

**RTL : « Nous, Français, avons les moyens de nous adapter face aux chocs »**

**Yves CALVI**

Bonjour François VILLEROY De GALHAU.

**François VILLEROY De GALHAU**

Bonjour Yves CALVI.

**Yves CALVI**

Vous êtes notre gouverneur de la Banque de France. Vous publiez aujourd'hui votre lettre au Président de la République. Elle a pour intitulé « Comment la France et l'Europe vont vaincre l'inflation ? » Alors, inutile de dire que nous sommes tous concernés, que les auditeurs de RTL évidemment tendent de l'oreille. Vous vous donnez donc deux ans pour vaincre l'inflation. Est-ce vraiment possible et comment ?

**François VILLEROY De GALHAU**

Oui. Bien sûr, il y a aujourd'hui beaucoup d'interrogations, de doutes, d'inquiétudes et je ne veux en minimiser aucune, notamment sur l'inflation des produits alimentaires que ressentent tous les Français.

**Yves CALVI**

Oui, on va y revenir.

**François VILLEROY De GALHAU**

Ce que nous disons sur le combat contre l'inflation, que nous menons, nous, Banque de France, Banque centrale européenne, c'est d'abord qu'on est probablement au pic aujourd'hui. Sur les produits alimentaires, on devrait connaître au second semestre de cette année un début de ralentissement, rompre avec ces 15% qu'on connaît. Et du coup, à la fin de l'année...

**Yves CALVI**

Donc, ce sera dure jusqu'à la fin de l'été ?

**François VILLEROY De GALHAU**

Je ne vais pas dater exactement, mais au cours du second semestre, l'inflation des produits alimentaires va ralentir, parce que les prix mondiaux du blé et des autres produits agricoles ont commencé à ralentir depuis la fin de l'année dernière. Il va se passer sur les produits alimentaires ce qui s'est passé sur l'énergie depuis quelques mois. Et donc à la fin de l'année, après le pic actuel, nous devrions connaître une inflation autour de 4%. Puis nous allons ramener l'inflation vers 2% d'ici 2025 au plus tard, probablement d'ailleurs d'ici fin 2024. C'est notre prévision.

**Yves CALVI**

C'est un engagement. Vous nous dites...

**François VILLEROY De GALHAU**

C'est aussi notre engagement.

**Yves CALVI**

Mais vous nous dites « nous allons ramener à 2% l'inflation entre 2024 et fin 2025 » ; je vous ai bien compris ?

**François VILLEROY De GALHAU**

Oui. Ceci correspond au fait que l'inflation aujourd'hui s'est diffusée à ce dont on parle moins : les services, les biens manufacturés qui représentent en fait 70% de notre consommation. C'est moins spectaculaire que les produits alimentaires, mais c'est ce que nous allons traiter par la politique monétaire. La responsabilité de la Banque centrale, c'est ici de fixer les bons taux d'intérêt, des taux d'intérêt justes. Nous les avons relevés, et c'est cela qui freine l'inflation, puis va la casser.

**Yves CALVI**

On a eu le Covid, on a eu une guerre en Ukraine. Comment pouvez-vous être, je dirais, aussi déterminé sur cet engagement dans un monde particulièrement instable ? Vous comprenez ma question ?

**François VILLEROY De GALHAU**

Bien sûr, il y a des incertitudes ! Mais ce que nous savons d'expérience, c'est que toujours et partout, cette politique monétaire, ces taux d'intérêt justes, c'est efficace. Je vais vous citer, Yves CALVI, un exemple dont on parle peu : le Canada. Le Canada enregistre aujourd'hui des premiers résultats ; c'est-à-dire qu'ils ont passé le pic de l'inflation et du coup ils ont décidé de se mettre en mode pause sur les taux d'intérêt.

**Yves CALVI**

Alors, parmi vos messages au Président de la République, « il est essentiel de sortir du quoiqu'il en coûte » nous dites-vous. Parce que tout a un coût, François VILLEROY De GALHAU ; c'est bien ça ?

**François VILLEROY De GALHAU**

Tout a un coût, absolument. Le quoi qu'il en coûte a été justifié face à un choc exceptionnel qui était celui du Covid. A l'époque, j'ai soutenu le quoi qu'il en coûte parce qu'il fallait éviter l'arrêt complet de l'économie. Mais là, la réponse budgétaire – le fameux bouclier tarifaire - a eu un sens au début parce qu'elle a permis d'amortir le choc initial sur l'énergie. Mais dans la durée, elle n'est pas efficace ; la réponse est monétaire. La réponse tient aussi à des transformations que nous devons réussir. Nos économies subissent plein de chocs, vous le

disiez : la guerre en Ukraine, le climat, le choc énergétique, l'inflation. Mais l'autre message d'espoir de cette lettre, c'est que nous, Français, nous avons les moyens de nous adapter, de nous transformer face à ces chocs.

**Yves CALVI**

Alors, pourtant le ministre de l'Economie annonce le prolongement du bouclier tarifaire et par ailleurs, il veut accélérer l'accès au crédit immobilier. Vous le suivez là sur ces deux points ?

**François VILLEROY De GALHAU**

Ce sont deux choses différentes. Je crois que sur le bouclier tarifaire, le Ministre a plutôt annoncé la sortie dans les deux ans et il faut le faire.

**Yves CALVI**

En tout cas, il le prolonge jusqu'en 2025.

**François VILLEROY De GALHAU**

Nous n'avons plus l'argent pour cela ! Et il faut utiliser le fait que les prix de l'énergie, eux, se sont assagis. Ce qui était donc justifié il y a un an ou deux, l'est moins aujourd'hui.

Sur le crédit immobilier, cela relève de ce qu'on appelle le HCSF - le Haut Conseil pour la stabilité financière – c'est une instance collective, composée de huit personnes dont d'ailleurs trois économistes indépendants, trois femmes de grande qualité. L'objectif du HCSF, ce n'est pas du tout de rationner le crédit immobilier, c'est de veiller à ce qu'il reste sûr et donc éviter d'endetter les gens sur trop longtemps ou avec une charge de remboursement et une mensualité trop élevée.

**Yves CALVI**

Oui, mais le ministre de l'Economie appelle à un accès plus facile au crédit.

**François VILLEROY De GALHAU**

L'accès facile au crédit pour ceux qui peuvent rembourser leurs crédits, c'est une bonne chose. Je note d'ailleurs que le crédit immobilier est évidemment plus cher aujourd'hui qu'il ne l'était il y a deux-trois ans, quand il y avait des taux d'intérêt exceptionnellement bas. Mais c'est en France, Yves CALVI, qu'il est le moins cher d'Europe et qu'il est le plus abondant d'Europe. En France, cette normalisation du crédit se passe donc mieux qu'ailleurs. Notre devoir à nous, c'est d'éviter qu'on surendette les ménages par des mauvais crédits ou qu'on mette au bilan des banques, des crédits qui seraient trop risqués. Vous savez, des crédits trop risqués en matière financière, c'est toujours séduisant au début mais cela se termine toujours mal. Donc le rôle de ce HCSF, c'est d'éviter que cela se termine mal.

**Yves CALVI**

On a compris que vous étiez sceptique. Depuis le début de cet entretien, je me demande si vous n'êtes pas en train à demi-mot de nous annoncer une politique d'austérité.

## **François VILLEROY De GALHAU**

Non, je ne crois pas à l'austérité. L'austérité, ce serait le recul général des dépenses et des services publics. Ce que nous pouvons et devons faire, c'est viser une stabilisation de nos dépenses publiques, y compris d'ailleurs les dépenses des collectivités locales ou les dépenses sociales. En France, les dépenses publiques sont plus élevées que chez nos voisins européens alors que nous avons à peu près le même modèle social, auquel je crois beaucoup. Mais on peut être plus efficace dans ces dépenses publiques ; c'est le management public, c'est ce que j'appelle dans cette Lettre annuelle « la transformation publique ». Je vais prendre deux exemples positifs parce qu'il y a quand même des choses qui marchent bien en France. L'administration fiscale s'est modernisée, ou plus modestement, pour prendre un exemple que nous connaissons bien : les hommes et les femmes de la Banque de France ont accru leur efficacité.

Yves CALVI

Alors, François VILLEROY De GALHAU, vous dites que le pouvoir d'achat des Français a été préservé l'an dernier. Est-ce que vous comprenez que pour la plupart de ceux qui nous écoutent en ce moment-même sur RTL, il y a un décalage de perception entre les chiffres annoncés et la réalité de leur panier quotidien ?

## **François VILLEROY De GALHAU**

Nous le disons dans la lettre ; il y a cette moyenne sur 2022 ; ce n'est d'ailleurs pas la Banque de France qui le calcule, c'est l'INSEE avec ce qui a été une bonne surprise c'est-à-dire que le pouvoir d'achat en moyenne a été préservé. Au passage, c'est probablement en France qu'il a été le mieux préservé en Europe. Mais la perception des Français est différente. Je crois qu'il y a au moins deux raisons pour cela. La première, c'est que les achats du quotidien (le plein qu'on fait à la pompe, le caddy qu'on remplit au supermarché), les achats les plus fréquents sont ceux qui ont le plus augmenté même si cela va changer, je l'ai dit, dans les mois qui viennent. Et puis, il y a des inégalités face à l'inflation. Quand c'était l'inflation de l'énergie, ceux qui habitaient en zone rurale ou les ménages âgés étaient plus frappés. Et aujourd'hui, évidemment, les prix alimentaires touchent les plus modestes.

Yves CALVI

Donc vous nous confirmez, comme le disait Gabriel ATTAL, il y a quelques instants au micro d'Amandine BEGOT, que nous avons le plus faible taux d'inflation de la zone euro ?

## **François VILLEROY De GALHAU**

Nous avons eu longtemps un taux d'inflation qui était nettement inférieur à la zone euro. C'était un avantage à la France. C'est moins vrai aujourd'hui : ce n'est pas que l'inflation ait monté en France, mais elle a beaucoup baissé en zone euro à cause des prix de l'énergie en baisse. La France était protégée par le bouclier tarifaire donc elle a moins bénéficié en relatif de cette baisse des prix de l'énergie. L'inflation est aujourd'hui entre 6 et 7% en France, comme en zone euro ; c'est encore trop, mais encore une fois, nous allons la ramener vers 2%.

Yves CALVI

En un mot, où en est notre livret A ?

**François VILLEROY De GALHAU**

Sur les livrets A, j'ai lu des rumeurs ou des spéculations sur le fait que les banques souhaitent qu'on ne touche pas au taux du Livret A au mois d'août prochain. Toute spéculation sur une future décision de la Banque de France est prématurée et infondée aujourd'hui. Je ferai ma proposition en juillet au vu des taux d'intérêt et de l'inflation à ce moment-là. Si vous me permettez, j'ajoute un élément positif ; c'est qu'il y a un formidable développement du produit qui est le plus intéressant : le livret d'épargne populaire. Il est lui rémunéré à 6,1% ; on est maintenant à 9,2 millions de LEP, c'est un million de plus en trois mois. Mais il faut continuer parce qu'il y a 18 millions de Français qui y ont droit. Pour ceux et celles qui nous écoutent, c'est aujourd'hui le meilleur produit, et les conseillers bancaires sont à même de leur dire s'ils y sont éligibles ou pas.

**Yves CALVI**

Merci monsieur le gouverneur de la Banque de France. Bonne journée à vous et bon travail.