



« La France a un budget mais n'a en rien réglé le problème de la dette et des dépenses publiques »

Radio Classique, jeudi 12 février 2026

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

David Abiker

François Villeroy de Galhau, bonjour.

François Villeroy de Galhau

Bonjour David Abiker.

David Abiker

Merci d'être venu parler aux auditeurs de Radio Classique ce matin. Alors, comme ça, vous partez ?

François Villeroy de Galhau

Je vais le dire très simplement. J'ai répondu à un appel pour une belle mission, lancé par une belle personne. La mission, c'est la Fondation Apprentis d'Auteuil, qui est la plus grande fondation sociale en France dans le domaine de l'aide à l'enfance et de la formation des jeunes en difficulté. C'est une cause qui me touche beaucoup. Et la personne, c'est Jean-Marc Sauvé, ancien vice-président du Conseil d'État, figure publique très respectée, dont le mandat se termine au mois de mai, et n'est ni renouvelable ni prolongeable. La question que

je me suis donc posée, c'est si ce calendrier-là était compatible avec ma mission à la Banque de France. J'ai répondu oui, parce que cela fait près de 11 ans que je suis à la Banque de France, et qu'il se trouve que d'ici juin, nous aurons franchi une série d'étapes stratégiques : nous aurons adopté notre plan à moyen terme, eu la réunion du G7, publié la prochaine lettre au Président de la République. J'ai donc pris cette décision : c'est ma décision personnelle, en homme libre. Maintenant, ce ne sera pas facile de quitter la Banque de France. C'est la plus belle mission que j'ai exercée dans ma vie de serviteur public.

David Abiker

Vous savez que les gens sont tordus. Certains sont absolument persuadés qu'il y a un agenda politique qui arrange le Président de la République, qui veut placer des gens aux postes clés de la République. Et la Banque de France...

François Villeroy de Galhau

Je vous arrête tout de suite, David Abiker. Je demande qu'on respecte ma décision personnelle. Ce n'est pas parce qu'il y aura une échéance électorale dans quinze mois qu'il faudrait s'interdire de prendre une décision qu'on croit personnellement juste. J'ai pris ma décision au vu de l'appel que j'ai reçu pour Auteuil.

David Abiker

Et Emmanuel Macron ne vous a pas retenu ?

François Villeroy de Galhau

Cela ne lui appartenait pas, si j'ose le dire vis-à-vis du Président de la République.

David Abiker

Il ne vous a pas dit de rester jusqu'à la fin de votre mandat ?

François Villeroy de Galhau

Quand je l'ai vu, j'avais pris ma décision. Et je l'en ai informé quelques jours avant l'annonce publique.

David Abiker

On va parler d'économie, puisqu'il reste quatre mois, et vous l'avez dit, il y a des échéances très importantes : la première, c'est que ça ne repart pas vraiment, mais que ça ne dégringole pas non plus. Est-ce que vous avez analysé cette croissance résiliente ?

François Villeroy de Galhau

Oui, un petit peu mieux que cela, puisque nous faisons chaque mois une enquête de conjoncture de terrain, auprès de 8 500 entrepreneurs, dans tous les secteurs. Début février, c'est un peu meilleur que ce que nous attendions. Quand les chefs d'entreprise se retournent sur janvier, janvier a été un peu au-dessus de ce qu'ils anticipaient. Et pour février, ils attendent une poursuite de la croissance. La croissance en France est résiliente, mais je ne vais pas dire qu'elle est suffisante : on parlera sans doute des réformes qu'il faut faire. Elle est notamment résiliente dans l'industrie, ce qui est frappant, parce qu'elle est tirée par deux secteurs où la France est bien positionnée : la défense et l'aéronautique. On ne l'a peut-être pas tout à fait assez souligné : la France a une relativement bonne spécialisation industrielle dans les temps nouveaux, difficiles, que nous connaissons. Nous disons donc qu'il devrait y avoir sur ce premier trimestre une croissance entre 0,2% et 0,3%. Cela confirme notre prévision sur l'année d'une croissance de 1%. Ce n'est pas exceptionnellement brillant, mais souvenez-vous, il y a un an ou 18 mois, tout le monde craignait une récession.

David Abiker

Comment expliquez-vous qu'elle n'ait pas eu lieu ? Qu'est-ce qui fait que ça résiste ?

François Villeroy de Galhau

Il y a d'abord un phénomène général au plan européen et international. C'est que malgré toutes les incertitudes de notre environnement, malgré la guerre en Ukraine, puis l'imprévisibilité de la politique américaine depuis l'élection de M. Trump, l'économie, que ce soit aux Etats-Unis ou en Europe ou à l'échelle du monde, résiste plutôt moins mal que prévu. Il faut d'abord rendre hommage au courage des chefs d'entreprise, et puis des Français qui travaillent. On parlera peut-être de l'emploi, mais il n'y a jamais eu autant de Français au travail qu'aujourd'hui. Pour autant, les chefs d'entreprise souffrent de l'incertitude. Ils nous le disent. L'incertitude internationale dont j'ai parlé, et puis l'incertitude nationale.

David Abiker

Vous les interrogez régulièrement, c'est ce qu'ils vous disent ?

François Villeroy de Galhau

Nous les interrogeons sur un indicateur d'incertitude : il a baissé ces dernières semaines, notamment avec l'adoption du budget, mais il reste plus élevé que d'habitude. Il faut bien le dire, il y a une incertitude fiscale et budgétaire dans la durée. On a adopté un budget pour 2026, mais évidemment, on n'a rien réglé du problème de la dette et des dépenses publiques en France. Cela pèse un peu sur le moral collectif des chefs d'entreprise. Mais individuellement, cela va plutôt mieux. Au fond, on peut être frappé par deux choses. La première, c'est que notre tête, notre moral ne va pas très bien, mais notre corps résiste mieux aux données réelles. Et puis l'autre chose, c'est que notre moral individuel, cela vaut pour les chefs d'entreprise, est meilleur que notre moral collectif.

David Abiker

Ça, c'est comme les sondages. Quand on interroge les Français sur leur bonheur, ils disent qu'ils sont heureux, et sur le bonheur collectif, ils disent que les Français sont malheureux. C'est une tendance...

François Villeroy de Galhau

Absolument, mais cela dit peut-être quelque chose, si vous me permettez une métaphore sportive. Notre jeu individuel reste bon. Nous, Français, il ne faut pas nous lamenter, nous gardons de grandes qualités. Mais notre jeu collectif est très perfectible.

David Abiker

Vous évoquiez le taux d'emploi qui n'a jamais été aussi élevé en France, et pourtant, les chiffres du chômage ne s'améliorent pas, ou, en tout cas, de l'emploi ne s'améliorent pas, et ceux du chômage se détériorent. Il y a une explication à cela, ou c'est marginal, selon vous ?

François Villeroy de Galhau

On a effectivement porté beaucoup d'attention à la remontée du taux de chômage sur le quatrième trimestre. Cela mérite qu'on s'y arrête une minute. Je vais relativiser un peu ce chiffre sur un seul trimestre : quand vous regardez dans la durée, depuis 12 ans, depuis 2014, l'emploi est un vrai progrès collectif, cette fois-ci, de l'économie française. Nous avons recréé des emplois, nous avons diminué le taux de chômage. Dans les précédents cycles de ralentissement économique comparables à aujourd'hui, on était au-dessus de 10% de taux de chômage. Là, on est à 7,9%. Qu'est-ce qui s'est passé sur ce quatrième trimestre ?

Quand le taux de chômage monte un peu, il peut y avoir deux explications. Soit que l'emploi diminue : ce n'est pas le cas. Le taux d'emploi à 70% est le plus élevé que nous ayons jamais eu dans notre histoire, c'est une bonne chose. Soit, et c'est ça l'explication, qu'il y a plus de gens qui viennent sur le marché du travail, ce que les économistes appellent le taux de participation pour la population entre 15 ans et 64 ans. Donc, il y a notamment plus de jeunes sur le marché du travail. Ce qui veut dire qu'il y a une remontée un peu plus forte du chômage des jeunes. C'est un point d'attention. Il y a un peu moins de nouvelles embauches de la part des entreprises, même si elles gardent leurs salariés en place. Et il y a aussi moins de contrats d'apprentissage et d'alternance, ce qui est en partie un phénomène sain, parce qu'on a un peu diminué certaines subventions qui étaient excessives. Pensez aux primes à l'apprentissage pour les étudiants des grandes écoles. Mais il y a là quand même un petit signal d'attention sur les nouvelles embauches des jeunes à regarder de près.

David Abiker

Alors, j'aimerais qu'on parle maintenant de vos homologues européens et de vous-même. Aujourd'hui, les Européens se réunissent à Bruxelles pour parler de la protection économique de l'Europe. Et vous leur avez écrit, avec vos homologues banquiers centraux, pour leur dire...

François Villeroy de Galhau

Et avec Christine Lagarde qui a signé la lettre comme présidente de la BCE.

David Abiker

Exactement. Et vous leur avez dit : « Il est temps d'aller un peu plus vite et d'appliquer les propositions de Mario Draghi ». Et c'est vrai que ça va devenir un gag, le rapport de Mario Draghi. C'est-à-dire qu'à chaque fois qu'on interrogera quelqu'un sur l'économie européenne, il dira : « Il est temps d'appliquer les propositions de Mario Draghi ». On sera en 2035 et on nous dira toujours ça. Qu'est-ce qui se passe ? Pourquoi c'est si lent ?

François Villeroy de Galhau

D'abord j'ai un scoop : nous sommes en 2026. Donc, on a encore du temps. Le rapport de Mario Draghi a moins de 18 mois. Mais c'est vrai qu'il faut aller plus vite et plus fort. Il s'est passé des choses, mais je crois qu'elles n'ont pas été assez visibles. S'il y a une leçon de l'administration américaine, qui a beaucoup d'incohérences, c'est qu'il faut aller plus vite et plus fort. C'est cela que nous disons, les 21 gouverneurs des 21 pays. Ce signal d'unanimité est très significatif. Sur le calendrier, d'abord, il y a longtemps, de ce que Jacques Delors avait fait avec le marché unique, il avait fixé une date : 1er janvier 1993. Je crois qu'il faut fixer une date pour réaliser cet agenda de réforme : en 2028, pendant les années Trump. Alors, ensuite, ce que nous disons sur le fond. Il ne faut pas être trop injuste vis-à-vis de la Commission européenne. Le verre peut être en partie plein, mais ce n'est pas visible, ce n'est pas assez communiqué. Nous, nous mettons en avant un certain nombre de leviers pour agir. Je relevais tout à l'heure que la croissance française à 1%, est résiliente, mais pas suffisante. C'est le problème de toute l'Europe. Quand vous regardez sur la durée, la croissance moyenne, ce que les économistes appellent la croissance potentielle, était à 2% au début du siècle, en 2000. On est tombé autour de 1% aujourd'hui. Une division par près de 2. On peut regagner une partie du chemin. Donc, nous parlons de ce qu'on appelle l'Union de l'épargne et de l'investissement, c'est-à-dire mobiliser l'épargne privée pour les fonds propres des entreprises. On a beaucoup d'épargne privée en Europe...

David Abiker

Ça, ce serait la mesure numéro 1 proposée par Draghi, qu'il faudrait mettre en œuvre vite ?

François Villeroy de Galhau

C'est en tout cas celle qui nous concerne plus directement comme banque centrale. Il y a une ressource très abondante, alors qu'il y a un retard de fonds propres en Europe, et d'énormes besoins d'investissement : le numérique, l'énergie décarbonée ou la défense. Je vais citer une autre mesure qui figure juste derrière dans notre lettre, gagner la souveraineté européenne dans le domaine des paiements. Les paiements, c'est décisif. Il y a une révolution technologique qui est en cours autour du numérique et de ce qu'on appelle même la « tokenisation », pardon de ce mot barbare. Cela ne doit pas rester dans des mains américaines. On a moyen d'avoir de l'innovation de paiement européenne.

David Abiker

On a les moyens ?

François Villeroy de Galhau

C'est notamment le projet d'Euro numérique, qui vient d'ailleurs d'être soutenu par le Parlement européen. C'est une très bonne chose.

David Abiker

Est-ce qu'on a les moyens d'aller un peu plus vite, nous, Européens ? Et pourquoi pas d'être imprévisibles aux yeux des Américains ? Parce que tout à l'heure, vous disiez toujours : « Les Américains sont imprévisibles, mais ils vont vite ». Nous, on aimerait bien être imprévisibles et prendre l'initiative vis-à-vis des États-Unis.

François Villeroy de Galhau

Je ne suis pas sûr que le fait d'être imprévisible soit un but en soi. Je sais qu'il y a eu des théories de l'imprévisibilité...

David Abiker

Mais d'être un peu rapide, quoi. Rapide.

François Villeroy de Galhau

...mais d'être rapide, ce qui n'est pas la même chose. Nous avons un processus démocratique, c'est très bien. Mais on peut quand même annoncer le plan à l'avance, donner cette « date drapeau ». J'y insiste énormément, parce qu'une date, tout le monde va y croire, du côté des entreprises, comme des administrations. Aujourd'hui, on a des pièces du puzzle. Nous, nous plaidons pour un assemblage cohérent et rapide.

David Abiker

Quelle date vous proposez ?

François Villeroy de Galhau

Je propose le 1er janvier 2028, ou dans l'année qui suit. Mais en tout cas, pendant les années de l'actuelle administration américaine. Or, c'est faisable. Je le souligne : à peu près tout ce qui est dans le rapport de Draghi est faisable à cette échéance. Je peux citer un autre exemple, qui est d'investir ensemble dans le domaine de la défense. Il y a évidemment un besoin géopolitique. L'économiste française, Hélène Rey, avec deux collègues internationaux, a proposé qu'il y ait un investissement européen commun dans les nouvelles technologies de défense : les drones, les satellites, etc. On ne risque pas alors de tomber

sur des champions nationaux bloqués derrière leurs frontières. Il y en a dans d'autres domaines de défense. Et cela nous ferait avancer en recherche-développement et en innovation.

David Abiker

Il nous reste 10 secondes. Il y a un G7 en France : les 18 et 19 mai prochains. Vous y participerez évidemment, puisque vous serez encore en poste, François Villeroy de Galhau. Les enjeux ?

François Villeroy de Galhau

Je le coprésiderai aux côtés de Roland Lescure, le ministre de l'Économie. D'abord, il est extrêmement important de garder un dialogue franc, exigeant, mais ouvert, avec nos collègues américains. Et nous gardons un certain nombre de sujets d'intérêt commun. Il y a un grand sujet, ce qu'on appelle les déséquilibres mondiaux, les déficits américains, les excédents chinois. Il se trouve que la France est à l'équilibre extérieur. Et puis, il y a un certain nombre de sujets pratiques dont la Banque de France s'occupe plus : la réglementation des cryptos ou des paiements dont je parlais à l'instant, la lutte contre le risque cyber et n'oublions pas le changement climatique et les « événements météorologiques extrêmes ». Il semble que cette terminologie passe mieux aux yeux de certaines oreilles américaines. La Banque de France y reste très engagée. Au passage, c'est une des choses à laquelle je me suis beaucoup attaché pendant mes 11 ans de mission. Vous savez que nous sommes la banque centrale la plus verte du G20 ? Nous entendons bien le rester.

David Abiker

Pas de regrets ?

François Villeroy de Galhau

Pas de regrets, mais une difficulté personnelle, même si mes émotions n'ont pas de place par rapport à l'intérêt général. Ce sera difficile de quitter les hommes et les femmes de la Banque de France. Nous avons beaucoup construit ensemble, et je crois, transformé cette grande institution publique.

David Abiker

Une idée du nom de votre successeur ?

François Villeroy de Galhau

Cela ne m'appartient pas. La loi de la République prévoit une procédure démocratique qui implique le Président de la République, le Gouvernement, le Parlement. Il ou elle, je lui souhaite bonne chance par avance.

David Abiker

François Villeroy de Galhau, gouverneur de la Banque de France jusqu'au mois de juin. Merci d'avoir choisi Radio Classique pour parler à nos auditeurs, leur expliquer les grands enjeux de l'économie du moment et de l'économie européenne. Bon vent à la tête des Apprentis d'Auteuil. Mais qui sait, si vous ne reviendrez pas sur Radio Classique, parler du bilan de votre action à la tête de la Banque de France. Merci à vous...

François Villeroy de Galhau

... Et peut-être parler des Apprentis d'Auteuil. Merci en tout cas de m'avoir reçu ce matin.