



Interview de François Villeroy de Galhau, Gouverneur de la Banque de France
« Un ministre de l'économie de la zone euro pour accroître la croissance et l'emploi »

Radio Classique – 12 avril 2016

Nicolas Pierron

Bonjour François Villeroy de Galhau.

François Villeroy de Galhau

Bonjour Nicolas Pierron.

Nicolas Pierron

Emprunter de l'argent est devenu quasiment gratuit en Europe, la France paie actuellement moins de 0,5 % d'intérêt pour s'endetter sur dix ans, l'Allemagne 0,20 %, c'est le résultat de la politique monétaire de la Banque centrale européenne destinée, on le rappelle, à lutter contre le risque de déflation et à relancer l'activité économique sur le vieux continent. Est-ce que cette politique n'est pas dangereuse sur le long terme ?

François Villeroy de Galhau

C'est une politique qui correspond à notre mandat sur l'inflation : nous visons une cible d'inflation de 2 % à moyen terme. Tant qu'on n'y est pas, la politique monétaire doit soutenir l'activité, c'est-à-dire très concrètement soutenir les entreprises et les ménages, soutenir l'économie réelle. Et on voit les effets positifs de cette politique : les volumes de crédit repartent, les taux de crédit, vous l'avez dit, sont beaucoup plus bas. C'est vrai pour les entreprises, les taux des crédits aux entreprises en moyenne en Europe ont baissé de 0,8 % depuis 2014, depuis que la BCE pratique cette politique non conventionnelle. Du côté des ménages, on sait que les crédits à l'immobilier sont à des niveaux historiquement bas, moins de 2 % hors assurance en moyenne, tout cela est bon pour le secteur immobilier. Tout en menant cette politique monétaire active, parce que c'est notre mandat et donc notre devoir, il faut surveiller des risques éventuels de bulle ; nous le faisons très régulièrement au sein du Haut Conseil de stabilité financière en

France et nous estimons aujourd'hui qu'il n'y a pas de bulle financière globale.

Nicolas Pierron

La question, François Villeroy de Galhau, c'est de savoir si cette politique monétaire a un effet sur la croissance, on voit qu'aux États-Unis qui ont pourtant renoué avec une croissance solide, les États-Unis ne sortent pas des taux bas, on est toujours à 0 % aussi.

François Villeroy de Galhau

Cette politique monétaire est bonne pour l'investissement des entreprises, à travers le crédit ; elle est bonne pour le secteur immobilier, je le disais, donc elle est bonne pour la croissance. On estime que l'inflation et la croissance auraient été plus basses d'environ 0,3 % par an, si nous n'avions pas mené cette politique monétaire active.

Nicolas Pierron

Ce n'est pas beaucoup.

François Villeroy de Galhau

0,3 %, c'est tout à fait significatif ! Nous allons continuer à faire le mieux possible, nous avons adopté d'ailleurs le 10 mars un paquet de mesures très fortes pour l'économie réelle, pour le financement toujours des entreprises et des ménages. Mais si vous me permettez l'expression, la meilleure politique monétaire du monde ne peut donner que ce qu'elle a : c'est une des composantes de la politique économique et il est essentiel de mieux coordonner les autres aspects de la politique économique, la politique budgétaire, les réformes structurelles, la politique de financement. C'est pour cela qu'il faut une meilleure coordination des politiques économiques en Europe et un ministre des Finances de la zone Euro comme je le propose.

Nicolas Pierron

Vous proposez effectivement la nomination d'un ministre des Finances européen, mais dans un climat de défiance généralisée, quasiment identique si ce n'est supérieur à la pire période qu'ait connu la zone Euro, à savoir la crise grecque, comment faire en sorte que ce projet puisse voir le jour ?

François Villeroy de Galhau

Un mot sur la défiance vis-à-vis de l'Europe : je crois qu'il y a défiance quand l'Europe apparaît abstraite, lointaine, comme il y a aux États-Unis défiance vis-à-vis de Washington et de la politique fédérale dans la campagne électorale. Mais, en même temps, les citoyens européens gardent une très forte confiance dans l'euro, à 68 % pour l'ensemble de la zone euro, à 67 % en France : là c'est une réalité concrète, une monnaie

solide qui bénéficie à tous les Européens. Le débat que nous devons avoir, c'est comment favoriser plus de croissance, plus d'emplois très concrètement pour les Européens. Le débat sur la coordination des politiques économiques, ce n'est pas une discussion théologique sur plus de Bruxelles, c'est un projet très concret pour plus de croissance et plus d'emplois sur le plan économique, dans la réalité de la vie des Européens.

Nicolas Pierron

Pourtant, aujourd'hui, on a l'impression que l'Europe ne se limite qu'à la coordination budgétaire qui ne marche pas d'ailleurs, puisqu'on voit que les États européens appliquent chacun leur stratégie finalement. L'Allemagne est en excédent budgétaire, la France en déficit...

François Villeroy de Galhau

Vous avez raison, cela ne marche pas suffisamment. Il faut revenir aux origines du projet, vous vous souvenez, on l'appelait Union économique et monétaire. Qu'est-ce qui s'est passé depuis ? L'Union monétaire, cela marche : il y a la Banque centrale européenne, il y a une institution solide qui mène une politique monétaire active, efficace, tout en surveillant les risques, nous en avons parlé. Mais du côté de l'Union économique, il n'y a pas de jeu collectif, chacun des États pratique un jeu personnel, un jeu individuel. La politique budgétaire ou la politique de réforme est jugée juste à l'aune de chaque horizon national. Cela ne produit pas la bonne stratégie collective. Si on regarde entre la France et l'Allemagne, on oppose toujours le besoin de réformes en France et la nécessité de coordination européenne. Il faut arrêter de les opposer, il faut les deux : réformes et coordination. Tout le monde sait que la France a un besoin de réformes supplémentaires, et que l'Allemagne a une capacité de relance budgétaire. Mais il faut pouvoir combiner les deux dans une stratégie collective, que le ministre des Finances de la zone Euro serait chargé de préparer et dont il surveillerait la mise en œuvre.

Nicolas Pierron

Encore faut-il l'incarner ce ministre des Finances de la zone Euro que vous appelez de vos vœux, et on sait que de ce point de vue, aujourd'hui, les dirigeants européens ont un déficit à la fois de crédibilité et de légitimité. On est loin de l'époque de Jacques Delors pour faire court.

François Villeroy de Galhau

Oui, mais je crois que le besoin demeure, il s'est même accru. Il faut évidemment une procédure de nomination qui assure la légitimité démocratique de ce ministre des Finances - qui travaillera au passage avec les ministres des Finances nationaux, il ne les remplacera pas -. On pourrait s'inspirer en la matière de ce qui s'est fait sur la politique étrangère, c'est-à-dire un ministre des Finances qui est proposé par le président de la Commission, choisi par le Conseil européen, c'est-à-dire les chefs d'État et de gouvernement, et approuvé à la majorité par le Parlement européen. C'est une procédure très démocratique. Ensuite, il faut bien sûr qu'il y ait débat chaque année, sur la stratégie collective de la zone Euro.

Les économistes le disent très clairement, ils font souvent appel à la théorie des jeux : une stratégie coopérative est meilleure, produit plus de croissance et d'emplois que des stratégies individuelles. L'absence de coordination économique nous a coûté entre 2 et 5 points de PIB depuis 2011 en Europe. Cela veut dire qu'elle nous a coûté des millions d'emplois, donc c'est très concrètement qu'il faut se battre pour rattraper ces points de croissance.

Nicolas Pierron

Malgré tout, ce qui frappe aujourd'hui les citoyens français, c'est par exemple l'absence d'harmonisation fiscale et sociale en Europe, on le voit avec les accusations de dumping en Allemagne dans l'agriculture ou encore l'Irlande qui taxe les sociétés à un taux d'imposition trois fois inférieur à celui de la France.

François Villeroy de Galhau

L'harmonisation fiscale est souhaitable en Europe, il y a d'ailleurs eu, il y a plus de 20 ans, des progrès sur la TVA et les impôts indirects. Mais c'est un chantier à plus long terme parce que la fiscalité est aujourd'hui soumise à la règle de l'unanimité en Europe et ceci supposerait de passer à la majorité qualifiée. Il faut donc continuer à progresser par étape : je propose d'ailleurs qu'une fois élaborée cette stratégie collective qui est une coordination des politiques nationales, on envisage une étape supplémentaire vers une union budgétaire et fiscale. Mais si nous voulons tout faire tout de suite, probablement nous ne ferons rien : avançons d'abord sur la voie de cette stratégie collective pour la croissance et l'emploi.

Nicolas Pierron

Tout dernier mot François Villeroy de Galhau, votre prévision de croissance aujourd'hui pour 2016 en France, on est à plus de 1 % toujours ?

François Villeroy de Galhau

Nous n'avons pas publié côté Banque de France de nouveaux chiffres et nous le ferons au mois de juin. Mais la croissance en France en 2016 devrait se montrer résistante, c'est-à-dire au moins au niveau de l'an dernier qui était 1,2 %, tout en restant insuffisante, c'est-à-dire que nous serons en dessous de la moyenne de la zone Euro qui devrait être à 1,4 - 1,5. Ceci renvoie au besoin de confiance, au besoin de réformes, pour retrouver comme nos voisins européens, je le note au passage, le chemin de la création d'emplois durables.

Nicolas Pierron

Merci François Villeroy de Galhau, gouverneur de la Banque de France.