



BFM Business : « L'inflation plus basse en France est bonne pour notre compétitivité »

Interview du Gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau, sur BFM Business vendredi 6 février 2026.

Laure Closier

Notre invité ce matin, c'est François Villeroy de Galhau, Gouverneur de la Banque de France. Bonjour.

François Villeroy de Galhau,

Bonjour Laure Closier.

Laure Closier

On a donc eu la Banque centrale européenne qui a laissé son taux directeur inchangé, cinquième fois d'affilée depuis juillet. La Banque centrale européenne qui n'a pas d'objectif de change, mais au vu de la baisse du Dollar ces derniers mois, est-ce que ça devient un sujet prédominant dans les discussions que vous avez au sein de la Banque centrale européenne ?

François Villeroy de Galhau,

Je veux d'abord dire un mot de la décision que nous avons prise hier à l'unanimité. C'est de maintenir les taux d'intérêt à 2%, et de constater que nous sommes, je reprends l'expression de Christine Lagarde, en bonne position, parce que la victoire contre l'inflation est acquise. L'inflation est un peu en dessous de 2% en zone euro et elle est même nettement plus basse en France, à +0,4 seulement. Du coup, hier, nous avons décidé de maintenir les taux d'intérêt à 2%. Je note que le même jour, la Banque d'Angleterre a maintenu aussi son taux d'intérêt, mais à 3,75%. Donc, vous voyez qu'il y a un niveau de taux d'intérêt plus favorable en zone euro qu'en Angleterre ou aux Etats-Unis.

Laure Closier

Justement, inflation plus forte, est-ce que ça ne pousse pas à une baisse des taux dans le futur ?

François Villeroy de Galhau

Nous avons discuté des risques. Il y a des risques à la hausse, de l'inflation. Il y a probablement, de façon plus significative, des risques à la baisse : le taux de change, mais nous avons aussi beaucoup parlé de la montée des importations chinoises. Sur le taux de change, là, je vais reprendre ce que Christine Lagarde a dit très clairement hier, dans sa conférence de presse : nous n'avons pas d'objectif de change, les choses doivent être claires. Mais le taux de change est très important pour l'activité comme pour l'inflation. Si l'Euro s'appréciait encore significativement, cela veut dire moins d'inflation. Et donc, Christine Lagarde a dit : « nous regardons de près ». Puisque la conférence de presse se passe en anglais, elle a dit : « We keep a close eye », nous gardons un œil très proche sur l'évolution du change. C'est un signal important. Dans notre discussion, nous avons relevé, d'ailleurs, que ce n'était pas tant une appréciation de l'Euro qu'une faiblesse générale du Dollar depuis un an, qui traduit une moindre confiance dans les actifs américains, tenant aux incertitudes de la politique économique américaine. Dernière notation : ce mouvement sur le Dollar a eu tendance à se stabiliser ces derniers jours. On est autour d'un 1,18 Dollar pour un Euro. Je note d'ailleurs que c'est la parité historique quand vous regardez la moyenne Euro-Dollar depuis la création de l'Euro.

Laure Closier

Je comprends quand même dans ce que vous dites que la Banque centrale européenne s'inquiète de la compétitivité européenne, que ce soit à travers la question des importations chinoises, et avec le taux de change qui nuit quand même à nos entreprises exportatrices.

François Villeroy de Galhau

Il faut rappeler quel est notre mandat. Notre mandat, c'est l'inflation à 2%. Et dans un monde où tout bouge, où tout est incertain, c'est extrêmement important pour nos concitoyens, pour les entreprises, de dire : vous pouvez compter sur la valeur de la monnaie et sur la stabilité des prix. Les phénomènes que vous venez de citer, nous les regardons donc d'abord en fonction de leurs conséquences sur l'inflation.

Laure Closier

Mais on n'est plus à 2%.

François Villeroy de Galhau

On est un peu en dessous de 2% dans la zone euro : à 1,7. Au passage, je reviens sur l'inflation française, parce qu'on n'a peut-être pas assez commenté...

Laure Closier

0,3.

François Villeroy de Galhau

Alors, il y a deux indices. Il y a l'indice national à 0,3, et l'indice européen donne 0,4. Mais cela ne fait pas une grande différence.

Laure Closier

C'est quand même très faible et plus faible que les autres pays.

François Villeroy de Galhau

C'est plus faible que les autres pays, vous avez tout à fait raison. Et cela a deux conséquences plutôt positives pour la France. La première, c'est du pouvoir d'achat. Et la seconde, c'est que cette inflation plus basse peut s'accompagner d'une modération salariale, ce qui est bon pour notre compétitivité. Il y a un chiffre que je veux donner ce matin : depuis 2019, depuis le Covid, la France a regagné 10% de compétitivité par rapport à l'Allemagne, et 6 % par rapport à l'ensemble de nos partenaires européens, ce qu'on mesure par ce qu'on appelle les coûts salariaux unitaires, c'est-à-dire l'évolution des salaires, pondérée par l'évolution de la productivité. Maintenant, il y a une moins bonne chose pour la compétitivité de l'ensemble de l'Europe : c'est effectivement les importations chinoises.

Laure Closier

Donc, vous n'avez pas peur d'une déflation ? C'est-à dire que là, on n'est pas dans ce niveau-là, parce que les prix augmentent toujours ? très faiblement. Mais vous n'avez pas peur qu'on tire et qu'on glisse ?

François Villeroy de Galhau

Non, tant qu'on est proche de 2% pour l'inflation de la zone euro. Je vais revenir sur les importations chinoises, qui est un sujet dont nous avons aussi parlé. Nous voyons une assez forte augmentation des importations chinoises ces derniers temps, en partie due à la fermeture du marché américain pour les

exportateurs chinois. Je vous donne deux chiffres qui sont assez frappants. Quand on regarde les six derniers mois de 2025, et qu'on compare aux six derniers mois de 2024, en un an, les importations chinoises en zone euro ont augmenté de plus de 11% en volume, en quantité, et elles ont diminué de plus de 10% en prix. Quand vous combinez les deux, cela fait un effet désinflationniste assez fort. Je crois qu'il faut muscler l'économie européenne, la croissance européenne. On va en parler.

Laure Closier

Mais ça veut dire que vous êtes favorable aux taxes sur les petits colis, à tout ce qui peut permettre de fermer un petit peu l'Europe aux importations chinoises ?

François Villeroy de Galhau

Cela ne relève pas de la Banque centrale.

Laure Closier

Oui, mais c'est la suite.

François Villeroy de Galhau

... les procédures sur les petits colis, ou est-ce qu'il faut protéger temporairement certains secteurs ? Il y a une autre réponse évidente : c'est de muscler la compétitivité, la capacité d'innovation, la productivité de l'économie européenne. Cela aussi, nous en avons parlé pendant la réunion de la Banque centrale.

Laure Closier

Le Dollar est donc plutôt orienté à la baisse, mais ces derniers jours, il s'est repris un petit peu. Par contre, du côté du bitcoin, alors, ce matin, on est face à une débandade totale. On a touché les 60 000 dollars cette nuit. Est-ce que ça vous inquiète ? On a Scott Bessent qui dit : « On ne va pas renflouer les investisseurs, ni en racheter ». Est-ce que c'est une inquiétude pour vous ? Aujourd'hui, tout le monde a du bitcoin : à travers les ETF, les institutionnels, les particuliers. Est-ce que ça devient un sujet systémique ?

François Villeroy de Galhau

D'abord, cette stabilisation du Dollar semble largement liée à la nomination du nouveau président de la Fed, Kevin Warsh, qui, semble-t-il, garantira mieux l'indépendance de la Banque centrale américaine.

Ça, c'est une bonne chose. Sur le Bitcoin, j'ai toujours dit, nous avons toujours dit, que c'était un actif très volatil et très risqué. On peut investir en bitcoin, mais on le fait à ses risques et périls. Effectivement, ce qui est en train de se passer montre que les arbres ne montent pas jusqu'au ciel. Souvenez-vous de tous ceux qui nous expliquaient que c'était la monnaie de demain, parce que la monnaie allait être complètement décentralisée, privatisée, libertaire... Je n'ai jamais cru ces discours, ils sont en train d'explorer. Ou ceux qui nous disaient que le bitcoin, c'était un placement sûr, où on pouvait voir à la fois des rendements élevés et pas de risques. Cela n'existe pas, en matière financière, Laure Closier. J'en profite pour redire : si un jour un conseiller financier vous dit « J'ai un produit formidable pour vous, qui rapporte beaucoup et qui a zéro risque », fuyez.

Laure Closier

Ça n'existe pas ?

François Villeroy de Galhau

Fuyez ce conseiller financier. Il est soit un incompetent, soit un escroc. Donc, sur le Bitcoin, les risques sont en train de se matérialiser. Heureusement, ce n'est pas systémique. Il y a un certain nombre d'investisseurs en Bitcoin. J'espère qu'ils ont limité leurs risques.

Laure Closier

Vous me dites, Kevin Warsh, il a les reins solides pour avoir un poids indépendant vis-à-vis de la Fed. Donald Trump a redit hier qu'il est là pour baisser les taux. Point. Les chiffres de l'emploi américain sont mauvais dans les premières données. A priori, c'est ce qui devrait arriver. Ça ne vous inquiète pas, cette baisse des taux américaines par rapport aux taux européens qui restent stables pour l'instant ?

François Villeroy de Galhau

Les taux américains, c'est le conseil de la Fed qui les décide. Jusqu'à fin mai, il est présidé par Jay Powell, qui est un banquier central d'une intégrité et d'un professionnalisme exemplaires. Je le redis, parce qu'il a fait l'objet d'attaques totalement injustifiées. Et ensuite, Kevin Warsh, ne décidera pas tout seul, mais avec son conseil. Ils regarderont quelles seront les données sur l'économie américaine. Aux États-Unis, l'inflation est nettement supérieure à ce qu'elle est dans la zone euro, et à fortiori en France : elle est proche des 3%, du fait aussi des tarifs décidés par M. Trump. Alors, il y a d'autres facteurs qui peuvent jouer dans l'autre sens, peut-être à la baisse des taux : c'est l'évolution de l'emploi, dont vous parlez, c'est la grande question de la productivité liée à l'intelligence artificielle. Mais attendons de voir le débat du conseil de la Fed.

Laure Closier

Sur les questions de moyens de paiement. On était avec Thierry Laborde, le directeur général délégué de BNP Paribas, il y a quelques instants. Il se promène désormais avec un badge Wero pour en faire la promotion. On était avec Nicolas Namias de BPCE il y a deux jours. Même discours dans les deux cas. Sur l'Euro numérique, ils sont sceptiques, voire ils disent désormais que ça n'est pas à la Banque centrale européenne de développer des moyens de paiement : c'est le job des banques privées. Qu'est-ce que vous répondez ?

François Villeroy de Galhau

Je ne vais pas commenter les propos de tel ou tel banquier, mais si on pose le débat de principe, le rôle d'une banque centrale, c'est de garantir la qualité de la monnaie et d'émettre de la monnaie. Cela, c'est un fondamental qui dure depuis des siècles. Je pense que Nicolas Namias et Thierry Laborde ne l'ont pas oublié. La monnaie, depuis toujours, est un partenariat public-privé. C'est-à-dire qu'il faut une ancre publique, une monnaie émise par la Banque centrale, qui inspire confiance. Et puis, à côté de cela, il y a une monnaie émise par les banques commerciales, qui sert pour nos usages quotidiens. Moi aussi, j'ai une carte de crédit et j'utilise Wero, si vous voulez tout savoir. Mais il faut les deux. Jusqu'à présent, la monnaie de Banque centrale prenait la forme d'un billet papier que nous maintiendrons, bien sûr. L'Euro numérique, demain, c'est quoi ? C'est un « billet numérique + ». Érick Lacourrègue, le patron des moyens de paiement à la Banque de France, est venu, je crois, l'expliquer à votre micro. C'est le meilleur du billet. C'est-à-dire sa sécurité absolue, sa gratuité, son universalité - il est accepté partout. Et puis, le meilleur du numérique, vous pourrez payer en ligne...

Laure Closier

Donc, ce n'est pas concurrent ?

François Villeroy de Galhau

Non, c'est totalement complémentaire. Et cette complémentarité est indispensable pour assurer la souveraineté de l'Europe sur les moyens de paiement. Parce qu'effectivement, les moyens de paiement, c'est vital : c'est le sang de l'économie de pouvoir assurer les paiements, et c'est associé à la propriété de données, c'est très important que l'Europe ait la maîtrise là-dessus. Donc, si on faisait une guerre euro-européenne entre la monnaie des banques commerciales, et puis la monnaie de la Banque centrale - ce qui ne sera heureusement pas le cas - mais une guerre euro-européenne ne ferait qu'un gagnant : les Américains. Donc, je crois qu'elle est hors de saison. Il faut avoir un peu de vision stratégique, et c'est cela qui construira la souveraineté européenne.