



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

Covid-19 : « le bouclier pour les entreprises est total »

BFM Business, 20 mars 2020

*Contacts presse : Mark Deen (mark.deen@banque-france.fr)
et Deborah Guedj (deborah.guedj@banque-france.fr)*

HEDWIGE CHEVRILLON

François VILLEROY DE GALHAU, bonjour !

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Bonjour Hedwige CHEVRILLON.

HEDWIGE CHEVRILLON

Merci d'être avec nous, merci d'être avec nous en studio ; est-ce que vous considérez qu'il faut travailler, il faut aller à son travail peut-être, venir expliquer l'action de la Banque centrale européenne ici ? Pourquoi ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Non, je crois qu'il faut d'abord prendre toutes les mesures de précaution et vous les prenez à BFM Business. Ensuite, la Banque de France s'organise pour travailler en mode crise, on y reviendra peut-être. Je participe aussi à beaucoup de téléconférences, il y avait le conseil des gouverneurs de la BCE exceptionnel mercredi soir ou la *task force* économique avec le président de la République hier. On s'organise tous pour continuer à travailler tout en se protégeant et en protégeant les autres au maximum.

HEDWIGE CHEVRILLON

Est-ce que vous trouvez comme le président...ou Bruno LE MAIRE qui était au micro d'avant-hier qui disait « il faut aller travailler, l'économie est à l'arrêt total » ; c'est la survie de l'économie française qui est en jeu ou est-ce que vous dites, vous souvenez-vous ici vous m'avez dit « on a plus besoin de médecins que de banquiers centraux », une phrase devenue culte ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

On va le dire très simplement, Hedwige CHEVRILLON, la France est dans deux batailles : il y a une bataille sanitaire et une bataille économique. Nous devons mener ces deux batailles ; nous allons, je crois, gagner ces deux batailles. Mais cela veut dire qu'il faut à la fois se protéger et protéger les autres au maximum -c'est la distanciation, ce sont les gestes barrières-, et continuer au maximum de faire son travail. Pour tous ceux pour qui c'est possible, c'est en télétravail et à la Banque de France, c'est plus de 80% des salariés qui sont aujourd'hui en télétravail. Mais quand c'est nécessaire, c'est la présence physique sur site avec toutes les protections requises, et c'est possible.

HEDWIGE CHEVRILLON

Et là, la difficulté.

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Je pense à la distribution, aux industries de production, ...Je pense à la Banque de France, aux hommes et aux femmes qui assurent l'approvisionnement en billets. Tout cela mérite vraiment notre salut. Il y a

quelques jours de réglages là-dessus entre ces deux impératifs, la bataille sanitaire et la bataille économique. C'est normal qu'il y ait quelques jours de réglage pour trouver le bon équilibre et il faut que cela se passe dans le calme et le dialogue, c'est comme cela qu'on sera efficace.

HEDWIGE CHEVRILLON

Est-ce que vous diriez aujourd'hui 24 heures après que le plan hors norme de la Banque centrale européenne auquel vous avez contribué a fonctionné ? Est-ce que vous êtes un peu soulagé aujourd'hui ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Ce n'est pas une question d'être soulagé...

HEDWIGE CHEVRILLON

Quand vous avez des chiffres de moins 10% !

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Oui, Hedwige CHEVRILLON, nous avons fait ce que nous devons faire et cela a été efficace hier sur les marchés de la dette. J'explique les deux décisions complémentaires qu'a prises la Banque centrale européenne autour de Christine LAGARDE. Il y en a eu une la semaine dernière, il ne faudrait pas l'oublier où nous avons dit « nous assurons le financement de toutes les entreprises et les PME via les banques », c'est un bouclier de liquidités illimité.

HEDWIGE CHEVRILLON

Un peu tué par des erreurs de communication !

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Non, non, cela n'a pas du tout été tué parce que vous allez voir ce paquet va être très efficace, il n'y a aucun problème de liquidités. Et puis la deuxième décision que nous avons prise mercredi soir, ces fameux 750 milliards d'enveloppe exceptionnelle, c'est pour ceux qui se financent sur les marchés : principalement les États mais aussi de grandes entreprises ou même des ETI, par des obligations ou par des bons à court terme, ce qu'on appelle le *commercial paper*, que maintenant nous allons acheter.

HEDWIGE CHEVRILLON

Qui a été arrêté maintenant !

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Dans ce qu'on a vu hier, je crois qu'il faut distinguer les marchés d'actions et les marchés de dettes. Sur les marchés de dettes qui sont les plus importants à court terme pour le financement de l'économie, on a vu hier une baisse sensible des taux d'intérêt à long terme ; ça, c'est une bonne nouvelle pour nos économies, pour les entreprises mais c'est aussi évidemment une bonne nouvelle pour financer toutes les actions des États qui sont indispensables dans la bataille sanitaire et dans la bataille économique. L'État

français par exemple aujourd'hui emprunte à 0, 2%. Il peut y avoir des variations, mais cela va rester des taux très favorables grâce à l'action de la BCE ; je souligne au passage que nous avons donc eu deux réunions en 6 jours. À chaque fois, on a senti une très grande détermination à agir, une détermination unanime à agir, y compris mercredi soir, une conscience de la gravité de la situation, de la responsabilité que nous avons. Je crois qu'on peut vraiment se féliciter que l'enveloppe de liquidités bancaires pour les entreprises, il y a 6 jours et l'enveloppe de 750 milliards aujourd'hui, fournissent un bouclier de liquidités illimitées pour l'économie.

HEDWIGE CHEVRILLON

Alors illimité, en même temps, il y a 350 milliards, donc il y a 750 milliards, on dit qu'il va y avoir 300 milliards à peu près qui vont être levés là par les États. Il y a un montant de liquidités absolument gigantesque, est-ce qu'il fallait fixer un chiffre de 750 milliards ou ce chiffre, il a été fixé pour montrer l'ampleur du sujet ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Le chiffre est extrêmement important et nous avons dit qu'en plus, nous avons toutes les flexibilités nécessaires. On peut très vite les utiliser davantage sur certains secteurs ou certains pays s'il faut. En outre, cela s'ajoute à 300 milliards que nous avons déjà prévus. Donc vous voyez qu'au total cela dépasse 1 000 milliards. L'important, c'est que ce sont des montants extrêmement significatifs avec toutes les flexibilités nécessaires.

Alors, il y a une conséquence qui est très importante, je voulais le souligner pour ceux qui nous écoutent. La liquidité est là, elle sera là durablement. Donc je le dis notamment pour les grands groupes et même pour les PME, il n'y a pas besoin aujourd'hui d'aller tirer par précaution des lignes de liquidités pour se constituer des réserves. Vous savez, on a un peu souri des Français et des Françaises qui se précipitaient dans les magasins pour acheter des paquets de nouilles ; honnêtement, les grands groupes qui aujourd'hui viennent tirer des lignes de liquidités dont elles n'ont pas besoin et qui seront là de toute façon disponibles, ce n'est pas plus justifié. Cela leur coûte de l'argent, ça absorbe inutilement les capacités des banques. Donc que chacun garde raison, garde son calme. La liquidité, elle est là, et elle sera là.

HEDWIGE CHEVRILLON

Voilà, le message ...

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Si vous me permettez d'insister sur un deuxième message qui est aussi la conséquence de ce bouclier de liquidités, c'est qu'il ne faut pas que les délais de paiement des fournisseurs s'allongent.

HEDWIGE CHEVRILLON

Voilà, c'est la grande question parce que là ...

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

C'est bien sûr une question que nous surveillons de près avec Bercy et Bruno LE MAIRE, avec les pouvoirs publics.

HEDWIGE CHEVRILLON

Mais que faire ? Aucun plan pour l'instant ne correspond justement au délai de paiement des fournisseurs ...de l'entreprise.

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

C'est quelque chose qui est suivi à travers l'Observatoire des délais de paiement dont la Banque de France assure les travaux ; bien sûr il faut que le délai de paiement de certaines collectivités publiques soit aussi encore amélioré. Mais on doit se mobiliser en ce sens, il ne faut pas que les grands groupes en particulier allongent leurs délais de paiement. Là, j'ai un appel très significatif que nous allons surveiller. Derrière cela, il y a la garantie de liquidités que nous donnons.

HEDWIGE CHEVRILLON

Mais ça vous avez raison de souligner ça mais c'est un point qui existe déjà en temps normal, donc le crédit interentreprises avec des délais de paiement qui sont absolument énormes, donc il faudrait peut-être une contrainte mais pour des grands groupes qui sont fragilisés.

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Je ne sais pas s'il faut une contrainte mais en tout cas, je fais un appel à la responsabilité. La tentation du chacun pour soi en constituant des provisions de liquidités aujourd'hui n'a aucun sens et coûte même aux entreprises qui le font.

HEDWIGE CHEVRILLON

Est-ce que vous vous attendez à des grandes entreprises qui justement vont être très, très fragilisées ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Les dispositions qui ont été prises visent à éviter cela précisément.

HEDWIGE CHEVRILLON

Je pense à RENAULT, vous voyez, je pense à des très, très grandes entreprises.

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

...y compris pour des très grandes entreprises.

HEDWIGE CHEVRILLON

AIR FRANCE / KLM.

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Y compris pour des très grandes entreprises, il y a ce bouclier de liquidités de la Banque centrale dont j'ai parlé et puis il y a un bouclier de solidité qui est donné par l'État avec les reports de charges fiscales et sociales, la prise en charge du chômage partiel et puis, ces garanties de 300 milliards. Ces dispositions-là étaient nécessaires, je pense qu'elles sont aujourd'hui suffisantes. Elles vont déterminer quelque chose de tout à fait clé dans la bataille économique : est-ce que ce choc est temporaire ? Je crois que ce choc devrait être temporaire si nous préservons notre capacité à repartir vite.

HEDWIGE CHEVRILLON

Mais qu'appellez-vous « temporaire » parce que temporaire, ça peut être un an ?!

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

La durée aujourd'hui, Hedwige CHEVRILLON, personne ne la connaît parce qu'elle dépend de la première bataille.

HEDWIGE CHEVRILLON

C'est par définition temporaire. La question, c'est combien de temps ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Permettez-moi d'expliquer ce temporaire avec un exemple très simple : un avion qui est aujourd'hui cloué au sol dans un aéroport ça, c'est une perte temporaire. Mais si la compagnie aérienne fait faillite, ça c'est une perte durable de capacités de production.

HEDWIGE CHEVRILLON

Et il y a un risque que les Etats fassent faillite ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Il n'y a aucun risque que les Etats fassent faillite mais il faut aider la compagnie aérienne à traverser cet arrêt temporaire, c'est bien le sens des actions qui ont été prises. L'exemple que j'ai cité avec un avion vaut pour un restaurant, une PME etc. Maintenir les capacités de production de l'économie pour que l'activité, une fois la bataille sanitaire gagnée, puisse repartir le plus vite possible.

HEDWIGE CHEVRILLON

Juste un point, comment est-ce que vous anticipez, quel scénario sur l'utilisation de ces 750 milliards ? Comment est-ce que vous les voyez utilisés ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU. *NOUS SERONS EXTRÊMEMENT FLEXIBLES, C'EST-À-DIRE QUE NOTRE OBJECTIF DE POLITIQUE MONÉTAIRE PAR RAPPORT À NOTRE MANDAT, C'EST D'ASSURER DES CONDITIONS DE FINANCEMENT FAVORABLES DANS TOUTE LA ZONE EURO POUR TOUS LES ACTEURS, ÇA VEUT DIRE ...*

HEDWIGE CHEVRILLON

Y compris l'Italie !

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Y compris l'Italie, la France l'Espagne et même la Grèce que nous avons incluse dans ce programme. Donc, cela veut dire deux choses auxquelles nous sommes très attentifs aujourd'hui. La première, c'est d'éviter que les taux à long terme se tendent: ils sont très importants pour le financement des Etats mais aussi de l'immobilier des ménages ou des projets d'investissement des entreprises. Les taux à court terme, ce sont nous qui les contrôlons, les taux à long terme, nous allons les maîtriser à travers cette enveloppe de 750 milliards. Et le deuxième risque que nous surveillons attentivement ça serait un risque de ce qu'on appelle fragmentation dans la zone euro, c'est-à-dire des écarts de taux ...

HEDWIGE CHEVRILLON

Qu'on a observés et qu'on observe.

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Qu'on a observés avant notre annonce de 750 milliards et qui se sont très significativement réduits hier.

HEDWIGE CHEVRILLON

Absolument, il y a un point très important évidemment c'est les prévisions de croissance ou de décroissance. Hier, le ministre des Comptes publics, Gérald DARMANIN disait : on n'est pas là à sauver quelques points de décroissance, ce n'est pas du tout le sujet, on est au-delà de ça. Vous deviez présenter vos prévisions le 23 mars, évidemment vous les avez décalées. Est-ce que pour vous, vous pouvez nous donner non pas une estimation parce qu'aujourd'hui, rien n'est mesurable si vous êtes d'accord avec moi, et justement une vision, est-ce qu'on va repartir en courbe en J, en U, en W ? Comment vous voyez peut-être les quelques mois à venir ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Hedwige CHEVRILLON, je suis d'accord avec vous. Donner aujourd'hui de chiffres sur l'année 2020, cela n'aurait pas beaucoup de sens. Et donc notre première priorité, c'est de regarder à court terme trimestre par trimestre et même mois par mois ce qui se passe dans l'économie et de le regarder secteur par secteur. Le prochain rendez-vous que je vous donne, c'est le 8 avril où nous regarderons sur l'ensemble des entreprises. Nous interrogeons, nous Banque de France, 8500 entreprises et PME sur le terrain

et nous pourrons donner secteur par secteur les évolutions, et puis une estimation sur le premier trimestre.

HEDWIGE CHEVRILLON

Mais est-ce que vous avez déjà une tendance là sur le mois de février, sur le début du mois de mars ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Nous avons publié des chiffres sur le premier trimestre il y a 15 jours mais il faudra les actualiser, rendez-vous le 8 avril. Sur l'ensemble de l'année, je crois qu'aujourd'hui ça n'a pas de sens de donner des chiffres. Je vais vous donner un profil: la croissance française devrait être négative sur 2020 mais positive sur 2021. Les chiffres exacts vont dépendre de deux choses : la première, c'est la durée de la bataille sanitaire qu'il faut absolument gagner ; et la seconde, c'est notre capacité ensuite à repartir vite. Ca, c'est la bataille économique, d'où l'importance du bouclier. Sur la bataille sanitaire, nous limitons la durée ; sur la bataille économique, nous préservons la capacité à repartir vite.

HEDWIGE CHEVRILLON

Emmanuel LECHYPRE, lui, a organisé un consensus autour de plus plusieurs conjoncturistes, il est venu ici en parler même dans « Good Morning Business ». Pour lui, le PIB devrait baisser entre 6 à 10% cette année, c'est gigantesque. Est-ce que ça vous paraît justement trop gigantesque ou pas ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Encore une fois, je ne me prononcerai pas sur des chiffres, il peut y avoir des fourchettes d'estimation beaucoup plus larges. Ces fourchettes d'estimations montrent aussi une croissance positive et qui peut être fortement positive en 2021. Mais la priorité aujourd'hui, c'est de suivre au plus près du terrain et par trimestre et c'est d'aider chaque entreprise, chaque PME, chaque indépendant à traverser ce choc.

HEDWIGE CHEVRILLON

Toute dernière question sur le crédit immobilier ...

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

J'en profite pour dire que la médiation du crédit de la Banque de France est à la disposition de tous les acteurs économiques dont je viens de parler en cas de difficultés avec les banques. Je n'ai pas de raison aujourd'hui de douter la mobilisation des banques ; je salue d'ailleurs le travail des salariés dans les agences. Mais en cas de difficultés, la médiation de la Banque de France est à disposition dans l'ensemble des départements gratuitement.



HEDWIGE CHEVRILLON

Est-ce qu'il faut suspendre les échéances, par exemple des crédits immobiliers par les particuliers ?

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

Les ménages aujourd'hui sont en situation de pouvoir d'achat préservé à travers heureusement la prise en charge de leur rémunération *via* notamment le chômage technique pour ceux qui y sont. La grande majorité des ménages sont en télétravail ; je salue là aussi la mobilisation des salariés.

HEDWIGE CHEVRILLON

Merci beaucoup d'avoir été avec nous, François VILLEROY DE GALHAU, gouverneur de la Banque de France.