



Interview de François Villeroy de Galhau, gouverneur de la Banque de France

Radio Classique – 9 juin 2017

Nicolas Pierron :

Bonjour François Villeroy de Galhau.

François Villeroy de Galhau :

Bonjour Nicolas Pierron.

Merci d'avoir accepté notre invitation. La Banque de France publie ce matin ses prévisions macroéconomiques pour la France. Vous nous les révélez en exclusivité et les commentez en avant-première. La situation de la France s'améliore timidement, on peut le dire comme ça ?

François Villeroy de Galhau :

A la Banque de France, nous publions ces prévisions deux fois par an de manière tout à fait indépendante du gouvernement - quel qu'il soit - et en liaison à la fois avec le terrain, parce que nous avons des capteurs auprès des entreprises et des ménages, et avec l'Europe puisque la Banque centrale européenne publiait hier ses prévisions pour l'ensemble de la zone euro. C'est donc un travail sérieux, important. Effectivement, la croissance française poursuit son amélioration. Par rapport à ce que nous avons dit au mois de décembre dernier, nous redisons une croissance attendue à 1,4 % cette année, avec une amélioration. Nous disons « au moins 1,4 % » - cela pourrait être un peu plus – et 1,6 % sur les deux années suivantes. C'est donc une reprise qui se poursuit, nous n'avions pas connu de croissance aussi forte sur les cinq dernières années. Mais – il faut souligner le mais – par rapport à la moyenne de la zone euro, qui elle-même s'améliore, la France reste en retard. La moyenne de la zone euro est de 1,9 % pour 2017 : il y a un demi-point de croissance d'écart. Ceci situé, c'est presque une bonne nouvelle, le potentiel de rattrapage et d'amélioration de la situation française.

C'est par ailleurs une croissance insuffisante pour réduire sensiblement le chômage ?

François Villeroy de Galhau :

Cet écart de croissance renvoie au besoin de réformes en France. Il y a plusieurs pays dans la zone euro qui ont une croissance nettement supérieure à cette moyenne de 1,9 %. On parle souvent de l'Allemagne mais il y a aussi l'Espagne, il y a aussi dans le nord de l'Europe – j'étais hier à Tallinn dans les pays baltes pour le conseil de la BCE – la Finlande ou un certain nombre de nos voisins nordiques. Le chômage est passé sous le niveau des 10 % en France au début 2017 : c'est une bonne nouvelle et il va décroître au long des trois années de croissance que je décris : 2017, 2018, 2019. Mais il ne décroîtrait que trop lentement à politiques inchangées. Je souligne que nos prévisions sont à politiques inchangées tant que les décisions ne sont pas prises. Nous resterions à plus de 9 % de chômage en 2019. C'est évidemment beaucoup trop élevé et, là aussi, ceci souligne le besoin de réformes.

Quel type de réformes pourrait permettre à la France de profiter de ce potentiel de croissance que vous évoquiez il y a quelques instants ?

François Villeroy de Galhau :

Regardons de façon très pragmatique ce qui réussit chez nos voisins européens. Plusieurs pays de la zone euro sont au plein emploi et ils ont fait ces réformes, de façon compatible avec le modèle social européen que nous partageons et qui est un modèle avec davantage de services publics et moins d'inégalités qu'aux États-Unis, par exemple. Ce sont bien sûr les réformes du droit du travail et la décentralisation vers l'entreprise, d'un certain nombre de décisions ou de négociations. Ce sont aussi, du côté des salariés et des jeunes, l'amélioration de la formation professionnelle, l'augmentation de l'apprentissage qui est dramatiquement en retard en France. Ce sont des réformes qui marchent à l'expérience chez nos voisins européens.

Hier, François Villeroy de Galhau, la Banque centrale européenne, dont vous parliez, a semblé préparer les esprits à une amorce de virage de sa politique monétaire mais avec beaucoup de précaution, comme toujours de la part de son président Mario Draghi. La grande question qui intéresse tout le monde, c'est de savoir si on s'achemine vers une remontée des taux d'intérêt et, si oui, avec quel calendrier ?

François Villeroy de Galhau :

Notre message d'hier, après discussion au sein du conseil des gouverneurs, tient au fond à trois adjectifs. Nous restons actifs, nous sommes davantage confiants et nous sommes prévisibles. Nous restons actifs, parce qu'il y a toujours besoin

d'une politique monétaire accommodante avec des taux d'intérêt très bas en zone euro. Nous ne sommes pas encore à la cible d'inflation de 2 % de moyen terme même si nous avons fait des progrès. Nous sommes prévisibles, parce que nous sommes en train de faire exactement aujourd'hui ce que nous avons dit au mois de décembre dernier pour jusqu'à la fin de l'année 2017. Il n'y a donc pas de décision immédiate à prendre ; je dirais que la route est tracée jusqu'à la fin de l'année, le temps des décisions viendra à l'automne. Et nous sommes davantage confiants, nous l'avons dit hier au conseil des gouverneurs, parce que les prévisions de croissance de la zone euro sont un peu remontées vers le haut. Souvenez-vous de ce qu'on disait sur la zone euro il y a encore quelques mois : l'année 2017 serait l'année de tous les dangers, d'une rechute économique ou de l'instabilité politique. La zone euro aujourd'hui – particulièrement quand on la compare dans le monde – connaît une année favorable en 2017. Je crois qu'il faut le saluer ! Nous avons dit en conséquence que la perspective de baisse des taux d'intérêt qui figurait dans notre communication traditionnelle nous paraissait désormais injustifiée en l'état de nos informations. La « balance des risques » comme on dit, l'évaluation globale des risques, est équilibrée aujourd'hui.

Vous êtes un Européen convaincu, François Villeroy de Galhau, vous prônez une zone euro davantage intégrée sur le plan économique, l'union monétaire ayant déjà fait ses preuves à vos yeux. Qu'est-ce que ça implique et est-ce que les Allemands y sont prêts à cette intégration plus poussée ?

François Villeroy de Galhau :

Ce n'est pas un acte de foi européen aveugle qui me guide et qui guide un certain nombre de propositions françaises. C'est simplement le constat que, même s'il y a amélioration économique, la zone euro aujourd'hui n'est pas à son optimum en termes de croissance et d'emploi. Il y a encore un taux de chômage de plus de 9 % à l'échelle de la zone euro dans son ensemble.

Avec toutes sortes de disparités ?

François Villeroy de Galhau :

Avec de fortes disparités. La France est malheureusement du mauvais côté. Ceci évidemment ne peut pas suffire : nous avons un devoir d'action vis-à-vis des citoyens européens. Il y a 25 ans, nous avons créé avec l'euro ce qu'on a appelé l'Union économique et monétaire ; l'union monétaire est un succès, l'euro est une bonne monnaie, par contre, sur l'Union économique - c'est-à-dire la coordination ensemble de nos politiques économiques de façon à avoir davantage de croissance et d'emploi – nous n'avons pas fait assez. C'est là que je propose, avec d'autres voix, des progrès très pratiques. Il y a un premier progrès que j'espère nous allons pouvoir faire entre la France et l'Allemagne, c'est une forme d'accord gagnant-gagnant, davantage de réformes en France, davantage de relance en Allemagne. Cela peut venir dans les prochains mois.

De là à passer à un budget européen, un budget de la zone euro ?

François Villeroy de Galhau :

Une fois fait cet accord pratique, qui nous donnerait davantage de croissance et d'emploi – pas seulement en France et en Allemagne mais dans l'ensemble de la zone euro, je pense en particulier à l'Italie – je crois qu'il faut inscrire dans la durée les moyens d'une stratégie économique collective. On est plus efficace quand chacun mène sa politique économique, mais de façon coordonnée, cohérente. Cela suppose effectivement de renforcer les institutions pour la coordination : c'est à mes yeux un ministre des Finances de la zone euro, une stratégie économique collective qui serait adoptée chaque année et, à terme, un budget de la zone euro.

Merci François Villeroy de Galhau, gouverneur de la Banque de France, invité ce matin de l'économie de Radio classique, bonne journée, bonne continuation.

François Villeroy de Galhau :

Merci.