



Interview de François Villeroy de Galhau,

Gouverneur de la Banque de France,

Le Monde

Paris, 14 septembre 2020

« La reprise se passe un peu mieux que prévu »

Contact presse : Mark Deen (mark.deen@banque-france.fr), Déborah Guedj
(deborah.guedj@banque-france.fr)

Après un plongeon inédit entre avril et juin, l'économie française devrait rebondir de 16 % au troisième trimestre, estime la Banque de France. Son gouverneur souligne que la confiance des ménages sera déterminante pour accélérer la relance.

Propos recueillis par Eric Albert, Marie Charrel et Béatrice Madeline

En raison de la pandémie, l'économie tricolore a enregistré le plongeon le plus violent depuis la seconde guerre mondiale entre avril et juin, mais elle devrait rebondir de 16 % au troisième trimestre, estime la Banque de France, dans ses nouvelles prévisions publiées lundi 14 septembre. François Villeroy de Galhau, son gouverneur, juge le plan de relance du gouvernement équilibré et bienvenu pour soutenir l'investissement des entreprises. Après la phase d'urgence, il appelle néanmoins à se montrer plus sélectif dans la reconstruction de l'économie.

Après le choc inédit du premier semestre, où en est-on de la reprise ?

Selon notre enquête mensuelle de conjoncture, auprès de milliers d'entreprises, la reprise se passe un peu mieux que prévu. A la fin août, la perte moyenne d'activité constatée était de - 5 % par rapport à la normale, un peu au-dessus des anticipations des chefs d'entreprise, contre - 9 % à fin juin et - 7 % à fin juillet. Trois secteurs en particulier ont été mieux orientés que prévu : l'automobile, en amélioration très sensible, l'hébergement-restauration - certes à un niveau encore bas -, et le bâtiment. Ce secteur est à 100 % de la normale en août, avec un certain nombre d'acteurs qui sont même au-dessus du niveau d'activité d'avant-crise.

Quelles sont vos prévisions pour la fin de l'année ?

Les anticipations des chefs d'entreprise sont, pour septembre, approximativement au même niveau qu'en août, ce qui nous conduit à faire une prévision de croissance pour le troisième trimestre de + 16 % : il s'agit d'un fort rebond par rapport au deuxième trimestre où la baisse du PIB a été de - 13,8 %. Pour l'ensemble de 2020, la récession serait donc de - 8,7 %, une amélioration par rapport à la prévision de - 10,3 % que nous avons faite en juin. Le redressement d'abord rapide sera ensuite plus progressif, selon un profil « en aile d'oiseau ».

Pour 2021, nous prévoyons + 7,4 %, un peu au-dessus d'il y a trois mois, puis un ralentissement à + 3 % en 2022. Nous devrions retrouver en moyenne le niveau d'activité pré-Covid au premier trimestre 2022. Au mois de juin nous tablions plutôt sur mi-2022 : on gagne donc un à deux trimestres sur le rythme de la reprise, et la France rejoindrait le niveau pré-Covid un peu avant la moyenne européenne. Notre économie avait plongé davantage que la moyenne pendant le confinement, et remonte plus fort aujourd'hui : mais il reste naturellement beaucoup d'incertitudes devant nous.

Comment le marché de l'emploi va-t-il se comporter ?

Après avoir créé 1 million net d'emplois entre 2016 et 2019, ce qui était une belle performance, l'économie française devrait malheureusement perdre un peu plus de 800 000 emplois cette année. Selon nos prévisions, un nombre presque équivalent d'emplois pourraient être recréés en 2021 et 2022. Cela se traduirait par une poussée du chômage autour de 11 % au début 2021, avant de redescendre sous les 10 % d'ici à 2022.

La question de l'épargne accumulée par les ménages pendant la crise est un élément-clé de la reprise. Où en sommes-nous ?

Même si l'épargne financière accumulée pendant la crise reste élevée – environ 80 milliards d'euros à fin juillet –, la consommation est un peu meilleure que prévu. Mais il faut tout faire pour soutenir la confiance des ménages, qui est avec celle des entreprises l'un des facteurs-clés du rythme de la reprise. Un surcroît de confiance serait le meilleur accélérateur de la relance.

Comment susciter ce surcroît de confiance ?

La confiance des ménages passe avant tout par les nouvelles sanitaires, mais elle peut, à mes yeux, être soutenue par trois garanties : une garantie sociale, une garantie fiscale et budgétaire, et une garantie de faciliter le travail et la formation. Sur le premier point, nous avons la chance d'avoir un modèle social qui protège via l'assurance chômage, le paiement des retraites, etc. Reconnaissons que ce modèle social européen constitue un atout de confiance et un atout économique. Dans la réponse à la crise, il a préservé l'essentiel du revenu des ménages, même si nous devons montrer une solidarité renforcée avec celles des familles qui ont plus souffert du confinement.

Qu'entendez-vous par garantie fiscale et budgétaire ?

Il était très important de rassurer sur le fait qu'il n'y aura pas de hausse d'impôt et cela a été fait. Mais je fais un vœu plus large de stabilité fiscale : qu'il n'y ait sur les deux à trois années qui viennent ni hausse d'impôt, ni nouvelle baisse que nous ne pouvons pas financer. Cette stabilité fiscale serait véritablement nouvelle en France. Je crois qu'elle serait à la fois sage sur le plan budgétaire et efficace sur le plan économique, en donnant enfin de la prévisibilité aux ménages comme aux entreprises d'ailleurs.

Quant à la stabilité budgétaire, il s'agira d'engager, quand la France aura retrouvé le niveau d'activité d'avant le choc, une stratégie de désendettement progressive mais crédible, par une meilleure efficacité des dépenses publiques. La France ne pourra pas vivre toujours avec une dette publique qui ne cesse d'augmenter depuis quarante ans, plus que la moyenne européenne : inverser cela répondrait aussi à une inquiétude des Français.

Jugez-vous que le plan de relance est de nature à répondre à la crise ?

Je crois, en toute indépendance, que ce plan est bien positionné, y compris parce qu'il n'est pas isolé. Les 100 milliards d'euros du plan de relance viennent après des mesures d'urgence au printemps très significatives et axées sur les ménages, pour un montant à peu près équivalent. Dans le plan de relance, on a des mesures sur l'offre. C'est un bon équilibre, d'autant qu'il est très important que l'investissement ne soit pas une victime discrète et peu visible de la reprise.

De ce point de vue, le soutien à apporter aux fonds propres des entreprises est absolument vital pour la confiance des entrepreneurs. Il faut donc être capable de mobiliser des fonds propres pour les TPE, les PME, tous ceux qui n'ont pas accès aux mécanismes de marché : nous estimons que ce besoin est de l'ordre de 10 à 20 milliards d'euros.

Les prêts garantis par l'Etat (PGE) ont bénéficié à environ 500 000 entreprises. Le risque existe-t-il de créer une génération d'entreprises surendettées, en survie artificielle ?

L'octroi des PGE a été en effet très large et justifié par l'urgence en trésorerie. Il s'agit désormais d'aider en fonds propres des entreprises fragilisées financièrement par la crise mais qui sont viables économiquement, sinon cela n'aurait pas de sens. Cela peut concerner une grosse centaine d'ETI indépendantes, environ 10 000 PME et bien sûr beaucoup plus de TPE. Nous passons aujourd'hui d'une phase d'urgence à une phase de reconstruction plus sélective. Le « quoi qu'il en coûte » doit progresser laisser la place à un « quand cela vaut le coup ».