



France Info : « L'économie française se trouve entre résilience et ralentissement »

Interview du Gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau, sur France Info mercredi 13 mai 2026.

Jérôme Chapuis

Et nous sommes donc avec le gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau. Gouverneur de la Banque de France jusqu'à début juin, puisque vous avez annoncé votre départ. On y reviendra. Vous êtes venu régulièrement dans les médias, ici même sur France Info, pour expliquer l'économie, notamment à l'occasion de cette note de conjoncture qui est parue hier soir, sur laquelle on va revenir. Mais d'abord, les tous derniers chiffres du chômage. L'Insee, je le disais, légère augmentation au premier trimestre, 0,2%. Ça veut dire que cette crise de l'énergie liée au blocage du détroit d'Ormuz, pour l'instant, n'a un impact que limité sur l'économie française ?

François Villeroy de Galhau

L'économie française, effectivement, nous l'apprécions à travers un bulletin mensuel qui est le résultat d'une enquête de terrain auprès de 8500 entreprises de toutes tailles, de tous secteurs, dans tous les territoires, qui est faite par les hommes et les femmes de la Banque de France. Au fond, l'économie française, si vous me permettez l'expression, c'est un cocktail, aujourd'hui, avec deux composants qu'on a un peu de mal à pondérer entre eux. Il y a de la résilience, notamment dans l'industrie, mais il y a aussi un ralentissement lié à cette crise au Moyen-Orient et à l'augmentation des prix de l'énergie. Pour venir tout de suite sur les chiffres du chômage publiés ce matin par l'Insee, ils montrent une légère augmentation. Cela reflète le ralentissement dont je parlais. Dans le même temps, il faut regarder les progrès qu'a fait l'économie française sur l'emploi, sur le temps long. On en parlera peut-être, nous avons aussi publié, il y a quelques semaines, la « Lettre au président de la République », où on regarde l'économie française sur 15 ans. Dans le précédent ralentissement de l'économie française, après 2012, le taux de chômage était supérieur à 10 %.

Jérôme Chapuis

Là, on est à 8.1%

François Villeroy de Galhau

Là, on est autour de 8%. Ce n'est évidemment pas une nouvelle satisfaisante. Mais depuis 2010, sur 15 ans, le chiffre va peut-être vous surprendre, mais l'économie française a créé près de 4 millions

d'emplois en net : les créations, moins les suppressions. Donc essayons de poursuivre ces progrès sur l'emploi.

Jérôme Chapuis

On est surpris, quand même, de la différence entre des discours très alarmistes du patron de l'Agence internationale de l'énergie, par exemple, qui dit que nous sommes en train de vivre la plus grave crise énergétique de l'histoire, et, quand on regarde votre note de conjoncture, l'économie française résiste plutôt bien.

François Villeroy de Galhau

Comme je l'ai dit, il y a ces deux composants dans le cocktail. Alors on va préciser un peu l'image. Sur le fait que l'économie résiste, ou la résilience, c'est notamment le cas dans l'industrie. Cela peut paraître, d'ailleurs, un peu paradoxal, parce que c'est l'industrie qui souffre le plus de l'augmentation des prix de l'énergie.

Jérôme Chapuis

On passe notre temps à recevoir, ici même, à votre place, des chefs d'entreprise, des représentants des filières, qui nous disent que c'est très dur en ce moment.

François Villeroy de Galhau

Cela peut être dur pour les chefs d'entreprise, d'autant que c'est une succession de chocs, depuis le Covid. Mais, il y a des secteurs qui continuent à aller très bien, comme l'aéronautique. Et puis il y a un phénomène général qui est un phénomène d'anticipation des commandes, de stockage, les uns et les autres achètent un peu plus à l'avance, en prévision de mauvaises surprises éventuelles à venir.

Jérôme Chapuis

Par peur de pénuries ?

François Villeroy de Galhau

On ne voit pas aujourd'hui de pénuries, mais on voit des comportements d'achat anticipés qui soutiennent les commandes dans l'industrie. Et puis, de l'autre côté, quand le ralentissement, c'est notamment le cas dans les services. Là aussi, l'image est mêlée. Il se trouve qu'il y a eu plutôt une bonne météo au mois d'avril, donc cela a profité à des secteurs liés au tourisme, comme l'hébergement, mais le secteur des transports par exemple souffre. Donc au total, ce sont deux mots en R, ralentissement et résilience, quand il faut faire le cocktail exact. Aujourd'hui, vue l'incertitude, qui est très élevée, nous ne faisons pas encore de prévision chiffrée pour le deuxième trimestre. On va attendre d'y voir un peu plus clair sur le mois de mai.

Jérôme Chapuis

Oui, parce que si Ormuz reste bloqué, là, ça peut vraiment s'aggraver.

François Villeroy de Galhau

Ce qui est tout à fait certain, vous avez raison, c'est que plus le conflit dure, plus évidemment il a d'effets économiques négatifs. Si vous me permettez un petit retour arrière, la Banque de France a dit depuis le début, depuis début mars, que malheureusement, ce conflit signifiait moins de croissance et plus d'inflation, mais que, l'ampleur de ces phénomènes dépendait de la durée du conflit et de son intensité. C'est pour cela que, en mars, nous avons publié trois scénarios assez différents, en disant qu'on ne pouvait pas seulement se caler sur le scénario le plus favorable, ce que nous avons appelé le scénario de base, mais qu'il fallait aussi être prêt à des scénarios plus défavorables.

Jérôme Chapuis

Ça fait deux mois et demi maintenant que cette guerre a commencé. En matière d'inflation, on n'a encore rien vu ?

François Villeroy de Galhau

Si, on a vu des choses, Jérôme Chapuis, c'est évidemment très important pour ceux qui nous écoutent : on a vu une augmentation de l'inflation en France.

Jérôme Chapuis

Elle va se poursuivre ?

François Villeroy de Galhau

Si vous me laissez une minute pour préciser l'image... D'abord, on partait d'une situation qui était, elle, très favorable. L'inflation était basse en France, la plus basse inflation d'Europe. C'est un des atouts de l'économie française, on était autour de 1%. Maintenant, compte tenu de la montée des prix de l'énergie, les Français le voient bien à la pompe quand ils achètent des carburants, on est monté en indice harmonisé européen à 2,5%. Ce qui est important, c'est que cette hausse est aujourd'hui concentrée sur les prix de l'énergie. Nous ne voyons pas de diffusion de cette hausse des prix de l'énergie vers les autres biens et services. Or, l'énergie, je vais peut-être vous surprendre, cela représente moins de 10% de notre consommation, du panier de l'indice des prix calculé par l'Insee.

Jérôme Chapuis

Mais il n'y a pas d'effet en cascade. Je regardais dans votre note de conjoncture, la hausse du prix des matières premières, elle se traduit par des hausses importantes, 20% des industriels, ça c'est dans votre note, ont relevé leur prix.

François Villeroy de Galhau

Ce chiffre est très important, vous avez raison, mais il est beaucoup plus bas que dans le précédent choc qu'on a connu en 2022 après l'invasion de l'Ukraine malheureusement par la Russie...

Jérôme Chapuis

C'est intéressant, ça veut dire qu'à priori, s'il y a de l'inflation dans les prochaines semaines, dans les prochains mois, pour l'instant, elle serait limitée par rapport à celle qu'on a connue en 2022 ?

François Villeroy de Galhau

Tout à fait, c'est une différence dont nous sommes relativement certains par rapport à 2022. Ces 20% d'industriels qui disent avoir augmenté leur prix de vente en avril disent d'ailleurs qu'ils ont fait des hausses des prix modérées, on va voir. Mais à la même époque, en 2022, on était à 48%. Donc vous voyez, il y a beaucoup moins aujourd'hui d'effets en chaîne. Mais c'est cela que nous surveillons attentivement, ce qu'on appelle les effets de second tour ; c'est là aussi que la Banque centrale doit être prête à intervenir pour prévenir ces effets de second tour.

Jérôme Chapuis

La Banque centrale doit être prête à intervenir, ça veut dire que vous envisagez aujourd'hui une hausse des taux ?

François Villeroy de Galhau

Cela fait toujours partie de la panoplie. Je crois qu'il ne faut pas se polariser sur le calendrier, j'entends tout un débat, est-ce que c'est pour le Conseil des gouverneurs de début juin ou après ? Nous avons décidé fin avril de maintenir les taux. Pourquoi ? Parce que nous n'avons pas encore suffisamment d'informations sur cette fameuse diffusion aux autres prix, les prix des services et des biens industriels qu'on achète : ce que nous appelons parfois dans notre jargon l'inflation sous-jacente, c'est-à-dire l'inflation hors énergie et alimentation. On ne parle pas de cette inflation-là, mais elle est très importante, parce qu'elle représente près des trois quarts de notre consommation. Aujourd'hui, cette inflation sous-jacente, reste extrêmement bien maîtrisée, autour de 2%, en France comme en Europe. Mais nous allons regarder avec attention ce risque de diffusion éventuelle, et c'est là que la Banque Centrale peut agir pour garantir une inflation maîtrisée.

Jérôme Chapuis

Cette inflation qui est aujourd'hui à 2,5%, vous nous disiez, si elle commence...

François Villeroy de Galhau

Pour la France, oui...

Jérôme Chapuis

Pour la France, si elle commence au niveau européen à aller un petit peu plus haut, ça veut dire qu'on n'y échappera pas à cette hausse des taux en juin.

François Villeroy de Galhau

Je précise que ce que nous regardons encore plus, c'est cette inflation hors énergie et alimentation. La Banque centrale ne peut rien au prix de l'énergie, et là, malheureusement, on dépend de la durée du conflit. Mais éviter que cela se propage au reste de l'économie. J'ai parlé tout à l'heure de nos trois scénarios de prévision. Dans les trois scénarios, et c'est important à souligner, il y a une poussée d'inflation cette année, en 2026. Elle dépendra de l'ampleur du conflit. Mais dans les trois scénarios, l'inflation reviendrait ensuite sous notre cible de 2%, en France.

Jérôme Chapuis

François Villeroy de Galhau, je voudrais qu'on termine par votre lettre au président de la République, c'était la semaine dernière. Vous alertez sur les choix économiques de la France et vous dites que les gouvernants ont fait des choix gérontocratiques, c'est-à-dire, en fait on donne le pouvoir aux plus âgés, si je vous entends bien. Notre pays privilégie, aujourd'hui, les plus âgés.

François Villeroy de Galhau

D'abord, ce ne sont pas les gouvernants, c'est nous tous. Ce sont nos choix collectifs. Si vous permettez, sur les plus âgés, je vais le dire avec un sourire, ils méritent respect et considération. Je fais partie des seniors, j'ai 67 ans aujourd'hui ; nous avons beaucoup travaillé et il ne s'agit pas du tout de pointer le doigt vers eux. Il s'agit juste de dire que quand on regarde nos choix économiques globalement, nous avons creusé toujours plus de déficits et de dette, donc nous transférons la facture aux générations suivantes. Nous avons des dépenses de retraite, quand on les compare aux autres pays, qui sont parmi les plus élevées. Nous avons des dépenses de santé qui sont fortes. En sens inverse, l'efficacité des dépenses d'éducation et de formation devrait être perfectible. Je vais vous prendre un exemple : d'ici l'année prochaine, les intérêts de la dette, donc hérités du passé, vont dépasser le budget de l'éducation. Si nous continuons à faire des choix de ce type, nous ne préparons pas bien l'avenir. Donc je crois que ce n'est pas une question des seniors contre les jeunes, c'est une question de nous tous pour préparer notre pays. Cette « Lettre au président de la République » dit qu'il y a un certain nombre de leviers pour augmenter la croissance en France, mais ensemble, regardons plutôt vers l'avenir.

Jérôme Chapuis

Merci François Villeroy de Galhau d'être passé par France Info à quelques semaines de la fin de votre mandat et à quelques semaines de votre départ du poste de gouverneur de la Banque de France.