

« Épidémie de coronavirus : nous sommes mobilisés mais devons garder la tête froide »

BFM Business, le 02 mars 2020

Hedwige CHEVRILLON

François VILLEROY de GALHAU, bonjour.

François VILLEROY de GALHAU

Bonjour Hedwige CHEVRILLON.

Hedwige CHEVRILLON

Vous êtes non seulement Gouverneur de la BANQUE DE FRANCE, mais aussi membre du directoire de la Banque Centrale Européenne, parce qu'évidemment ce fameux coronavirus c'est un virus qui se répand sur l'ensemble de la planète et sur l'ensemble de l'Europe, on voit d'ailleurs les conséquences très fortes en Italie et en Allemagne. La croissance française, elle est contaminée par ce coronavirus, on a envie de dire presque le virus a beaucoup plus d'impact sur l'économie que sur les humains, quelque part peut-être tant mieux...

François VILLEROY de GALHAU

Je ne crois pas Hedwige CHEVRILLON. Nous allons parler des conséquences économiques, mais il faut évidemment d'abord parler des conséquences humaines et de l'effort assez remarquable des professionnels de santé. Aujourd'hui les médecins sont plus importants que les banquiers centraux, y compris d'ailleurs, pour les conséquences économiques, parce qu'il y a une question absolument clé, c'est combien de temps l'épidémie va durer, et notamment quand sa maîtrise va survenir en Chine. Donc je salue la mobilisation des pouvoirs publics et des professionnels de santé, et, évidemment, de notre côté, nous sommes vigilants et mobilisés.

Hedwige CHEVRILLON

On va voir surtout ce que vous pouvez éventuellement faire, parce que je reprends les propos à l'instant de Bruno LE MAIRE, qui dit « l'impact du coronavirus sur le PIB français sera beaucoup plus significatif. » Vous, vous avez dit, il y a quelques jours, que ça serait peut-être un impact sur la croissance légèrement, éventuellement...

François VILLEROY de GALHAU

Je n'ai pas donné de chiffres, Hedwige CHEVRILLON.

Hedwige CHEVRILLON

Je n'en n'ai pas donnés non plus.

François VILLEROY de GALHAU

Non, je crois qu'il est trop tôt pour en donner, je voudrais simplement dire pourquoi. L'effet économique va dépendre de trois considérations. Nous donnerons d'ailleurs, nous, Banque Centrale Européenne, des nouvelles prévisions pour la zone euro, le 12 mars à l'occasion de la réunion du Conseil des gouverneurs, où évidemment nous regarderons tous ces phénomènes. Puis nous donnerons pour la France une nouvelle prévision le 23 mars. Trois éclairages, peut-être, sur l'impact économique : le premier c'est que la tendance, avant le coronavirus, était plutôt une tendance à la stabilisation, voire à l'amélioration en Europe et aux États-Unis. Ensuite, évidemment le coronavirus a un effet négatif, un effet qui est a priori temporaire, mais l'ampleur de l'effet dépend énormément de la durée de l'épidémie. Il y a une variable clé dont on parle moins ces jours-ci : quand est-ce que l'épidémie sera maîtrisée en Chine, en particulier dans la province du Huabei, qui représente encore 80 % des cas de coronavirus ; est-ce d'ici la fin de ce premier trimestre, ou est-ce que cela se prolonge au deuxième trimestre ? Dernier élément qui est très important pour l'analyse économique : le coronavirus a d'abord un effet sur l'offre, c'est-à-dire la capacité de production de la Chine et des entreprises. Des entreprises commencent à être sérieusement perturbées en France, parce qu'elles ont des difficultés d'approvisionnement et des difficultés de main-d'œuvre, y compris avec leurs salariés. Plus cet effet sur l'offre se prolonge, plus il devient aussi un effet sur la demande : on n'est plus du côté de la production, on est du côté de la consommation ; c'est vrai déjà pour certains secteurs, comme le tourisme, comme les transports...

Hedwige CHEVRILLON

Le secteur automobile en Chine, c'est catastrophique.

François VILLEROY de GALHAU

Pour le secteur automobile, on est encore du côté de ce que les économistes appellent l'offre. Mais c'est cette transmission à la demande que nous suivons de plus près, parce que la politique monétaire, et de façon générale les stimulus économiques, sont efficaces pour soutenir la demande, beaucoup plus que pour corriger l'offre. Tant qu'on a des sujets sur l'offre, il faut prendre des mesures ciblées en faveur des entreprises, nous y reviendrons sans doute. Voyez que cette question de durée est absolument clé sur la transmission économique de la capacité de production, vers la volonté de consommation. Aujourd'hui, du côté de la demande, c'est limité à certains secteurs, où l'effet est très sensible ; ce n'est pas encore un freinage général de la consommation.

Hedwige CHEVRILLON

Oui, en même temps, lorsque vous disiez, il y a une semaine, que vous alliez abaisser légèrement, je vous cite votre prévision, on voit bien que l'impact, ne serait-ce que ces dix derniers jours, a quand même été très fort, beaucoup plus fort que ce à quoi on s'attendait.

François VILLEROY de GALHAU

Encore une fois, la question de la durée est absolument clé. Je le dis, nous sommes vigilants, nous sommes mobilisés, mais nous restons calmes et proportionnés dans les réponses qu'il faut apporter. Il est très important de faire une analyse rationnelle des phénomènes de transmission économique. Il y a eu, on va sans doute en parler, une très forte volatilité sur les marchés la semaine dernière, qui est une correction, après des périodes de forte hausse. Nous ne sommes pas guidés par cette volatilité ; nous sommes guidés par l'économie, la situation économique, et par les faits.

Hedwige CHEVRILLON

Mais, est-ce que vous pensez qu'on peut quand même, je sais que c'est un mot que vous n'allez pas apprécier Monsieur le Gouverneur, mais néanmoins, est-ce qu'on on a eu et est-ce qu'on va vers un krach boursier ? Il y a eu -12 % sur les marchés, on dit 600 milliards de dollars partis en fumée, on a vu les valeurs vraiment chuter de manière extrêmement forte, est-ce que vous redoutez...

François VILLEROY de GALHAU

Hedwige CHEVRILLON, il est important là aussi de regarder les faits, y compris sur les Bourses. Les chutes de la semaine dernière ont été très fortes, on est autour de -13 %, aussi bien aux États-Unis qu'en Europe. Mais elles suivent une période qui avait été une période de forte hausse depuis début 2019, puisqu'avant la chute de la semaine dernière on était à +35 % sur la Bourse américaine, +30 % sur les Bourses européennes, donc il y a beaucoup de volatilité. Derrière les chiffres, il faut regarder quel a été l'enchaînement, et il est assez différent de 2008 ; c'est une question qui est souvent posée, est-ce que cela ressemble à la crise financière de 2008 ? Non, parce qu'en 2008, souvenez-vous, il y avait un phénomène de perte de confiance dans certains acteurs financiers - comme LEHMAN BROTHERS -, ou dans certains actifs financiers, comme les subprimes. Cette perte de confiance donne à son tour une crise bancaire, qui entraîne une crise économique : c'est cela l'enchaînement de 2008.

Hedwige CHEVRILLON

Et là l'enchaînement, vous le voyez comment ?

François VILLEROY de GALHAU

Aujourd'hui on a une situation très différente : une épidémie qui se répand, et c'est pour cela que j'insiste sur le travail des professionnels de santé, c'est la clé absolue, y compris sur le plan économique. Cette épidémie donne des craintes économiques, mais nous n'avons pas encore aujourd'hui de chiffres, et tout va dépendre de la durée du phénomène et puis de sa géographie. Cette crainte économique entraîne une correction boursière, mais nous n'avons pas aujourd'hui d'enchaînement à partir d'une perte de confiance financière qui se traduise par une crise économique. Nous verrons donc les chiffres, la semaine prochaine avec la première prévision de l'Eurosysteme, et puis 10 jours plus tard pour la France. Ce qui est important aussi, c'est de voir ce que nous pouvons faire dans la réponse. J'aurais tendance à résumer cela par une image toute simple : nous devons avoir les yeux grands ouverts sur ce qui se passe, et croyez-moi nous sommes mobilisés, mais nous devons en même temps garder la tête froide.

Hedwige CHEVRILLON

D'accord, donc ce « krach boursier » n'est pas un krach financier qui peut devenir un krach économique, enfin nous emmener vers la récession, vous ne voyez pas aujourd'hui cet enchaînement.

François VILLEROY de GALHAU

Il faut regarder l'enchaînement. Cette correction boursière, avec une forte volatilité, qui suivait encore une fois une forte hausse, vient d'une crainte sur l'épidémie, et elle n'est pas l'origine de la crise.

Hedwige CHEVRILLON

L'impact, on voit bien sur LVMH, dès lors qu'il n'y a plus personne dans les rues, plus personne ne va acheter des sacs Vuitton, enfin je prends cet exemple un peu simpliste, mais enfin il est réel.

François VILLEROY de GALHAU

Évidemment, nous allons parler des difficultés des entreprises, je crois que c'est là-dessus qu'il faut se focaliser parce qu'on est encore principalement du côté de l'offre. Les entreprises qui vendent beaucoup en Chine sont davantage touchées, comme les entreprises du luxe.

Hedwige CHEVRILLON

Maintenant la grande question c'est, que pouvez-vous faire, vous Gouverneur de la BANQUE DE FRANCE, et puis membre du directoire de la Banque Centrale Européenne ?

François VILLEROY de GALHAU

Je suis membre du Conseil des Gouverneurs.

Hedwige CHEVRILLON

Oui. Quelles mesures vous pourriez prendre pour soutenir la croissance, est-ce qu'il y a encore des outils de politique monétaire, ou est-ce que c'est, il n'y a que la relance budgétaire qui peut fonctionner ?

François VILLEROY de GALHAU

Là aussi, prenons un peu de temps pour regarder les faits. La première préoccupation qu'il faut voir c'est la situation des entreprises : aujourd'hui on est encore plutôt du côté de l'offre et de la production, et puis il y a certains secteurs qui sont davantage touchés, nous en avons parlé, sur le tourisme, les transports ou le luxe...

Hedwige CHEVRILLON

Le tourisme, les salons, tous les salons qui sont annulés.

François VILLEROY de GALHAU

Absolument. La première réponse c'est donc prendre des mesures ciblées en faveur de ces entreprises, et là Bercy a pris un certain nombre de mesures qui ont été renforcées vendredi dernier et qui sont bienvenues. Si on regarde ensuite du côté de la politique monétaire, elle est déjà très accommodante, souvenez-vous d'ailleurs Hedwige CHEVRILLON, certains avaient plutôt tendance à critiquer le fait qu'elle était trop accommodante. Moi, je pense qu'elle est adaptée avec deux stabilisateurs automatiques, sur lesquels j'insiste, parce qu'ils vont être tout à fait clé dans cette crise. Le premier stabilisateur automatique c'est que nous, Banque Centrale, nous fournissons des liquidités abondantes et à des conditions très favorables aux banques pour qu'elles-mêmes puissent financer les entreprises. Cela va être très important dans les jours et semaines qui viennent, en particulier pour financer les entreprises et les PME - le crédit aux PME est heureusement dynamique en France -, qui sont solvables, mais qui ont des difficultés temporaires de trésorerie, ce qui est une situation probablement qui va être assez fréquente. C'est le premier stabilisateur automatique.

Le second, pardon d'être un peu plus technique, c'est ce que nous appelons notre « forward guidance », c'est-à-dire l'indication que nous donnons sur l'évolution future des taux d'intérêt. Nous avons dit très clairement, depuis septembre dernier, que les taux d'intérêt resteraient bas, et donc les conditions de financement favorables pour les entreprises, aussi longtemps que la situation économique le justifierait. C'est donc un élément qui s'adapte automatiquement à une situation négative...

Hedwige CHEVRILLON

Donc les taux vont rester durablement bas.

François VILLEROY de GALHAU

... négative comme celle que nous avons. Nous allons continuer à suivre d'extrêmement près les développements économiques, nous aurons une conférence téléphonique du G7 cette semaine, et nous aurons une réunion du Conseil des Gouverneurs la semaine prochaine. S'il fallait faire davantage et que nous avions la conviction que c'est efficace, nous pourrions le faire, mais nous n'en sommes pas encore là.

Hedwige CHEVRILLON

D'accord. La relance budgétaire c'est une arme qui pourrait être sans doute la plus efficace peut-être pour lutter contre l'impact économique ?

François VILLEROY de GALHAU

La relance monétaire et la relance budgétaire ont en commun, du point de vue économique, d'être efficaces du côté de la demande...

Hedwige CHEVRILLON

Oui, mais la demande... ralentissement.

François VILLEROY de GALHAU

... c'est-à-dire un ralentissement de la consommation. Comme je l'ai dit, aujourd'hui le premier phénomène est du côté de l'offre, c'est-à-dire du côté de la production. Ce qui est le plus efficace aujourd'hui sur le plan budgétaire, ce sont donc des mesures ciblées en faveur des entreprises qui souffrent le plus : des reports de charges, des soutiens, des différés d'impôts ; ce sont les mesures qui ont été prises. Nous sommes mobilisés et vigilants en ce sens.

Hedwige CHEVRILLON

Dernière question François VILLEROY de GALHAU, est-ce qu'on peut dire que vous êtes quand même, peut-être plus préoccupé, après la semaine dernière, que vous ne l'étiez il y a encore une semaine ?

François VILLEROY de GALHAU

Je vous l'ai dit, nous sommes vigilants et mobilisés, les yeux grands ouverts, et évidemment c'est aujourd'hui notre première priorité. Il est important, en même temps, de garder l'analyse des faits économiques, de ne pas sur-réagir par rapport à une volatilité financière, les marchés sont traditionnellement très volatiles, à la hausse ou à la baisse. Il n'y a rien, aujourd'hui, qui ressemble à un enchaînement, à partir des marchés boursiers. Ce qu'il faut regarder, c'est plutôt l'enchaînement entre l'épidémie, c'est pour cela que les médecins sont plus importants que les banquiers centraux, et ses effets économiques. Une dernière phrase, si vous permettez sur la question de la psychologie de la crise. Il y a la question de sa chronologie, combien de temps elle dure, la question de sa géographie ; mais la psychologie, c'est que les incertitudes, les craintes sur les conséquences, de l'épidémie, peuvent être plus importantes que le choc sanitaire lui-même. C'est là qu'il faut que nous gardions aussi la tête froide.

Hedwige CHEVRILLON

Il faut garder raison, message du Gouverneur de la BANQUE DE FRANCE, merci beaucoup.

Propos recueillis par Hedwige CHEVRILLON