

---

Ref. Doc. : 2501-15420926-2

A : Service de presse / BANQUE DE FRANCE

Mot-Clé : VILLEROY DE GALHAU

---



**BFM BUSINESS**

**GOOD MORNING BUSINESS – Le 05/05/2021 – 08:15:20**

**Invité : François VILLEROY de GALHAU, Gouverneur de la BANQUE DE FRANCE**

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Il est 08h15, et c'est le Gouverneur de la BANQUE DE FRANCE, François VILLEROY de GALHAU qui est sur ce plateau aujourd'hui. Bonjour Monsieur le Gouverneur.

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Bonjour Christophe JAKUBYSZYN.

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Merci d'être avec nous ce matin. Alors, on va commencer par se demander s'il y a vraiment une crise économique, parce que quand on voit les chiffres que nous annonce Pôle emploi du nombre de recrutements pour l'année 2021, après cette grande enquête qui est menée auprès des entreprises chaque année, 2,7 millions d'offres d'emplois pour l'année, mais la crise est déjà derrière nous, François VILLEROY de GALHAU ?

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Non, je crois qu'il faut savoir raison garder. La semaine dernière, on annonçait une « vague de faillites », on va sans doute y revenir, je crois que c'était excessif. Nous ne sommes pas sortis de la crise cette semaine, et nous avons connu en 2020 la pire récession depuis 1945, moins 8 % pour l'économie française. Nous allons connaître cette année un fort rebond, je veux le redire ce matin : nous estimons à la BANQUE DE FRANCE que la croissance sera supérieure à 5 %. C'est la plus forte croissance depuis 50 ans, et ce sera mieux que la moyenne de la zone euro. Il y aura des créations d'emplois, nous verrons le nombre...

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Bien sûr, et de la vaccination...

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Il y a la confiance des consommateurs, des particuliers que nous sommes, et elle sera liée à la vaccination. Et puis, il y a aussi la confiance des chefs d'entreprise...

---

**KANTAR MEDIA**

TEL : 01.47.67.18.00

[serviceclients.ri@kantarmedia.com](mailto:serviceclients.ri@kantarmedia.com)

Tous droits réservés

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Alors là, elle est forte la confiance des chefs d'entreprise, vous avez vu, c'est incroyable !

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Pour les recrutements dont vous parliez, la confiance des chefs d'entreprise est absolument clé, pour l'investissement aussi. Là, effectivement, tel qu'on peut mesurer aujourd'hui cette confiance, tel qu'on peut apprécier l'investissement sur le premier trimestre, les chiffres qui ont été publiés vendredi dernier montrent une croissance de l'investissement de 2 % au premier trimestre, alors même que la croissance de l'économie était plate. Donc il y a des signes favorables, mais nous devons rester extrêmement vigilants : en gros, nous avons une année devant nous pour sortir vraiment de la crise Covid.

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

L'impression que donne quand même cette crise de 2020, c'est que ça a été aussi un formidable accélérateur des transitions économiques, technologiques, la vie du travail, le télétravail, il y a plein de choses, et puis, le monde de demain ne sera sans doute pas le même monde que celui d'hier, parce que notamment, il y a cette prise de conscience de l'impératif climatique, du réchauffement climatique, de la transformation de notre modèle, et vous avez mené...

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

On va bien sûr en parler...

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Oui, Monsieur le Gouverneur, vous avez mené ces dernières semaines, pour la première fois, et c'est la première banque centrale qui le fait, un stress – enfin, en régulateur, en l'occurrence, dans votre mission de régulation du secteur bancaire – un stress-test climatique, c'est-à-dire que vous avez voulu voir si nos banques, nos assurances s'étaient préparées au changement climatique, et au pire des scénarios.

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Absolument.

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

La réponse est : est-ce qu'on tient le coup ?

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

On tient le coup, mais il faut être vigilant. Je reviens sur ce que vous disiez au départ, je crois que dans l'année que nous avons devant nous et la période qui va suivre, c'est très important qu'il y ait une reconstruction d'après-crise qui ne soit pas un redémarrage à l'identique. Nous serons plus forts si nous réussissons trois transformations : ce doit être une économie plus écologique, on va en parler, plus numérique, et aussi plus qualifiée,

j'insiste beaucoup sur la bataille des compétences, de l'apprentissage, de la formation professionnelle. La première transformation, c'est effectivement une économie plus écologique, et là, je dois dire que Paris, la France, la place financière sont en pointe en Europe et même dans le monde. Je vous en donne deux signes : le premier, c'est ce réseau de superviseurs et de banques centrales pour verdir le système financier, nous l'appelons NGFS, en anglais, nous l'avons créé à Paris il y a 3 ans, en décembre 2017, nous sommes partis à 8, et nous sommes 90 aujourd'hui. Le secrétariat mondial de ce réseau, qui a été rejoint par les Américains d'ailleurs depuis l'élection de Joe BIDEN, le secrétariat mondial est à Paris, assuré par la BANQUE DE France. Nous en sommes très fiers, et c'est là-dessus que nous avons construit ces stress-tests.

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Juste pour expliquer effectivement à ceux qui nous écoutent ou qui nous regardent, effectivement, le changement climatique, les changements climatiques peuvent avoir des conséquences sur la stabilité financière.

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Bien sûr.

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Et pourquoi ?

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

C'est la première leçon de ce NGFS, de ce réseau, c'est de dire que le risque climatique fait partie du risque financier, ne serait-ce que parce que le risque climatique change la valeur des actifs, qui sont détenus par les compagnies d'assurances ou indirectement par les banques...

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Par exemple, on va parler clairement, si on détient des actifs pétroliers, il y a un risque que ces actifs doivent être dépréciés ?

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Le mieux, c'est d'expliquer comment fonctionnent ces stress-tests, et je vais prendre une image qui est celle de la photo par différence à la vidéo. D'habitude, un superviseur, et nous avons commencé à le faire depuis plusieurs années, prend la photo des risques, et nous apprécions effectivement l'exposition des banques et des assurances à divers risques climatiques. Ce que nous avons fait pour la première fois et publié hier avec ces stress-tests, c'est une vidéo qui est dynamique et qui se projette à long terme...

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Qu'est-ce qui peut se passer dans 10, 20 ans...

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

30 ans même, puisque nous avons, et c'est une des grandes nouveautés mondiales de ce stress-test, nous nous sommes projetés à 30 ans avec des scénarios climatiques. Nous avons testé 4 scénarios différents, des scénarios qui avaient d'ailleurs été préparés par ce réseau NGFS, dont je vous parlais, et de voir comment les risques des banques et des assurances se déformaient à l'horizon de ces 30 ans dans ces 4 scénarios. Par ailleurs, nous sommes la première banque centrale à l'avoir fait en associant les banques et les assurances elles-mêmes, et cela, c'est très important sur le plan méthodologique : cela veut dire que les équipes de direction ou de gestion des risques des institutions financières commencent à penser sur l'évolution de leur portefeuille pour diminuer ces risques climatiques.

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Dans les hypothèses, par exemple, on se dit : qu'est-ce qui se passe si finalement on n'atteint pas les objectifs de Paris, les accords de Paris, qu'on augmente de 3, 2 ou 3 degrés, eh bien, il va y avoir des catastrophes naturelles, et donc les assureurs vont avoir des coûts colossaux...

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Absolument. Peut-être un mot sur les 4 scénarios que nous avons testés. Il y a un scénario où il n'y a pas de changement, et là, on a un réchauffement climatique très important, et se produisent ce qu'on appelle les risques physiques, c'est-à-dire les effets directs du changement climatique qui sont plus forts pour les assureurs que pour les banques. L'exemple que nous avons donné, ce sont les catastrophes naturelles, c'est notamment la sécheresse, parce que là, le risque pour les assureurs français, sur cette catégorie-là, est multiplié par 2 à 3 en 2050...

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Mais est-ce que ça veut dire que pour s'y préparer, ils vont devoir augmenter les primes par 2 ou par 3 ?

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Si on a ce risque physique qui se concrétise, oui, mais heureusement, il y a 3 autres scénarios, qui sont des transitions vers la cible des accords de Paris. Là, on arrive dans ce qu'on appelle des risques de transition, qui sont associés à une augmentation du prix du carbone, pour éviter le réchauffement climatique, mais l'augmentation du prix du carbone évidemment a des effets sur certains secteurs. Nous avons testé 3 scénarios de transition différents : pour le dire très simplement, les risques de transition sont d'autant mieux maîtrisés, d'autant plus faibles, que la transition commence tôt pour relever ce prix du carbone. En sens inverse, si on attend et qu'on a notre scénario de transition retardée, les risques sont beaucoup plus importants. Nous avons, en particulier, regardé ce qui se passait sur 7 secteurs sensibles : vous avez cité le secteur pétrolier, mais il y a aussi

l'industrie chimique ou l'agriculture ou le secteur des déchets par exemple. Sur ces 7 secteurs, dans la transition, le risque peut être multiplié par 2 à 3. Heureusement, et c'est pour cela que nous avons dit que l'exposition était modérée, ces secteurs les plus sensibles représentent un peu moins de 10 % aujourd'hui des expositions des banques...

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Sensibles parce qu'on est d'accord que ces secteurs-là, peut-être que, c'est ce que certains économistes nous disent, il y aura des milliards d'actifs qui vont partir en fumée. Peut-être pas du jour au lendemain, ça prendra 10, 20, 30 ans...

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Oui, encore une fois, la dimension calendrier est extrêmement importante. J'insiste beaucoup sur la différence entre nos scénarios : plus on s'y prend à l'avance sur les 30 ans dont je parle - je vous rappelle 2050, c'est la cible de neutralité carbone -, mieux les choses se passent, parce que ces différents secteurs économiques et les institutions financières ont le temps de s'adapter. Mais quand on pondère ces différents scénarios par le poids de ces secteurs sensibles, on arrive à une augmentation du risque pour les banques, qui, à horizon 2050, est de l'ordre d'un quart à un tiers : c'est maîtrisable, parce que le risque aujourd'hui des banques françaises est aujourd'hui assez faible...

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Ce n'est pas négligeable non plus...

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Ce n'est pas négligeable. D'où la conclusion que nous donnons, c'est que le risque est modéré, mais qu'il faut s'en occuper activement. Un des points tout à fait intéressants d'ailleurs, c'est que nous avons amené les banques à réfléchir sur leur stratégie. Elles nous disent aujourd'hui, selon les banques, des stratégies assez différentes : il y en a certaines qui disent qu'elles vont garder la même exposition entre les secteurs, il y en a d'autres qui disent qu'elles vont sortir complètement de ces secteurs sensibles, il y en a qui se mettent en position intermédiaire...

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

C'est comme les fonds d'investissement, certains nous disent : je n'achète plus d'actifs liés au réchauffement climatique...

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Mais ce n'est pas à nous de décider à la place des banques, et cela va se jouer dans la durée. L'outil que nous avons commencé à mettre au point, et on va continuer, est une très bonne occasion pour les banques et les assurances de réfléchir sur leur stratégie.

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

---

Est-ce que vous avez fait, François VILLEROY de GALHAU, votre propre stress-test climatique, en tout cas celui de la BANQUE DE FRANCE et de la Banque centrale européenne ; c'est-à-dire, est-ce que la politique monétaire, dont vous êtes l'un des architectes, aux côtés de Christine LAGARDE, est-ce qu'elle doit prendre en compte le réchauffement climatique et le risque climatique ?

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Il y a deux choses que nous faisons. La première, c'est que la BANQUE DE FRANCE a été absolument pionnière en Europe depuis 3 ans, pour publier tous ces risques climatiques sur son portefeuille non monétaire...

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Parce que vous avez des actifs, il faut le rappeler...

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Nous avons des actifs pour gérer nos fonds propres, notre caisse de retraite, etc...

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Et vous avez vu qu'en Belgique, il y a une plainte contre la banque centrale belge parce que justement, elle a racheté des actifs sans discernement et qu'elle a racheté des actifs de compagnies pétrolières...

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Je ne vais pas me prononcer sur ce qui se passe en Belgique, mais j'invite en France à aller voir le rapport d'investissement responsable de la BANQUE DE FRANCE...

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Donc vous faites attention à ce que vous rachetez...

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

...que nous publions depuis 3 ans, et qui est vraiment salué sur le plan méthodologique. Les autres banques centrales de l'Eurosystème se sont engagées à faire la même chose l'année prochaine : voyez, nous avons été pionniers. Ensuite, il y a la politique monétaire dont vous parliez, et là...

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Quel rapport avec le réchauffement, pourquoi, certains disent : pourquoi Christine LAGARDE et François VILLEROY de GALHAU par exemple disent que le réchauffement climatique, c'est un des critères d'appréciation pour mettre en place les outils de politique monétaire

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Nous le faisons, et nous commençons un travail là-dessus, parce que c'est directement lié à notre mandat...

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Vous êtes sûr que c'est dans votre mandat ? Vous êtes sûr de ça ?

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Absolument.

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Votre mandat, ce n'est pas de garantir...

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Laissez-moi expliquer pourquoi. Notre mandat, c'est d'abord d'assurer la stabilité des prix.

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

C'est ce que j'allais vous dire...

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Or, le changement climatique va avoir sur les 30 ans, dont nous parlons, des effets très importants sur la stabilité des prix. Si on augmente le prix du carbone, cela a évidemment des effets sur l'inflation. Et regardez d'ores et déjà, la variation des prix dans le secteur de l'énergie, ce qui peut se produire comme un certain nombre de catastrophes naturelles, des incendies de forêts, le bas niveau du Rhin en Allemagne, il y a 3 ans, je pourrais vous citer beaucoup d'exemples des effets économiques de...

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

La flambée des matières premières qui est importante...

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

La flambée du cuivre aujourd'hui, qui est liée au changement climatique. Tout cela fait que, et on est juste au début, le changement climatique a déjà des effets sur le niveau des prix et de l'activité économique. Donc une première chose que nous devons faire, c'est de mieux modéliser ces effets à court terme et à long terme.

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Et la question qui vous est posée souvent, Monsieur le Gouverneur, c'est quand même, est-ce que c'est vraiment votre rôle de faire en sorte que votre politique monétaire ait un impact positif sur le climat et sur le réchauffement climatique ?

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Si notre politique monétaire peut avoir un impact positif, je m'en réjouirais. Mais la première nécessité, c'est dans l'autre sens, si vous me permettez, c'est que le changement climatique a un effet sur les prix et l'activité...

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

D'accord, et donc de l'anticiper...

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

---



Donc quand nous intégrons cet effet, nous sommes au cœur de notre mandat. Par ailleurs, parmi nos mandats qu'on appelle secondaires, je n'aime pas beaucoup le mot, « complémentaires », il y a la protection de l'environnement. Nous sommes donc en train de travailler dans le cadre de ce qu'on appelle la revue de stratégie de la Banque centrale européenne, avec Christine LAGARDE et le Conseil des gouverneurs, sur comment faire. J'ai des idées assez fortes que j'ai proposées. Je ne dis pas aujourd'hui qu'elles font nécessairement consensus, mais quand je vois le chemin qui a été fait depuis quelques mois, et vraiment le rôle de pionnier de la BANQUE DE FRANCE et de l'ACPR, qui est le superviseur des banques et des assurances, je suis confiant sur le fait que nous arriverons à un accord européen...

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Par exemple, donnez-nous un exemple de ce que vous proposez.

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Pour vous donner un exemple tout à fait simple, dans les titres que nous prenons en garantie pour la politique monétaire, qu'on appelle le collatéral, ou certains titres d'entreprises que nous achetons, le fameux « QE », les achats d'actifs, nous proposons qu'on tienne compte, non seulement du risque financier classique, la sûreté de ces actifs, mais que nous intégrions aussi le risque climatique. Il va falloir le mesurer, d'où le lien avec les stress-tests, vous voyez l'importance de ce que nous avons publié hier : c'est une méthode pour mieux apprécier dans la durée le risque climatique des actifs.

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

C'est vrai que ça va faire débat tout ça, on en reparlera. Une dernière question, vous avez l'ensemble des baromètres du climat économique en France, on parlait des intentions d'embauches tout à l'heure, vous êtes optimiste, Monsieur le Gouverneur, sur la reprise de notre économie, on peut dire aux Français qu'on peut avoir confiance aujourd'hui...

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Je me méfie toujours du mot « optimiste », et je crois qu'il ne faut pas passer d'un état psychologique à l'autre d'une semaine sur l'autre. Mais j'ai eu l'occasion de dire hier que sur les faillites d'entreprises, où il y avait eu des alarmes assez fortes la semaine dernière, à propos d'une lecture excessive d'un rapport d'un organisme européen, il fallait raison garder et il ne fallait pas exagérer les alarmes. Il y a eu des faillites extrêmement basses l'an dernier, parce que les tribunaux de commerce ont été fermés, pour partie...

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**



Ce que disait le rapport, quand même, c'est que, maintenant, aujourd'hui, les entreprises qui vont au tribunal, elles sont liquidées beaucoup plus vite qu'avant.

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

On peut dire beaucoup de choses, mais regardons le nombre de faillites, il reste très inférieur à 2019, qui était une année normale. Il va sans doute y avoir un effet de rattrapage, la question qui se pose à nous, c'est : est-ce qu'on va aller au-delà de cet effet de rattrapage, ce qui serait alors une vraie rupture économique ? Rien ne peut être exclu, mais rien ne permet aujourd'hui de l'anticiper. Notamment dans nos enquêtes mensuelles, la trésorerie des entreprises, particulièrement dans l'industrie, est supérieure à la normale, c'est un peu moins vrai dans les services, mais nous n'avons pas d'alarme globale au-delà d'un effet de rattrapage.

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Et quand on voit les publications de résultats qui tombent chaque jour, on voit que, globalement, la situation financière des entreprises est bonne, les marches sont bonnes, aux États-Unis, on en parlait, il y a un record historique des marges opérationnelles...

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Oui, avec un petit bémol par rapport à la publication des résultats, c'est qu'elle concerne les grandes entreprises. Nous sommes évidemment très attentifs sur tout le terrain avec les hommes et les femmes de la BANQUE DE FRANCE à la situation des PME et TPE.

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

Mais dans l'enquête Pôle emploi, ce sont les PME et TPE qui sont le plus offensives en matière d'intentions d'embauches, Monsieur le Gouverneur.

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Tant mieux. Cela renvoie à ce que je disais tout à l'heure sur la bataille de la compétence, la formation professionnelle, l'apprentissage : c'est probablement la réforme la plus importante en France, c'est celle dont on parle le moins, mais je me permets d'en souligner l'importance.

**CHRISTOPHE JAKUBYSZYN**

On en parle beaucoup, ne vous inquiétez pas. Merci François VILLEROY de GALHAU, Gouverneur de la BANQUE DE FRANCE, d'avoir été avec nous ce matin. 08:30:18. FIN#