



Interview de François Villeroy de Galhau,

Gouverneur de la Banque de France,

Europe 1

Paris, le 30 juin 2021

« Nous restons globalement confiants »

Sonia MABROUK

Bienvenue à vous et bonjour François VILLEROY de GALHAU.

François VILLEROY de GALHAU

Bonjour Sonia MABROUK.

Sonia MABROUK

On va évoquer ce matin les sujets de croissance, de dette, d'épargne, mais tout d'abord une grande étude que vous nous livrer en exclusivité ce matin sur Europe 1, la Banque de France a donné la parole aux Français sur l'inflation, la politique monétaire et ce qu'ils en attendent. D'abord est-ce que s'intéressent les Français, est-ce que ce sont des questions qui les intéressent ?

François VILLEROY de GALHAU

Effectivement, nous avons fait une opération sans précédent, « la Banque de France à votre écoute ». Nous l'avons d'abord fait pour une raison européenne, cela fait partie de la revue de stratégie lancée par Christine LAGARDE dans tous les pays de la zone euro. Mais nous avons insisté particulièrement en France parce que la Banque de France est au service de tous les Français, elle appartient d'ailleurs à tous les Français et nous leur devons la clarté. Alors il y a un paradoxe, les Français sont attachés à leur monnaie, à l'euro: quand vous dites euro, il y a plus de 70 % des Français qui le soutiennent. Mais effectivement ils ne connaissent pas la politique monétaire qui est le moyen de cette bonne monnaie. C'est une des premières choses qu'ils nous ont dit à plus de la moitié, « nous on ne connaît pas du tout la politique monétaire ». Entre nous Sonia MABROUK, ce n'est pas très surprenant, je le vois aussi avec mes proches. Cela m'arrive d'essayer d'expliquer à mes enfants aussi ce que je fais. Mes enfants sont adultes et ma fille l'autre jour m'a dit très gentiment, « papa c'est intéressant ton truc mais la prochaine fois fais encore plus simple ». Donc on a essayé de faire encore plus simple...

Sonia MABROUK

Donc devoir de clarté, de pédagogie ce matin.

François VILLEROY de GALHAU

Voilà devoir de clarté, et en plus si notre politique monétaire est mieux comprise, elle sera plus efficace, donc c'est l'intérêt de tous. Mais ils nous ont dit en même temps que cela les intéressait parce qu'il y a eu une grande participation aux événements que nous organisons. Cela a été une de nos bonnes surprises

Sonia MABROUK

Alors sur le fond des sujets François VILLEROY de GALHAU, vous avez notamment interrogé ou donné la parole française sur l'inflation qui est rappelons-le votre cœur de métier à la Banque de France, il ressort qu'on la surestime cette inflation, ça paraît presque naturel.

François VILLEROY de GALHAU

Nous avons interrogé les Français sur ce qu'ils pensaient de l'inflation l'année dernière. À 43 %, ils nous ont dit que l'inflation avait été supérieure à 2 %. La réalité des chiffres ce n'est pas nous qui la mesurons, c'était 0,5. Alors c'est effectivement assez naturel parce que chacun de nous est plus sensible dans sa vie aux prix qui montent, on les retient plus que les prix qui baissent. C'est naturel, pour autant là-dessus, les Français ne voient pas tout à fait juste. Mais ils nous ont dit deux choses, je crois, très intéressantes. La première, c'est attention au coût du logement, nous avons l'impression nous Français que le coût du logement n'est pas assez pris en compte.

Sonia MABROUK

Est-ce n'est qu'une impression.

François VILLEROY de GALHAU

Nous allons essayer de regarder cela dans notre revue de stratégie.

Sonia MABROUK

Est-ce que ce n'est qu'une impression ?

François VILLEROY de GALHAU

Nous allons voir comment nous pouvons corriger cela. Et puis il y a une deuxième chose: autant les Français comme d'ailleurs les Allemands, comme à peu près tous les pays se trompent en général sur le niveau exact de l'inflation, autant ils disent des choses très justes sur son évolution. Est-ce que l'inflation va monter ou va baisser ?

Sonia MABROUK

J'allais vous le dire, est-ce qu'ils n'anticipent pas Monsieur Le Gouverneur de la Banque de France.

François VILLEROY de GALHAU

Et donc là nous allons changer quelque chose, je l'annonce ce matin : nous allons mesurer ce qu'on appelle les anticipations d'inflation, c'est-à-dire la façon dont les PME ou dont les ménages français voient l'évolution de l'inflation dans les mois qui viennent. C'est très important pour la politique monétaire, parce que cela va guider un peu leur comportement sur les prix et les salaires.

Sonia MABROUK

C'est-à-dire comment nous citoyens nous percevons cette inflation, par exemple depuis notre poste d'observation, depuis le mien, je peux vous dire que je crains des tensions en ce moment sur les délais de livraison et les prix des matières premières qui font craindre une inflation non maîtrisée, est-ce que j'ai la bonne perception des choses ?

François VILLEROY de GALHAU

Vous avez raison, il y a aujourd'hui des tensions sur les matières premières, sur certains composants, on a beaucoup parlé des semi-conducteurs, on en a parlé du bois dans le bâtiment.

Notre analyse c'est que cette tension devrait quand même être temporaire, au fond c'est une maladie de la meilleure santé économique et de la reprise. Donc l'inflation devrait monter un peu en 2021, mais redescendre ensuite en 2022 et 2023, notre prévision est 1,4 % pour l'ensemble de la zone euro.

Sonia MABROUK

Alors autre question François VILLEROY de GALHAU de cette grande étude qu'a mené la Banque de France auprès vraiment de nombreux, de très nombreux Français et y compris les plus jeunes d'entre nous, elle concerne la politique monétaire, mais très sincèrement est-ce que vous pouvez nous dire ce matin, on parle également à votre fille qui vous a posé la question, quelles implications concrètes dans nos vies à nous, nos vies quotidiennes ?

François VILLEROY de GALHAU

Une indication d'abord sur le succès de ces rencontres qui nous a surpris nous-mêmes : c'était des rencontres tout en ligne pour cause de Covid, mais nous avons fait une rencontre nationale, il y a eu plus de 100 000 participants en direct ou en Replay. Ensuite nous avons fait une rencontre par région et il y a eu en moyenne 1000 participants à chaque fois. Nous avons recueilli plus de 600 questions, donc c'était vraiment très riche. Ce que les Français nous disent, c'est expliquez-nous la politique monétaire parce que cela nous intéresse, c'est important particulièrement en période de crise. Mais avant de nous expliquer, écoutez-nous et faites cela à partir de nos problèmes concrets : l'endettement, l'immobilier, l'épargne, l'emploi.... Nous allons donc chaque année, cela aussi je veux le dire ce matin reproduire une rencontre nationale de la politique monétaire. Et puis nous allons rendre tous nos documents beaucoup plus accessibles à partir des questions quotidiennes des Français. Nous avons déjà fait beaucoup de progrès y compris en ouvrant La cité de l'économie il y a deux ans, mais on va amplifier les choses. J'invite d'ailleurs tous ceux qui sont intéressés à aller sur le site de la Banque de France, « la Banque de France à votre écoute » reste aujourd'hui totalement disponible.

Sonia MABROUK

Mais concrètement, très bien, que pouvez-vous faire sur certains sujets, par exemple il y a des questions importantes aux yeux des Français qui sont ressorties de cette étude, comme le climat, la dette publique, la lutte contre les inégalités, mais la Banque de France ne peut rien sur ces sujets, vous n'êtes pas en première ligne sur ces sujets.

François VILLEROY de GALHAU

Nous avons analysé les 600 questions que nous ont posées les Français. Notre première responsabilité, vous l'avez dit, c'est la stabilité des prix, la maîtrise de l'inflation. Mais ils nous ont posé d'autres questions sur lesquelles nous ne sommes pas les premiers responsables mais nous pouvons aider. C'est le climat, c'est la dette publique, ce sont les inégalités et l'emploi. Là nous allons voir dans cette fameuse revue de stratégie de la Banque centrale européenne, comment nous pouvons contribuer, mais sans promettre de plus que nous ne pouvons faire parce que cela dépend d'abord d'autres politiques, pour l'exemple du climat c'est un juste prix du carbone.

Sonia MABROUK

Et l'autre sujet de préoccupation évidemment majeure des Français, François VILLEROY de GALHAU et du reste du monde d'ailleurs, ce sont les variant et en particulier le variant Delta. Alors le ministre de l'Économie, Bruno LE MAIRE a maintenu la prévision de croissance à 5 % en deçà de celle de la Banque de France, on en avait parlé ici même à 5,5, est-ce que vous-même vous maintenez malgré tout la vôtre ?

François VILLEROY de GALHAU

Notre prévision économique est faite en toute indépendance du gouvernement comme tout ce que nous faisons. Elle est même à 5 ^{3/4} cette année. Sur cette prévision nous sommes vigilants mais nous restons confiants, e voudrais juste expliquer pourquoi. Nous sommes vigilants bien sûr parce que nous avons dit depuis le début que la situation sanitaire était le premier aléa. La vaccination c'est donc le moyen non seulement de protéger nos santés mais aussi de protéger nos emplois et l'activité. Mais nous sommes confiants parce que quand on regarde depuis 15 mois, chacune des vagues de restriction sanitaire a eu des effets économiques de plus en plus limités en fait. Notre prévision de 5 ^{3/4} ne devrait donc pas être significativement affectée même s'il devait y avoir un nouveau train de restrictions à l'avenir.

Sonia MABROUK

C'est important puisque le gouverneur de la Banque de France qui dit ce matin qu'il y a une confiance quant à la résistance de l'économie française malgré l'inquiétude liée aux variant, malgré l'incertitude sur la rentrée, vous envoyer un signal très positif également.

François VILLEROY de GALHAU

Oui. J'ai parlé en même temps de vigilance et je crois à la nécessité absolue de la vaccination. La vaccination, c'est à la fois la meilleure protection contre ce variant Delta et la meilleure protection de nos emplois.

Sonia MABROUK

Mais alors pourquoi le gouvernement est plus pessimiste, il est dans son rôle avec une croissance en deçà de, enfin une prévision en deçà de la vôtre ?

François VILLEROY de GALHAU

Écoutez, nous avons cet écart...

Sonia MABROUK

C'est de la politique.

François VILLEROY de GALHAU

...depuis plusieurs semaines et je n'ai pas à le commenter à la place du Ministre. Mais je dis simplement que notre prévision de 5 ^{3/4} est raisonnable.

Sonia MABROUK

Est-ce que nous sommes proches François VILLEROY de GALHAU malgré tout sur le plan économique d'une sortie de crise, d'une lueur au bout du tunnel et si oui quels seront les indicateurs, les secteurs en forme qui vous permettent de le dire ?

François VILLEROY de GALHAU

Nous faisons chaque mois une enquête de conjoncture auprès de plus de 8000 entreprises. Nous avons vu au mois de juin que l'activité devrait revenir à 3 % « seulement » de perte par rapport au niveau près Covid. Quand nous prolongeons la tendance on devrait avoir retrouvé le niveau d'avant la pandémie début 2022, un peu plus tôt que prévu. Tout ce que nous voyons depuis sur la consommation des ménages, sur l'investissement des entreprises va dans ce sens. Bien sûr, il y a des variations entre secteurs...

Sonia MABROUK

Quels sont les secteurs les plus...

François VILLEROY de GALHAU

Un secteur comme l'hébergement restauration est en train de regagner vite le terrain, mais c'est lui qui avait malheureusement le plus souffert.

Sonia MABROUK

Et l'épargne des ménages, donc c'est un potentiel, un réservoir de croissance si...

François VILLEROY de GALHAU

Très important, oui.

Sonia MABROUK

Si la confiance est maintenue là encore. Tout se tient.

François VILLEROY de GALHAU

Absolument. Il y a une épargne des ménages supplémentaire liée au Covid parce qu'en gros, en moyenne, leur revenu a été maintenu et leur consommation évidemment a souffert des restrictions. La différence entre les deux, c'est cette épargne Covid supplémentaire que nous estimons déjà à 142 milliards d'euros à la fin du mois de mars dernier, peut-être 180 à la fin de cette année.

Sonia MABROUK

Qu'est-ce qu'elle attire comme convoitise cette épargne !

François VILLEROY de GALHAU

Cette épargne sert déjà à l'activité économique...

Sonia MABROUK

Oui. Certains aimeraient qu'elle serve plus.

François VILLEROY de GALHAU

Elle est sur des dépôts bancaires qui financent les prêts. Mais ce que nous prévoyons, c'est qu'elle sera utilisée, consommée, très progressivement à partir de l'année prochaine. Le rythme de consommation dépendra, c'est vrai, de la confiance des ménages et notamment du fait qu'on sorte complètement de cette crise sanitaire.

Sonia MABROUK

Et avec un événement si je puis dire aujourd'hui, c'est le coup d'envoi des soldes. On verra si cette consommation se maintient durablement. Au niveau des entreprises, François VILLEROY de GALHAU, des PME-TPE, leur endettement a progressé. Cependant l'exécutif n'est pas inquiet quant à une potentielle vague de faillites. Vous êtes du même avis ?

François VILLEROY de GALHAU

C'est vrai que l'endettement des entreprises a beaucoup augmenté d'à peu près de 13 %. C'est le succès notamment des PGE en France. Mais en face de cet endettement, il y a beaucoup de trésorerie et cela a été une bonne nouvelle de la crise : l'amortisseur public a marché. La trésorerie a augmenté presque autant que la dette. Donc la dette nette des dépôts et de la trésorerie, elle, n'a pratiquement pas bougé. Pour autant nous allons regarder entreprise par entreprise. En particulier nous nous focalisons sur les entreprises dont la dette a augmenté et la trésorerie a diminué.

Sonia MABROUK

Donc vous ferez des efforts.

François VILLEROY de GALHAU

Et là nous serons attentifs. Cela représente à peu près 6 à 7 % des entreprises, un peu plus dans l'hébergement restauration sur lequel nous allons être particulièrement présents.

Sonia MABROUK

Monsieur le Gouverneur de la Banque de France, quelle est la réforme la plus urgente à vos yeux ? Une réforme des retraites ou bien un vrai plan de réduction des dépenses publiques ?

François VILLEROY de GALHAU

Ce n'est pas à la Banque de France de faire l'agenda des réformes. La France a dépensé sans compter pendant la crise Covid et il le fallait. Mais au fur et à mesure qu'on sort de la crise Covid, il faut retrouver la maîtrise de nos dépenses publiques. De ce point de vue-là, les deux réformes que vous évoquez sont bienvenues. Ce n'est pas à moi d'en choisir le calendrier ni les modalités.

Sonia MABROUK

Mais là vous ne me répondez pas, monsieur VILLEROY de GALHAU.

François VILLEROY de GALHAU

Je vais peut-être vous surprendre, Sonia MABROUK : je vais ajouter une troisième réforme que, je crois extrêmement urgente, c'est tout ce qui concerne la formation, l'apprentissage, la bataille des compétences. La première menace sur la reprise aujourd'hui ce sont en effet les difficultés de recrutement des entreprises. Ça, c'est le problème de l'économie française depuis des années. Nous le voyons revenir trop vite.

Sonia MABROUK

Je vous entends bien mais vous êtes favorable à ce que l'âge légal de départ à la retraite soit repoussé à 64 ans.

François VILLEROY de GALHAU

Non, cela relève du débat démocratique, je n'ai pas à me prononcer là-dessus. C'est un choix du président de la République, du gouvernement, du Parlement. La Banque de France, elle, est en charge de la stabilité des prix et de la politique monétaire.

Sonia MABROUK

Mais une volonté réformatrice serait une bonne chose sur le plan économique ?

François VILLEROY de GALHAU

Pour revenir sur la dette publique dont vous parliez, si nous voulons nous désendetter une fois sortis de la crise, il faudra ajouter trois ingrédients. Le temps : il faudra dix ans. La croissance : cela veut dire plus de réformes pour avoir la croissance la plus forte. Et puis une meilleure maîtrise des dépenses publiques.

Sonia MABROUK

On va conclure. Une question pour nos auditeurs : est-ce que vous nous conseillez des investissements sur les crypto-monnaies ?

François VILLEROY de GALHAU

Non.

Sonia MABROUK

Ce n'est votre rôle ?

François VILLEROY de GALHAU

D'abord ce n'est pas mon rôle. Ensuite ce ne sont pas des « crypto-monnaies », si vous prenez par exemple le Bitcoin. Une monnaie c'est quoi ? Sa valeur est stable et elle est du coup accepté comme moyen de paiement. Il n'y a pas plus instable que le Bitcoin et donc il va falloir le

réglementer plus strictement. Les États-Unis le font. J'ai dit hier que l'Union européenne devait le faire vite. Par contre, il faut accepter l'innovation et donc la Banque centrale européenne étudie sérieusement un euro numérique qui pourrait servir aussi pour les particuliers. Nous allons décider en juillet si nous lançons un prototype. Ensuite, à horizon de quelques années, cela pourrait être un e-euro à la fois pour les particuliers, pour les entreprises, pour les institutions financières. Cela pose beaucoup de questions mais ce peut être la logique de l'innovation d'avoir un euro numérique de banque centrale.

Sonia MABROUK

Beaucoup de questions mais un grand défi, l'e-euro. Et vous avez entendu, Matthieu : le Bitcoin, attention ! Il faut y aller avec prudence pour les investissements. Merci François VILLEROY de GALHAU. Bonne journée à vous.

Matthieu BELLIARD

Vous n'en avez pas vous, François VILLEROY de GALHAU, des Bitcoins ?

François VILLEROY de GALHAU

Il se trouve que je n'en ai pas mais je souligne surtout que s'est réservé à des investisseurs prêts à prendre des risques. Si je peux ajouter une phrase : si un jour un conseiller vous dit « j'ai un produit d'épargne merveilleux, il ne présente aucun risque et il rapporte beaucoup », fuyez ! Ce conseiller est soit un escroc, soit un incompetent. C'est le meilleur conseil que je puisse donner à votre micro.

Sonia MABROUK À bon entendeur. Merci beaucoup.

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