



## Vœux à la Place

### Discours de François Villeroy de Galhau – 18 janvier 2016

Mesdames, Messieurs,

Merci d'avoir répondu à notre invitation dans cette Galerie dorée magnifiquement restaurée. C'est une première pour moi dans cette fonction, mais c'est une heureuse tradition qui nous réunit. Je formule d'abord bien sûr, des vœux personnels chaleureux pour vous-mêmes, vos proches mais également pour l'ensemble des collaborateurs de vos institutions et de vos établissements.

L'année 2016 a commencé comme celle de la volatilité : faiblesse des marchés financiers et des matières premières, depuis la Chine et le Moyen-Orient ; incertitudes politiques en Europe, au Sud, à l'Est, au Nord-Ouest avec le référendum britannique, et même au centre avec la crise des réfugiés. Nous avons un devoir de vigilance, mais nous avons deux autres impératifs : d'abord distinguer le fond du buzz, les vrais défis –et il n'en manque pas– des déclarations fracassantes et parfois excessives de ce début d'année ; ensuite tenir, face à la volatilité de l'instant, nos caps de moyen terme. Je ne parlerai pas ce soir de la politique monétaire de l'Eurosystème car nous sommes en « période de réserve » avant le Conseil des Gouverneurs de jeudi. Cette ambition de long terme doit valoir aussi pour les réformes en Europe et en France.

Je voudrais dès lors élargir mes vœux personnels à trois vœux collectifs : pour notre pays et son économie d'abord ; pour son bon financement ensuite ; pour la stabilité financière et la solidité de vos établissements enfin.

1) Nous sommes aujourd'hui dans un **mouvement de reprise confirmé**, avec pour 2015 plus de 1 % de croissance en France, et 1,5 % dans la zone euro. En 2016, malgré les incertitudes, tout indique que la croissance devrait être supérieure. La France doit désormais transformer cette reprise modeste mais réelle en une croissance forte, durable et créatrice d'emplois. Cela nécessite de remplir deux conditions en 2016 : poursuivre les réformes publiques, et amplifier l'investissement des entreprises.

**Sur les réformes**, la France est aujourd'hui pénalisée par l'endettement excessif de son secteur public (25% du PIB d'écart avec l'Allemagne, alors que nous étions au même niveau en 2010) et la détérioration de sa balance commerciale et de sa compétitivité. La bataille pour la croissance et contre le chômage se gagne dans la durée, avec cette grande vertu qu'est la continuité. Il ne faut donc rien lâcher sur la maîtrise des dépenses publiques et tenir bon sur ce qui commence à marcher : le Pacte de responsabilité et le CICE devraient nous permettre de rattraper, sur 2014-2017, un tiers de notre retard de compétitivité sur l'Allemagne accumulé sur les premières années de l'euro (1999-2007). La transformation du CICE en baisse définitive de charges serait très bienvenue. Mais il faut faire davantage ; les chômeurs et les jeunes n'ont pas le temps d'attendre. Au-delà des plans d'urgence, il est au moins quatre réformes d'évidence, parce qu'elles ont réussi chez nos voisins européens: l'apprentissage, massivement ; les simplifications, y compris en matière de droit du travail ; le développement de l'entrepreneuriat ; et enfin la décentralisation du dialogue social au niveau de l'entreprise, au plus près de la réalité économique et humaine.

**L'investissement des entreprises** dépend d'abord de la volonté et de la confiance de milliers d'entrepreneurs, mais il doit bien sûr être favorisé par le financement... et donc par vous.

2) Ceci me conduit aux vœux pour un bon financement, dans un contexte de taux bas persistants. **La politique monétaire** porte en effet ses fruits : en dix-huit mois, depuis juin 2014 et l'annonce des politiques non conventionnelles, le taux des crédits bancaires aux entreprises a baissé d'environ 80 pb en ZE, et leur encours est passé d'un recul de -2,5 % en juin 2014 à une croissance de +0,9 % en novembre 2015. Selon les estimations, incluant les décisions du 3 décembre dernier, la politique non conventionnelle augmente la perspective de croissance de la ZE de 1 % sur la période 2015-2017, et celle d'inflation de 0,5 pp en 2016 et 0,3 pp en 2017.

**Le crédit bancaire** dès lors doit rester accessible. Les banques françaises ont ici leur part de résultats appréciables. Les concours bancaires pour les entreprises progressent plus

rapidement en France que partout ailleurs en Europe : +4,5 % en rythme annuel à fin novembre 2015, contre +1 % en Allemagne, +0 % en Italie. En outre, les taux d'intérêt en France sont parmi les plus bas d'Europe. Le taux des nouveaux crédits bancaires est aujourd'hui inférieur à 2 % en moyenne, contre 5 % en 2007. Toutefois, j'appelle votre attention sur l'accès plus difficile des TPE aux crédits de trésorerie. Leur situation financière fragile peut jouer ; mais ici persiste un malentendu avec les banques que celles-ci ont tout intérêt à traiter sérieusement.

**L'épargne des Français**, elle aussi, doit s'adapter aux taux bas. C'est une opportunité d'encourager une épargne plus « à risque » et plus à long terme, dans l'intérêt tant des épargnants eux-mêmes que de notre économie. Aujourd'hui, seuls 31 % des placements financiers des ménages sont constitués d'actifs risqués, contre 45 % dans la Zone Euro. Il faut pour cela agir dans deux directions : répercuter progressivement la baisse des taux sur la rémunération de l'épargne sans risque – c'est pourquoi j'ai proposé la baisse des taux du PEL, et c'est pourquoi il faut poursuivre résolument la baisse des rendements de l'assurance vie investie en fonds euro. La deuxième direction, c'est le développement de produits nouveaux : moins liquides sans doute, assortis ou non d'une protection en capital sur le long terme, et pouvant bénéficier du meilleur rendement des actions sur la durée. Et il faut à tout le moins éviter des distorsions fiscales au détriment de ces produits par rapport à l'épargne liquide et sans risque. Il reste d'autant plus essentiel d'éclairer pleinement chaque investisseur sur les risques dans lesquels il investit son épargne ; je pense, pour ne citer que deux exemples aujourd'hui, aux contrats en unités de compte, ou aux gestionnaires qui proposent des financements désintermédiés.

3) Mon troisième et dernier vœu collectif pour l'année 2016 est celui de la **stabilité financière**, et de la **solidité de vos établissements**.

Depuis la crise financière, le cadre réglementaire, ainsi que l'architecture de supervision et de surveillance, ont été considérablement renforcés. Il le fallait, nul je crois n'en doute ici. **Pour le secteur bancaire**, ce sont en particulier la mise en œuvre de la réglementation Bâle 3 / CRD4-CRR, la finalisation du TLAC nouvelle arme antichoc, et l'union bancaire européenne, avec désormais deux mécanismes effectifs : la supervision, et –depuis le 1<sup>er</sup> janvier- la résolution uniques. Aujourd'hui les banques françaises sont plus solides : leur ratio de solvabilité core Tier 1 est en moyenne de 12 % en septembre 2015, contre 6 % fin 2007. Et contrairement aux craintes qui ont souvent été exprimées, y compris par certains d'entre vous, la situation actuelle montre que ces règles n'ont pas pesé sur le crédit et la croissance, notamment en raison des effets favorables de la politique monétaire. 2016 doit marquer le temps de l'achèvement des chantiers

encore ouverts. En particulier pour assurer une meilleure comparabilité des modèles internes –et donc leur meilleure crédibilité–, et non pour augmenter substantiellement les exigences globales de capital. Pour finaliser et stabiliser Bâle 3, et non pour ouvrir un nouveau Bâle 4.

**Le secteur des assurances** n'est pas en reste. L'entrée en application de la réforme réglementaire européenne Solvabilité 2, au 1<sup>er</sup> janvier aussi, marque une profonde rupture. « Solva 2 » est perfectible, nous le savons tous ; mais c'est un progrès sensible. À cet égard, il est important que tous les organismes poursuivent leurs efforts en matière de gouvernance et de qualité des estimations et de données remises au superviseur, pour permettre un suivi adéquat des risques, en particulier ceux associés à la persistance de taux d'intérêt très bas. Sur le plan international, d'autres défis devront être relevés, notamment la définition des groupes systémiques –elle doit être équitable en transatlantique, j'y suis sensible comme vous–, l'exigence harmonisée de capital et les stratégies de résolution.

Mais la solidité du système financier ne passe pas uniquement par les réglementations prudentielles. Elle passe aussi par **la confiance** que les acteurs économiques et l'opinion publique, les ménages et les entreprises, ont dans leur système financier. Les efforts des établissements financiers pour la **protection de leur clientèle** sont ici indispensables. Il faut en 2016, en particulier, une mise en œuvre résolue de la loi Eckert sur les comptes bancaires inactifs et les contrats d'assurance vie en déshérence, et une meilleure liberté de choix de l'assurance emprunteurs sur les crédits immobiliers. Et il faut bien sûr, plus que jamais, **lutter contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme**. De nouvelles dispositions ont déjà été prises, certaines sont en cours de renforcement. J'attends des établissements financiers –assureurs comme banquiers– une participation exemplaire à ce combat. Je la sais entièrement acquise dans son principe, mais elle doit se traduire sans attendre dans la gestion quotidienne ; c'est votre intérêt tant le risque de conformité est devenu aussi vital, aussi stratégique, que le risque de crédit.

Que vos établissements soient solides sur ces deux fronts ; que notre pays soit aussi engagé dans la bataille économique que dans la lutte contre le terrorisme, avec notre contribution à tous ; et que chacun de vous vive ainsi une année 2016 vigilante et active, mais aussi sereine que possible. Je vous remercie de votre attention.