

A S S E M B L É E N A T I O N A L E

X V ^e L É G I S L A T U R E

Compte rendu

Commission des finances, de l'économie générale et du contrôle budgétaire

- audition de M. François VILLEROY de GALHAU, gouverneur de la Banque de France 2
- informations relatives à la commission 17

Mercredi
13 janvier 2021
Séance de 9 heures 30

Compte rendu n° 40

SESSION ORDINAIRE DE 2020-2021

Présidence de

M. Éric Woerth,
Président



La commission entend M. François Villeroy de Galhau, gouverneur de la Banque de France.

M. le président Éric Woerth. Le conseil des ministres examine ce matin, mercredi 13 janvier, un projet de loi autorisant l'approbation de la décision du conseil relative aux ressources propres de l'Union Européenne. La commission des affaires étrangères est saisie au fond et notre commission s'est saisie pour avis. Ce projet de loi sera examiné en commission des affaires étrangères le mercredi 20 janvier. Notre commission l'examinera le mardi 19 janvier. M. Alexandre Holroyd se porte candidat pour être rapporteur de ce projet de loi.

La proposition de loi relative à la réforme du courtage de l'assurance et du courtage en opérations de banque et en services de paiement sera également examinée en commission le mercredi 20 janvier. Elle est inscrite en séance publique le mercredi 27 janvier. Je suis saisi, pour cette proposition de loi, de la candidature de Mme Valéria Faure-Muntian.

Mme Émilie Cariou. La commission des finances a-t-elle conduit les examens de conflit d'intérêts ?

M. le président Éric Woerth. Ce n'est pas une tâche qui incombe à la commission.

La proposition de loi visant à réformer le régime d'indemnisation des catastrophes naturelles sera également examinée en commission le mercredi 20 janvier. Elle est inscrite en séance publique le jeudi 28 janvier. Pour cette proposition de loi, je suis saisi de la candidature de M. Stéphane Baudu.

Nous en venons maintenant à notre ordre du jour. Nous avons le plaisir de recevoir, pour la première audition de l'année 2021, M. François Villeroy de Galhau, gouverneur de la Banque de France. Monsieur le gouverneur, nous avons eu l'occasion de vous auditionner en mai 2020, en plein cœur de la crise sanitaire et du premier déconfinement, pour faire le point sur les questions bancaires et de financement de l'économie. Vous nous aviez décrit l'action du conseil des gouverneurs de la banque centrale européenne (BCE), en première ligne de la réponse européenne à la crise. Nous abordons désormais le début d'une deuxième année éloignée d'un retour à la normale. Il serait intéressant que vous tiriez un bilan d'étape des instruments mis en place, de leur efficacité et de la nécessité de les prolonger ou de les faire évoluer. Cela permettra de dresser une perspective de l'année 2021 du point de vue des banques centrales. L'endettement est évidemment au cœur des préoccupations, en Europe et particulièrement en France. Il sera donc intéressant de vous entendre à ce sujet.

M. François Villeroy de Galhau, gouverneur de la Banque de France. Je vous remercie de me recevoir aujourd'hui et je formule tous mes vœux pour vous, les vôtres et notre cher pays. Permettez-moi d'y ajouter un vœu exceptionnel pour le Parlement : je souhaite qu'il reste toujours dans notre pays le lieu respecté de la démocratie, alors qu'il a été attaqué le mercredi 6 janvier outre-Atlantique.

Je voudrais d'abord évoquer la conjoncture économique, puis la mobilisation en appui de la politique monétaire et enfin, la question de la dette.

Notre enquête mensuelle, menée auprès de 8 500 entreprises sur tout le territoire, a été publiée ce matin, mercredi 13 janvier. Elle situe l'économie française en décembre 2020 à 7 % en-dessous de son niveau d'avant-crise. La perte d'activité est beaucoup moins lourde qu'au printemps. Nous avons collectivement appris à travailler en nous protégeant – hormis les services à la personne (dont l'hébergement et la restauration) qui demeurent les secteurs les plus touchés. Le mois de décembre 2020 a connu une amélioration sensible par rapport au mois de novembre, qui enregistrait une perte d'activité de 11 %. Le mois de janvier devrait marquer un palier à - 7 %, mais nous n'attendons pas que le durcissement horaire du couvre-feu dans certains départements ait un coût économique significatif ce mois-ci.

Cette dernière enquête mensuelle conforte notre prévision d'ensemble établie au mois de décembre, qui est prudente et confiante. Notre scénario central indique une croissance du produit intérieur brut (PIB) de 5 % en 2021 et en 2022. Cette prévision a été établie il y a un mois et l'enquête publiée aujourd'hui ne fait que la confirmer. Nous faisons l'hypothèse que les mesures de confinement continueraient au premier trimestre 2021 et seraient progressivement levées ensuite. La récession de 2020, que nous estimons à - 9 %, a été la plus rude depuis 1945. Notre pays a amorti le choc pour les ménages grâce au dispositif d'activité partielle, qui leur a permis de bénéficier d'un pouvoir d'achat en moyenne préservé.

Dans les montants effectivement dépensés, l'effort budgétaire français en faveur des dispositifs publics de soutien paraît au moins comparable à celui de ses voisins européens. Le prêt garanti par l'État (PGE) est incontestablement une réussite française. L'effort français se situe dans un ordre de grandeur comparable à celui de ses voisins européens. La contrepartie en est une hausse de la dette publique, portée à plus de 115 % du PIB.

Pour 2021 et 2022, le rebond espéré de + 5 % en France devrait être le plus fort depuis 1973. Il devrait également être supérieur à la moyenne attendue pour la zone euro, que la BCE estime à + 4 % en 2021 et en 2022. Le choc sans précédent du COVID entraînera néanmoins inévitablement une détérioration du marché du travail, causant un pic du chômage proche de 11 % lors du premier semestre 2021, avant un reflux attendu autour de 9 % fin 2022.

La politique monétaire de l'euro-système a apporté un soutien rapide, fort et efficace. Nous l'avons conduite au nom du mandat de stabilité des prix. Le choc causé par le COVID a entraîné un fort effet désinflationniste. L'inflation, déjà faible au début de l'année 2020, est devenue temporairement négative à la fin de cette année à - 0,3 %. Nous restons déterminés à atteindre notre objectif de 2 % d'inflation à moyen terme. Pour cela, nous maintiendrons aussi longtemps que nécessaire des conditions monétaires favorables. Nous suivrons avec une attention particulière les effets négatifs sur l'inflation du taux de change de l'euro contre les diverses devises.

Sur ce chemin, notre politique monétaire permet un résultat très concret : maintenir des conditions de financement favorables dans tous les pays et pour tous les acteurs économiques, jusqu'aux petites et moyennes entreprises (PME) et aux ménages. Nous avons, au travers de nos deux programmes exceptionnels, le *targeted longer-term refinancing operations* (TLTRO III) et le *pandemic emergency purchase programme* (PEPP), construit un pont de financement pour aider les acteurs économiques à traverser cette crise. L'euro-système a ainsi montré que son indépendance et son mandat étaient pleinement compatibles avec une forte capacité d'action et d'innovation.

Cette action a été possible car nous sommes crédibles et nous sommes ancrés dans les traités européens. Nous ne pouvons pas aller au delà. L'argent créé par la banque centrale est prêté pour une durée limitée, et n'est pas donné définitivement. Par sa création monétaire, la banque centrale peut donc procurer du temps – cela est essentiel en temps de crise – mais ne peut pas augmenter durablement les richesses. Seuls notre travail et la croissance le peuvent.

Ce sujet préoccupe légitimement nos concitoyens. L'on me pose à ce sujet souvent deux questions. Tout d'abord, existe-t-il une solution simple au problème de la dette publique massive, comme l'annulation de la dette ou sa conversion en titres perpétuels ? Ensuite, s'il n'y a pas de solution simple, quelle est l'issue au problème ?

L'annulation de la dette publique est une illusion séduisante, mais ne constitue pas une solution. Un prêteur, privé ou public, qui n'est pas remboursé, ne prêtera plus. L'annulation de la dette détenue par la BCE et la Banque de France reviendrait à financer directement et durablement les États, ce qui est interdit par les traités fondateurs de l'euro. En l'absence de consensus pour modifier ces traités, la décision d'annulation de la dette signifierait quitter l'euro. En outre, en dehors même de l'euro, aucun grand pays (États-Unis, Canada, Japon, Grande-Bretagne) n'envisage l'annulation des titres détenus par sa banque centrale. Une dette ne peut pas être annulée ; elle peut être refinancée à échéance, mais cela n'est jamais automatique. Le prêteur ne refinancera que s'il est confiant quant au fait que cette dette est soutenable, c'est-à-dire remboursable tôt ou tard.

Quel est donc notre chemin possible vers le désendettement ? Nous devons combiner trois leviers.

Nous avons d'abord besoin de temps : il faut éviter de supprimer trop tôt les mesures budgétaires accommodantes. Il faudra attendre le retour de l'économie à son niveau d'avant la crise, à partir de 2022, pour commencer à réduire le ratio d'endettement.

Ensuite, la croissance constitue un déterminant clé du financement de la dette – déterminant nécessaire mais non suffisant.

Enfin, le dernier levier est le maintien de nos coûts publics. Les coûts publics de la France sont les plus élevés d'Europe et même de l'ensemble des pays développés. J'ai conscience que la répétition suscite un certain scepticisme. Beaucoup, à force d'avoir entendu parler de cette maîtrise, ne la croient plus possible ; d'autres redoutent l'austérité. La Banque de France ne suggère pas l'austérité, mais une double stabilité : celle des dépenses publiques primaires en volume et celle des impôts et cotisations sociales. Au cours des dix dernières années, nos dépenses en volume ont augmenté en moyenne de 1 % par an. La stabilité serait compatible avec le maintien de notre modèle social européen. Beaucoup de nos voisins sont parvenus à cette stabilité. Elle serait également compatible avec le maintien de nos dépenses publiques les plus productives et de celles visant les jeunes, dont l'éducation, la formation et la recherche, qui ont un effet positif et économiquement avéré sur la croissance à long terme. Parallèlement, la stabilité fiscale, c'est-à-dire l'absence de hausse comme de baisse des impôts, serait un facteur central de prévisibilité pour les ménages et les entrepreneurs.

Une telle stabilité serait de nature à tout changer. En dix ans, toutes choses égales par ailleurs, nous aurions réduit la dette publique à hauteur d'environ 20 % du PIB. Nous aurions ainsi inversé une tendance grave à endetter les générations futures. Atteignant près de 120 % du PIB, la dette publique est aujourd'hui deux fois plus élevée qu'il y a vingt ans, et six fois plus qu'il y a quarante ans.

J'évoquerai enfin la dette des ménages. La décision du Haut Conseil de stabilité financière du 17 décembre 2020 sur les crédits immobiliers est équilibrée et efficace. Son objectif n'est ni d'exclure des ménages de l'accession à la propriété ni de faire reculer le crédit immobilier, mais d'arrêter une dérive continue des conditions d'octroi qui n'était pas soutenable. Depuis 2015, la durée des crédits s'allongeait continuellement et le taux d'effort augmentait ; la poursuite de cette tendance aurait fragilisé la situation des ménages emprunteurs et augmenté le risque de surendettement. Cette décision est équilibrée : nous avons, au vu de l'expérience des premiers mois, ajusté certains paramètres de cette recommandation. En contrepartie, nous renforçons son caractère contraignant. La recommandation ajustée sera publiée en janvier 2021. À l'été 2021, le Haut Conseil de stabilité financière prendra les dispositions nécessaires pour que cette recommandation devienne une norme. Cette décision a été prise à l'unanimité du Haut Conseil de stabilité financière et a été largement saluée par les différents partenaires. Nous aurons ainsi préservé le modèle français de crédit immobilier et protégé les ménages par un financement sain et soutenable de leurs projets.

Je terminerai par quelques mots sur la Banque de France. L'année 2020 aura marqué une étape importante dans notre transformation interne : nous avons achevé notre plan stratégique Ambition 2020, en dépassant largement les dix repères de réussite que nous nous étions fixés. 2020 aura surtout montré un engagement exceptionnel, pendant la crise et en dehors, des femmes et des hommes de la Banque de France au service de nos concitoyens et des entrepreneurs. Nous voulons continuer à prouver que le service public peut être efficace et innovant. Soyez-en assurés en 2021.

M. le président Éric Woerth. S'agissant du gonflement du bilan de la BCE et de la part des dettes publiques européennes détenue par les banques centrales, pourriez-vous faire un point sur la Banque de France au sein de l'euro-système, et notamment sur la dette souveraine détenue par la Banque de France ?

Quand on évoque le rachat de la dette par les banques centrales, l'on pense souvent à la monétisation de la dette et à la création monétaire. Est-il correct d'appréhender les choses de cette manière ? Doit-on, au contraire, considérer que les banques centrales interviennent au travers des réserves de banques commerciales qui ne circulent dès lors qu'au sein du système bancaire et restent soumises à taux d'intérêt ? Est-ce une erreur d'analyse ? Peut-on distinguer nettement cette forme d'intervention ou bien participe-t-elle déjà de la création monétaire ?

Je partage votre opinion sur l'annulation de la dette. Je suis en revanche assez sceptique sur l'idée de cantonner cette dette. Bien audacieux celui qui prétendrait que la crise que nous traversons actuellement serait la dernière. La mondialisation ne sera-t-elle pas porteuse d'autres crises, dans le futur, qui feront à leur tour appel aux fonds publics ? Au fond, n'est-ce pas un miroir aux alouettes que de considérer que l'on peut cantonner la dette ? Cela me semble assez artificiel. Quelle est votre opinion à ce sujet ? Il faut compter d'abord sur une reprise de la création de richesses et de la croissance du PIB, alors que la hausse du niveau d'endettement tient d'abord à la chute du PIB, ainsi que sur la maîtrise des dépenses.

Vous aviez à plusieurs reprises évoqué les politiques de verdissement des achats d'actifs des entreprises par les banques centrales. Où en est-on ? Ces politiques sont-elles aujourd'hui passées au second plan, ou au contraire, sont-elles prioritaires dans le contexte d'accélération de la transformation du pays et quelles formes prennent-elles ?

M. Laurent Saint-Martin, rapporteur général. Je reviens sur le sujet de la dette. Je souhaite envisager les conséquences très concrètes d'une annulation de la dette – quand bien même cette annulation est hypothétique et ne serait pas en cohérence avec les traités. Je partage en tout point votre position quand vous affirmez qu'annuler la dette reviendrait à quitter l'euro. Néanmoins, pour éclairer le débat, pourriez-vous nous expliquer ce qui se passerait très concrètement en cas d'annulation de la dette – sur la monnaie, sur le consensus autour de la politique monétaire européenne ? Cela permettrait de confronter à la réalité ceux qui proposent cette solution.

La BCE est en train de mener une revue stratégique très intéressante. Vous avez demandé à ce que la BCE puisse prendre en compte le coût du logement dans le calcul de l'inflation. Celle-ci pourrait alors dépasser la cible des 2 %. Quels seraient les bénéfices de la révision du mandat en ce sens ? Dans ce contexte, je fais partie de ceux qui pensent que l'on pourrait laisser l'inflation dépasser sa cible. Pouvez-vous préciser les bénéfices de cette mesure sur l'économie française ?

Je souhaite vous questionner sur les mesures prudentielles et l'équilibre entre stabilité financière et financement de l'économie. Que peut-on dire, un an après le début de la crise, du niveau des mesures prudentielles ? Elles peuvent avoir un effet contracyclique et réduire le volume de crédits distribués. Percevez-vous une difficulté quant aux mesures prudentielles mises en place, notamment vis-à-vis de l'accord de Bâle ? Pensez-vous qu'il serait nécessaire de revoir aujourd'hui ces normes prudentielles ?

S'agissant de la situation du crédit privé et en particulier du recours au prêt garanti par l'État (PGE) par les entreprises, comment la Banque de France analyse-t-elle la fragilité des entreprises sur le terrain ? Les entreprises demandent-elles à bénéficier du différé de remboursement d'une année supplémentaire ? L'on entend également sur le terrain que beaucoup d'entreprises auraient des difficultés à obtenir des PGE, et cela plus qu'au début de la crise. Confirmez-vous cette tendance ?

Ensuite, comment envisagez-vous l'après-PGE, notamment eu égard aux prêts participatifs ou à certains outils d'épargne ? Je me demande comment la Banque de France analyse ces perspectives, notamment au niveau de ses cotations.

Enfin, le projet *European Payment Initiative* doit doter l'Europe de son propre système de paiement. Le calendrier initial fixait son aboutissement à début janvier 2021. Pouvez-vous nous dire ce qu'il en est ?

M. François Villeroy de Galhau. Je répondrai d'abord à votre question sur le bilan des banques centrales. Le propre d'une banque centrale est qu'il n'existe aucune limite, juridique ou théorique, à la taille de son bilan. La seule limite est le respect de son mandat. À la fin 2020, l'ensemble de l'euro-système (c'est-à-dire la BCE et les banques centrales nationales) détenait 3 660 milliards d'euros de titres, ce qui est nettement plus qu'à la fin de l'année 2019, où il détenait 2 600 milliards d'euros de titres – cela est dû à l'effet de nos programmes pendant la crise. L'euro-système détient 600 milliards d'euros de titres souverains français à la fin de l'année 2020.

S'agit-il d'une monétisation ? Non, car la monétisation, telle qu'elle est interdite par les traités, reviendrait à un financement direct et durable des déficits. Comme vous le savez, nous ne pouvons intervenir sur les titres souverains que sur le marché secondaire, c'est-à-dire auprès d'investisseurs privés. Il faut donc d'abord que les États aient placé leur dette auprès d'investisseurs privés sur le marché primaire.

J'avais eu l'occasion d'évoquer le cantonnement comme une référence historique. Le cantonnement ne peut être qu'une solution très partielle et jamais suffisante. Mettre à part la dette liée au COVID et lui accorder un délai plus long fait partie du facteur temps que j'ai évoqué. Si nous devons retenir partiellement ce cantonnement, il constituerait une raison de plus de résorber activement la dette ordinaire quand la croissance économique serait revenue et de maîtriser nos dépenses publiques.

Le verdissement est un élément très important de la revue stratégique de la BCE que monsieur le rapporteur général a cité. Cette revue stratégique est menée de la façon la plus transparente possible. Je souhaiterais d'ailleurs proposer à la commission des finances d'échanger, lorsque les conditions le permettront, afin que les parlementaires puissent éclairer cette revue stratégique. Nous lançons d'ailleurs des exercices de consultation « La Banque de France à votre écoute » au plan national et régional. La prise en compte du changement climatique par la politique monétaire est un élément important de cette revue stratégique. Il me semble nécessaire, au nom même du mandat et de la stabilité des prix, que nous prenions mieux en compte la lutte contre le changement climatique. Cela peut se faire au travers de plusieurs outils, par exemple par la prise en compte du changement climatique dans nos prévisions et nos modèles, ou encore dans nos achats d'actifs et notre politique de collatéral (c'est-à-dire de titres pris en garantie). La Banque de France a été la première banque de l'euro-système à prendre des engagements en faveur d'investissements responsables dans ses investissements propres, c'est-à-dire ses fonds propres et ceux de sa caisse de retraite. Nous publions chaque année un rapport qui fait référence en termes méthodologiques. Nous excluons cette année toute entreprise dont les investissements carbone représentent plus de 2 % de l'activité, puis excluons totalement en 2024 toute entreprise disposant d'un quelconque investissement carbone. Nous sommes en la matière, je crois, exemplaires.

Je répondrai ensuite à la question sur les conséquences concrètes d'une annulation de la dette. En pratique, cette solution n'est envisageable qu'en sortant de l'euro. Il s'agit là de la parole de la France, qui s'est engagée vis-à-vis de ses 18 partenaires et des 340 millions de citoyens de l'euro à asseoir la confiance dans la monnaie et à refuser le financement monétaire des déficits. Supposons néanmoins que dans un cadre totalement bouleversé, nous puissions annuler cette dette. Que se passerait-il concrètement dans le bilan de la Banque de France ? 600 milliards d'euros de titres de dette publique française sont détenus pour l'essentiel par la Banque de France. Si nous les annulons, les Français se sont un instant enrichis de 600 milliards d'euros. Mais dans la seconde suivante, nous devons constater une perte de 600 milliards d'euros au bilan de la Banque de France. Cela crée donc pour la banque une situation nette négative d'un montant extrêmement significatif. Les Français, qui en sont les actionnaires, ont alors perdu à hauteur équivalente. Nous n'avons donc rien gagné, mais nous avons attaqué la confiance en la monnaie. La situation d'une banque centrale avec des fonds propres négatifs et finançant les États se traduit, toujours et partout, par une forte inflation et une monnaie fondante. Ce jeu, incompatible avec nos engagements, serait extrêmement dangereux s'agissant de la confiance dans la monnaie.

M. Laurent Saint-Martin, rapporteur général. S'agit-il des fonds propres de la BCE ou de la Banque de France ?

M. François Villeroy de Galhau. Il s'agit des fonds propres de la Banque de France. Pour deux raisons : l'essentiel de la dette publique française est détenu par la Banque de France ; les titres souverains sont à risques propres, c'est-à-dire qu'ils sont portés par les banques centrales nationales et ne sont pas mutualisés.

S'agissant du coût du logement, j'ai émis le souhait que nous puissions prendre en compte le coût du logement pour les locataires (les loyers sont déjà compris dans l'indice des prix) ainsi que pour les propriétaires occupants. Si cette mesure est souhaitable, elle revêt des aspects méthodologiques compliqués (il existe des indices partiels des dépenses des propriétaires occupants). J'espère beaucoup que nous pourrons avancer sur ce sujet.

Notre objectif de 2 % doit être symétrique et de moyen terme. Il faut disposer de la capacité de dépasser temporairement les 2 % sans que ceci n'entraîne automatiquement un resserrement de la politique monétaire.

Vous m'avez interrogé sur l'équilibre entre le financement de l'économie et la stabilité financière. Je répondrai très directement : il est essentiel de s'en tenir à Bâle III. Les règles de sécurité financière mises en place au sortir de la précédente crise ont permis d'éviter, cette fois, que la crise sanitaire et économique ne se traduise par une crise financière et bancaire. N'abandonnons pas ces règles qui ont protégé la solidité du système bancaire français. Elles n'ont en rien été incompatibles avec le bon financement de l'économie française, notamment des PME. Les crédits aux entreprises ont augmenté de 13 % depuis un an ; les crédits aux PME en particulier ont augmenté de 20 %. De plus, nous avons accordé un certain nombre de souplesses dans la crise : les coussins de sécurité que nous créons et qui ont vocation à être relâchés en cas de crise ont effectivement été relâchés. Les banques ne les utilisent pas. Il faut s'en tenir à Bâle III, et si jamais il y avait un problème de capital – qui n'existe pas –, il faudrait utiliser ces coussins de sécurité.

Les défaillances d'entreprises restent aujourd'hui significativement inférieures aux années précédentes. Les défaillances d'entreprises de ces trois derniers mois sont inférieures de 40 % aux chiffres de 2018 et 2019. Cela n'est évidemment pas représentatif des difficultés que connaissent un certain nombre d'entreprises ; mais cela traduit l'efficacité des dispositifs de soutien mis en place. Je crois qu'accorder un différé supplémentaire d'un an pour le remboursement du PGE est une bonne solution. Il ne faut pas créer un mur de remboursement du PGE au printemps prochain. Comme vous le savez, au delà du différé possible d'un an de remboursement pour le capital, pouvant donc être porté à deux ans, la durée de remboursement est de quatre ans. Nous n'avons pas reçu d'alerte particulière sur la difficulté des entreprises à obtenir des PGE, mais nous restons vigilants. Les PGE représentent plus de 130 milliards d'euros accordés aux entreprises françaises : ils constituent le montant le plus élevé d'Europe. 94 % de ces prêts, représentant 75 % de leur montant, ont bénéficié aux PME et aux TPE. Il s'agit d'une vraie réussite française. Néanmoins, nous restons vigilants à travers la médiation. En avril dernier, au pic de la crise, la médiation de la Banque de France avait reçu 3 500 dossiers ; en novembre, elle en recevait environ 1 000 par mois. Nous restons donc très mobilisés.

Je répondrai à votre question sur les prêts participatifs et leur cotation. Je crois tout d'abord que la mise en place des prêts participatifs sera une bonne chose. Je formule à ce sujet deux souhaits. Tout d'abord, nous ne devrions pas nous limiter à ce seul dispositif, mais encourager une diversité d'acteurs et d'instruments. Ensuite, je souhaite que ceux qui les distribuent endossent un co-investissement de risque privé en plus du risque public. S'agissant de la cotation, les prêts participatifs ne peuvent pas être totalement assimilés à des fonds propres. Cela n'est d'ailleurs pas le cas d'un point de vue juridique. Ils représentent une dette, mais à long terme et très subordonnée. La cotation n'est jamais automatique : la Banque de France procède toujours à une évaluation qualitative au cas par cas ; les deux éléments que je viens de citer seront favorables.

Enfin, le projet *European Payment Initiative*, porté par une trentaine de banques européennes, vise à créer un schéma européen de paiement par carte et en digital. Il est absolument décisif compte tenu de l'évolution de la technologie et afin de préserver la souveraineté européenne. Les acteurs du paiement et du digital sont les plateformes américaines ou chinoises. Cette initiative commune constitue un élément clé de la souveraineté.

Mme Bénédicte Peyrol. Le *One Planet Summit* tenu en janvier 2021 a porté une attention particulière à la biodiversité. Il a été demandé, à cette occasion, que 30 % des investissements en faveur du climat le soient également en faveur de la biodiversité. Vous avez mené de nombreux travaux sur le climat et largement intégré les conclusions de la *task force on climate-related financial disclosures* (TCFD) à vos activités. Comment travaillez-vous d'ores et déjà à l'intégration des risques liés à la biodiversité, et comment comptez-vous vous inscrire encore davantage dans cette perspective ?

Lors de votre discours au Paris Climate Finance Day 2020, vous avez mentionné à de nombreuses reprises l'article 173 de la loi du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte, l'harmonisation et la nécessaire standardisation des données. La concurrence américaine est maintenant forte sur le sujet. La révision de la directive européenne sur la publication d'informations extra financières (NFRD) devrait voir le jour en 2021. Comment la Banque de France compte-t-elle s'inscrire dans ces travaux ? Pensez-vous que la régulation des agences de notation financière est nécessaire ?

La Réserve fédérale des États-Unis (Fed) semble avoir récemment considéré que l'inflation ne serait plus l'ennemie, mais plutôt la trop faible consommation et l'investissement atone. Comment appréciez-vous ce changement de paradigme ?

Enfin, je souhaite recueillir votre avis sur les plans d'épargne logement, qui sont un produit d'épargne plébiscité par les Français – notamment ceux ouverts en 2011 qui affichent un taux de rémunération à 4 %, donc très au-dessus des taux d'intérêts actuels, et sur lesquels vous aviez émis une inquiétude.

Mme Marie-Christine Dalloz. Vous avez insisté sur le fait que le pouvoir d'achat des Français était « en moyenne préservé ». Pourriez-vous entrer dans le détail ? La Banque de France est-elle en situation d'alerte quant au surendettement des ménages ? Vous avez mentionné que la médiation des entreprises était en baisse. Devons-nous craindre, à la sortie de la crise, une remontée ? Je souhaite connaître vos indicateurs en fonction des secteurs d'activité.

Je partage votre sentiment quant à l'illusion de l'annulation de la dette publique. Vous avez mentionné trois leviers que vous jugez bon d'actionner afin de permettre un refinancement à une échéance ultérieure. Tout d'abord, le temps : quel horizon temporel envisagez-vous ? Ensuite, la croissance : quel niveau de croissance pourrait permettre de garantir un remboursement partiel de cette dette cumulée ? Enfin, la maîtrise des dépenses publiques : la volonté politique suffira-t-elle en la matière ?

J'en viendrai enfin au PGE, dont personne ne remet en cause le succès. Vous avez affirmé que le différé d'une année supplémentaire permettrait aux entreprises de renouer avec la croissance. Pensez-vous que le PGE, dans certains secteurs stratégiques à définir, pourrait être considéré comme un apport en quasi fonds propres, s'agissant notamment de la cotation de la Banque de France ?

M. Mohamed Laqhila. Les GAFAM sont de plus en plus présents sur le marché des services financiers en ligne. Ne craignez-vous pas que le secteur bancaire tombe demain à son tour aux mains de GAFAM ? Quelles mesures mettez-vous en place dès aujourd'hui pour juguler ce risque ?

Le PGE est un dispositif de soutien temporaire aux entreprises. Compte tenu de la durée de la crise sanitaire et économique, ne craignez-vous pas de créer une bombe à retardement, laissant entrevoir un risque de dépôt de bilan en chaîne ?

Certaines entreprises ont l'obligation de publier un rapport de performance extra-financière sur leur politique de responsabilité sociétale des entreprises (RSE). Envisagez-vous une cotation ou un label Banque de France pour les entreprises les plus vertueuses ?

M. Jean-Louis Bricout. Je reviendrai sur les dettes. La dette de l'État comprend un stock, qui n'inquiète personne tant que la croissance est au rendez-vous ; une dette liée aux investissements verts et à l'aménagement du territoire, qui est plutôt souhaitée ; ainsi que de nouveaux flux liés aux déficits de fonctionnement et qui peuvent être inquiétants. La maîtrise de la dette et du déficit est problématique. L'austérité serait dommageable à la cohésion sociale.

Disposez-vous d'une vision territorialisée des entreprises en difficulté du fait de la crise ?

Je souhaite également recueillir votre avis sur les prêts participatifs.

Par ailleurs, vous avez toujours manifesté un haut niveau d'ambition pour la lutte contre le dérèglement climatique. Quelles actions la Banque de France propose-t-elle dans le cadre de la révision stratégique actuellement menée par la BCE ? Cette enquête présente des données inquiétantes quant au maintien des investissements dans les projets et les secteurs les plus intensifs en matière de production de gaz à effet de serre. Aucun renversement de tendance n'a été observé depuis 2017. Que pensez-vous de la politique de verdissement des achats d'actifs ou des taux de refinancement des banques commerciales ? Pensez-vous aller plus loin dans la monétisation de certaines dépenses écologiques ?

Mme Lise Magnier. Je reviendrai sur la dette publique et la dette privée de nos entreprises. Nos concitoyens ont conscience que le remboursement de la dette constitue un immense défi qui devra être relevé collectivement.

Concernant l'endettement privé, le PGE est une réussite mais la crise économique reste massive et va perdurer dans les années à venir. Le niveau d'endettement atteint n'est-il pas inquiétant ? Je souhaiterais recueillir votre opinion sur le niveau d'endettement des entreprises françaises en 2020. Considérez-vous qu'il existe un risque de défaillances d'entreprises en cascade ?

M. Michel Castellani. Je me concentrerai sur le cas du secteur de l'hôtellerie-restauration, qui est frappé de plein fouet par cette crise. La Banque de France peut-elle mesurer les conséquences économiques de la crise dans le temps pour ce secteur ? Ne serait-il pas possible d'élargir le régime d'aide dédiée à la trésorerie des entreprises, y compris pour celles qui ne souffrent pas de ces limitations ? Enfin, nos finances publiques seraient-elles capables d'absorber cet approfondissement ?

Mme Sabine Rubin. J'ai bien entendu que vous considérez l'annulation ou le gel de la dette publique comme une illusion. Les traités n'autorisent certes pas le financement monétaire des autorités publiques, mais j'aimerais comprendre la logique économique de fond qui vous amène à cette affirmation alors que Mme Christine Lagarde a affirmé que la BCE ne pourrait être à court de liquidités. Est-il correct d'affirmer que la Banque de France, membre de l'eurosystème, ne pourrait ni faire faillite ni manquer de liquidités, même si son bilan était fortement négatif ? Si la dette devait être recapitalisée, d'où viendraient les fonds ?

La dette inquiète, mais je souhaite rappeler que le seuil fatidique varie selon les circonstances. Les traités l'établissaient à 60 % du PIB ; en 2008, on l'avait autorisé à 90 % ; au Japon, elle atteint 200 % sans inquiéter personne. Sur quelles théories économiques vous fondez-vous pour justifier que la dette ne doit pas dépasser le seuil de 120 % du PIB ? Et quelles seraient les conséquences économiques d'un tel dépassement ?

Concernant la dette des ménages et des entreprises, vous affirmiez l'année dernière lors d'un discours devant le Conseil économique, social et environnemental (CESE) qu'« *il serait possible d'imaginer que la banque centrale crée durablement de la monnaie pour financer directement les entreprises. Rien n'est en principe exclu dans un débat intellectuel* ». Qu'en est-il de cette réflexion ?

Enfin, vous avez évoqué, parmi diverses préconisations, la nécessité de stabiliser la fiscalité. Pourtant, cela n'est pas le choix fait par le Gouvernement, qui persiste dans une trajectoire budgétaire de baisse de la fiscalité. Qu'en pensez-vous ?

M. Jean-Paul Dufrègne. Le programme des Nations Unies pour l'environnement notait dans son dernier rapport : « *Les émissions de gaz à effet de serre ne baisseront durablement que si les mesures budgétaires de sauvetage et de relance économique dans le contexte de la pandémie participent à la transition vers une économie bas carbone* ». Monsieur le gouverneur, vous affirmiez l'an dernier dans un discours devant le CESE que « *rien n'est en principe exclu dans un débat intellectuel* ». Fort de ce constat, je pose la question de nouveaux outils de politique monétaire pour accompagner la transition écologique. Notre groupe défend une création monétaire au service de la transition écologique, en ouvrant notamment la possibilité de prêter directement aux États lorsque ceux-ci investissent dans la transition écologique. L'article 127 du traité ouvre des possibilités à la BCE à ce sujet. Que pensez-vous de ces éléments ?

Enfin, vous avez annoncé que vous dévoileriez un nouveau plan de réorganisation du réseau fiduciaire de la Banque de France lors d'un comité central d'entreprise extraordinaire le 20 janvier 2021. Cette énième restructuration pourrait entraîner la fermeture d'une grande majorité des 37 caisses institutionnelles de tri des billets. Pouvez-vous nous détailler ce plan de réorganisation ?

M. François Villeroy de Galhau. S'agissant de la biodiversité, deux questions sont ouvertes devant nous : tout d'abord, quelles en sont les conséquences économiques ? Ensuite, en quoi ceci rentre dans le cadre de la politique monétaire ? Nous allons étudier sérieusement ces deux questions. Je partage totalement l'engagement de la banque centrale sur la politique environnementale. Il ne faudrait pas pour autant former une attente exclusive à ce sujet vis-à-vis de la banque centrale et de la politique monétaire, qui ne peuvent pas tout en la matière, alors que beaucoup relève de la politique fiscale, et en particulier d'une taxe carbone, élément nécessaire et difficile.

Je partage entièrement votre attachement à la standardisation des données. Elle constitue à mon sens la bataille de l'année. Alors que, à l'occasion de la victoire de Joe Biden, l'Europe a gagné la bataille des valeurs, il ne faut pas qu'elle perde la bataille de la mesure des valeurs et des normes, que nous pouvons faire reposer sur des standards européens.

Il ne me semble pas que la Fed ait affirmé que l'inflation ne serait plus l'ennemie. La Fed a annoncé qu'elle souhaite atteindre plus de symétrie autour de l'objectif de 2 %. Nous n'avons pas, à l'inverse de la Fed, un mandat de niveau de l'emploi, mais c'est une faible différence. Nous devons mener des politiques monétaires de soutien qui aident l'emploi au nom de notre mandat de lutte contre une inflation trop faible.

La Banque de France n'est pas décisionnaire en ce qui concerne le plan d'épargne logement, qui relève du Gouvernement. Nous avons rappelé que le stock important de plans d'épargne logement anciens, ouverts avant 2011 et dont la rémunération moyenne est supérieure à 4 %, suscitait des questions – d'autant que nous avons relevé que, dans le même temps, le livret d'épargne populaire était très peu développé. Alors que quinze millions de nos concitoyens y sont éligibles, seuls sept millions sont dotés de ce livret rémunéré à 1 % et qui bénéficie d'une garantie contre l'inflation.

Nous ne disposons pas aujourd'hui d'une analyse de l'évolution du pouvoir d'achat par catégories. Il est certain que nos concitoyens les plus défavorisés ont été davantage touchés par la crise, mais des dispositifs spécifiques de soutien ont été mis en place. Il est trop tôt pour en tirer des conséquences pour chacune des catégories sociales.

Je vous livre les chiffres du baromètre du surendettement. Sur l'ensemble de l'année 2020, 108 000 dossiers de surendettement ont été adressés à la Banque de France – cela constitue 24 % de moins qu'en 2019. Nous avons connu un grand creux de dépôt de dossiers au printemps de l'année dernière, mais nous n'avons pas constaté depuis de rattrapage. Nous restons extrêmement vigilants et mobilisés, mais n'avons pas reçu à ce jour d'alerte forte.

Je reviendrai sur les trois leviers. L'horizon de temps ne m'appartient pas. Nous faisons l'hypothèse d'une croissance moyenne, entre 1 % et 2 %. Ma conviction à ce sujet est que la bataille des compétences (éducation, formation, recherche) est la clé de la bataille de la croissance. Enfin, il n'appartient pas à la Banque de France de procéder à des choix en matière de maîtrise des dépenses publiques. Les arbitrages sont difficiles et ils relèvent heureusement du débat démocratique. Je citerai seulement à ce sujet l'exemple de la Banque de France : nous avons réduit nos dépenses de fonctionnement de 4 % par an en volume ces cinq dernières années, sans diminuer aucune de nos prestations. Cela constitue un motif modeste mais réel d'espoir.

Il me semble difficile de traiter différemment les PGE dans certains secteurs aux termes de la cotation, sauf à remettre en cause la crédibilité même de la cotation. La Banque de France suit une approche intelligente de la cotation et continuera de le faire.

Je partage totalement votre mobilisation sur les GAFAs. Il s'agit du prochain grand défi du secteur bancaire. Il relève du régulateur de traiter ces nouveaux acteurs technologiques exactement de la même manière que les acteurs bancaires et de les soumettre aux mêmes règles. L'arrivée des GAFAs pose trois questions de réglementation internationale : en matière de réglementation des données, de réglementation de la concurrence et de réglementation de la cybersécurité.

Les défaillances d'entreprises sont, à ce stade, significativement inférieures aux années précédentes. Nous y serons évidemment attentifs sur la période à venir. J'ai tendance à penser qu'un plus grand risque économique existe, qui est plus discret : il s'agit de la baisse de l'investissement des entreprises, de leurs recrutements ou du désir d'entreprendre de certains entrepreneurs. Il faudra également suivre ces éléments moins visibles.

Nous examinons comment intégrer les variables du rapport extra-financier des entreprises dans la cotation. Une bonne gestion des variables extra-financières est un facteur supplémentaire de la pérennité économique de l'entreprise. Nous ne prévoyons en revanche pas d'accorder un label spécifique.

Vous avez exprimé une crainte de l'austérité. Il s'agit au contraire de stabiliser la dépense publique, aujourd'hui très élevée. Je suis attaché au modèle social européen. La France dispose du même modèle social que ses voisins européens. Les dépenses publiques s'élèvent chez eux à 45 %, quand il est de 55 % en France. Il s'agit donc d'un problème d'efficacité de la dépense publique.

Je partage votre attention à la dette des entreprises. La Banque de France ne publie pas de chiffres régionaux en la matière. Mais nous sommes extrêmement présents sur le terrain : nous disposons de succursales dans chaque département et ce réseau départemental constitue le vrai trésor immatériel de la Banque de France.

S'agissant des investissements carbone, nous devons regarder avec attention les comportements que nous privilégions : devons-nous pratiquer des exclusions par secteurs, ou regarder l'évolution des entreprises et les efforts qu'elles fournissent en faveur du climat ? Une entreprise qui se situe dans un secteur peu polluant mais ne fait aucun progrès mérite-t-elle plus de financements qu'une entreprise située dans un secteur au départ très polluant, mais qui a fait des progrès significatifs ? Je crois qu'apprécier l'évolution des entreprises et des secteurs constitue un élément extrêmement incitatif.

Vous êtes revenus sur le niveau d'endettement des entreprises. Le développement des fonds propres fait partie de la solution. Les quasi fonds propres, comme les prêts participatifs, sont une solution partielle. Tout ce qui pourra être fait dans le sens d'un développement durable des fonds propres sera bénéfique. Nos entreprises ne manquent pas d'accès au crédit ; elles manquent de fonds propres.

L'enquête de conjoncture de la Banque de France publiée ce matin mercredi 13 janvier montre qu'alors que beaucoup de secteurs ont appris à travailler avec le confinement et les restrictions, l'hébergement et la restauration restent très fortement touchés. La restauration est aujourd'hui à 15 % d'un niveau d'activité normal pré-COVID ; l'hébergement à 19 %. Il est besoin d'aides adaptées, or celles-ci relèvent des décisions du pouvoir exécutif. Je crois quand même que la France a fait ce qu'il fallait en matière de mesures d'urgence. Elles représentent un peu plus de 100 milliards d'euros, soit 4 % du PIB.

En cas d'annulation de la dette et de bilan négatif de la Banque de France ou de la BCE, le financement pourrait techniquement continuer. Mais l'on aurait beaucoup perdu de confiance dans la monnaie et dans le fonctionnement de la banque centrale, et les Français n'y auraient rien gagné en matière de patrimoine. Indépendamment de nos engagements européens, je crois donc avec beaucoup de conviction que cette solution est extrêmement risquée. Il serait extrêmement grave, dans la situation d'incertitude dans laquelle nous nous trouvons, de perdre en plus le trésor que représente notre confiance dans la monnaie. Je vous rejoins en revanche

sur l'idée qu'aucun niveau prédéterminé de dette n'existe et que celui-ci doit tenir compte des circonstances économiques. La dette liée au COVID n'est pas le problème ; le problème est la dette de quasiment 100 % du PIB avec laquelle nous sommes entrés dans la crise du COVID à la fin de l'année 2019. Cela montre que nous avons collectivement mal géré les périodes de bonne santé économique.

Je réaffirme mon souhait de stabilité fiscale, et ce pas seulement pour des raisons de finances publiques, mais également pour des raisons d'efficacité de l'impôt. Beaucoup de nos concitoyens et de nos entrepreneurs ne comprennent pas ces règles fiscales proprement françaises qui sont toujours sujettes à évolutions.

Je souligne que l'objectif de soutien à l'environnement de la banque centrale, prévu à l'article 127 des traités, est un objectif dit secondaire : il s'applique sous réserve d'avoir atteint l'objectif de stabilité des prix. Je souhaite mettre encore davantage en avant l'objectif de protection environnementale au regard de la stabilité des prix.

Je reviens enfin sur le rendez-vous du 20 janvier avec les partenaires sociaux de la Banque de France. Malheureusement, au nom même des règles de dialogue social qui s'appliquent dans notre pays, je ne peux pas vous apporter davantage de précisions à ce sujet aujourd'hui. Cette réorganisation s'inscrit néanmoins dans le cadre d'un moindre usage des billets de banque par nos concitoyens. La Banque de France sera toujours présente, mais elle doit adapter son dispositif. Nous avons fait dans le passé des adaptations de caisses et nous continuerons à le faire, de manière raisonnable et socialement responsable.

M. le président Éric Woerth. La France est très loin du risque d'austérité. Par ailleurs, si jamais nous faisons défaut sur la dette, cela constituerait une excellente nouvelle pour les crypto-monnaies.

M. Daniel Labaronne. Monsieur le gouverneur, vous étiez optimiste en octobre dernier en déclarant que le secteur de l'assurance était suffisamment solide face à la crise. Cependant, la tension qu'exercent sur ce métier les taux bas en Europe s'est vue démultipliée par l'augmentation du coût du risque lié à la pandémie. Avec une rentabilité réduite, beaucoup d'assureurs craignent pour leur solvabilité à long terme. Quelle est votre analyse des risques et quelles solutions préconiserez-vous en réponse à ces acteurs ?

M. Patrick Hetzel. La note de conjoncture publiée ce jour prévoit une croissance de 5 % en 2021 et 2022. Je suis inquiet de ces prévisions car un secteur important de notre économie est totalement à l'arrêt : il s'agit du tourisme, de l'hôtellerie et de la restauration. La contribution de ce secteur à la création de richesse nationale est extrêmement importante ; il permet également à la France de recueillir un certain nombre de devises étrangères. Je suis surpris que vous concluiez à un taux de croissance de 5 % en l'absence totale de ce secteur économique. Pouvez-vous mieux nous expliquer vos prévisions dans ces conditions ?

M. Brahim Hammouche. Vous avez indiqué que la Banque de France a traité cette année 24 % de dossiers de surendettement de moins qu'en 2019. Cette baisse est due à l'arrêt de consommation pendant le confinement et à la prudence des Français dans ce contexte de crise. Pourtant, dès la fin de l'année 2020, nous avons constaté une légère hausse du surendettement. Comment estimez-vous l'impact différé du chômage sur le surendettement ? Pouvez-vous nous faire un état précis des incidents de paiement enregistrés ces derniers mois ?

Nous entendons par ailleurs une forte anxiété d'anticipation de la part des artisans et commerçants, qui craignent la faillite lorsqu'il faudra rembourser le PGE ou qui même ne recourent pas au PGE par crainte de ne pouvoir le rembourser. Estimez-vous que le système bancaire français serait suffisamment solide au regard des défauts de remboursement que pourraient causer des faillites d'entreprises ?

Enfin, ne pensez-vous pas nécessaire de revoir à la baisse le plafond des frais bancaires des clients fragilisés aujourd'hui ?

Mme Dominique David. En mai 2020, le médiateur des entreprises s'était inquiété de voir apparaître des pratiques anormales de la part de certaines entreprises du secteur de l'assurance-crédit. Au début de la crise en 2019, le Gouvernement avait mis en place un système de réassurance globale, CAP Relais, pour pallier le risque de désengagements unilatéraux des acteurs de l'assurance-crédit. Les risques de défaut de paiement ayant désormais fortement diminué, les assureurs-crédits ont exprimé leur réticence à une prolongation de CAP Relais pour l'année 2021. Ils souhaitent restaurer leurs marges, rognées par le partage des primes voulu par CAP Relais. Ainsi, il a été décidé d'un maintien de CAP Relais avec un partage des risques et des primes différent, et désormais à l'avantage des assureurs-crédit. Je souhaite recueillir votre avis sur le dispositif CAP Relais et sur les pressions exprimées au fil du temps par les assureurs sur l'État. Que pensez-vous de l'idée de faire émerger un assureur-crédit public ? Quelles sont à votre sens les solutions pour ouvrir ce marché oligopolistique et pour réformer les conditions contractuelles de l'assurance-crédit ?

M. Philippe Chassaing. Je souhaite interroger le gouverneur sur le surendettement. Avez-vous connaissance d'indices sur la détérioration de la situation budgétaire des ménages ? Par ailleurs, disposez-vous de premiers éléments sur la mise en place du décret de juillet 2020, qui fixe désormais à cinq incidents bancaires le seuil de détection des clients fragiles ?

M. François Pupponi. Tout d'abord, disposez-vous déjà de retours sur les retombées positives de la mesure récente décidée par le Haut Conseil de stabilité financière sur les prêts immobiliers ?

Beaucoup d'acteurs du secteur du logement, promoteurs ou bailleurs, expriment des difficultés. Disposez-vous de chiffres, en particulier pour les bailleurs, sur les impayés de loyers ?

Enfin, une polémique se développe en Corse entre le Président de la République et le président de la collectivité de Corse sur la situation économique de l'île, qui serait plus favorable qu'ailleurs malgré la crise. Avez-vous des informations à ce sujet ?

M. Michel Lauzzana. Vous saluez le différé d'un an du remboursement du PGE ; je relaie les inquiétudes du patronat local à ce sujet, qui craint une augmentation des intérêts et des échéances. Partagez-vous ces inquiétudes ? Envisagez-vous des mesures complémentaires accompagnant le report du PGE ?

M. Éric Alauzet. Ma première question concerne les stratégies de verdissement des banques centrales. Quelle appréciation portez-vous sur les politiques des banques centrales des pays voisins ? Sommes-nous alignés ou observez-vous des décalages préjudiciables ? Je m'interroge également sur la monétisation de la dette écologique : disposez-vous de modèles de monétisation de la dette climatique et de la biodiversité ?

Ensuite, je partage votre analyse sur la dette financière. Votre premier argument sur les prêteurs est tout à fait convaincant ; il me semble que le second l'est moins. Nous sommes certes engagés dans les traités européens, mais une certaine partie de nos concitoyens n'apprécie pas de se voir opposer cet argument. En revanche, un autre élément me semble tout à fait utile : annuler la dette revient à s'exposer à nouveau à une crise des dettes souveraines.

M. François Villeroy de Galhau. La solvabilité des acteurs de l'assurance nous paraît solide ; pour autant, il est vrai que les taux bas affectent ce secteur. Nous avons effectué des adaptations monétaires en la matière. Cependant, la politique monétaire est menée pour le bien commun des Européens, et non pour être favorable à tel ou tel secteur. Nous n'avons aujourd'hui pas d'inquiétude sur la solvabilité du secteur de l'assurance, mais y sommes vigilants.

Les difficultés du secteur du tourisme sont très sérieuses et nous les intégrons dans nos prévisions. Nous avons dû, pour cela, formuler une hypothèse prudente sur les restrictions d'activités. L'ensemble du premier trimestre 2021 enregistrerait une baisse d'activité de 7 % par rapport à l'année précédente ; puis nous remonterions progressivement pour atteindre - 3 % à la fin de l'année 2021, correspondant au niveau d'activité enregistré en septembre 2020.

La Banque de France ne formule pas de prévisions sur le surendettement cette année. Cela est objectivement très difficile. En revanche, nous sommes totalement mobilisés pour faire face à une augmentation éventuelle du nombre de dossiers de surendettement. Nous n'avons pas reçu d'alerte particulière à ce sujet.

Je considère que les mesures prises sur le plafond des frais bancaires sont de bonnes mesures, qui ont déjà produit des résultats significatifs. Le montant des frais bancaires payé par nos concitoyens en situation de fragilité a diminué de 16 % ; l'offre spécifique s'est par ailleurs développée, connaissant une croissance de plus de 50 % depuis 2017. Il faut continuer en ce sens, mais je ne crois pas qu'il soit pour cela besoin de changer à nouveau les règles.

L'assurance-crédit a constitué un sujet de grande vigilance au printemps dernier. Le dispositif CAP Relais a contribué à améliorer la situation. La médiation du crédit est d'ailleurs compétente pour les frais bancaires tout comme pour l'assurance-crédit. La situation actuelle ne justifie pas à mon sens la création d'un acteur public de l'assurance-crédit ; nous restons néanmoins très vigilants à ce sujet.

Il est trop tôt pour apporter des éléments d'analyse sur les prêts immobiliers. Nous avons souhaité clarifier les règles : il ne s'agit ni d'un relâchement, ni d'un allègement mais d'une clarification, afin que la règle soit bien ajustée et désormais connue et appliquée par tous. Nous publierons d'ailleurs la recommandation ce mois-ci, en janvier 2021.

Je ne dispose d'aucune information sur le nombre d'impayés des bailleurs.

Je n'étais pas conscient de la polémique ayant cours en Corse, à laquelle M. Pupponi fait référence. La Banque de France, en toute indépendance, conduit une évaluation de la situation économique aux plans national et régional, à partir d'enquêtes auprès de 8 500 entreprises interrogées sur le terrain depuis mars dernier. Cette indépendance est un trésor.

S'agissant du report du remboursement du PGE, il revient aux entreprises de décider quand rembourser leur PGE. Un grand nombre d'entreprises seront en situation de rembourser le PGE à l'échéance normale. Pour les entreprises en difficulté, le report peut être bénéfique.

J'invite en revanche à une certaine prudence quant à l'idée d'un « PGE de consolidation » reprenant une assiette de prêts beaucoup plus large. Il ne faut pas mélanger les dispositifs et il ne faut pas accorder la garantie de l'État à des situations qui n'ont pas de lien avec le COVID.

J'en viens à la comparaison des politiques de verdissement des différentes banques centrales. Je distinguerai tout d'abord l'action menée au titre de la politique monétaire : en la matière, la BCE est potentiellement en avance. S'agissant des investissements propres cette fois, la Banque de France est objectivement en avance par rapport aux autres banques centrales de l'euro-système et même en dehors de celui-ci : elle est la première à avoir inclus le climat dans les thèmes de sa revue stratégique, alors que la Réserve fédérale ne l'a pas fait figurer dans la sienne. À ce sujet, le Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier (NGFS) est une initiative française, dont le secrétariat est situé à Paris et qui regroupe désormais plus de quatre-vingt banques centrales et superviseurs nationaux.

Enfin, s'agissant des traités européens, une enquête d'opinion menée l'été dernier montre que les Français sont à 72 % attachés à l'euro et que cette confiance n'a pas été entamée par les mesures que nous avons prises en réponse à la crise. Disposer d'une bonne monnaie suppose des règles garantissant la qualité de cette monnaie. Il s'agit d'un élément du pacte de confiance dans lequel la France est engagée, qu'elle a conclu avec ses partenaires aussi bien qu'avec ses concitoyens.

M. le président Éric Woerth. Merci, monsieur le gouverneur pour vos réponses détaillées. Je retiens votre proposition d'un échange afin d'alimenter la revue stratégique.

M. François Villeroy de Galhau. Avant de terminer, je souhaiterais évoquer brièvement les crypto-actifs. Il s'agit bien de crypto-actifs et non de crypto-monnaies. Cet investissement est spéculatif et doit être réservé à des investisseurs extrêmement avisés.

*

* *

Informations relatives à la commission

– La commission a nommé Mme Valéria Faure-Muntian rapporteure sur la proposition de loi relative à la réforme du courtage de l'assurance et du courtage en opérations de banque et en services de paiement (n° 2581).

– La commission a nommé M. Stéphane Baudu rapporteur sur la proposition de loi visant à réformer le régime d'indemnisation des catastrophes naturelles (n° 3688).

– La commission a nommé M. Alexandre Holroyd rapporteur pour avis sur le projet de loi autorisant l'approbation de la décision (UE, Euratom) 2020/2053 du Conseil du 14 décembre 2020 relative au système des ressources propres de l'Union européenne et abrogeant la décision 2014/335/UE, Euratom (n° 3734).