



« Nous ne laisserons pas l'inflation s'installer et il n'y aura pas de stagflation »

RTL, mercredi 11 mars 2026

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

Thomas Sotto

Il est donc l'homme qui fait parler les chiffres et arrive à en tirer des perspectives, François Villeroy de Galhau, gouverneur de la Banque de France, est l'invité de RTL Matin. Bonjour et bienvenue sur RTL, François Villeroy de Galhau.

François Villeroy de Galhau

Bonjour Thomas Sotto.

Thomas Sotto

Comment avez-vous dormi, monsieur le gouverneur ?

François Villeroy de Galhau

Plutôt bien. Vous savez, mon métier c'est d'être vigilant, et cela fait 11 ans que je fais ce métier. Nous avons malheureusement connu beaucoup de crises, mais nous sommes extrêmement attentifs à celle-ci.

Thomas Sotto

Ça veut dire que le bruit des bombes et des missiles qui enflamment une partie du Moyen-Orient ne vous trouble pas plus que ça pour l'instant ?

François Villeroy de Galhau

C'est plutôt qu'on doit rester calme dans cette crise : évidemment ne pas céder à la précipitation, et pour autant être extrêmement attentif. Depuis dix jours, mon agenda est très dominé par le suivi de cette crise. Il se trouve que nous publions ce matin l'enquête mensuelle de conjoncture qui est un peu, Thomas Sotto, le bulletin de santé de l'économie française.

Thomas Sotto

Qui a été réalisé en partie avant la guerre et en partie après le déclenchement de la guerre.

François Villeroy de Galhau

Absolument, c'est à cheval sur le week-end du 1er mars où le conflit a été déclenché. Le bulletin de santé au départ est plutôt résilient, c'est-à-dire que les chefs d'entreprise, et je salue leur courage, s'attendent, et nous avec eux, à une croissance de 0,2 à 0,3% sur le premier trimestre.

Thomas Sotto

Au premier trimestre 0,2-0,3 ?

François Villeroy de Galhau

C'est plutôt un peu au-dessus de ce qu'on pouvait attendre en début d'année.

Thomas Sotto

Et ça vous le maintenez ?

François Villeroy de Galhau

Nous le maintenons sur le premier trimestre. Ce que nous avons noté naturellement, c'est que la part des réponses des entreprises venues après le déclenchement du conflit marque une nette remontée de l'incertitude. Alors maintenant, sur nos prévisions sur l'année, il faut un peu de recul par rapport à tout ce qui se passe depuis dix jours. Vous avez noté comme moi en particulier que le prix du pétrole est incroyablement volatil. Il fait des mouvements de yo-yo très forts. Beaucoup de choses vont dépendre de la durée du conflit.

Thomas Sotto

Vous avez prévu 1% de croissance sur l'année.

François Villeroy de Galhau

Nous publierons nos prévisions actualisées pour la France le 25 mars, dans quinze jours. Et pour la zone euro, nous avons un Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne mercredi et jeudi prochains autour de Christine Lagarde.

Thomas Sotto

Ce matin dans « Le Parisien », le nouveau ministre des Comptes Publics, David Amiel, est très affirmatif : « Bien sûr que cette crise a un impact sur notre croissance ». Vous êtes d'accord avec lui ? Vous pensez que ce chiffre de 1% pour 2026, il reste atteignable ou il va peut-être falloir le revoir un peu à la baisse ?

François Villeroy de Galhau

Le sens de cette crise est malheureusement plus clair au fil des jours. Cela signifie économiquement un peu plus d'inflation et un peu moins de croissance.

Thomas Sotto

Donc on sera sous les 1% après ?

François Villeroy de Galhau

Je ne dis pas cela parce qu'il y avait un début d'année qui était un peu meilleur. Ce que je dis, c'est que notre prévision d'inflation, qui était à 1,3% au mois de décembre sur l'ensemble de l'année, c'est-à-dire nettement plus basse que chez nos voisins européens, pourrait être légèrement remontée ; j'insiste sur le « légèrement ».

Thomas Sotto

Ça veut dire quoi ? Ça veut dire qu'on passerait à 1,5%, à 2%, à 2,5% ?

François Villeroy de Galhau

Non, l'inflation en France restera basse. Je lis parfois le mot de « stagflation » qu'on entend beaucoup ces derniers jours. Ce n'est pas la stagflation, je veux le dire très clairement ce matin, parce que ce n'est pas la stagnation de l'activité économique. Nous allons garder une croissance positive.

Thomas Sotto

On n'est pas dans une crise économique ?

François Villeroy de Galhau

On n'est pas dans une crise économique si vous entendez par là la récession économique. La croissance va rester positive et on n'est pas dans une inflation qui s'emballe. Il y a évidemment un sujet très sensible pour ceux et celles qui nous écoutent, c'est le prix de l'essence à la pompe. C'est tout à fait normal, mais le prix de l'essence à la pompe, c'est une petite partie de tout ce que nous consommons.

Thomas Sotto

C'est quelle part de l'inflation ?

François Villeroy de Galhau

Je vais peut-être vous surprendre, mais dans l'indice des prix qui reflète la moyenne de nos consommations à nous, Français, c'est 4%.

Thomas Sotto

Le prix de l'essence, c'est 4% de l'inflation ?

François Villeroy de Galhau

Oui.

Thomas Sotto

C'est plus important dans le porte-monnaie en impact au quotidien.

François Villeroy de Galhau

C'est surtout plus important parce que c'est quelque chose qui se voit, c'est un achat que ceux de nos concitoyens qui roulent le plus font plusieurs fois par semaine. Mais pour vous citer d'autres exemples, l'alimentation fait presque 20% et les prix alimentaires restent très sages.

Thomas Sotto

Mais on ne sait pas, c'est l'incertitude du moment qui est la plus...

François Villeroy de Galhau

C'est d'ailleurs une des différences avec le choc de la guerre russe en Ukraine en 2022 : à l'époque, tous les prix des matières premières avaient monté. Aujourd'hui, c'est quand même concentré sur l'énergie, c'est-à-dire le pétrole et le gaz.

Thomas Sotto

Vous n'êtes pas très inquiet ni sur l'inflation, ni sur l'alimentaire en particulier ?

François Villeroy de Galhau

L'alimentaire est aujourd'hui autour de 2%. Le reste de notre consommation, dont on parle le moins, c'est-à-dire les services et les produits industriels qu'on achète, qui font plus de 70% de l'indice, est encore inférieur à 2% et devrait le rester. Mais nous sommes extrêmement mobilisés.

Avec la Banque centrale européenne, nous avons une réunion du Conseil des gouverneurs la semaine prochaine. Je ne crois pas, vu d'aujourd'hui, qu'il faille remonter les taux maintenant.

Thomas Sotto

On ne touche pas aux taux d'intérêt ?

François Villeroy de Galhau

Je parle des taux d'intérêt qui sont notre décision de politique monétaire. Mais nous ne laisserons pas l'inflation s'installer.

Thomas Sotto

On ne laissera pas l'inflation s'installer.

François Villeroy de Galhau

C'est très important, Thomas Sotto - nous devons cette vigilance et donc cette assurance aux Français. Nous sommes les garants d'une inflation qui soit maintenue basse.

Thomas Sotto

En attendant, les Français ont du mal à faire le plein parce que ça coûte très cher, trop cher. Le Gouvernement doit-il, selon vous, absorber une partie de ces hausses de prix et dégainer des aides pour les automobilistes ?

François Villeroy de Galhau

Ça, ce n'est pas à la Banque de France d'en décider. C'est au Gouvernement et au Parlement.

Thomas Sotto

Est-ce qu'on peut faire des chèques ?

François Villeroy de Galhau

Ce que je note simplement, et François Lenglet le disait à l'instant, je vais le dire de façon encore plus simple : nous n'avons plus d'argent, nous Français.

Thomas Sotto

Donc en gros, la réponse est non.

François Villeroy de Galhau

Alors on parle de certains pays, dont l'Italie, qui envisagent des choses comme cela. D'abord, l'Italie est dans une situation plus favorable que la nôtre, sur le plan de ses finances publiques. Et si vous me permettez de le dire avec un sourire, on parle toujours, en France, des autres pays quand ils font des dépenses supplémentaires. On devrait aussi parler d'eux quand ils font des économies. Là, nous pourrions aller prendre de l'inspiration.

Thomas Sotto

Là vous dites que le remède serait pire que le mal ?

François Villeroy de Galhau

Il peut y avoir certaines situations difficiles, ciblées, ce n'est pas à moi de les traiter. Mais il faut quand même dire deux choses très importantes. La première, c'est que si nous creusions encore les déficits et la dette, cela va pénaliser les Français eux-mêmes. Pourquoi ? Parce que cela se traduit par une montée des taux d'intérêt à long terme, c'est-à-dire à dix ans et plus. Et ça c'est mauvais, non seulement pour l'État, mais pour les Français sur leurs crédits immobiliers, et pour les entreprises sur leurs crédits d'investissement.

Thomas Sotto

Vous y croyez, vous, au déficit de 5% pour le budget ? C'est tenable ou on fait semblant de le croire encore ?

François Villeroy de Galhau

Non, je crois que c'est tout à fait tenable, et que cela doit être tenu. Ce que nous voyons depuis le 1er mars et cette volatilité sur les marchés, c'est que la France malheureusement souffre plus que l'Allemagne et les meilleurs pays européens. On nous prête aujourd'hui encore plus cher qu'avant par rapport à l'Allemagne. Il y a une autre prudence que je veux souligner sur cette question de subvention. C'est que si nous maintenons à coup de subventions coûteuses notre dépendance au pétrole, à chaque choc pétrolier, on va subir le même effet négatif...

Thomas Sotto

Mais si la guerre dure, il faudra bien aider les Français.

François Villeroy de Galhau

Je ne sais pas s'il faut telle ou telle mesure ciblée, mais la vraie solution dans la durée, c'est très important de le dire, c'est de conquérir notre indépendance énergétique à nous Français et Européens. Nous n'avons pas d'énergie fossile, donc cela veut dire le nucléaire et le renouvelable. Pour le dire autrement, il vaut mieux investir dans la transition plutôt que de dépenser toujours plus dans des protections.

Thomas Sotto

Donc, M. François Villeroy de Galhau, vous n'êtes pas d'accord avec le commissaire européen de l'énergie, Dan Jørgensen, qui a recommandé hier aux États européens qui en ont les moyens de baisser les taxes sur l'énergie. Il dit qu'il y a de quoi réduire la facture de 200 Euros par an.

François Villeroy de Galhau

Je ne connais pas ce commissaire européen. Je ne vais pas commenter ce propos. Il me semble juste qu'il a dit, dans ce que vous venez de rappeler, « pour les États qui en ont les moyens ». Maintenant, c'est à ces pays de décider.

Thomas Sotto

Juste un mot avec un autre prévisionniste européen. Ils disent tous quasiment que l'inflation, on va l'évoquer tout à l'heure, ça sera environ 2% dans la zone euro. Vous êtes d'accord ? Vous disiez...

François Villeroy de Galhau

Il se trouve que 2%, c'est notre objectif. Et nous étions, à fin février, le dernier chiffre, nous étions à 1,9%. Donc vous voyez, très proche de l'objectif. Nous ferons ce qu'il faut pour rester à cet objectif, au-delà des variations mensuelles.

Thomas Sotto

François Villeroy de Galhau on ne va plus beaucoup vous entendre. D'abord parce qu'à partir de jeudi, vous n'aurez plus le droit de parler avant le conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne.

François Villeroy de Galhau

C'est le dernier jour où je peux parler, aujourd'hui.

Thomas Sotto

Et aussi parce que vous avez décidé de quitter la gouvernance de la Banque de France début juin, plus d'un an avant la fin de votre mandat. Est-ce que c'est vraiment votre décision ?

François Villeroy de Galhau

Absolument. C'est la décision personnelle d'un homme libre. Je le disais tout à l'heure, cela fait quand même 11 ans que j'exerce ce mandat...

Thomas Sotto

Mais vous aimez votre métier.

François Villeroy de Galhau

Et j'aime beaucoup mon métier.

Thomas Sotto

Marine Le Pen a dit : « Il part pour qu'Emmanuel Macron puisse placer son successeur avant la prochaine présidentielle. Foutaise ?

François Villeroy de Galhau

Écoutez, je ne commente jamais des déclarations politiques, mais laissez-moi expliquer ma décision personnelle. Depuis 11 ans, c'est la plus belle mission que j'ai eu l'honneur d'exercer à l'intérieur du service public. Il se trouve que j'ai reçu un appel, l'automne dernier, d'un homme que je respecte profondément, qui est Jean-Marc Sauvé, le président de la Fondation des Apprentis d'Auteuil. Et il m'a dit : « Voilà, on pense que tu es le meilleur successeur pour cette tâche importante. » Et j'ai accepté. C'est pour moi une autre façon de continuer un engagement d'intérêt général. La Fondation des Apprentis d'Auteuil, si vous me permettez d'en dire un mot, c'est plus de 40 000 enfants en difficulté et de jeunes accueillis.

Thomas Sotto

On vous réinvitera pour en parler avec plaisir. C'est Emmanuel Moulin, l'actuel secrétaire général de l'Elysée qui va vous...

François Villeroy de Galhau

Ah non, cela ne m'appartient pas. Ce peut être un homme ou une femme. Et il y a une procédure prévue par la loi de la République avec le Président de la République, le Gouvernement, le Parlement. C'est une procédure démocratique. Il est juste important que cette nomination se fasse en temps et en heure. J'ai prévenu quatre mois à l'avance, et c'est la décision personnelle d'un homme libre. Je demande juste qu'on la respecte.

Thomas Sotto

Merci François Villeroy de Galhau d'être venu sur RTL ce matin.