



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

« Je considère que c'est très dangereux »

Süddeutsche Zeitung – 10 mai 2016

M. le gouverneur, vous vous rendez fréquemment dans votre village natal, Wallerfangen, en Sarre. Qu'y recherchez-vous ?

Je me sens chez moi en Sarre et m'y rends au moins une fois par mois. J'y retrouve mes racines ; ma famille y vit depuis le 18^e siècle et fait partie, avec la manufacture de porcelaine Villeroy & Boch, du « Mittelstand » allemand. Bien évidemment, je parle également la langue. J'aime l'Allemagne et j'admire sa réussite, tout en étant Français à 100 %. Je veux être un pont entre nos deux pays et je suis un Européen engagé.

Vous connaissez donc bien les Allemands. Qu'est-ce qui les dérange dans la politique monétaire de Mario Draghi ?

Ce n'est pas la politique monétaire de Mario Draghi. C'est un processus de décision collective auquel prennent part les 25 membres du Conseil de la BCE. Cette personnalisation de la politique monétaire est vraiment excessive. Nous devons faire la différence entre un débat légitime sur la politique monétaire et la remise en question de l'indépendance de la BCE. Cette indépendance constitue un trésor collectif qu'aucun Allemand ne devrait contester.

Pourquoi les Allemands en font-ils une affaire personnelle ?

Je ne sais pas et je considère que c'est assez dangereux. Peut-être devrions-nous tous être davantage dans l'explication. Je partage sans réserve la quête de stabilité propre à la culture allemande. Mais ce qu'on doit entendre par stabilité dans le contexte actuel fait l'objet d'un malentendu.

Que faut-il alors entendre par stabilité ?

Notre politique monétaire n'est pas une fantaisie : elle vise la stabilité des prix. Il y a 13 ans, la BCE a défini précisément ce qu'est la stabilité des prix. Cela signifie un taux d'inflation à moyen terme proche de, mais inférieur à, 2 %. Otmar Issing, qui était à l'époque l'économiste

en chef allemand de la BCE, a joué un rôle important dans la formulation de cette définition, qui est partagée par toutes les banques centrales des pays développés, y compris aux États-Unis et au Royaume-Uni ; il s'agit d'un choix très rationnel.

Les Allemands ne le comprennent pas.

En réalité, des économistes allemands reconnus le comprennent. Le président de la Bundesbank, Jens Weidmann, est en accord avec tout ce que je viens de dire. Une inflation trop faible, comme c'est le cas aujourd'hui, nous oblige à agir. Si nous n'agissions pas, nous irions à l'encontre de notre mission. La culture allemande implique, à juste titre, de respecter la loi et le traité. C'est ce que nous faisons.

Pour les Allemands, il s'agit d'une expropriation de l'épargne.

L'euro est la monnaie commune de millions d'Européens ! Et les Allemands ne sont pas uniquement des épargnants. Il y a heureusement des entrepreneurs, des travailleurs, des accédants à la propriété et des emprunteurs allemands. Et même les épargnants y trouvent leur compte. Certes, le taux d'intérêt nominal est bas mais l'inflation est plus basse encore. Les taux d'intérêt réels sont donc positifs.

De l'avis de nombreux Allemands, la suppression de l'émission du billet de 500 euros constitue la dernière provocation de la BCE.

Je connais la sensibilité des Allemands sur cette question. Aucun d'entre nous, à commencer par moi, ne souhaite supprimer l'usage des espèces. Mais si nous voulons lutter sérieusement contre le terrorisme, nous devons faire tout ce qui est possible pour gêner les terroristes, y compris dans leurs transactions financières. Après les attentats de Paris, tout le monde peut comprendre la détermination des Français à cet égard.

À quel point la situation actuelle est-elle dangereuse politiquement pour la BCE ? Est-il supportable de se heurter pendant des années à l'opposition de l'Allemagne et d'hommes politiques de premier plan ?

Permettez-moi d'inverser la question : une inflation nulle plusieurs années consécutives en Allemagne est-elle soutenable ? au risque de la déflation ? La politique monétaire n'est pas définie par les visions à court terme des politiques français, italiens ou allemands. Elle doit être cohérente et elle demande du temps. Nous devons être patients. Que penseriez-vous si notre politique monétaire était modifiée pour tenir compte des derniers sondages politiques ? Ce serait absurde.

Vous appelez à la patience mais la BCE n'a pas attendu pour évoquer la question de l'hélicoptère monétaire, c'est-à-dire l'idée de verser de l'argent directement aux habitants de la zone euro dans l'espoir de stimuler la consommation. La monnaie hélicoptère serait-elle un instrument de politique monétaire légal pour la BCE ?

Arrêtons de perdre du temps sur cette question qui n'est pas à l'ordre du jour. Nous n'en avons pas discuté ; cette mesure n'est pas nécessaire, et j'y serais opposé.

À quand le premier relèvement des taux d'intérêt par la BCE ?

Nous avons dit que nous maintiendrions les taux d'intérêt à un bas niveau aussi longtemps que nécessaire dans le cadre de notre mandat, bien au-delà de mars 2017 et de la fin prévue de notre programme d'achats d'obligations.

Les autorités allemandes disent en privé que dès que les taux d'intérêt augmentent légèrement, le budget français menace de s'effondrer. Les efforts de la France pour réduire son déficit budgétaire sont-ils suffisants ?

Oublions un hypothétique effondrement. Mais il est clair que le gouvernement doit tenir son engagement de réduction du déficit en dessous de 3 % en 2017.

Dans votre livre « L'Espérance d'un Européen », vous citez vos cousins allemands, la famille Boch, qui disaient : « la France nous manque ». Que craignent-ils ?

Aujourd'hui, la France et l'Allemagne ont besoin l'une de l'autre pour maintenir la cohésion de l'Europe. La France a manifestement besoin de nouvelles réformes structurelles, en dépit des progrès déjà accomplis. La compétitivité a été renforcée au cours des dernières années. Mais il reste encore beaucoup à faire pour accroître la flexibilité du marché du travail ou moderniser l'éducation. Et une meilleure coordination des politiques économiques à l'échelle européenne est nécessaire.

« Coordination » ne veut-il pas dire « essayer de faire payer les Allemands » ?

Lorsque les Français parlent de coordination, les Allemands pensent qu'il pourrait s'agir d'une nouvelle astuce pour éviter les réformes. Il faut sortir de cette impasse : il nous faut à la fois des réformes nationales - y compris en Allemagne - et une coordination européenne, et nous devons conclure un pacte de confiance en la matière. Comme le disait souvent Helmut Schmidt, nous devons construire une union économique en complément de l'union monétaire.

Cela rime avec lourdeur bureaucratique.

Non ! Il ne s'agit pas d'un débat théorique pour savoir s'il faut plus de Bruxelles. Une stratégie plus coopérative pourrait accroître de plusieurs points la croissance du PIB et créer des millions d'emplois, ce qui serait également bon pour les exportations allemandes. Une modification du Traité pourrait avoir lieu après les élections en France et en Allemagne qui se tiendront en 2017. Il s'agit à l'évidence d'un choix démocratique mais le *statu quo* n'est pas une option.

Lorsque vous étiez jeune fonctionnaire, vous avez œuvré de près à la création de l'euro. Vos rêves se sont-ils réalisés ?

Souvenez-vous : nous parlions d'une Union économique et monétaire. L'union monétaire a incontestablement été un succès et nous y avons ajouté une union bancaire. Maintenant, nous avons besoin d'un pilier économique.

Y a-t-il un manque de leadership politique aujourd'hui ? Où sont les dignes successeurs de François Mitterrand et d'Helmut Kohl ?

Un banquier central n'a pas vocation à répondre à cette question... Les gens ont tendance à voir le passé comme un âge d'or. Je me souviens que les négociations menées dans les années quatre-vingt-dix n'étaient pas faciles non plus. Nous pouvons donc y arriver. Il n'y a aucune raison de cesser de construire notre avenir commun. Même si la tâche est rude.

Comme Mario Draghi, vous avez fréquenté une école jésuite. Est-ce là le secret de vos opinions très similaires ? Existe-t-il une sorte de consensus catholique sur les questions économiques ?

Oh, c'est une idée intéressante, nous n'avons pas encore évoqué cet aspect de nos biographies. La laïcité à la française, c'est-à-dire le fait de considérer la religion comme relevant du domaine privé, reste légitime. Plus sérieusement, notre vision de la politique monétaire n'est pas le fruit de notre éducation religieuse. Nous partageons tous une même responsabilité au sein du Conseil de la BCE : en tant que membres indépendants, nous partageons un trésor, l'euro.

Propos recueillis par : Leo Klimm and Markus Zydra