



« Nous ferons preuve de pragmatisme agile, mais une autre baisse de taux est tout à fait possible »

BFM Business, vendredi 12 septembre 2025

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

Laure CLOSIER

L'invité du grand entretien ce matin, c'est François Villeroy de Galhau, bonjour.

François VILLEROY DE GALHAU

Bonjour Laure Closier.

Laure CLOSIER

Bienvenue dans la matinale de l'économie. Vous êtes le gouverneur de la Banque de France. C'était hier : réunion de la Banque centrale européenne, avec des taux qui sont inchangés, des perspectives économiques qui sont assez molles, 1% pour 2026. L'inflation qui sera inférieure à l'objectif, donc en dessous des 2%. Pas de baisse des taux hier. Est-ce que ça veut dire que c'est pour la prochaine réunion ?

François VILLEROY DE GALHAU

D'abord, nous avons évidemment discuté, dans un environnement extrêmement incertain, de nos perspectives de croissance et d'inflation. Il y a un petit paradoxe, c'est que nos prévisions sont quasi-stables par rapport à celles du mois de juin. Nous avons un peu remonté la croissance 2025, un petit peu baissé celle de 2026. L'inflation est elle autour de notre cible de 2%, on est exactement à 2,1% aujourd'hui. Je crois que c'est plutôt une bonne nouvelle. L'inflation, c'était le souci numéro 1 des Européens il y a encore deux ans. Nous avons réussi à vaincre l'inflation sans provoquer de récession. Mais l'environnement, évidemment, autour de nous est très instable, donc nous avons beaucoup discuté des risques. C'est normal : prétendre avoir des certitudes dans un environnement aussi incertain, ce serait ridicule. Nous avons été plusieurs, dont moi, à souligner les risques plutôt à la baisse sur l'inflation, dans le futur proche. Il y a notamment deux facteurs de baisse possible de l'inflation, sous la cible des

2%. D'abord l'appréciation de l'euro contre le dollar : je vous donne un chiffre assez simple : chaque fois que l'euro s'apprécie de 3 centimes contre le dollar, c'est à peu près ce qu'on a vu depuis le mois de juin, cela fait 0,1% d'inflation en moins, au moins 0,1% d'inflation en moins. Il y a un second élément dont nous avons beaucoup discuté, c'est la montée des importations chinoises, qui sont des importations à relativement bas prix. Cela contribue aussi à peser sur l'inflation.

Laure CLOSIER

Ça booste les baisses.

François VILLEROY DE GALHAU

Et quand on regarde les chiffres de la Banque de France, sur les trois derniers mois 2025, comparés à la même période en 2024, les importations chinoises ont augmenté de 12 %. Donc, vous voyez, c'est significatif.

Laure CLOSIER

Donc, il faut baisser les taux ?

François VILLEROY DE GALHAU

Je n'ai pas dit cela, je vais essayer d'être précis. Par ailleurs, nous avons regardé s'il y avait des risques d'inflation à la hausse. Il y a maintenant quelque chose qui est clair c'est que le protectionnisme américain et l'accord qui a été conclu avec les Etats-Unis, fin juillet, n'entraînera pas d'inflation supplémentaire en Europe. Pour le dire autrement, les risques à la hausse sur l'inflation me paraissent plus faibles que les risques à la baisse, je dis bien en Europe. Si on regarde par contre aux Etats-Unis, mois après mois, l'inflation américaine a plutôt tendance à augmenter : ce sont les consommateurs Américains qui, in fine, vont payer le prix des tarifs décidés par l'administration Trump. Pour finir sur ce que nous allons faire sur les taux, plus que jamais, nous devons montrer ce que j'appelle un pragmatisme agile. Pragmatisme, c'est que nous déciderons en fonction des données et des prévisions. Et agile, c'est qu'il faut être prêt à bouger s'il le faut. Rien n'est prédéterminé à l'avance, mais il est tout à fait possible qu'il y ait une autre baisse de taux dans les réunions qui viennent. De ce point de vue-là, peut-être, l'interprétation des marchés hier a été un peu trop restrictive, me semble-t-il.