



« Retroussons-nous les manches face à Trump et à la Chine »

Ouest-France, le dimanche 25 janvier 2026

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

Comment va l'économie française en ce début 2026 ?

L'activité est relativement résiliente. La récession que certains craignaient n'a pas eu lieu. Nous avons terminé 2025 avec au moins 0,9% de croissance et nous attendons autour de 1 % pour 2026. Du coup, l'emploi tient encore globalement plutôt bien. Mais ce n'est pas suffisant : l'incertitude politique et internationale pèse bien sûr, et il y a des réformes à mener pour muscler la croissance en France et en Europe. Un acquis plus solide est la victoire contre l'inflation, qui est aujourd'hui en dessous de 1%.

Mercredi, Donald Trump a reculé sur les droits de douane qu'il voulait imposer à certains pays, dont la France, dans l'affaire du Groenland. Que retenir de cet épisode ?

Il y a décidément une grande imprévisibilité dans les annonces américaines. Tant mieux quand certaines menaces inacceptables sont retirées ; pour autant, cela ne doit pas nous faire dévier de notre cap : l'Europe doit prendre davantage en main son destin économique pour réduire sa dépendance. Vis-à-vis des États-Unis mais aussi vis-à-vis de la Chine.

Les droits de douane annoncés en avril restent eux bel et bien en place. Qu'ont-ils coûté à l'économie française ?

Ils nous ont peu coûté car, toutes les études le montrent, ces droits de douane sont surtout un but contre son camp du gouvernement américain. Ils sont payés à près de 100% par les Américains eux-mêmes : par les entreprises importatrices et, de plus en plus, par les consommateurs eux-mêmes. Mais les droits de douane contribuent à augmenter

l'incertitude générale. Celle-ci nous coûte 0,5% de croissance, dont 0,2% du fait de la situation politique française.

L'Europe devra-t-elle répliquer plus fortement en cas de nouvelles menaces ?

L'Europe doit être capable de créer un rapport de force pour se défendre. Mais, surtout, elle doit se réveiller ! Je souhaiterais que l'on parle moins de M. Trump et qu'on regarde plutôt ce que nous devons faire chez nous. Nous devrions avoir davantage confiance en nous-mêmes car l'Europe a de nombreuses cartes à jouer : beaucoup d'épargne, un grand marché et un réservoir de talents, y compris dans l'intelligence artificielle. Retrouvons-nous les manches pour mobiliser ces atouts. Il faut agir plus vite, plus clair, plus fort. Il faut muscler l'Europe.

Comment faire ?

C'est l'objet des rapports en 2024 d'Enrico Letta et Mario Draghi [deux anciens Présidents du conseil italiens à qui les instances européennes ont commandé des rapports ayant trait à l'économie de la zone, ndlr]. Il y a quelques secteurs décisifs pour la souveraineté de l'Europe : l'Intelligence artificielle (IA), l'énergie décarbonée et la défense. Nous pouvons y rattraper notre retard en utilisant trois leviers, trois « i » : mieux intégrer le marché européen, encore trop cloisonné ; mieux investir notre épargne ; et innover plus vite en simplifiant, sans pour autant être dans la dérégulation à l'américaine. N'ambitionnons pas d'être les champions du monde de la complexité des normes. C'est un titre qui ne nous rapporterait rien.

Pour muscler l'Europe, que peut faire la Banque centrale européenne ?

Elle fait déjà beaucoup ! Le plus grand succès européen demeure l'Euro, alors que beaucoup de gens au départ doutaient du fait qu'il puisse durer. Nous avons réduit nos taux d'intérêt jusqu'à 2 %. C'est beaucoup plus bas qu'aux États-Unis et en Angleterre, où les taux sont à 3,6 et 3,75 %. C'est un élément favorable à l'investissement.

Le traité de libre-échange avec le Mercosur a été signé mais le Parlement européen vient de saisir la Cour de justice de l'UE. Que pensez-vous de ce traité ?

Il y a dans certaines filières agricoles, notamment la filière bovine, une crise incontestable qu'on doit traiter. Mais il ne faut pas s'illusionner : le traité n'est pas responsable de cette crise, et ne pas le signer ne serait pas un remède. Le traité peut même bénéficier à l'industrie française, et à d'autres filières agricoles comme les produits laitiers. Et face aux pressions américaine et chinoise, c'est l'intérêt de l'Europe de nouer d'autres alliances.

En citant Raymond Poincaré, vous avez récemment évoqué la nécessité de retrouver de la « force morale ». Pourquoi ?

Pour traiter deux problèmes, qui ne se résoudront pas tout seuls mais par une action tenace. Le premier est national : c'est le déficit public. Le second est européen : c'est l'insuffisance de la croissance.

Le budget 2026 devrait aboutir à un déficit de 5 %. Quel regard portez-vous sur ce chiffre ?

Avoir un budget est un progrès. J'ai eu l'occasion de dire qu'au-delà de 5%, la France se mettait dans la zone de danger, car elle risquait une reprise des sanctions européennes, et une perte de confiance de certains investisseurs. Maintenant, il va falloir effectivement respecter ce plafond, et j'aurais souhaité une réduction plus forte du déficit.

Et que reprenez-vous du projet de loi de la sécurité sociale ?

Je suis désolé de constater que le budget social a plutôt fait le choix des seniors que de la jeunesse. Il a augmenté les dépenses de retraites et de santé, et pour cela alourdi les déficits à la charge des générations futures. C'est un budget gérontocratique. Je fais moi-même partie des seniors. Ils méritent toute considération, et ont contribué à l'expansion économique du pays. Mais indexer totalement sur l'inflation les retraites les plus élevées, était-ce indispensable ? Beaucoup de nos voisins ont choisi une indexation partielle. Et est-ce justifié de maintenir l'abattement fiscal de 10% pour les retraités les plus aisés ?

Et la réforme de retraites ?

Le débat politique a bien montré qu'elle est difficile. Mais tout le monde sait qu'avec le vieillissement, le problème reste devant nous.

Au final, que retenir de nos budgets pour 2026 ?

Ils ont le mérite d'exister, mais ils ne comportent pas assez de progrès sur l'efficacité de nos dépenses. Or c'est notre problème numéro 1.

Pour réduire le déficit, entre hausses d'impôts et maîtrise des dépenses, vous préférez donc la seconde option ?

J'ai toujours dit qu'il fallait les deux, pour avoir des résultats vite, mais pas dans les mêmes proportions : le plus important, c'est la maîtrise des dépenses. Globalement, elles ne devraient pas augmenter plus que l'inflation. À taille économique comparable, nous dépensons déjà 280 milliards d'euros de plus que nos voisins ! Cela vaut le coup de comprendre cet écart : pour une grosse moitié, il vient des dépenses sociales, notamment des retraites. Soyons pragmatiques : les divers partis politiques doivent essayer de trouver des compromis au lieu de se jeter des lignes rouges à la figure. Au vu des graves tensions internationales, beaucoup de nos querelles franco- françaises paraissent un peu dérisoires.

Une large partie de l'opinion demande à taxer davantage les plus aisés. Est-ce souhaitable selon vous ?

La Banque de France n'est pas en charge de la fiscalité. Il y aurait certaines mesures de justice fiscale possibles, notamment sur les holdings patrimoniales et certaines niches. Ceci dit, les impôts sont déjà globalement élevés en France.

La France voit sa natalité baisser et le nombre de seniors augmenter. Est-ce grave ?

Sur le plan économique, cela signifie plus d'épargne, car les seniors ont plus de capacité à mettre de l'argent de côté. En revanche, cela fait moins de croissance : un pays qui vieillit innove moins et a moins de force de travail. En face de cela, il y a l'IA, qui va nous apporter un supplément de croissance. Ce que nous allons perdre en croissance du fait de la démographie, nous pourrions en partie le regagner avec l'IA.

L'épargne des Français atteint des sommets. Quel impact cela a-t-il sur notre économie ?

À court terme, cela entraîne moins de consommation, ce qui pèse sur la croissance. À plus long terme, l'épargne est cependant un atout, sous réserve qu'elle soit investie pour muscler la production et la souveraineté européennes. Ce sont bien sûr les Français qui décident librement. Mais il faut leur donner le maximum de choix avec des produits à horizon long, comme les Plans épargne retraite, ou des produits davantage fléchés vers les fonds propres des entreprises, comme les actions. Les actions ont aussi l'avantage, dans la durée, de rapporter plus que le livret A ou l'assurance vie en euros.

Autre produit d'épargne, le Livret d'épargne populaire (LEP) permet à certains ménages ayant des revenus modestes d'épargner à des taux intéressants. Mais il restait jusqu'à peu très mal connu. Qu'en est-il désormais ?

Le LEP, qui est désormais rémunéré à 2,5%, soit trois fois l'inflation, s'est beaucoup développé. Il y a trois ans, on comptait 8 millions de titulaires, on en est aujourd'hui à 12 millions. Mais il y a encore des millions de Français qui pourraient en bénéficier. Les banques ont commencé à se mobiliser pour informer leurs clients.

Comment se porte le crédit immobilier ?

Sur les 11 premiers mois de 2025, les nouveaux prêts immobiliers ont augmenté de 35% par rapport à 2024. Les Français sont revenus emprunter car les taux ont baissé. On était à 4 % début 2024, on est maintenant un peu au-dessus de 3 %, mais cette baisse s'est arrêtée : c'est le bon moment pour emprunter, en mettant les différentes banques en concurrence.

Comment s'explique le boom du surendettement affiché en 2025 ?

Le surendettement est encore 32% en dessous du point haut de 2014. Mais c'est vrai, il y a depuis deux ans un retournement, avec sûrement une poussée liée à la vague d'inflation passée. Il peut aussi y avoir des causes plus durables. Nous regardons en particulier l'augmentation du surendettement chez les jeunes, associée aux « mini-crédits ». En tous les cas, les hommes et les femmes de la Banque de France sont mobilisés sur le terrain pour traiter les dossiers.

Justement, vous venez visiter des succursales de l'Ouest ce week-end. Pour quelles raisons ?

Je suis effectivement ce vendredi à Alençon et Laval. Ce sont les deux dernières succursales de la Banque de France dans lesquelles je tenais à me rendre, pour respecter un engagement que j'avais pris devant le Parlement : celui d'aller voir chacune de nos 105 succursales dans les territoires. J'y rends hommage à l'action de notre Réseau et y rencontre les conseils consultatifs, composés à chaque fois d'une douzaine de chefs d'entreprise.

À propos : comment va l'économie du Grand Ouest ?

Elle est plutôt plus résiliente que la moyenne nationale, portée aussi par la reprise de l'industrie agroalimentaire, et certains grands projets de transformation énergétique ou dans l'aéronautique. Ceci dit, on y retrouve les tendances générales : un secteur du bâtiment - en priorité rénovation- qui a cessé de reculer depuis l'automne 2024, avec la baisse des taux d'intérêt, un poids important des services.

Les chefs d'entreprise se battent courageusement face à l'incertitude, et les Français sont au travail malgré l'instabilité politique.