



France Inter « En luttant contre l'inflation, nous préservons le pouvoir d'achat des Français et des Européens »

Interview du gouverneur de la Banque de France, Emmanuel Moulin, sur France Inter samedi 20 juin 2026.

Alexandra Bensaid

L'invité d'"On n'arrête pas l'éco" ce samedi 20 juin est le gouverneur de la Banque de France. Bonjour et bienvenue Emmanuel Moulin.

Emmanuel Moulin

Bonjour Alexandra Bensaid.

Alexandra Bensaid

Et merci d'avoir choisi "On n'arrête pas l'éco" pour votre première interview radio. Vous avez été nommé le 2 juin dernier. Après le Covid, après la guerre en Ukraine qui dure toujours, les Français sont en train de vivre un troisième grand choc : c'est le conflit au Moyen-Orient. La préoccupation pour le pouvoir d'achat, on l'a dit, revient en force. Emmanuel Moulin, dites-nous, est-ce que les Français ont raison d'être inquiets pour leur pouvoir d'achat, pour leurs salaires ?

Emmanuel Moulin

La guerre en Iran et au Moyen-Orient a évidemment provoqué un choc énergétique. L'objectif de la Banque centrale est justement d'éviter une augmentation trop forte de l'inflation au-delà de ce choc énergétique, et une diffusion de l'inflation à l'ensemble du panier de biens de consommation. Ce sont donc les décisions que nous prenons pour lutter contre l'inflation et, par ces décisions, nous préservons le pouvoir d'achat des Européens.

Alexandra Bensaid

Vous partez tout de suite sur votre autre casquette parce qu'en tant que gouverneur de la Banque de France, vous siégez au Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne. La semaine dernière, voyant l'inflation en Europe dans la zone euro, vous avez décidé - je pose le contexte - ce qu'on appelle un durcissement monétaire, c'est-à-dire que vous avez fait monter le taux de crédit. Donc vous dites : "On voit suffisamment d'inflation dans la zone euro pour décider qu'il est temps de refroidir la machine." C'est ça, ce que vous dites ?

Emmanuel Moulin

Nous voyons dans nos prévisions une augmentation de l'inflation au-delà de notre cible de 2 %. La Banque centrale européenne a un objectif d'inflation de 2 % et dans nos prévisions, nous sommes au-dessus. Nous sommes à 3 % en 2026, 2,3 % en 2027, et nous ne revenons à notre objectif qu'en 2028.

Alexandra Bensaid

Donc, qu'est-ce qui se passe en France pour les Français pour l'année 2026 ?

Emmanuel Moulin

Pour l'année 2026, on sera à 2,5 %. Et ensuite, on retombera en dessous des 2 %, à 1,7 % en 2027 et en 2028. Mais à la Banque centrale européenne, nous regardons la situation de la zone euro, pas seulement la situation d'un pays de la zone euro, même s'il est aussi important que la France.

Alexandra Bensaid

Mais sur la France - après je reviens à la zone euro -, quand vous dites "l'inflation va monter à 2,5 %", est-ce que ça veut dire que ce qui nous attend, ce sont des hausses de prix ? Vous parlez de l'énergie, mais vous êtes en train de penser que ça va se diffuser dans les rayons des supermarchés ?

Emmanuel Moulin

On veut éviter, effectivement, une diffusion trop importante de l'augmentation du prix de l'énergie aux autres composantes de l'indice des prix à la consommation. Ce que nous voyons aujourd'hui, c'est que cela commence sur les services, et en particulier les services qui ont une grosse dépendance à l'énergie, notamment les services de transport, le transport aérien, la logistique. Et il peut y avoir un impact sur l'alimentaire. Nous voulons éviter cela et nous voulons éviter une spirale inflationniste. Souvenez-vous de 2022 : nous avons eu une augmentation très forte des prix, on a atteint des taux d'inflation de presque 6 %.

Alexandra Bensaid

Et on a dit que les banquiers centraux avaient réagi un peu trop tard...

Emmanuel Moulin

Il ne faut pas avoir la mémoire courte ! Donc nous réagissons, mais de manière pragmatique, assez modeste, puisque nous augmentons notre taux directeur de 25 points de base : nous passons de 2 % à 2,25 % et nous avons dit que nous n'enclenchons pas aujourd'hui un cycle haussier des taux. Nous regarderons à chaque réunion du Conseil des gouverneurs de la BCE quelle sera la situation et nous prendrons les décisions réunion par réunion.

Alexandra Bensaid

Vous entendez ceux qui disent : "Vous êtes gentils, mais là, l'inflation ne s'est pas encore diffusée. Vous êtes en train de mettre un jet d'eau froide sur une économie qui est à peine tiède" ?

Emmanuel Moulin

Nous avons pris cette décision, qui est appropriée, raisonnée, logique. En même temps, nous ne disons pas que nous allons augmenter les taux dans les réunions futures. Nous avons une économie européenne assez résiliente. L'économie française a connu un petit trou d'air au premier trimestre, mais l'économie européenne est assez résiliente et la décision que nous avons prise est donc appropriée, adaptée et modérée.

Alexandra Bensaid

C'est dit. Emmanuel Moulin, pour la France, justement, cette semaine la Banque de France a révisé sa prévision de croissance pour le pays de 0,9 % à 0,5 % de croissance. Donc c'est de la baisse. Est-ce que cela veut dire que jusqu'à présent, nous aussi on était résilients comme les copains, mais que là on est en train de décrocher ?

Emmanuel Moulin

Nous avons connu un premier trimestre avec quelques spécificités françaises, notamment des difficultés sur les chaînes d'approvisionnement de l'aéronautique, et c'est un secteur très important pour nos exportations. Et puis un impact du vote du budget décalé, notamment sur l'investissement en logement des ménages. Ce sont donc des éléments assez spécifiques. Nous prévoyons qu'au deuxième trimestre, nous aurons une croissance atone car l'effet du choc énergétique, lié à la guerre en Iran qui a commencé le 28 février, se fera sentir principalement sur ce deuxième trimestre. Il y a d'autres prévisions de l'INSEE qui sont un peu plus optimistes que les nôtres. J'espère que nous nous trompons et qu'ils ont raison. Mais pour l'instant, notre analyse est que le deuxième trimestre sera plutôt atone, avec une très légère reprise au deuxième semestre de l'année.

Alexandra Bensaid

On a quand même un protocole d'accord entre l'Iran et les États-Unis - vous allez me dire qu'il est fragile. Est-ce que, si cela se passe bien, cela peut nous donner justement cette bouffée d'oxygène qui vous donnerait tort ?

Emmanuel Moulin

Oui, bien sûr. Parce qu'une autre différence entre les prévisions de l'INSEE et les nôtres est le prix du pétrole. Nous avons arrêté nos prévisions au 21 mai, nous étions donc sur des prévisions de prix du pétrole à peu près à 100 dollars le baril. Aujourd'hui, on est autour de 80 dollars ; c'est évidemment plutôt une bonne nouvelle. Nous disons cependant que le choc énergétique risque d'être persistant car revenir à la normale mettra du temps. Le trafic sur le détroit d'Ormuz se normalise, mais assez lentement. Il y a aussi eu des destructions de capacités de production dans le Golfe et tous ces éléments vont faire qu'on ne retrouvera pas les prix du pétrole d'avant la crise avant un certain moment. C'est très difficile de faire des prévisions sur le prix du pétrole, mais nous avons plusieurs mois de réadaptation de la situation avant qu'elle n'arrive à la normale.

Alexandra Bensaid

Emmanuel Moulin, ce samedi, on a 60 départements qui sont en vigilance orange, peut-être que demain certains passeront en rouge. On voit que des écoles ferment, que des trains sont annulés. Qu'en dit le gouverneur de la Banque de France ? À quel point la canicule pèse sur notre économie et à quel point il faudra investir pour être adaptés à ce réchauffement climatique, à ces canicules ?

Emmanuel Moulin

Pour la Banque de France et pour la Banque centrale européenne, le changement climatique est un risque important, en particulier sur le secteur financier puisqu'il impacte les actifs des banques, leurs bilans, et cela impacte aussi les assurances. L'Europe est soumise à des chocs importants au niveau énergétique et à des événements climatiques exceptionnels. Il est donc important de continuer à investir dans la décarbonation et dans l'adaptation. Du point de vue économique, à court terme, les effets sont un peu ambigus : on ne sait pas très bien si cela a un effet. Certes, la productivité peut baisser parce qu'il est difficile de travailler quand il fait chaud, mais en même temps, on peut utiliser plus d'énergie à cause de la climatisation. Mais à moyen terme, cela a clairement un effet négatif sur la croissance. C'est le cas des canicules, mais aussi des incendies et des inondations : en Europe, nous avons eu le cas de la Slovénie où l'impact sur le PIB a été de presque 10 %. Nous avons eu aussi les inondations à Valence. On a une multiplication de ces événements climatiques.

Alexandra Bensaid

Il faut donc trouver l'argent pour investir beaucoup plus ?

Emmanuel Moulin

Il faut effectivement poursuivre nos investissements dans la décarbonation et dans la lutte contre le changement climatique. Il faut que le secteur financier y contribue, donc c'est aussi le secteur privé : ce n'est pas seulement de l'argent public qui doit être mobilisé.

Alexandra Bensaid

Je vous pose la question parce que, avant d'être gouverneur de la Banque de France, vous avez été, de 2017 à 2020, directeur du cabinet de Bruno Le Maire, puis patron du Trésor. Ça veut dire que vous avez un œil particulier sur le budget. Le budget 2027, avec tout ce qu'on a dit, ça va être mission impossible ?

Emmanuel Moulin

Non, je ne pense pas. Je pense que c'est possible, j'espère que c'est possible de trouver un accord entre les forces politiques pour avoir un budget pour 2027. C'est indispensable parce qu'on ne peut pas fonctionner avec une loi spéciale pendant six mois. Tout le monde a intérêt à trouver un accord sur le budget pour aborder sereinement la période de l'élection présidentielle. Et en tout état de cause, il me semble qu'il y aura un budget rectificatif après l'élection présidentielle. Les choix politiques du nouveau président et d'une éventuelle nouvelle majorité pourront s'exprimer dans un projet de loi de finances rectificative à l'été après les élections.

Alexandra Bensaid

Vous dites qu'il faudra un budget au 31 décembre 2026, qu'il ne faudrait pas une loi spéciale ?

Emmanuel Moulin

Il faudrait un budget soit au 31 décembre, soit au début de l'année prochaine s'il faut un peu plus de temps. Mais effectivement, c'est mieux d'avoir un budget pour la confiance de nos concitoyens, pour la confiance des entrepreneurs et pour qu'on soit dans un environnement plus stable en termes de croissance économique.

Alexandra Bensaid

Dernière question : vous avez été nommé le 2 juin. Votre nomination a été validée au Parlement, mais ce n'est pas passé comme une lettre à la Poste, pour le dire en clair. Certains, le RN, la gauche, vous reprochent un manque de légitimité ou plutôt un manque d'indépendance pour votre proximité avec Emmanuel Macron. Qu'est-ce que vous leur avez répondu ? Qu'est-ce que vous leur dites ?

Emmanuel Moulin

Je leur ai répondu que cela fait 30 ans que je suis un serviteur de l'État. J'ai toujours dit ce que je pensais aux personnes avec qui j'ai travaillé. Et l'indépendance est consubstantielle à l'institution de la Banque de France et à la fonction de gouverneur. J'ai donc cherché à les rassurer. Et ce qui m'a rassuré aussi est qu'il y a un consensus sur l'indépendance de la Banque de France parmi les forces politiques.

Alexandra Bensaid

Emmanuel Moulin, le nouveau gouverneur de la Banque de France, merci d'avoir été l'invité d'"On n'arrête pas l'éco".

Emmanuel Moulin

Merci.