



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

**« Nous avons besoin d'un pacte de confiance à destination des ménages et des entreprises »**

**France Inter, 9 juillet 2020**

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

**HÉLÈNE ROUSSEL**

Sept heures quarante-sept, nous accueillons notre premier invité de la matinale, le gouverneur de la BANQUE DE FRANCE, François VILLEROY de GALHAU, bonjour !

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Bonjour Hélène ROUSSEL.

**HÉLÈNE ROUSSEL**

La BANQUE DE FRANCE publie ce matin sa lettre traditionnelle au président de la République, peut-être moins traditionnelle cette année vu l'ampleur de la crise, on va revenir sur les propositions que vous avez faites à Emmanuel MACRON, je crois que vous l'avez vu hier. Mais d'abord un bilan, celui de la gestion de la crise par le Gouvernement, plutôt bon dîtes-vous...

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Il y a eu une mobilisation extrêmement forte de la part des autorités publiques en France, comme d'ailleurs dans les autres pays occidentaux, pour faire face à une crise qui est absolument sans précédent. Un petit mot sur cette crise : c'est la première fois qu'elle trouve son origine non pas dans les dysfonctionnements de l'économie ou des marchés financiers mais pour sauver des vies, c'est vraiment une crise d'origine sanitaire, et c'est une crise qui est très sévère. Mais, elle est peut-être un peu moins sévère que nous ne le redoutions il y a quelques semaines parce que la reprise semble plus rapide.

**HÉLÈNE ROUSSEL**

Oui, vous parlez d'ailleurs d'une perte d'activité qui s'aplanirait, un profil d'aile d'oiseau, c'est très poétique mais ça veut dire quoi ?!

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Cette courbe, c'est un plongeon très fort, jusqu'à à peu près - 30 % au cœur du confinement, un début de remontée rapide, puis ensuite la remontée s'aplanirait progressivement, d'où l'image de l'aile d'oiseau. Pour vous illustrer cette remontée rapide, nous en sommes à - 9 %, ce qui reste beaucoup de perte d'activité mais nous en sommes à fin juin là où nous pensions il y a quelques semaines être au mois de septembre. Du coup, nous pourrions retrouver le niveau d'activité, pré-Covid plutôt début 2022 alors que nous prévoyions mi-2022. J'insiste sur le fait qu'il y a beaucoup d'incertitudes qui entourent le profil précis de cette aile d'oiseau, y compris bien sûr l'incertitude sanitaire.

**HÉLÈNE ROUSSEL**

Alors peut-être que le plus dur commence, il faut passer de l'urgence à la reconstruction et là peut-on lire dans votre lettre « l'Etat ne peut pas tout », est-ce que « le quoi qu'il en coûte » à des limites ?

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Je crois qu'il y a eu deux phases différentes : il y a eu la mobilisation d'urgence face à ce choc très sévère, cela a été extrêmement puissant et il le fallait ; je ne sais pas si l'Etat pouvait tout mais l'Etat a fait énormément. Maintenant il nous faut une stratégie de reconstruction : l'Etat, la Banque centrale ont fait beaucoup, mais aujourd'hui l'Etat ne peut pas tout faire et surtout ne doit pas faire seul. Il y a eu un bouclier public, il était coûteux mais il était nécessaire. Il faut passer aujourd'hui du bouclier public à la confiance privée.

**HÉLÈNE ROUSSEL**

Attendez, ça veut dire qu'on arrête les mesures de chômage partie de longue durée ?

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Non, les politiques publiques ont encore un rôle à jouer mais pour expliquer ce que j'entends par là, notre pays a besoin de mesures de relance ciblées, sélectives, bien choisies. Mais plus encore que de mesures de relance, notre pays a besoin d'un pacte de confiance avec les acteurs privés, c'est-à-dire les ménages et les entreprises qui sont les premiers moteurs de la reprise. On va sans doute en parler : c'est la confiance des ménages pour qu'ils mobilisent leur épargne accumulée pendant la crise, et c'est la confiance des entreprises pour qu'avec leurs fonds propres, leur capital, ils puissent investir. Voilà ce qui est absolument clé maintenant pour la reconstruction.

**HÉLÈNE ROUSSEL**

François VILLEROY de GALHAU, un plan de confiance, on a encore vu hier des manifestations monstres chez AIRBUS, NOKIA, HOP !, SANOFI, on attend 900.000 chômeurs de plus d'ici la fin de l'année, comment est-ce qu'on rétablit la confiance, la consommation des ménages avec tous ces plans sociaux ?

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Sur les plans sociaux, ce sont toujours des situations extrêmement difficiles entre les attentes humaines qui sont évidemment très légitimes - je pense aux salariés qui peut-être nous écoutent ce matin - et puis une réalité économique qui peut être négative dans cette rude crise. Je ne connais pas la situation de chaque entreprise, je crois que c'est le dialogue social qui doit jouer. Un bon exemple de mesure publique en soutien, c'est le dispositif - qui a été convenu d'ailleurs par les partenaires sociaux - d'activité partielle de longue durée : il va permettre du soutien public dans la durée mais conditionné par un accord collectif dans l'entreprise. Si on regarde plus globalement sur la confiance des ménages, je veux d'abord donner un chiffre. Il y a certes des ménages qui sont en situation difficile, et il faut évidemment les aider. Mais collectivement nous aurons accumulé probablement d'ici la fin de l'année 100

milliards d'euros d'épargne supplémentaire. Le chiffre paraît peut-être abstrait à ceux et celles qui nous écoutent, mais cela fait entre quatre et cinq points de réserve de croissance. Une des clés absolues pour que cette épargne soit « déversée » vers la consommation et donc vers la croissance et l'emploi, c'est la confiance.

**HÉLÈNE ROUSSEL**

C'est l'augmentation du taux du Livret A.

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Le taux du Livret A historiquement ne joue pas un grand rôle sur le niveau de l'épargne, par contre la confiance joue un très grand rôle.

**HÉLÈNE ROUSSEL**

C'est l'épargne favorite des Français !

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Pour résumer, il y a bien sûr un élément sanitaire dans la confiance : il faut que les choses continuent à s'améliorer. Mais il y a trois variables économiques : d'abord une garantie fiscale, c'est-à-dire pas de hausse d'impôts ni de baisse d'ailleurs, stabilité fiscale. Ensuite une garantie sociale, c'est notre filet de protection sociale qui est un atout aujourd'hui face à la crainte du chômage. Et puis enfin une forme de garantie formation, il faut dans toute cette transition de l'emploi aider tous les Français et en particulier les jeunes par l'apprentissage, par la formation professionnelle.

**HÉLÈNE ROUSSEL**

700.000 jeunes qui arrivent sur le marché du travail en septembre. François VILLEROY de GALHAU, le Gouvernement a annoncé reprendre la réforme des retraites, la question de l'équilibre au centre avec tout ce que ça implique, on l'a entendu dans la chronique de Dominique SEUX, sur les mesures d'âge, la BANQUE DE FRANCE est pour ?

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

La BANQUE DE FRANCE n'a pas à se prononcer sur les réformes, est-ce qu'il faut les faire, quel doit être leur contenu : c'est au Gouvernement et au dialogue social d'en décider. Mais une protection sociale durablement financée, je le souligne, est un atout aujourd'hui de la confiance économique et donc de la reprise.

**HÉLÈNE ROUSSEL**

Vous dites aussi que notre modèle social est trop coûteux, est-ce que ce n'est pas lui quand même qui nous a permis de sauver les meubles là pendant la crise ?

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Notre modèle public globalement est trop coûteux y compris l'Etat et les collectivités locales. Je crois profondément au modèle social européen, c'est une des forces de l'Europe. Au passage, on devrait le dire davantage, quand vous regardez la réaction de l'Europe par rapport à celle des Etats-Unis ou des grands pays émergents face à cette crise, nous n'avons pas à rougir ; il y a 20 millions de chômeurs supplémentaires aux Etats-Unis en deux mois. Mais le problème français, c'est que le même modèle social nous coûte beaucoup plus cher que les autres. Avant-Covid, nous avons 55 % de notre richesse nationale affectés aux dépenses publiques ; pour nos voisins de la zone euro qui ont à peu près le même modèle, c'est 45 %. Ces 10 % d'écart font plus de 200 milliards de différence. C'est malheureusement pour cela que nous avons des niveaux élevés d'impôts et de dettes.

**HÉLÈNE ROUSSEL**

Le ministre de l'Economie mise, lui, sur une baisse des impôts sur les sociétés pour relancer la croissance, on a déjà entendu votre réponse, vous me dites « surtout pas », est-ce qu'on renonce aussi à la baisse sur la taxe d'habitation ?

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Je n'ai pas dit « surtout pas » parce que la BANQUE DE FRANCE n'est pas en charge de la fiscalité. C'est le débat démocratique qui doit trancher.

**HÉLÈNE ROUSSEL**

Vous le déconseillez !

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Mais je crois que dans la situation où nous sommes la priorité c'est la stabilité fiscale, nous n'avons pas les moyens de nous payer beaucoup de baisses. Par ailleurs, cela donne de la prévisibilité aux entreprises pour qu'elles investissent : cela fait partie de ce pacte de confiance dont je parle.

**HÉLÈNE ROUSSEL**

François VILLEROY de GALHAU, la dette, 120 % de dette publique, on en fait quoi, est-ce qu'on peut l'annuler comme le réclament certains économistes ?

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Non. La dette, on ne peut pas l'annuler : il faut le dire très clairement et d'ailleurs le bon sens le dit. Quand quelqu'un prête à une autre personne, il s'attend à ce que cette dette soit remboursée. C'est vrai aussi de la part de la Banque centrale : nous n'avons pas le droit, nous Banque centrale européenne ou BANQUE DE France, d'annuler les dettes que nous détenons. Mais par contre il faut gérer la dette dans le temps : il faut peut-être cantonner la dette héritée du Covid, c'est-à-dire 20 % supplémentaires dans les 120 % que vous citez. Pour la dette ordinaire, la dette pré-Covid de 100 %, elle était

beaucoup trop élevée, nous avons été trop négligents depuis 20 ans. Là il faut avoir une stratégie de désendettement sans doute sur dix ans dès que la reprise sera installée. Pour cela, la croissance va aider, mais il y a une clé, c'est de mieux maîtriser nos dépenses publiques dont nous parlions. Si je peux juste vous donner un chiffre, nous étions depuis 10 ans à + 1 % de croissance de ces fameuses dépenses publiques après inflation, en volume, chaque année. Si nous arrivons simplement à stabiliser, passer de + 1 à 0 - je ne parle pas de réduction des dépenses publiques - en 10 ans nous pouvons ramener cette dette pré-Covid de 100 % à 80 %. Ça ça changerait tout y compris dans la solidarité avec les jeunes : nous leur laisserions un sac-à-dos enfin plus léger.

**HÉLÈNE ROUSSEL**

Le Haut Conseil pour le climat a mis un carton rouge au Gouvernement hier, vous le dites dans votre lettre, « il faut davantage investir dans la transition énergétique », il me reste une dernière question, François VILLEROY de GALHAU, le plan de relance européen, un plan à 750 milliards d'euros présenté la semaine prochaine en sommet, que se passe-t-il pour la France si jamais il n'est pas adopté, je rappelle qu'il faut l'unanimité ?

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

Il est très souhaitable que ce plan soit adopté. Ce peut être une des bonnes nouvelles de la crise, c'est que l'Europe vient en renfort. Il peut y avoir enfin une politique budgétaire européenne qui doit financer les deux grandes transitions que nous avons à faire ensemble : la transition écologique, vous venez d'en parler, et la transition digitale. Si nous jouons cela de façon collective, j'insiste sur le jeu collectif en France et en Europe, alors cette rude crise pourra aussi être une chance...

**HÉLÈNE ROUSSEL**

Et si ça échoue ? Rapidement...

**FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU**

... la chance d'une transition vers une économie qui soit plus durable et plus innovante. Donc nous n'avons pas le droit d'échouer, Hélène ROUSSEL.

**HÉLÈNE ROUSSEL**

François VILLEROY de GALHAU, gouverneur de la BANQUE DE FRANCE, merci d'avoir été au micro France Inter ce matin, au revoir, bonne journée.