



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

**« La dette publique héritée de la crise ne pourra être ni annulée, ni transformée en dette
perpétuelle »**

La Dépêche du Midi, 26 mai 2020

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

Dans quel état retrouvez-vous la France après deux mois de confinement ?

À fin avril, notre économie était à – 27 % de perte d'activité. Fin mars, nous étions à – 32 %. Nous avons donc gagné cinq points en un mois, mais le choc reste très sévère. J'espère que nous pourrions regagner encore une dizaine de points d'ici fin mai. Le choc est inégal selon les secteurs. Autant les services aux entreprises, l'industrie agroalimentaire ou pharmaceutique s'en sortent, autant l'aéronautique, l'automobile, le tourisme et les cafés hôtels-restaurants sont très touchés.

Quel rôle a joué la Banque centrale européenne dès le début de la crise ?

Son rôle a été déterminant. La BCE a mis en place un bouclier de liquidités pour les acteurs économiques européens. Nous avons appris de la crise de 2008 : la réaction a été plus rapide et plus massive. Deux grosses enveloppes ont été décidées. Le 12 mars jusqu'à 3 000 milliards de liquidités ont été mis à disposition des banques pour qu'elles prêtent aux PME et aux entreprises de taille intermédiaire (ETI). Le 18 mars jusqu'à 750 milliards ont été mobilisés pour les Etats et les grandes entreprises qui se financent sur les marchés. Le but était clair : aucune entreprise ne devait se trouver à court de liquidités. Ces volumes ont aussi permis aux banques de financer les prêts garantis par l'Etat (PGE). Grâce à cette réactivité, l'argent est arrivé plus vite dans les entreprises françaises qu'américaines ou britanniques.

Est-ce par ce mécanisme qu'Airbus a pu sécuriser 15 milliards d'euros ?

Oui c'est en partie grâce à notre action: Airbus a sécurisé des lignes de trésorerie auprès des banques qui, elles-mêmes, se refinancent auprès de la BCE et la Banque de France.

Les taux d'intérêt faibles vont-ils durer ?

Toutes nos opérations ont été réalisées dans des conditions de taux d'intérêt favorables. Tant que l'inflation reste faible (0,4 % en France aujourd'hui) et ce devrait être le cas pour les deux à venir, nous maintiendrons les taux très bas. Toutefois ces enveloppes de liquidités restent des prêts qu'il faudra rembourser.

De quels accélérateurs dispose l'économie française pour repartir rapidement ?

La récession en 2020 sera forte, même s'il y aura un rebond d'ici 2021. En France, je dirais qu'il y a un moteur central et deux accélérateurs. Le moteur central, c'est la consommation des ménages qui reste le premier composant de la croissance économique. Les ménages ont accumulé environ 60 milliards d'euros d'épargne forcée pendant le confinement. C'est donc un réservoir qui correspond à près de 5 % de la consommation annuelle. Mais pour transformer rapidement cette épargne, il faut un retour de la confiance des consommateurs. Ensuite, le

premier accélérateur est l'intervention de l'Etat avec dans l'immédiat le soutien aux secteurs les plus touchés puis en septembre un plan de relance plus général . Pour autant, l'argent public c'est notre argent à tous, et il n'est pas illimité : donc les dépenses doivent rester sélectives, et temporaires.

Quel est le second accélérateur ?

Il s'agit de la mobilisation européenne. Je salue l'accord France – Allemagne qui propose 500 milliards d'euros de soutien budgétaire européen. Par cette décision, l'Allemagne montre clairement qu'elle voit son destin en Europe.

Avec tous ces milliards comment ne pas réussir la relance ?

Cet argent correspond malheureusement à des pertes sans précédent de nos économies. En 2020, on estime ces pertes d'activité à au moins 1000 milliards d'euros pour la seule zone euro. La contrepartie de cette intervention nécessaire, c'est une dette publique qui augmente, et il n'y a pas de solution miracle: cette dette, nous ne pourrons ni l'annuler ni la transformer en dette perpétuelle. C'est notre travail à tous qui nous permettra de la rembourser, en nous donnant le temps long de la durée.

Faudra-t-il articuler le plan de relance européen aux plans nationaux voire régionaux ?

Certains sujets sont communs à tous nos pays comme la transition climatique, la digitalisation, la recherche médicale. L'éducation, la formation restent par contre des sujets nationaux essentiels. Il faudra trouver une synergie pour que les deux niveaux s'additionnent, en harmonie avec l'action des régions qui connaissent bien leur tissu de TPE-PME et leurs bassins d'emplois.

Croyez-vous au monde d'après ?

Il ne faudra pas oublier des belles solidarités de ce confinement, et chacun sent bien que le monde d'après sera un peu différent. Dans les entreprises, il faudra faire sans l'idéaliser le bilan du télétravail qui allie mieux liberté et productivité. Nous devons aussi réfléchir à une mondialisation plus raisonnée, avec des chaînes de production simplifiées et plus respectueuses de l'environnement.