'y a pas de planche à billets aujourd'hui Sonia MABROUK, il y a un soutien de la politique monétaire quand il le fallait : Souvenez-vous, il y a un an ou deux, tout le monde s'inquiétait de la déflation. Aujourd'hui il faut normaliser progressivement la politique monétaire, ce n'est pas la situation de l'Europe. Il ne faut pas non plus le faire trop tard, donc nous sommes très pragmatiques, en regardant l'évolution réelle de l'économie et de l'inflation. Cela donne une garantie aux Français, c'est que nous ramènerons l'inflation autour de 2% dans la durée.

SONIA MABROUK

Pragmatiques, les Français le sont aussi, ils ont en tous les cas pioché dans leurs bas de laine en fin d'année, ou du moins moins épargné, après l'épargne record, là c'est un retour à la normale, que vous conseillez-vous aux Français par rapport à leur épargne ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

L'épargne a effectivement été augmentée par le Covid, pourquoi ? Les revenus des Français ont été maintenus, alors que leur consommation a été nettement plus faible du fait des restrictions. Nous estimons que cela représente à peu près 170 milliards d'euros, cela paraît peut-être un peu abstrait, mais c'est 6 à 7% de réservoir de croissance. Divers produits d'épargne sont possibles, si on veut une épargne liquide et très sûre ce sont les livrets ou les dépôts bancaires même. Si on veut une épargne de plus long terme, qui peut rapporter plus, mais qui est plus risquée, ce sont les actions, les investissements dans les entreprises.

Quand on regarde l'ensemble de l'Europe, il serait souhaitable de développer plutôt cette épargne de long terme. Nous avons des grands besoins d'investissements pour le climat, on n'en a pas beaucoup parlé ce matin, pour la transition numérique aussi. Il se trouve, quand on compare à d'autres pays, comme les Etats-Unis, l'Europe a plus d'épargne, mais elle investit moins, il faut donc faire le pont de l'un vers l'autre.

SONIA MABROUK

On va conclure François VILLEROY de GALHAU, qu'est-ce que vous répondez ce matin à certains de nos auditeurs qui nous disent le Gouverneur de la Banque de France est venu alerter sur la dette, l'endettement, mais il le fait depuis, quand même, la BANQUE DE FRANCE, alors que nous vivons des temps difficiles, les prix augmentent, l'énergie et tout cela, que répondez-vous à cela ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Nous sommes extrêmement vigilants sur l'inflation : je comprends très bien cette préoccupation, et je la partage. J'ai dit très clairement ce matin quelle était notre prévision de décrue progressive, et quel était notre engagement. C'est notre mandat, c'est pour cela que nous sommes indépendants, avec la Banque Centrale Européenne, de ramener l'inflation autour de 2% dans la durée. Je crois que c'est la meilleure réponse que nous puissions donner aux Français.

SONIA MABROUK

Merci François VILLEROY de GALHAU d'avoir été notre invité ce matin, bonne journée à vous.

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Merci. 08:28:58. FIN-