



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

France Inter – 13 février 2017

Alexandra Bensaïd :

François Villeroy de Galhau, bonjour.

François Villeroy de Galhau :

Bonjour Alexandra Bensaïd.

La radio, la presse régionale, la presse nationale, en ce moment vous montez au créneau pour défendre l'euro. Pourquoi, est-ce parce qu'en 2017 le gouverneur de la Banque de France sent un vrai danger ?

François Villeroy de Galhau :

Nous marquons ces jours-ci les 25 ans du traité constitutif de l'euro. Avec l'euro, nous avons construit une bonne monnaie, une monnaie solide. D'ailleurs les Français ont confiance dans leur monnaie, ils souhaitent garder l'euro à une très grande majorité - 68 % -, ce qu'on voit dans les enquêtes d'opinion. Et moi, je suis là pour parler d'économie et défendre la monnaie. C'est la mission qui est confiée à la Banque de France par les lois de la République. Pourquoi est-ce que l'euro est une bonne monnaie ?

Mais est-ce qu'il y a un danger François Villeroy de Galhau ?

François Villeroy de Galhau :

Non, il y a...

Est-ce qu'il y a un danger, les marchés s'inquiètent (eux) d'une explosion, d'un éclatement de la zone euro ?

François Villeroy de Galhau :

On va y revenir. La Banque de France est indépendante, donc je ne suis pas là pour parler de politique. Je suis là pour parler d'économie et de la monnaie des Français. L'euro, c'est une monnaie qui garde sa valeur et c'est pour cela qu'elle inspire confiance. On l'a un peu

oublié mais avant ce traité dont nous marquons les 25 ans, il y avait presque 5 % de hausse des prix par an. Aujourd'hui, il y en a moins de 2 %. Et quand il y a une inflation trop haute, celle que nous avons vécue il y a plus de 25 ans, cela réduit d'autant le patrimoine des épargnants et le pouvoir d'achat des salariés et des retraités, en tout cas des plus modestes d'entre eux parce qu'ils n'ont pas moyen de bien défendre l'indexation de leurs revenus.

Ce que vous êtes en train de me dire François Villeroy de Galhau, c'est que, si jamais la France sortait de la zone euro – je reste sur mon idée d'éclatement – et si elle revenait à une monnaie nationale, les Français verraient une différence, contrairement à ce qu'affirme Marine Le Pen. Vous ne parlez pas de politique, mais moi si !

François Villeroy de Galhau :

Je parle de la monnaie. Les Français ont vu une différence, positivement, depuis que nous avons l'euro, cette monnaie qui inspire confiance.

Et s'ils abandonnaient l'euro, verraient-ils une différence ?

François Villeroy de Galhau :

C'est un scénario que je préfère ne pas envisager parce qu'il ne correspond pas au souhait des Français ni aux engagements internationaux de la France, pris après un choix démocratique. Il y a eu une décision, ratifiée par référendum en France, de choisir l'euro. Une monnaie qui inspire confiance parce qu'elle garde sa valeur, comme je le disais, c'est aussi une monnaie dans laquelle on peut emprunter moins cher. Les taux d'intérêt, depuis que nous avons l'euro, ont baissé d'environ 1,5 %. C'est extrêmement significatif pour les ménages qui empruntent pour leur immobilier, pour les entreprises qui investissent mais aussi pour tous les contribuables que nous sommes. Pour la dette publique française - si nous devons sortir de l'euro, dans l'hypothèse que vous envisagez -, son financement coûterait plus de 30 milliards d'euros d'intérêts supplémentaires par an. Cela paraît peut-être à nos auditeurs une somme abstraite, 30 milliards d'euros. Pour le dire très concrètement, c'est l'équivalent du budget annuel de défense de la France ; ce budget qu'on veut renforcer face à ce monde incertain dans lequel nous sommes.

Donc si la France...

François Villeroy de Galhau :

Donc l'euro, c'est une protection.

Donc si la France, si les Français sortaient de la zone euro, les Français sentiraient immédiatement la différence, en tout cas ceux qui épargnent, ceux qui achètent des logements ?

François Villeroy de Galhau :

Tous les Français sentiraient la différence, avec une monnaie qui garderait moins sa valeur et une monnaie qui serait plus chère pour nos emprunts. A contrario, vous le signaliez, ces jours-ci, le relèvement récent des taux français - que je crois temporaire - correspond à certaines craintes de sortie de l'euro, effectivement revenues. Je voudrais ajouter une

dernière chose sur l'euro : c'est une arme dans la compétition internationale, dans ce monde très incertain dans lequel nous sommes. Si nous étions seuls, par hypothèse, nous serions désarmés face à la spéculation des marchés financiers. Nous avons subi des attaques sur le franc au début des années 1990. Et nous serions désarmés face aux pressions américaines sur le dollar. Je peux vous dire que, quand le président de la Banque centrale européenne parle au G20, le monde entier écoute l'Europe, pour une fois. C'est un vrai pouvoir de négociation que nous avons ensemble.

François Villeroy de Galhau, vous entendez bien que dans ce scénario de sortie de la zone euro, il y a cette idée de se libérer d'un carcan, de se libérer des critères de Maastricht. La Banque de France aurait-elle les mains libres, enfin libérée de la Banque centrale européenne, pour financer les politiques publiques ? Vrai ou faux ?

François Villeroy de Galhau :

La Banque de France est indépendante. Elle est donc indépendante de tous les partis politiques et appartient à tous les Français. Mon rôle n'est pas de distribuer les bons et les mauvais points politiques mais de défendre la monnaie. Si nous étions dans l'hypothèse que vous évoquez, je voudrais revenir effectivement sur cette question du financement des déficits par la Banque de France. On dit quelquefois que cette interdiction date de l'euro. Ça n'est pas le cas. Elle date de bien avant, d'une loi de 1973. Je note d'ailleurs que tous les grands pays avancés ont la même interdiction : l'interdiction de ce qu'on appelait « la planche à billets ». Il y a certains pays en développement qui ont gardé cette planche à billets et, partout, cela se paie d'une inflation plus forte. Donc je ne recommande pas le retour à cette situation ancienne.

Alors, quand même, il y a 15 ans, les Français, lorsqu'ils ont reçu leurs pièces et leurs billets en euro, on leur a fait la promesse de la croissance et de l'emploi. Ça n'est pas le cas aujourd'hui, est-ce qu'il n'y a pas un problème avec l'euro ?

François Villeroy de Galhau :

La première promesse qu'on leur a faite, c'est celle d'une monnaie solide qui garderait sa valeur. Et cette promesse a été tenue.

Mais il y avait aussi celle du marché unique.

François Villeroy de Galhau :

Et le marché unique effectivement.

La croissance et l'emploi.

François Villeroy de Galhau :

D'ailleurs, imaginez des entreprises qui ont aujourd'hui étendu leur marché bien au-delà des frontières nationales, à l'ensemble de la zone euro, qu'elles considèrent comme leur marché sûr, stable. Si l'on revenait à l'incertitude, avec des frais de conversion, ce serait un retour en

arrière. Mais vous avez raison, il y a des choses qu'il faut nettement améliorer dans l'économie française...

Il y a un problème...

François Villeroy de Galhau :

Il nous faut davantage de croissance et d'emploi. Notre maison a besoin d'être réparée, a besoin d'être aménagée. Le débat de 2017, heureusement, est le moment de discuter des programmes de réformes nécessaires. Mais ne commençons pas par casser les fondations de la maison, qui sont un socle de stabilité très solide face aux incertitudes : notre monnaie, l'euro. Est-ce que je peux ajouter un point ?

Allez-y !

François Villeroy de Galhau :

C'est que beaucoup des pays qui partagent l'euro comme monnaie avec nous réussissent bien sur le plan économique, sont au plein emploi, ont une croissance forte...

D'accord, donc on... François Villeroy de Galhau...

François Villeroy de Galhau :

Donc cela montre que l'euro constitue les fondations de notre maison économique, mais qu'il faut s'occuper de l'aménagement du reste de la maison. Ce sont les réformes et les choses qu'il faut changer.

Je vous entends, on ne quitte pas la zone euro mais quand même on a un problème. Est-ce que l'économie française est menacée de stagnation selon vous ?

François Villeroy de Galhau :

L'économie française est attendue avec une croissance de 1,3 % en 2017. C'est une croissance qui résiste mais, c'est vrai, c'est une croissance qui est insuffisante. Regardons déjà la moyenne de la zone euro : elle est à 1,7 %. Nous pourrions donc avoir une croissance plus forte. Et puis il y a des pays qui font bien mieux que cela. Si nous voulons accélérer pour l'économie française, ce qui est évidemment indispensable, regardons ce qu'ont fait les meilleurs de nos voisins. Et, au passage, ce n'est pas seulement l'Allemagne, c'est aussi l'Espagne, ce sont beaucoup de pays du Nord, ce sont les Pays-Bas, etc.

C'est de changer le modèle social !

François Villeroy de Galhau :

Non, ces pays ont le même modèle social que nous. Vous soulevez un point extrêmement important, y compris face au débat qui se tient aux États-Unis aujourd'hui. On parle beaucoup des inégalités aux États-Unis et, effectivement, les inégalités sont une vraie

maladie de la société. Le modèle social européen que nous partageons avec tous les pays de la zone euro, c'est un modèle qui a davantage de services publics et moins d'inégalités. Ce modèle social, les Français et les Européens y sont attachés. Gardons-le.

Donc nous ne changeons...

François Villeroy de Galhau :

Non, il est construit....

François Villeroy de Galhau, ce matin vous nous dites « on ne change rien ». Vous nous dites « on a un souci mais on ne change rien ».

François Villeroy de Galhau :

Pas du tout, Alexandra Bensaïd. Je vous parle de réformes en regardant ce que font les meilleurs de nos voisins. Ces réformes je les résume avec 4 E : les Entreprises - et les simplifications -, l'Éducation - c'est essentiel, avec la formation professionnelle et l'apprentissage -, l'Emploi et puis l'État. Objectivement, les services publics nous coûtent plus chers que nos voisins. Il y a des marges d'efficacité accrues.

Le gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau, merci d'avoir été sur France Inter.