

« La relance de l'économie reposera sur la confiance des consommateurs »

Pour le gouverneur de la Banque de France, la crise doit être l'occasion de construire une économie plus numérique et écologique

« Sud Ouest » : Comment l'économie française résiste-t-elle à l'impact du Covid ?

François Villeroy de Galhau : Notre économie souffre de cette grave crise, mais résiste mieux que prévu. Grâce notamment au rebond l'été dernier, qui a été le plus fort dans toute l'Europe. En outre, lors du second confinement au mois de novembre, le PIB français n'a reculé « que » de 7 %, soit cinq fois moins qu'au premier confinement. Plusieurs secteurs d'activité ont aujourd'hui un niveau proche de leur niveau d'avant-Covid, à l'image du bâtiment et de l'industrie, hors aéronautique, qui compte beaucoup dans votre région . Les services aux entreprises résistent bien également. A l'inverse, les services à la personne sont très affectés par la crise sanitaire. Au final, depuis décembre, l'économie française se situe à 5 % en dessous de son niveau d'avant-Covid. Nous maintenons notre prévision de forte croissance de 5 % pour 2021, ce qui n'est pas arrivé depuis le premier choc pétrolier en 1973.

Quand estimez-vous que l'économie pourra revenir à la « normale » ?

Cela dépendra de l'évolution de la situation sanitaire. A ce jour, nous estimons que l'économie française reviendra à son niveau d'avant-crise à l'horizon mi-2022. Mais, avec des différences fortes entre les secteurs. Les services à la personne (tourisme, restauration...) restent très sensibles au contexte sanitaire. La confiance sera la clé de la reprise. Ce qui est rassurant, c'est que lors des deux derniers épisodes de levées de restrictions, les consommateurs ont fortement répondu présents. Même au mois de décembre, qui fut le meilleur pour le commerce depuis toujours.

Certes, mais les moteurs de relance, la confiance en l'avenir et l'investissement, ne semblent pas là...

L'aide d'urgence a reposé sur des fonds publics, mais dans la phase de redémarrage de l'économie, ce qui comptera le plus, c'est la confiance des consommateurs. Les entrepreneurs ont besoin avant tout de commandes pour investir et embaucher. Leur trésorerie a été globalement préservée du fait du soutien de l'État. Mais nous devons avoir plus confiance en nous-mêmes en France, en nos capacités de rebondir et reconstruire. C'est le sens du livre que je viens de publier, « Retrouver confiance en l'économie », aux éditions Odile Jacob.

Quel sera le visage de l'économie post-Covid ?

Cette reconstruction ne peut se faire à l'identique. Notre économie doit se transformer pour être plus numérique et plus innovante, plus écologique (30 milliards y sont dédiés dans le plan de relance) et plus qualifiée. Cette rude crise pourrait alors être aussi une opportunité de fortifier notre économie. Nous Français doutons trop de nos propres succès et de notre capacité à réformer. Entre 2016 et 2019, la France a créé un million d'emplois nets, ce qui n'était pas arrivé depuis 20 ans, grâce à des réformes comme celles du Cice (Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi), et de l'apprentissage.

Jusqu'où peut-on aller sur le quoi qu'il en coûte ?

Le « quoi qu'il en coûte » est justifié dans une phase aigüe de la crise. Mais, au fur et à mesure que les restrictions sanitaires vont être levées, le soutien de l'État doit diminuer. Nous n'avons pas vocation à être toujours dans une économie assistée et nous pouvons avoir confiance : les acteurs privés vont prendre le relais.

Peut-on ne pas rembourser toute la dette liée au coronavirus ?

Non, une dette doit être remboursée, tôt ou tard. Le problème n'est pas la dette liée au Covid-19, mais le niveau de notre dette publique avant la crise. Elle avait atteint déjà 100 % du PIB début 2020, contre 60 % du PIB en Allemagne. Nous ne pouvons pas transmettre un sac à dos toujours plus lourd aux nouvelles générations. Il y a 40 ans, la dette publique était de 20 %. Soit six fois moins qu'aujourd'hui (120 % du PIB avec l'impact du coronavirus).

Nous devons donc nous attacher à réduire cette dette publique, sur un horizon de dix ans une fois que nous aurons retrouvé notre niveau d'activité d'avant-crise. Se désendetter prendra du temps, mais il y a des solutions. Deux ingrédients nous y aideront : stimuler la croissance et améliorer l'efficacité de notre dépense publique. La France a le niveau de dépense publique le plus élevé parmi les pays avancés. Si nous parvenions à contenir à 0,5 % (au lieu de 1%) la croissance annuelle de nos dépenses publiques hors inflation, la dette publique diminuerait déjà à 110 % du PIB. Nos voisins ont réussi sur le sujet, sans rien renier de notre modèle social commun. Il faut cesser de penser que la France est irréformable.

L'un des enjeux pour nos entreprises est de renforcer leurs fonds propres, qui restent faibles par rapport à d'autres pays, comment y remédier ?

Il est vrai que les entreprises européennes ont bien moins de fonds propres que leurs homologues aux États-Unis. Pour y remédier, il faut des quasi-fonds propres publics en sortie de crise, via des prêts participatifs, des obligations subordonnées, au cas par cas... Cela passe aussi par une réorientation de l'épargne, très abondante, des Français. Par exemple, les Français ont intérêt à placer leur épargne longue sur des produits actions, qui sont plus rentables dans la durée. Certains dispositifs sont d'ailleurs facilités par la loi Pacte (adoptée le 12 avril 2018) qui simplifie les produits d'épargne retraite et en assure la portabilité. L'épargne Covid accumulée par nos concitoyens en 2020 est conséquente : elle dépasse 100 milliards d'euros, soit plus de 4 % de notre PIB.

Comment éviter une génération sacrifiée parmi les jeunes ?

C'est tout l'enjeu de la bataille des compétences et de la formation. Notamment en développant l'apprentissage. La loi « Avenir professionnel » de 2018 et le plan lancé l'été dernier « Un jeune, une solution » ont été moteurs en ce sens. Malgré la crise, nous avons en 2020 un nombre record d'apprentis. Ce qui est une très bonne chose.

L'Europe a-t-elle encore les moyens de rivaliser avec la Chine et les États-Unis ?

Il y a une carte à jouer pour l'Europe dans le « monde d'après ». Elle est en tête de la bataille sur le changement climatique, la RSE et la justice sociale. Autant d'aspirations fortes parmi les jeunes. L'Europe porte un modèle social et le monde d'après en a besoin. Elle a su, par exemple, imposer sa vision d'un numérique plus responsable avec le RGPD. Mais il faut que l'Europe sache davantage investir sur l'innovation, la transformation numérique, écologique et soit plus

agile, plus créative. Comme premier pas en ce sens, l'Union Européenne a su avancer groupée en décidant en 2020 ce paquet de solidarité de 750 milliards d'euros.