



Interview de François Villeroy de Galhau, Gouverneur de la Banque de France

Ouest-France – 25 mars 2017

L'euro, une monnaie pas comme les autres ?

François Villeroy de Galhau :

Oui, l'euro s'inscrit d'abord dans un effort véritablement historique : construire l'Europe de la paix. Les hommes qui ont signé le Traité de Rome il y a soixante ans avaient connu les années 1930 et la guerre. Pour en sortir durablement, ils pensaient essentiel d'être liés par le commerce, et espéraient un jour partager la même monnaie. L'euro, c'est l'unité et la paix. Cette force n'a malheureusement rien perdu de son actualité dans le monde très incertain de 2017.

Qu'est-ce que l'euro a changé dans notre vie quotidienne ?

François Villeroy de Galhau :

Si les Français sont attachés à l'euro, à près de 70 %, c'est aussi parce que notre monnaie a apporté trois grands bénéfices pratiques : des prix qui augmentent moins ; des taux d'intérêts plus bas sur nos emprunts ; et une monnaie reconnue internationalement.

Premier bénéfice : la hausse des prix avec l'euro est de moins de 2 % par an. Si nous devions par hypothèse sortir de l'euro et déprécier notre monnaie de 20 %, les prix des biens importés augmenteraient d'autant. Or ils représentent un bon quart de notre consommation, des téléphones portables jusqu'à notre habillement. L'euro protège donc le pouvoir d'achat des Français, et d'abord celui des plus défavorisés. Il protège aussi la valeur de leur épargne : une dévaluation de notre monnaie serait une dévalorisation de notre patrimoine.

On emprunte plus facilement grâce à l'euro ?

François Villeroy de Galhau :

C'est le deuxième avantage : l'euro étant solide, il inspire confiance aux prêteurs et nous permet donc d'avoir des taux d'intérêt de 1,5 à 3 % plus bas. Par exemple, pour un ménage

avec un crédit immobilier de 150 000 euros, c'est un gain annuel autour de 2 000 euros. C'est très significatif.

Mais comme le prix de l'immobilier a plus que doublé depuis quinze ans, c'est un gain marginal ?

François Villeroy de Galhau :

L'euro n'est pas responsable de tout, et notamment pas de la hausse de l'immobilier ! Mais sans les taux bas liés à l'euro, les ménages auraient eu beaucoup plus de difficultés à financer ces crédits.

Quel serait l'impact d'un retour au franc pour notre dette publique ?

François Villeroy de Galhau :

Je n'envisage pas ce scénario. Mais sur la dette publique, l'euro apporte le même avantage pour les contribuables que nous sommes : les taux bas ont fait gagner entre 30 et 60 milliards d'euros d'intérêt par an. Sans l'euro, à terme, les intérêts de la dette publique seraient donc chaque année majorés d'autant. 30 milliards c'est le budget de la Défense ; 60 milliards c'est presque celui de l'Éducation nationale ! Il faut ajouter que sur leur dette privée, les ménages, et les entreprises pour leurs investissements, ont obtenu un gain du même ordre.

Le retour au franc permettrait d'être à nouveau reconnu sur la scène internationale disent ses partisans.

François Villeroy de Galhau :

Non, ce serait malheureusement le contraire. Car le troisième avantage de l'euro, c'est que nous avons une monnaie reconnue internationalement. Les Français le voient quand ils voyagent à l'étranger avec leurs euros ; les PME le voient quand elles peuvent commercer plus facilement avec les 18 autres pays de la zone euro. Avec l'euro, la France et ses voisins ont construit une souveraineté européenne. C'est un grand acquis pour peser face à l'Amérique de M. Trump ou à la Chine. Si elle n'avait pas l'euro, la France serait seule face à la spéculation des marchés financiers et face au reste du monde. Jean Tirole, le prix Nobel d'économie français, vient de le dire clairement : « La France serait inaudible ».

Joseph Stiglitz, prix Nobel d'économie, accuse l'euro d'étouffer la croissance. L'euro nous contraint plus qu'il ne nous libère ?

François Villeroy de Galhau :

Joseph Stiglitz est Américain et connaît moins la France. L'euro n'a en rien limité la croissance de nos dépenses publiques ni celle de notre dette : depuis 1980, notre dette publique est hélas passée de 20 % à près de 100 % du PIB. Nous léguons donc à nos enfants une dette cinq fois plus élevée. C'est un vrai défi pour la solidarité entre générations.

Au sein de la zone euro, les taux de croissance et les niveaux de chômage varient fortement. Pourquoi ?

François Villeroy de Galhau :

L'euro est une fondation solide ; mais il ne peut pas tout. L'Allemagne, mais aussi l'Espagne, les Pays-Bas ou les pays nordiques ont entrepris, avec la même monnaie que nous, des réformes qui marchent. En 2017, la croissance attendue en zone euro est de 1,8 %. La France se situerait 0,5 % en dessous ; cet écart représente 100 000 emplois de moins créés en France par an.

Mais ces réformes sont aussi accusées de saper notre modèle social.

François Villeroy de Galhau :

Le modèle social européen, c'est heureusement davantage de services publics et moins d'inégalités que dans le reste du monde. Nos voisins l'ont gardé tout en réussissant économiquement. Mais c'est à notre débat démocratique actuel d'en discuter et d'en décider. La Banque de France est indépendante et n'a évidemment pas à prendre parti. Elle est au service de tous les Français, avec une mission : protéger notre monnaie et garantir la stabilité des prix.

Le chômage massif des jeunes reste l'un des défis de l'Europe ?

François Villeroy de Galhau :

Le chômage est bien notre premier défi. La zone euro a créé 4,5 millions d'emplois depuis 2013, mais il faut accélérer avec un meilleur jeu collectif : davantage de réformes dans certains pays, de relance dans les autres. Au-delà, l'Europe devrait concentrer son énergie sur quelques projets : par exemple, la Défense, la transition énergétique, un Erasmus Pro pour les jeunes moins qualifiés. Il faut bien sûr faire mieux mais partons de ce que nous avons déjà réussi : notre monnaie, l'euro.

Propos recueillis par Patrice Moyon.