



« Si la France ne réduit pas son déficit à maximum 5% du PIB en 2026, elle se met dans la zone rouge de danger »

France Inter, le samedi 10 janvier 2026

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

Alexandra Bensaïd

L'invité d'« On n'arrête pas l'éco » ce samedi, c'est le gouverneur de la Banque de France. Bonjour et bienvenue François Villeroy de Galhau.

François Villeroy de Galhau

Merci et bonjour Alexandre Bensaïd,

Alexandra Bensaïd

À la Banque de France, vous surveillez le secteur immobilier, les montants accordés par les banques et les taux bien sûr. Est-ce qu'on peut dire, est-ce qu'on peut espérer que les taux des crédits immo vont continuer à baisser ?

François Villeroy de Galhau

Les taux du crédit immobilier se sont stabilisés depuis plusieurs mois. Nous allons d'ailleurs publier les chiffres du mois de novembre, mais je vous donne un petit avant-goût. En moyenne, on est autour de 3,1% pour un crédit à 20 ans. Mais il y a une bonne nouvelle, c'est que du coup, le crédit immobilier est reparti. Si on regarde les 11 premiers mois de 2025, c'est plus 35% de nouveaux crédits comparés à l'année précédente.

Alexandra Bensaïd

Donc, ça se débloque.

François Villeroy de Galhau

Je crois vraiment que c'est le bon moment pour emprunter, parce que ce que nous observons effectivement depuis plusieurs mois, c'est que la baisse des taux du crédit immobilier, qui avait été sensible, s'est arrêtée.

Alexandra Bensaïd

En parlant des taux, si vous voulez continuer à nous donner des avant-goûts, celui du livret A sera actualisé le 1er février. C'est important parce que l'an dernier, la rémunération du livret A est passée de 3 % à 1,7 %. Le calcul, la formule, elle dépend en partie de l'inflation. On sait que l'inflation a ralenti. Certains économistes ont déjà calculé qu'au 1er février, le taux de rémunération du livret A pourrait baisser à 1,5 %, même 1,3 %. François Villeroy de Galhau, ça dépend de vous, qu'est-ce que vous pouvez nous dire ?

François Villeroy de Galhau

Je fais la proposition, et ensuite c'est le ministre des Finances, Roland Lescure, qui décide, mais ça se passe jeudi prochain. Donc, réponse jeudi, au vu du chiffre définitif d'inflation. Ce que je peux déjà dire, c'est que le taux du livret A restera significativement supérieur à l'inflation, qui est très basse en France, à 0,8%. Et a fortiori, je vais parler d'un autre produit qui est encore plus intéressant pour l'épargne populaire, c'est le livret d'épargne populaire (LEP), qui est, aujourd'hui, rémunéré 1% au-dessus du livret A, et qui est détenu déjà par 12 millions de Français.

Alexandra Bensaïd

Là, nous parlons d'épargne, mais il y a cette idée que l'économie française a besoin que les Français cessent de trop épargner, alors leur permettre de débloquer exceptionnellement cette année leur épargne salariale. Par exemple, 2 000 euros pour les salariés modestes, c'est la dernière proposition, celle du ministre du pouvoir d'achat, Serge Papin. Est-ce que vous pensez que c'est un levier puissant ?

François Villeroy de Galhau

Vous avez raison sur le fait que l'épargne des Français est aujourd'hui très élevée, et je crois que le principal facteur, c'est l'incertitude. Il y a une incertitude internationale, l'Ukraine, M. Trump, dont on va reparler. On voit cette montée du taux d'épargne partout, ou plutôt cette non-baisse du taux d'épargne. Mais il y a une incertitude

nationale, spécifiquement française, et elle est beaucoup liée au budget . Nous estimons que cette incertitude politique nationale coûte au moins 0,2 % de croissance à la France. Donc, la meilleure façon de ramener la confiance, c'est de réduire le déficit budgétaire.

Alexandra Bensaid

Alors, vous nous emmenez sur l'incertitude politique française. Matignon a laissé fuiter hier une information, la possibilité d'une dissolution si le Gouvernement est censuré, et donc, de nouvelles législatives dès le mois de mars, le jour des municipales. Comment le gouverneur de la Banque de France voit cette agitation politique ?

François Villeroy de Galhau

Vous savez, il faut savoir reconnaître ses limites. Le gouverneur de la Banque de France est incomptént sur cette question de décision purement politique.

Alexandra Bensaid

Mais sur l'impact ?

François Villeroy de Galhau

Ce que je crois très important, c'est qu'il y ait un budget pour 2026, cela rassurera les entrepreneurs et les Français, et que ce budget voie une nouvelle réduction du déficit. Je vais le dire avec un peu de gravité. Si la France ne réduit pas son déficit à maximum 5% du PIB en 2026, elle se met dans la zone rouge de danger. La réduction du déficit est à la fois indispensable, et encore atteignable.

Mais elle est indispensable par rapport à la confiance des prêteurs internationaux, de ce qu'on appelle les marchés financiers. Ils sont calmes jusqu'à présent, mais il pourrait y avoir un certain nombre d'éléments qui se retournent, des procédures de sanctions européennes qui repartent, des nouvelles dégradations de la notation de la France, des investisseurs assez court terme, on parle des hedge funds, qui se retirent. Donc, je crois vraiment qu'il ne faut pas prendre ce risque de rentrer dans la zone rouge de danger.

Alexandra Bensaid

Vous ne croyez pas au calme ?

François Villeroy de Galhau

Par ailleurs, c'est l'intérêt national. Quand je dis que c'est indispensable, la France ne risque pas la faillite, mais la France risque un étouffement à plusieurs dimensions. Il y a un étouffement budgétaire, les intérêts de la dette nous coûtent de plus en plus cher. Il y a un étouffement économique, parce qu'on fait monter le taux des prêts aussi pour les entreprises et les crédits immobiliers. Et puis, si vous me permettez d'ajouter, il y a un étouffement générationnel : d'une certaine façon, nous sommes en train de choisir les seniors, dont je fais partie d'ailleurs, contre les jeunes, puisqu'on fait plus de dépenses de retraite et plus de déficit. On transfère la facture à la génération suivante. Ça ne peut pas durer comme cela, je le dis avec un peu de gravité. Mais quand je regarde nos voisins européens, ils ont tous réussi à traiter ce problème. Il n'y a pas de raison que nous, Français, nous soyons les seuls à ne pas réussir à réduire nos déficits.

Alexandra Bensaïd

Vous y croyez encore ?

François Villeroy de Galhau

Alexandra Bensaïd, j'ajoute une phrase par rapport à ce que vous disiez sur l'environnement politique. Là aussi, quand je regarde chez nos voisins, cela suppose une condition, c'est qu'à un moment, on sorte des postures, des querelles, du spectacle et on trouve des vrais compromis.

Alexandra Bensaïd

5% de déficit maximum, dites-vous, sinon on est en danger d'étouffement. Vous ne croyez pas à ce calme des marchés financiers ? Parce que c'est vrai que pour l'instant, il ne se passe pas grand-chose. 5% ?

François Villeroy de Galhau

Peut-être une remarque technique : si on regarde le fonctionnement des marchés financiers, ce n'est jamais un fonctionnement linéaire. C'est-à-dire qu'il peut y avoir un calme apparent pendant plusieurs mois et puis une correction brutale. Je ne sais pas la prévoir, je ne suis pas en train de l'annoncer. Je relève juste, dans l'environnement géopolitique extrêmement incertain dont vous parlez tout à l'heure, que ces risques de retournement des marchés financiers sont accusés.

Alexandra Bensaïd

Alors 5% de déficit, alors que là on est bien au-dessus, c'est difficile à comprendre. Ça veut dire quoi ? Quand vous dites que c'est possible, il faut aller chercher

combien ? Et est-ce que vous pensez que... On parle de 12 milliards, 15 milliards ? Où est-ce qu'on peut les trouver ?

François Villeroy de Galhau

Je ne vais pas rentrer dans le détail des chiffres, mais il y a d'abord une remarque très simple, c'est qu'en 2025, nous avons réussi à réduire le déficit de 5,8% probablement à 5,4%. Et donc si on dit qu'en 2026, on passe de 5,4% à 5%, c'est la même marche. Évidemment ce seront les choix du Gouvernement et du Parlement, mais si je dois résumer, il faut la stabilisation des dépenses et une sagesse sur les impôts. La stabilisation des dépenses, notamment côté État, parce que nous avons les dépenses publiques les plus élevées, non seulement d'Europe, mais du monde. Et puis, du côté des impôts, ce que j'appelle une certaine sagesse fiscale, c'est d'abord de reconnaître que nous n'avons plus d'argent pour baisser les impôts et qu'il y a certaines mesures de justice nécessaires. Je crois qu'il y a la justification aussi de certaines mesures ciblées et temporaires, tant que le déficit n'est pas revenu sous 3%. Je vais citer un exemple, la surtaxe d'impôts sur les sociétés, sur les grandes entreprises.

Alexandra Bensaid

C'est au cœur du débat, parce que Roland Lescure dit 6 milliards, les LR ne veulent pas. C'est vraiment le cœur du débat.

François Villeroy de Galhau

J'ai parlé de compromis, précisément. Ce ne sont pas des mesures que je cite avec enthousiasme, mais ce peut être des mesures nécessaires. Mais pour le reste, arrêtons de jouer avec l'impôt. La créativité fiscale, même si elle est un peu virtuelle dans des débats qui sont éphémères, est très négative pour le moral des entrepreneurs et du coup, pour la confiance économique.

Alexandra Bensaid

François Villeroy de Galhau, parlons du chamboule-tout déclenché à l'échelle de la planète par le président américain. Est-ce que le plus grand risque, vous l'avez déjà un peu dit, d'instabilité financière, c'est Donald Trump ?

François Villeroy de Galhau

Cela fait partie des risques. Je ne veux pas tout personnaliser autour de M. Trump, mais l'agenda de dérégulation financière américaine augmente les risques de crise financière. D'ailleurs, quand vous regardez dans l'histoire, les crises financières sont très souvent nées aux États-Unis, y compris la crise de 2008-2009 qui avait

débouché sur des vrais progrès de règle du jeu, ce qu'on appelle Bâle III pour les banques. Il n'est pas question pour nous de revenir en arrière.

Plus globalement face à la nouvelle administration américaine, qui, c'est vrai, est un grand facteur d'incertitude, je crois qu'il faut que nous gardions notre calme et que nous gardions notre cap. Notre cap, ce sont nos valeurs, et les atouts que nous avons. On va en parler. En gardant notre calme et notre cap, il faut viser de faire deux choses. La première, c'est de maintenir un dialogue franc et exigeant à travers l'Atlantique. Il est important qu'on continue à se parler. Il se trouve que la France a pris, ce n'est pas très connu, depuis le 1er janvier, la présidence de ce qu'on appelle le G7, les sept premières économies avancées. Et je peux vous dire que nous venons de tenir une première conférence à la Banque de France, cette semaine, sur les paiements. Nous avons des sujets d'intérêt commun, même si on n'est pas forcément d'accord : éviter la crise financière, prévenir les risques cyber qui peuvent être accusés au passage par l'intelligence artificielle, et même continuer à parler d'événements climatiques. Tout cela, nous avons l'intention de le faire dans la présidence française du G7.

Alexandra Bensaïd

Mais pour nous développer ?

François Villeroy de Galhau

Après l'agenda de dialogue, il y a un autre agenda qui nous concerne, qui ne dépend que de nous. Je vais formuler un souhait ce matin, c'est la période des vœux. C'est que nous soyons peut-être un peu moins obsédés par M. Trump, mais que nous gardions une vertu américaine, c'est d'avoir davantage confiance en nous-mêmes. Nous, Européens, avons des atouts. Il est temps de les mobiliser ensemble pour nous renforcer, muscler l'économie, augmenter la croissance.

Alexandra Bensaïd

Des exemples ?

François Villeroy de Galhau

Je vais vous citer deux exemples dans le domaine économique. Le premier, c'est ce qu'on a appelé le rapport Draghi de 2024. Il dit, par exemple, une chose très simple. Les Européens ensemble ont énormément épargné, on parlait de l'abondance de l'épargne tout à l'heure. Il se trouve qu'il y a à peu près 400 milliards de cette épargne chaque année qui va s'investir en dehors de l'Europe, alors que nous avons des besoins très importants sur l'intelligence artificielle, sur l'énergie décarbonée, sur la défense. Ça, cela s'appelle l'union d'épargne et d'investissement. Et puis, il y a un autre exemple, c'est l'euro, où on doit travailler sur la souveraineté numérique.

Alexandra Bensaid

Alors oui, l'euro, on va en parler. Juste, mais on en parle depuis tellement d'années, de cette union des marchés de l'épargne. Qu'est-ce qui vous laisse penser que là, on va avoir un déclencheur ?

François Villeroy de Galhau

C'est justement qu'il y a eu un électrochoc américain sur l'Europe. On ne l'a pas beaucoup noté. Il y a eu déjà un certain nombre de propositions l'année dernière dans le sens de cette Union d'épargne et d'investissement, notamment pour renforcer les fonds propres et le capital-risque en Europe. Le capital-risque, les actions, c'est le carburant de l'innovation. Il y a eu des propositions. Mais il faut aller plus vite, plus fort. Il faut se fixer une date : je propose le 1er janvier 2028, pendant les années Trump. Maintenant, du côté de l'euro qui est un formidable atout....

Alexandra Bensaid

Et ça va être le mot de la fin...

François Villeroy de Galhau

Heureusement qu'on a fait l'Euro. Mais c'est très important qu'on l'adapte à l'ère numérique. Aujourd'hui, on sait que la souveraineté numérique est en bonne partie côté américain. C'est cela le projet d'euro numérique, qui sera un « billet numérique + ». Je pense qu'on aura l'autorisation définitive cette année, et qu'il verra le jour vite ensuite. Cela s'articule avec des solutions de paiement privées européennes: ce qui s'appelle Wero, pour citer un exemple, développé par les banques européennes, à la place des grands réseaux internationaux. Mon seul message, c'est qu'il faut un partenariat public-privé : vous additionnez l'euro numérique public et les solutions de paiement privées comme Wero, et vous construisez ainsi la souveraineté européenne sur les paiements pour le bien des Français et des Européens.

Alexandra Bensaid

Les vœux, l'espoir, la conviction de François Villeroy de Galhau. Merci d'avoir accepté notre invitation.