



ÉMISSION « INTERNATIONALES » TV5 MONDE – RFI – LE MONDE

DIMANCHE 13 JUIN 2010

Invité Christian Noyer, gouverneur de la Banque de France

XAVIER LAMBRECHTS

Bienvenue à tous pour ce nouveau numéro de "Internationales", notre invité ce dimanche soir, Christian NOYER, bonsoir.

Vous êtes le gouverneur de la Banque de France, alors vous êtes un haut fonctionnaire dans le sens noble du terme. Vous êtes un ancien de Science Po, de l'ENA aussi, vous êtes passé par les cabinets ministériels, entre autres celui d'Edouard BALLADUR au moment où il était ministre de l'Économie et des Finances. Vous avez été vice-président de la Banque Centrale Européenne en 98 et puis, en 2003, vous êtes devenu gouverneur de la Banque de France, où vous avez remplacé Jean-Claude TRICHET qui avait été nommé à ce moment là président de la BCE à Francfort. Il y a trois mois aussi, en mars 2010, vous avez été nommé président de la BRI, la Banque des Règlements Internationaux, qui est un peu la Banque Centrale des Banques Centrales. La BRI qui joue un rôle important dans la régulation du système bancaire international, donc on va surement en reparler au cours de cette émission. Avec, pour vous interroger, Bruno DAROUX de RFI et Philippe LE COEUR du journal *Le Monde*.

Alors Christian NOYER : « gouverneur », j'ai envie de commencer par ça : « gouverneur de la Banque de France ». Je suis sûr que pour beaucoup d'auditeurs et de téléspectateurs qui nous écoutent, ceux qui nous regardent, la Banque de France, on pensait que depuis la création de l'euro, elle avait disparu. Alors à quoi sert aujourd'hui la Banque de France?

CHRISTIAN NOYER

La Banque de France fait exactement la même chose qu'avant, elle le fait en grande partie au sein de l'Eurosystème. Quand on dit : « la BCE fait ceci ou la BCE fait cela », la seule chose qui se passe vraiment entièrement à la BCE ce sont les décisions. Quand on prend collectivement à 16 plus les membres du directoire, des décisions de politique monétaire - on maintient le taux, on les hausse, on les baisse, on décide d'intervenir sur un marché, on change les facilités de refinancement du système bancaire - on le fait dans le cadre du Conseil des gouverneurs à Francfort. Ensuite, tout le monde met en œuvre, la Banque de France met en œuvre. Qu'est-ce qu'on fait concrètement ? Eh bien on refinance les banques en France ; la Bundesbank refinance les banques en Allemagne.

XAVIER LAMBRECHTS

Donc la Banque Centrale Européenne, c'est le Conseil des gouverneurs des anciennes banques nationales.

CHRISTIAN NOYER

C'est le Conseil des gouverneurs et tout ce qui est autour, tout ce qui fait la coordination à l'intérieur de l'Eurosystème. De même, on fait circuler les billets par exemple. Les billets en euros en France, eh bien c'est nous qui les apportons dans le système, qui retirons les billets usagers, qui introduisons des billets neufs. Et puis on a aussi quelques tâches nationales, nous gérons le surendettement, nous gérons la médiation du crédit dans notre réseau. On connaît le médiateur national, mais il faut savoir que la médiation, pour 95%, c'est la médiation pour les PME et c'est nous qui nous en occupons sur l'ensemble du territoire français.

XAVIER LAMBRECHTS

Et le surendettement j'imagine que vous avez de plus en plus de travail parce que c'est malheureusement...

CHRISTIAN NOYER

On a beaucoup de travail c'est vrai, c'est une tâche très lourde.

BRUNO DAROUX

Mais vous disiez monsieur NOYER qu'en fait c'était au sein du Conseil des gouverneurs, donc la différence quand même par rapport à avant, c'est que vous êtes obligés de composer avec les 16 autres et que donc parfois, peut-être, il y a des décisions qui s'imposent, alors que quand on est Banque Centrale uniquement... eh bien...

CHRISTIAN NOYER

C'est tout à fait clair, la grande différence - c'est une différence fondamentale - c'est que ce n'est plus le gouverneur ou le Conseil de la politique monétaire qui prend les décisions, c'est le Conseil des gouverneurs pour tout l'Eurosystème et donc je ne suis qu'un des 22 puisque nous sommes 16 gouverneurs et 6 membres...

BRUNO DAROUX

Mais ça se passe comment concrètement une séance du Conseil des gouverneurs ou plusieurs séances sur un même sujet ? C'est par consensus ? Comment ça se passe en fait pour arriver à une décision commune ?

CHRISTIAN NOYER

On arrive avec nos idées, nos opinions. Chacun d'entre nous a préparé ça, bien sûr avec nos services, que ce soit un jugement sur l'état de l'économie, l'état du système financier et donc quelles sont les décisions qu'il faut prendre. Puis la discussion permet de converger peu à peu, d'essayer de trouver des solutions qui résultent de la sagesse collective, enfin, en tout cas, d'une bonne discussion entre nous et on finit toujours par prendre une décision, une seule décision qui s'applique partout et que la BCE fait appliquer partout.

XAVIER LAMBRECHTS

Alors Christian NOYER, on va passer à la crise mondiale, la crise de l'économie mondiale. On peut dire - et c'est un euphémisme - que l'économie mondiale traverse une crise très grave, une crise qui a commencé en 2007 aux États-Unis. On a appelé ça la crise du crédit privé, c'étaient les subprimes. Donc au départ une crise du crédit immobilier, alors pour éviter un effondrement, je résume en quelques mots, pour éviter un effondrement du système bancaire, les États sont intervenus massivement, le plus souvent d'ailleurs en empruntant eux-mêmes, donc en aggravant leur déficit qui était déjà très lourd à l'époque et on arrive donc aujourd'hui à cette énorme crise qu'on pourrait appeler la crise de la dette publique. Alors, première question, comment va-t-on faire pour sortir de ces déficits publics ? Est-ce que cela veut dire, selon vous Christian NOYER, que c'est crise d'austérité pour tout le monde et pour de nombreuses années ?

CHRISTIAN NOYER

Je crois qu'il faut bien distinguer deux choses. La situation avant la crise, puis la crise de la dette privée et enfin la situation maintenant. La toile de fond c'est que nous n'avons pas, dans

le monde entier d'ailleurs - ce n'est pas spécifique aux pays de la zone euro - nous n'avons pas utilisé les périodes de forte croissance et les périodes de calme pour avoir une gestion des finances publiques qui soit suffisamment sérieuse.

XAVIER LAMBRECHTS

Gouvernements de gauche comme de droite ?

CHRISTIAN NOYER

C'est vrai en France, c'est vrai dans tous les autres pays et quel que soit en effet...

XAVIER LAMBRECHTS

Donc tous les États européens ont vécu - pas seulement européens d'ailleurs - un peu au-dessus de leurs moyens ?

CHRISTIAN NOYER

Un peu au-dessus de leurs moyens et sans se donner les marges de manœuvre, sans faire attention à accumuler des marges de manœuvres pour le cas où il se passerait quelque chose qui nécessiterait l'intervention des États. Et donc je crois que, quand on prend l'exemple de la zone euro, c'est très clair. Nous avons par exemple un pacte de stabilité et de croissance qui était le pendant, en matière de politique économique des gouvernements, de ce qu'on a en matière de politique monétaire, c'est-à-dire la BCE, l'Eurosystème. Or ce pacte, tout le monde l'a interprété comme voulant dire, il faut se mettre à 3% de déficit...

XAVIER LAMBRECHTS

Je vais rappeler, si vous me le permettez, en deux mots, le pacte de stabilité c'était maximum 3% du PIB pour le déficit budgétaire et maximum 60% du PIB pour la dette globale des États. Mais tous les États ont souvent allégrement dépassé ces limites.

CHRISTIAN NOYER

Oui et surtout, surtout ils l'ont mal interprété, parce que le pacte de stabilité n'a jamais dit, mettez vous à 3% de déficit. Le pacte de stabilité disait : mettez vous à peu près à l'équilibre en moyenne sur la durée d'un cycle, c'est-à-dire sur cinq ans, sur dix et donc il y a des années où la croissance sera plus faible, vous serez en déficit, un léger déficit, ne dépassez pas 3%. Les bonnes années avec une croissance très forte, vous devrez être en surplus, en excédant...

XAVIER LAMBRECHTS

Alors qu'on s'était installé aux 3% de déficit et parfois on a dépassé, d'accord.

CHRISTIAN NOYER

On s'est installé aux 3% au lieu de s'installer autour de 0 ou moins 0,5 suivant les caractéristiques de chaque pays, il avait été dessiné plus finement...

XAVIER LAMBRECHTS

Donc ce que vous êtes en train de nous dire, c'est qu'au moment de l'arrivée de cette dette, de cette terrible crise de la dette publique, les États étaient déjà...

CHRISTIAN NOYER

Les États n'étaient pas suffisamment solides. Ils avaient une dette qui était souvent trop importante et ils avaient déjà un déficit alors qu'on sortait d'une période de croissance très forte. Donc cela, c'est le fond de décor et ça explique pourquoi il faut revenir à une pratique différente à l'avenir. Et puis il y a eu effectivement la crise, crise financière et bancaire qui s'est translaturée en crise économique, ralentissement, récession pour la plupart des pays, et là, il était normal que les États interviennent, c'est d'ailleurs parce qu'on a ce genre de risque qu'il faut être capable pour les États de réagir. On a besoin d'États forts, les États sont intervenus à

bon escient, dans certains pays pour soutenir le système bancaire, pour le sauver ou sauver certaines des banques, ça n'a pas été le cas en France, le système bancaire était sain, l'État est intervenu malgré tout pour les aider à continuer à prêter dans une période difficile, alors que les financements n'étaient pas faciles à trouver sur le marché, voire impossible à trouver sur le marché financier pendant une certaine période. On en est sorti aujourd'hui mais il y a aussi le coût de la crise économique et les États ont permis de sortir de la récession, maintenant il faut gérer les finances publiques en regardant l'avenir.

XAVIER LAMBRECHTS

On va revenir sur cette question de gestion des finances publiques. Philippe LE COEUR ?

PHILIPPE LE COEUR

Monsieur NOYER, vous évoquez ces plans d'austérité, ces plans de redressements que plusieurs pays européens ont annoncé et vont mettre en œuvre, est-ce qu'il n'y a pas un risque avec la multiplication de ce type de plans, de peser sur une croissance qui aujourd'hui en Europe n'est pas très bonne, est en phase de redémarrage réellement ?

CHRISTIAN NOYER

Je dirais qu'il y a deux réponses à cette question. L'une c'est que si les États ne prennent pas aujourd'hui les mesures nécessaires pour montrer, pour commencer à redresser les choses et montrer qu'ils vont redresser leurs finances publiques, jusqu'au retour à l'équilibre, on ne ramènera pas la confiance. Si on ne ramène pas la confiance chez les entrepreneurs et chez les particuliers, les ménages, ça veut dire qu'on ne réussira pas à retrouver une croissance solide...

XAVIER LAMBRECHTS

Christian NOYER, prendre des mesures nécessaires, ça veut dire quoi ? Ca mieux dire réduire les augmenter les recettes ?

CHRISTIAN NOYER

Ca veut dire dessiner le chemin qui conduit au retour à l'équilibre. Suivant les pays, ça peut être des mesures de dépenses, ça peut être des mesures de recettes. Moi j'ai tendance à privilégier les mesures de réduction de dépenses, d'abord parce qu'en France nous avons déjà un niveau de dépense publique très élevé - en fait on est presque le plus élevé en Europe ou à peu près le plus élevé en Europe - et donc je pense qu'on a de la marge de manœuvre. Et deuxièmement parce qu'augmenter les recettes ça a un effet plus direct sur le pouvoir d'achat et donc ça présente plus de risque pour la croissance que la réduction des dépenses.

BRUNO DAROUX

Mais alors justement monsieur NOYER, sur le rythme de réduction de ces dépenses, par exemple en France, le Premier ministre François FILLON a annoncé sa volonté de faire revenir le déficit de 8% du PIB aujourd'hui à 3% dans les clous, donc à 3% du PIB en 2013 ; pourquoi ce rythme de trois ans ? Certains économistes disent d'ailleurs, pourquoi on se presse autant, alors que finalement dans le passé, par exemple on pense aux États-Unis à la sortie de la seconde guerre mondiale, ils avaient une dette énorme, ils ont mis je crois 10 ans ou 15 ans à résorber cette dette. Pourquoi faut-il aller aussi vite, ce qui va peser lourdement quand même sur la croissance ?

CHRISTIAN NOYER

On ne peut pas toujours tirer des conséquences très arithmétiques des expériences historiques parce que les périodes n'étaient pas les mêmes, la configuration de l'épargne, de l'investissement, de la consommation n'était pas le même il y a 50 ans ou 60 ans ou maintenant. Mais...

BRUNO DAROUX

Alors pourquoi trois ans là ?

CHRISTIAN NOYER

Ce qu'il faut c'est montrer que nous sommes capables en peu de temps, dans un horizon qui est compréhensible, alors quand on dit trois ans, c'est pour revenir à 3%, trois ans c'est trois ans, une période qu'on espère bien être une période de croissance, et donc qui intègre des recettes, si j'ai bien compris ce qu'a dit monsieur FILLON, qui intègre des recettes qui viendront de la croissance ...

BRUNO DAROUX

C'est la moitié.

CHRISTIAN NOYER

Oui, mais il faut démontrer encore une fois aux particuliers, comme aux entrepreneurs et aux marchés, mais les marchés, finalement les marchés c'est nous. Les marchés, c'est quoi ? Ce sont les SICAV dont les ménages sont propriétaires, ce sont les assureurs, donc l'assurance-vie dont les ménages sont les souscripteurs, c'est vous et moi les marchés. En tout cas c'est ceux qui gèrent l'épargne pour notre compte. Il faut démontrer que les États vont revenir à une situation des finances publiques normales, saines, équilibrées et ça, ça va ramener la confiance.

BRUNO DAROUX

Alors pour compléter la question, est-ce que c'est un objectif selon vous, réalisable ?

CHRISTIAN NOYER

C'est un objectif qui est parfaitement réalisable, absolument. C'est un objectif qui est réalisable, il faut bien voir que si on ne le fait pas, ce qui se passera c'est que les ménages et les entreprises seront convaincus que ça ne pourra pas durer et ils vont augmenter leur taux d'épargne, ils vont réduire leur consommation, ils vont réduire leurs investissements. Donc, en ne faisant pas de réduction de la dépense publique, ce qu'on croira injecter dans l'économie sous forme de dépenses publiques, ne se retrouvera pas dans l'économie sous forme de dépenses privées. Et ça sera peut-être bien pire. La réduction de la dépense privée sera plus importante que la non-réduction de la dépense publique. Ca, ça s'appelle la confiance.

XAVIER LAMBRECHTS

Vous dites revenir à 3% d'ici 2013, en 2013, c'est possible ?

CHRISTIAN NOYER

Je dis, c'est possible. C'est parfaitement possible, il suffit de le vouloir et c'est un facteur fondamental de confiance et c'est la confiance qui fera la croissance.

PHILIPPE LE COEUR

Vous dites c'est possible, mais est-ce que les mesures annoncées à ce jour par le gouvernement permettent d'y arriver ?

CHRISTIAN NOYER

Attendez, le gouvernement pour l'instant n'a pas précisé l'ensemble des mesures qu'il voulait prendre et donc on verra. Moi je suis tout à fait confiant sur le fait qu'il est possible d'y arriver, mais les mesures sont complexes à décider. Il faut d'ailleurs non seulement des mesures qui soient des mesures de dépenses, ou de recette, mais il faut des mesures qui soient des mesures structurelles et de ce point de vue là, je trouve que la réforme des retraites est une réforme tout à fait emblématique. C'est une façon de démontrer aux gens que le système des retraites sera pérenne, donc ils n'ont pas à craindre pour leur avenir, à économiser pour leur avenir. Vous savez, si on en fait pas la réforme des retraites, c'est très simple, les Français ne sont pas idiots, ils vont comprendre que le système ne tiendra pas et que donc à terme, soit on augmentera les impôts pour les payer, soit on réduira le niveau des retraites, soit les deux. Et par conséquent, si vous voulez ramener la confiance dans le système de retraite, il faut montrer comment on va assurer l'équilibre de ce système, il ne faut pas attendre pour cela.

XAVIER LAMBRECHTS

Et l'âge de départ à la retraite, quel est le bon âge de départ à la retraite pour vous ? C'est 62, 63 ans ?

CHRISTIAN NOYER

Ca c'est un choix politique ! Ensuite, comment est-ce que vous calibrez...

XAVIER LAMBRECHTS

Mais vous en tant qu'expert des finances publiques, vous pensez qu'il faudra aller jusqu'à au moins 63 ans ?

CHRISTIAN NOYER

Moi ce que j'observe simplement - et encore une fois je ne prends pas partie - c'est un choix politique : niveau des recettes, niveau des dépenses des retraites donc, et durée de travail. Ce qui est certain c'est qu'avec l'allongement de la vie, on a besoin de travailler plus longtemps. Si vous translatez simplement l'âge de 60 ans en essayant de garder aujourd'hui - compte tenu de l'espérance de vie aujourd'hui - la même proportion de temps passé au travail et de temps passé en retraite, 60 ans en 1981 ça veut dire 65 ans aujourd'hui. Alors je ne dis pas qu'il faut qu'on aille à 65 ans ou en tout cas qu'il faut qu'on y aille tout de suite, mais ce qu'il faut c'est montrer comment on va assurer dès les années qui viennent, et durablement, l'équilibre des retraites par un ensemble de mesures qui, là, relève du choix politique.

XAVIER LAMBRECHTS

L'objectif allemand de 67 ans, ça vous semble un bon objectif ?

CHRISTIAN NOYER

On n'a pas forcément besoin en France d'avoir exactement la même chose qu'en Allemagne parce que nous n'avons pas la même démographie et donc nous avons la chance d'avoir plus d'enfants que n'en ont nos amis allemands et donc, probablement, nous pouvons grâce à cela, partir un peu plus tôt. En revanche, je crois que nous avons le même devoir dans les deux pays - en fait dans tous les pays - qui est pour notre génération de ne pas laisser une charge anormale sur les générations qui nous suivent. Et donc si le choix c'est entre faire payer toujours plus aux jeunes générations qui ont déjà du mal à entrer sur le marché du travail aujourd'hui ou accepter pour notre génération de travailler un petit peu plus longtemps, quelles que soient les modalités, moi je n'hésite pas une seconde, je trouve que notre génération doit assurer l'équilibre du système de financement des retraites.

BRUNO DAROUX

Et toujours sur le financement des retraites, qu'est-ce que vous pensez - ça va peut-être être annoncé mardi par le gouvernement français - de ceux qui disent qu'en fait il faut aussi taxer les hauts revenus et certains vont même jusqu'à remettre en cause le fameux bouclier fiscal.

CHRISTIAN NOYER

La politique fiscale ce n'est pas une responsabilité de banquier central, donc moi je dirais que je suis un peu indifférent du point de vue économique, c'est mon idée de citoyen mais ce n'est pas celle là qui vous intéresse, mais du point de vue économique... d'une façon générale j'ai tendance à penser qu'il faut faire attention à la base fiscale pour le budget de l'État parce qu'on a aussi un budget qui aura des gros besoins dans les années qui viennent...

XAVIER LAMBRECHTS

Il faut élargir la base fiscale ?

CHRISTIAN NOYER

D'une façon générale je pense qu'il faut faire très attention à ne pas réduire la base fiscale...

XAVIER LAMBRECHTS

Pour dire les choses autrement, il y a trop de Français qui échappent à l'impôt ?

CHRISTIAN NOYER

Oui, c'est un équilibre général, il faut voir quel est l'ensemble des prélèvements, quels sont les prélèvements sociaux payés par chacun, la CSG, l'impôt sur le revenu, l'impôt sur la consommation et il faut avoir un raisonnement global...

BRUNO DAROUX

Par exemple, ceux préconisent un relèvement d'un point de la CSG, d'un point de vue économique, vous trouvez que ce serait une bonne mesure ?

CHRISTIAN NOYER

Je serai très attentif sur le fond sans doute, mais il faut faire très attention aux mesures de recettes brutales, parce que pour le coup là, si ça pèse immédiatement sur le pouvoir d'achat, ça peut avoir un effet de frein. Donc il faut distiller les mesures de recettes avec précaution, c'est pour cela que le choix que vous indiquiez éventuellement de demander un effort exceptionnel sur les hauts revenus, est peut-être du point de vue économique, ce qui est le plus sûr. Mais je crois d'une façon générale qu'effectivement, il faudra sans doute dans les années qui viennent ajuster certaines recettes. Personnellement, je ne serais pas choqué par exemple qu'avec les précautions d'usage, le temps nécessaire et pas brutalement, un prélèvement comme la CSG soit égal pour tout le monde, que ce soit pour les retraités - je dis ça en tant que futur retraité - et pour les actifs. Je ne suis pas de ceux qui voudraient qu'on demande toujours plus aux jeunes générations qu'à celles qui les ont précédées.

PHILIPPE LE COEUR

Sur les retraites, je me demandais comment les marchés apprécient ça parce que c'est quand même une réflexion, une réforme à plusieurs années. Donc dans l'immédiat, comment est-ce que ça pèse sur la réduction des déficits, comment ça rentre en ligne de compte ?

CHRISTIAN NOYER

Ce dont les marchés ont besoin pour être rassurés et là aussi les marchés, je ne l'ai peut-être pas dit assez clairement, mais ça fait partie du retour de la confiance et ça fait partie des conditions de la croissance. Si les marchés n'ont pas confiance, ils demanderont des taux d'intérêt plus élevés, si les taux d'intérêts de marchés, les taux d'intérêt à long terme sont plus élevés, ça veut dire que le crédit au logement sera plus cher, ça veut dire que le crédit à l'investissement sera plus cher, donc notre croissance sera handicapée. Donc il est absolument essentiel de rassurer les acteurs de marchés qui, comme je le disais, investissent mais pour notre compte.

XAVIER LAMBRECHTS

Quitte à passer pour un naïf, monsieur NOYER, on a l'impression, depuis le début de l'émission que les marchés font la loi. Vous dites tout le temps, il faut rassurer les marchés, il faut rassurer les marchés.

CHRISTIAN NOYER

Non, non, je dis il faut rassurer les entrepreneurs, il faut rassurer les particuliers, il faut rassurer ceux qui gèrent leur épargne, qui sont les acteurs de marché, qui sont des gestionnaires d'assurance, des gestionnaires de SICAV qui gèrent notre argent, notre épargne à nous tous, nous Français et comme l'ensemble des investisseurs du monde entier. Donc c'est nous qui avons besoin d'être rassurés indirectement si vous voulez. Mais ce qui est sûr c'est que la réforme des retraites par exemple, ça permet de baliser les choses, de dire voilà, je vais vous expliquer comment, dans les années qui viennent on va rétablir l'équilibre, très vite rétablir l'équilibre et maintenir cet équilibre malgré l'allongement de la durée de vie. Et ça, c'est ce dont ont besoin les acteurs de marché, dont nous tous nous avons besoin pour être rassurés, pour

avoir confiance, d'être sûr que les finances publiques vont aller à l'équilibre et qu'on nous explique comment. Et c'est pour ça qu'il faut des signaux très clairs et simples.

XAVIER LAMBRECHTS

Christian NOYER, je voulais revenir sur le pacte de stabilité qu'on a évoqué tout à l'heure, qui est un pacte qui a été décidé à la fin des années 90 par la zone euro, et qui est l'engagement des pays de la zone euro de maintenir les déficits dans une certaine limite, on en a parlé tout à l'heure, 3% du PIB pour les déficits, 60% du PIB pour la dette. Comment expliquez-vous que les systèmes d'alerte qui étaient prévus dans ce pacte de stabilité n'ont pas fonctionné et que finalement on a découvert des choses sur la Grèce, que tout le monde a fait « semblant » de découvrir au moment où la situation de la Grèce était catastrophique. Pourquoi ça n'a pas fonctionné les systèmes d'alerte ?

CHRISTIAN NOYER

Deux raisons. L'une est qu'on ne faisait pas sans doute assez attention à la réalité, à la solidité des statistiques, on savait qu'il y avait des petits défauts, mais personne n'avait idée qu'il pouvait y avoir des graves erreurs statistiques ou des dissimulations statistiques. Donc maintenant on sait qu'on va donner, qu'il faut donner à Eurostat, l'organisme de statistiques européen, des pouvoirs d'investigations, de vérifications, pour être sûr sur les statistiques qui sont données par tous les États sont solides et bonnes. Et puis je dirais, deuxièmement, parce que malheureusement il y a eu une période, vers 2002/ 2005, pendant laquelle le pacte de stabilité et de croissance a été critiqué, a été attaqué. Il faut se souvenir quand même qu'il y a beaucoup de soi-disant économistes qui écrivaient que ce pacte n'avait aucun sens, qu'il était ridicule, qu'il ne fallait pas brider les États, que n'a-t-on entendu ou lu sur le pacte de stabilité et de croissance. Malheureusement...

XAVIER LAMBRECHTS

Pourquoi ? Parce que c'était une norme imposée par un pouvoir supranational ?

CHRISTIAN NOYER

Oui, sans doute, ou parce que vous avez des gens qui sont persuadés que les déficits c'est excellent et que la dette ça n'a aucune importance. J'espère que maintenant ils ont compris que ce n'était pas tout à fait le cas. Or, c'est absolument fondamental. Pourquoi ? Parce que quand on est dans une union économique et monétaire, on n'a pas de rappel immédiat des fameux marchés. Vous vivez tranquillement à l'abri de la monnaie unique, vous êtes, apparemment, protégé par cela.

XAVIER LAMBRECHTS

Vous me direz, c'est un fameux rappel qu'on vit en ce moment !

CHRISTIAN NOYER

Là, on a un rappel qui en effet...

XAVIER LAMBRECHTS

Et qui pose toute la question de ce qu'on appelle la gouvernance économique. Philippe LE COEUR, sur cette question.

PHILIPPE LE COEUR

Exactement. Au niveau européen, aujourd'hui, on envisage de contrôler, donc a priori, les budgets nationaux, est-ce que vous pensez que ça c'est de nature à provoquer une maîtrise plus forte des comptes publics ?

CHRISTIAN NOYER

Bien sûr, et c'est absolument fondamental. Je crois qu'il faut distinguer radicalement deux choses différentes. Il y a l'équilibre, l'équilibre au sens un peu d'excédent, un peu de déficit, ou l'équilibre exact des finances publiques en général. Nous avons des règles européennes, c'est d'intérêt commun. On a bien vu qu'un déficit trop fort peut déstabiliser, une dette trop forte, peuvent déstabiliser les autres États. Nous avons une responsabilité partagée, nous avons une monnaie unique, il est normal que nous donnions notre avis, ou même que nous imposions, le cas échéant, des choses, les uns aux autres, c'est ce qu'on appelle le respect des règles du pacte, que nous avons tous signé en entrant dans la monnaie unique, et ça c'est fondamental. Et puis ensuite, comment est-ce qu'on y arrive ? Alors ça ! Est-ce qu'on fait plus de recettes, est-ce qu'on fait moins de dépenses, est-ce qu'on balance son budget différemment ? Ça c'est une question de responsabilité nationale. Il y a peut-être des grandes masses sur lesquelles il est bon d'avoir l'avis des uns ou des autres, mais c'est là qu'il y a vraiment la souveraineté nationale. Mais on n'a pas de souveraineté... quand on rentre dans la monnaie unique, il n'y a plus de souveraineté pour faire de la mauvaise gestion. On a abandonné le droit de se mal gérer et donc on a abandonné le droit à avoir des catastrophes tout seul, parce qu'on n'est pas tout seul, on est dans un groupe.

BRUNO DAROUX

D'accord, mais on a aussi abandonné le droit, ça c'est quand même les critiques, je ne sais pas si c'est des soi-disant économistes, d'un instrument de politique monétaire qui était, par exemple, en cas de crise, qu'un gouvernement pouvait décider de dévaluer sa monnaie pour faire repartir l'économie. Là, visiblement, c'est devenu quasiment impossible...

CHRISTIAN NOYER

Dévaluer sa monnaie ! C'est une vision qui était très européenne, qui s'inscrivait dans un système monétaire par rapport aux autres monnaies des pays européens. Quand vous avez une vision mondiale, nous sommes depuis les années 70 dans un système de change flottant. Depuis le milieu des années 80 on essaye d'influencer les mouvements excessifs, c'est la fameuse gestion du G7. C'est un monde monétaire qui est ainsi fait. Nous ne pensons pas qu'il était facile de s'en tirer simplement par la dévaluation.

BRUNO DAROUX

Là on peut dire que c'est les marchés qui sont en train de faire chuter l'euro finalement, puisque l'euro baisse.

CHRISTIAN NOYER

Oui, il baisse par rapport à un niveau qui était extrêmement élevé, il est revenu dans une zone proche de ce qu'était à la fois son cours de départ et la moyenne des dix dernières années, ce sont des mouvements qui sont d'ailleurs assez naturels quand on regarde simplement ce que sont les différentiels de taux de croissance à l'heure actuelle, entre les différentes zones monétaires.

XAVIER LAMBRECHTS

Avant de parler de l'euro, je voudrais revenir à cette question de la gouvernance économique, parce qu'elle est fondamentale. Elle va encore être au menu d'une rencontre demain entre Angela MERKEL et Nicolas SARKOZY à Berlin, ils vont sûrement en parler. Est-ce que la Banque Centrale Européenne pourrait jouer un rôle en la matière ? Est-ce qu'elle pourrait, par exemple, imposer des sanctions ? Parce que vous avez dit, oui, il faut que les États tiennent compte de ce que fait l'État d'à côté. Mais quand même, est-ce que... s'il n'y a pas de sanctions, on sait très bien que ça risque très vite de repartir dans du chacun pour soi.

CHRISTIAN NOYER

Ce n'est pas à la Banque Centrale Européenne d'imposer des sanctions, ni de définir les règles d'ailleurs. Il faut que les responsabilités soient bien séparées. Les responsabilités monétaires ont été confiées à la Banque Centrale Européenne et à l'Eurosystème, nous les

exerçons en toute indépendance, et il est hors de question que les États viennent interférer avec cela.

XAVIER LAMBRECHTS

Cela, c'est le contrôle de l'inflation essentiellement.

CHRISTIAN NOYER

Cela, c'est le contrôle de l'inflation ! Par ailleurs, il y a des règles budgétaires qui doivent être exercées par les États, sous le contrôle collectif des États. La Banque Centrale Européenne peut apporter une aide technique lorsque c'est souhaité par les États. Elle l'a fait par exemple pour aider la Commission à faire son diagnostic sur l'économie grecque. Donc, dans la mesure où nous pouvons aider, nous sommes prêts à aider techniquement...

XAVIER LAMBRECHTS

Mais pas plus.

CHRISTIAN NOYER

... mais il faut que la responsabilité soit une responsabilité politique collective des États membres.

XAVIER LAMBRECHTS

Alors, cette responsabilité, est-ce qu'elle est intergouvernementale, c'est-à-dire que les gouvernements se mettent autour d'une table et ils discutent entre eux, ou bien est-ce qu'elle pourrait relever, par exemple, de la Commission européenne ?

CHRISTIAN NOYER

Ça c'est à définir. Le système, aujourd'hui, c'est que...

XAVIER LAMBRECHTS

C'est très différent.

CHRISTIAN NOYER

Oui, c'est différent, mais le système aujourd'hui c'est : la Commission propose et les pairs, la collectivité, disposent.

XAVIER LAMBRECHTS

Donc on reste dans ce schéma là ?

CHRISTIAN NOYER

C'est le schéma aujourd'hui. Si on voulait en sortir il faudrait changer les traités. Moi je pense que cela a des mérites, cette responsabilité collective, et maintenant j'espère que les États auront compris qu'être trop laxiste, vouloir faire plaisir aux autres États en refusant d'appliquer des sanctions ou de menacer de sanctions, cela comporte un risque pour soi-même, un risque de déstabilisation du groupe. Et donc je pense que, maintenant, les États devraient être prêts, davantage que par le passé, à exercer leurs responsabilités et à s'obliger mutuellement à suivre des règles de bonne gestion car, après tout, n'oublions pas que ce qu'on appelle parfois austérité c'est tout simplement de la bonne gestion. Moi je ne considère pas qu'être à l'équilibre, se bien gérer, c'est de l'austérité, et que se mal gérer ce serait normal.

XAVIER LAMBRECHTS

Sauf quand on est à 8% de déficit du PIB, fatalement on a besoin d'austérité pour revenir à 3. Ou à zéro, a fortiori.

CHRISTIAN NOYER

Appelez ça comme vous voulez. On a besoin de bonne gestion pendant plusieurs années pour parvenir à une situation d'équilibre.

XAVIER LAMBRECHTS

Oui, mais si on gère bien tout le temps, on n'a pas besoin d'austérité, on est bien d'accord ?

CHRISTIAN NOYER

Non, mais là on a un effet qui est dû à la crise, qui a aggravé les choses, et donc il faut plusieurs années pour absorber les effets de la crise.

PHILIPPE LE COEUR

Je reviens sur les règles de bonne gestion, comme vous dites. Monsieur SARKOZY envisage de faire inscrire dans la Constitution une règle d'équilibre, une règle d'or selon les termes, qui obligerait un gouvernement à afficher la trajectoire d'évolution des déficits. Est-ce que vous pensez que c'est quelque chose qui est nécessaire, qui est faisable, et qui surtout est efficace ?

CHRISTIAN NOYER

Oui, je pense que c'est nécessaire, que c'est faisable et que c'est efficace, en effet, pour reprendre vos trois sous-questions. Je pense qu'il est très important d'avoir des règles fondamentales et de partir sur l'idée que l'état normal des finances publiques c'est d'être autour de l'équilibre, ou proche de l'équilibre. Ça c'est la première chose. Ce qui ne veut pas dire qu'on est tous les ans à l'équilibre, ça dépend du niveau de la croissance, et ça...

PHILIPPE LE COEUR

... l'inscrire dans la Constitution.

CHRISTIAN NOYER

Et de l'inscrire dans la Constitution ! Je trouve que c'est une règle de bonne gestion qui ne serait pas absurde.

PHILIPPE LE COEUR

Les 3% de déficit dont on parlait tout à l'heure, au niveau européen, ils étaient bien écrits quelque part, mais on les a si peu respectés qu'on se dit que finalement...

CHRISTIAN NOYER

Ils étaient subis comme une règle, ce n'était pas intégré suffisamment. Et ensuite, comme vous dites, les gens se sont fixés sur 3%, qui était la limite à ne pas dépasser, ont oublié que la règle de bonne gestion fondamentale c'était d'être à l'équilibre ou autour de l'équilibre. Et je pense qu'il est normal, pour ma part, qu'à chaque fois qu'un Parlement est élu, qu'un Parlement est nouvellement élu, il ait une trajectoire, en tout cas pendant toute la période de retour vers l'équilibre, qu'il inscrive la trajectoire pour les années de la législature, et qu'ensuite, année après année, il prenne des décisions, même si la trajectoire tient compte, ou peut être ajustée en fonction, de l'état de la croissance.

BRUNO DAROUX

Mais précisément, comme les critiques de cette mesure, certains vont même jusqu'à dire que c'est ridicule, disent que ça pose un problème démocratique d'abord, que c'est quand même au Parlement de décider chaque année comment on construit le budget, et d'autre part que ce n'est pas très efficace parce qu'effectivement, parfois, on dépasse tellement largement les clous que : « à quoi bon ? ».

CHRISTIAN NOYER

Oui, alors, il faut entrer un petit peu dans la technique, mais quand on dit équilibre c'est un équilibre qu'on appelle un équilibre structurel. Qu'est-ce que ça veut dire ? Ça veut dire qu'on est en moyenne à l'équilibre, mais que chaque année le gouvernement et le Parlement peuvent tenir compte de la conjoncture pour ajuster les choses. Et encore une fois, comme je disais tout à l'heure, le Parlement reste totalement libre, le gouvernement est libre de proposer, dans la loi de Finances, la loi de Sécurité sociale, les mesures de recettes et les mesures de dépenses. On a une entière capacité politique chaque année d'ajuster les dépenses ou les recettes, mais on n'a pas la liberté de mal se gérer. Je suis désolé.

XAVIER LAMBRECHTS

Alors, Christian NOYER, avant de parler de l'euro je voudrais qu'on parle des banques et de la fameuse régulation des banques. Je rappelais tout à l'heure que vous étiez le président, depuis le mois de mars, de la Banque des Règlements Internationaux. Donc, ces deux dernières années, le sauvetage des banques a coûté des milliers de milliards de dollars, globalement, sur tout ce qui s'est passé dans le monde, pour vous il faut réformer le système bancaire ? Il faut plus de régulation ? Il faut plus de contrôle ? Vous êtes favorable, en tant que Gouverneur de la Banque de France, à une régulation forte du système bancaire ?

CHRISTIAN NOYER

Oui, je suis favorable...

XAVIER LAMBRECHTS

On peut entrer dans le détail après, mais sur le principe.

CHRISTIAN NOYER

...je suis favorable à une régulation forte et je pense que nous devons absolument augmenter la capacité de résistance du système bancaire, dans le monde entier, et avoir quelque chose qui s'applique partout. Parce qu'on a bien vu qu'une faiblesse dans un endroit, aux États-Unis en l'occurrence, pouvait se répercuter très très vite dans l'ensemble du système bancaire mondial, et donc dans l'ensemble de l'économie mondiale.

XAVIER LAMBRECHTS

Comment rend-on les banques moins faibles ? Il faut augmenter leurs fonds propres par exemple ?

CHRISTIAN NOYER

On augmente leurs fonds propres, on augmente ce qu'on appelle les exigences en capital. On augmente les fonds propres par rapport aux activités, et on différencie suivant les types d'activités. Nous avons déjà pris la décision de principe de tripler les fonds propres exigés pour les activités de marchés, les activités de titrisations. Donc c'est un renforcement considérable, qui prendra effet normalement en 2011, mais qui va être pris dans l'ensemble du paquet qu'on est en train de préparer et qu'on doit finaliser cette année. Donc des fonds propres de meilleure qualité, c'est-à-dire plus proches du capital, des fonds propres plus nombreux, des règles de liquidité. Il n'y avait pas de règles de liquidité dans la réglementation bancaire mondiale, on en avait en France, c'est peut-être ce qui nous a protégés, mais il n'y en avait pas partout, et donc on va mettre quelques règles de liquidité...

XAVIER LAMBRECHTS

Les banques françaises, selon vous, ont moins souffert ?

CHRISTIAN NOYER

C'est tout à fait clair. D'abord, je rappelle que les fonds que l'État a apporté aux banques sont presque entièrement remboursés, sont remboursés pour la plupart des banques. L'État a même fait un profit d'ailleurs sur ces interventions, et les banques n'ont pas eu besoin de se recapitaliser massivement, elles étaient beaucoup plus solides. Les banques françaises ont continué à prêter davantage que dans d'autres pays. Ceci étant, ce n'est pas une raison pour

ne pas renforcer la capacité de résistance des banques françaises, on ne sait pas de quoi l'avenir est fait, on a absolument besoin d'avoir un système très solide.

PHILIPPE LE COEUR

Au niveau européen il est envisagé de taxer les banques, en partant du principe que la crise a aussi été générée, en partie, par le secteur financier. Est-ce que vous partagez ce projet ? L'idée étant de prendre la somme de cette taxe pour l'affecter notamment au désendettement.

CHRISTIAN NOYER

Moi je suis très prudent là-dessus, parce qu'il faut bien voir ce qu'on veut faire, si on taxe les banques, pour quel objectif et comment on les taxe. Et comment ça s'articule avec le renforcement de la réglementation. Si on est dans un pays où l'État a payé pour sauver le système bancaire et que ça s'est traduit par un coût net pour le contribuable, à ce moment-là il me semble que c'est assez normal, en effet, de demander aux système bancaire dans son ensemble, de rembourser à l'État les dépenses qu'il a dû consentir pour sauver le système bancaire.

XAVIER LAMBRECHTS

Mais ça vous avez dit, par exemple, que les banques françaises l'ont déjà fait.

CHRISTIAN NOYER

Ce n'est pas le cas en France, mais c'est le cas aux États-Unis, c'est le cas en Angleterre, c'est le cas en Allemagne.

XAVIER LAMBRECHTS

Mais est-ce que vous seriez favorable, par exemple, à ce que les banques mettent de l'argent dans un fonds de garantie pour que, si jamais la situation se représente, eh bien ce ne soit plus le contribuable qui doit payer, mais que les banques aient là une sorte de pot commun. Est-ce que vous êtes favorable à cette forme de taxation ?

CHRISTIAN NOYER

C'est quelque chose qui peut s'envisager, qu'on a déjà en partie, avec notre fonds de garantie des dépôts, qui peut intervenir aussi pour aider à la restructuration du système bancaire, on peut songer à le renforcer, on peut songer à faire davantage, il faut faire attention à ce qu'on demande au système bancaire dans l'ensemble. Parce que je viens tout de suite à mon autre sujet qui est : quel est l'effet d'une taxation sur le système bancaire ? Une taxation, encore une fois, ne peut pas remplacer la réglementation : quand même, la meilleure protection c'est d'avoir des banques qui sont plus résistantes et qui ne demanderont pas l'intervention de l'État la prochaine fois, et ça, ça se fait par une augmentation de leurs fonds propres, leur capital. Si on veut les taxer, ou bien on réduit la protection qu'elles ont elles-mêmes, c'est-à-dire on réduit leur capacité d'augmenter leurs fonds propres, donc on rend des banques moins fortes ou plus faibles, donc ça c'est un risque, ou alors les banques répercuteront sur le coût du crédit. Si on taxe les banques pour qu'elles fassent payer plus cher le coût du crédit, on n'a pas forcément gagné. Donc c'est pour ça que je dis il faut faire très attention. Je ne dis pas qu'il ne faut pas le faire, je dis simplement commençons par décider de la réglementation mondiale, du renforcement des règles sur les banques, et ensuite calculons l'impact que ça aura sur l'économie, les risques de renchérissement du coût du crédit, de ces banques plus résilientes, et à la fin les États décideront s'ils veulent prendre le risque d'une taxation supplémentaire.

BRUNO DAROUX

Justement, puisque vous évoquez le renchérissement du coût du crédit, concernant plus de régulation bancaire, certains banquiers - j'ai lu ce week-end le patron de BNP PARIBAS, vous connaissez, j'imagine - disent attention, si on va trop loin, ça va coûter très cher, ça va renchérir le crédit et finalement ça va coûter plusieurs points de croissance. Qu'est-ce que vous répondez à ces critiques ?

CHRISTIAN NOYER

Nous faisons des études extrêmement précises, qui sont d'ailleurs faites sous l'égide de la Banque des Règlements Internationaux que vous évoquiez tout à l'heure. Ces études ne sont pas terminées, ce sont des études qui sont destinées à effectivement vérifier quel est le risque d'impact sur la croissance de ces règles plus fortes. Je pense que quand les banques disent « cela va avoir un impact énorme » c'est parce qu'elles font des hypothèses qui sont que toutes les mesures qui ont été envisagées et qu'on est en train d'étudier, sur lesquelles on fait des études d'impact, seraient mises en vigueur, ensemble et d'un seul coup.

XAVIER LAMBRECHTS

Donc elles font un peu d'intox pour éviter une régulation trop forte ?

CHRISTIAN NOYER

Non non, elles donnent leur réaction et c'est tout à fait naturel.

BRUNO DAROUX

Ça les embête quand même, quelque part.

CHRISTIAN NOYER

Bien sûr. Cela réduit leur rentabilité, ça leur demande des efforts, ça va réduire les capacités de distribuer les dividendes, mais...

XAVIER LAMBRECHTS

Est-ce que ce n'est pas paradoxal ? Est-ce que les banques n'ont pas intérêt, au bout du compte, à avoir un système bancaire consolidé, assaini ? On a l'impression qu'elles jouent le court terme. Dans le court terme, cette régulation va peut-être les freiner un petit peu, mais dans le long terme les banques sont gagnantes, elles n'ont pas intérêt à ce que le système s'effondre.

CHRISTIAN NOYER

Je suis tout à fait d'accord avec vous, et je pense qu'elles viendront à la raison sans problème. Il est vrai que dans les mesures que nous avons envisagées au mois de décembre dernier, et qu'on a étudiées avec les banques pendant ces 6 mois qui viennent de s'écouler, il y en a qui avaient besoin d'être rectifiées, qui avaient été sans doute dessinées un peu trop rapidement, et donc le paquet final ne sera pas exactement ce qui avait été proposé en décembre. Et le paquet final sera mis en œuvre, probablement, de façon étalée sur plusieurs années, de façon à éviter précisément un impact négatif trop fort sur la croissance.

XAVIER LAMBRECHTS

Je voudrais vous poser une question sur les agences de notation, ces fameuses agences qui notent le risque de solvabilité de telle ou telle banque, ou même de tel ou tel État. Une agence de notation qui donne un triple A à la France par exemple, on dit attention, la France pourrait passer à AA+. Alors, est-ce qu'elles font un boulot, selon vous, indispensable, c'est-à-dire qu'elles sont une sorte de baromètre de la santé du système financier, ou alors est-ce que c'est un vrai poison qui amplifie la panique et qui amplifie parfois les débâcles financières ? Comment vous interprétez le rôle joué par ces agences de notation ?

CHRISTIAN NOYER

D'une façon générale je crois qu'elle rend un rôle utile qui est celui d'analyser la qualité des débiteurs, qui ne sont, pour l'essentiel, pas des États mais des entreprises, des émetteurs de diverses sortes, et de donner ce jugement pour tous les investisseurs. Donc elles facilitent les décisions d'investissement et rassurent les investisseurs. Mais il est vrai que ces agences... d'abord c'est un métier qui est sans doute trop concentré, en tout cas on s'est concentré sur trois grandes agences, il en existe beaucoup d'autres au monde, mais...

XAVIER LAMBRECHTS

Qui sont américaines ou anglo-saxonnes, disons qui sont américaines ou anglo-américaines.

CHRISTIAN NOYER

Oui, et je crois qu'effectivement si on avait de la diversité là-dessus ce serait une bonne chose. Donc moi je suis très favorable. J'ai eu l'occasion de dire que j'étais très favorable à ce qu'il y ait de nouvelles agences qui éclosent, par exemple il me semble que les assureurs-crédit, comme la Coface ou Hermès, pourraient très bien développer cette activité. Ils ont vraiment toute la technologie, les équipes et les qualités.

BRUNO DAROUX

Est-ce que vous seriez favorable, comme l'a dit Jean-Claude JUNCKER la semaine dernière, sur ce plateau, à la création, même si ça prendra du temps, d'une agence de notation européenne ?

CHRISTIAN NOYER

Moi je suis ouvert à tout. Simplement je crois qu'il ne faut pas se tromper, il ne faut pas faire une agence qui serait vue comme publique, gouvernementale, parce que si on a l'impression que les États donneront des instructions à l'agence qui les note, ça n'aura aucune crédibilité, ça ne servira à rien. Mais quand je cite la Coface et Hermès, ce sont des entreprises européennes, qui pourraient développer – ou d'autres bien sûr... aucune exclusive, aucun intérêt.

XAVIER LAMBRECHTS

En tout cas pas d'agence publique. Il ne faut pas que ce soit une agence de notation publique.

CHRISTIAN NOYER

Non, je crois qu'il faut que ces agences soient vraiment indépendantes, ensuite il faut trouver les moyens qu'elles soient vraiment indépendantes.

XAVIER LAMBRECHTS

Est-ce que la BCE pourrait jouer un rôle, aussi, en cette matière ou pas ?

CHRISTIAN NOYER

Écoutez, nous Banque de France par exemple - à la Bundesbank c'est la même chose - nous avons une activité de notation, nous le faisons pour les PME. Je pense que ce n'est pas le rôle des banques centrales de noter les États, nous n'aurions pas une grande crédibilité, ou nous serions dans une difficulté de relation politique avec les États, il vaut mieux que ce soient des agences de secteur privé. Par contre, ces agences doivent être mieux régulées, mieux surveillées. Il faut qu'elles fassent la démonstration de la qualité de leurs méthodes, de leurs équipes, il faut qu'elles fassent la démonstration de l'absence de conflits d'intérêt - il y en a eu sur les produits structurés. Il faut qu'elles aient également des règles de déontologie sur la périodicité à laquelle elles sortent leurs notations, et la façon dont elles le font.

XAVIER LAMBRECHTS

Conflits d'intérêt parce qu'elles notent parfois leurs propres clients.

CHRISTIAN NOYER

Oui, c'est ça.

XAVIER LAMBRECHTS

Ce qui est quand même, parfois, un peu spécial.

CHRISTIAN NOYER

C'est parfaitement clair, et j'espère que ça n'arrivera plus à l'avenir. Mais il faut des règles, il faut de la surveillance. Par parenthèse, l'Europe est en train de décider que la surveillance de ces agences devrait être confiée au régulateur financier, au régulateur des marchés européens, l'agence qui est en train d'être créée, je trouve que c'est une très bonne chose.

XAVIER LAMBRECHTS

Une sorte d'AMF au niveau européen.

CHRISTIAN NOYER

Exactement.

PHILIPPE LE COEUR

Une petite question à propos des banques centrales. Certains économistes disent : pendant la crise on a su prêter à 0% aux banques, pourquoi ne pas émettre un peu de monnaie et prêter à 0% aux États pour que ces États utilisent cet argent pour se désendetter, en tout cas pour la partie de la dette qui est liée à la crise. Qu'est-ce que vous en pensez ?

CHRISTIAN NOYER

Le fait que les banques centrales aient maintenu des taux d'intérêt extrêmement bas, a permis aux États d'émettre à des coûts incroyablement bas. L'État français aujourd'hui émet, à 3 mois, moins cher que le taux de refinancement de la Banque Centrale Européenne, que nous pratiquons tous quand nous refinançons le système bancaire, parce que le marché financier crédite la France, à 3 mois, d'un taux qui est sensiblement inférieur à 1%. Et c'est vrai sur l'ensemble de la courbe des taux. Jamais, depuis en tout cas la seconde Guerre mondiale, l'État français n'avait émis de la dette à des taux aussi bas qu'aujourd'hui, donc c'est un apport fantastique que nous faisons pour l'ensemble des agents économiques, que d'avoir aujourd'hui ces conditions financières très modérées.

XAVIER LAMBRECHTS

Il nous reste 1,30 minute, on a abordé tout à l'heure très brièvement la question de l'euro, je sais que vous n'allez pas me répondre, mais je pose quand même la question : un euro à 1,21 dollar, ça vous semble un taux correct, ou bien est-ce que l'euro peut encore baisser selon vous, et jusqu'où ?

CHRISTIAN NOYER

Je ne réponds jamais à une question sur le niveau de l'euro...

XAVIER LAMBRECHTS

Vous êtes comme Jean-Claude JUNCKER...

CHRISTIAN NOYER

Absolument. C'est une règle absolue.

XAVIER LAMBRECHTS

Mais alors je vous pose la même question que j'ai posée la fois dernière, est-ce que cette chute relativement rapide de l'euro, de 1,60 à 1,20, ça vous inquiète ?

CHRISTIAN NOYER

Cette chute rapide était en effet préoccupante parce qu'elle donnait une impression de défiance dans les marchés. Ceci étant...

BRUNO DAROUX

Est-ce que cette chute peut avoir des effets positifs ?

CHRISTIAN NOYER

... Ceci étant, c'est terminé. On sait bien que, économiquement, un euro qui est positionné plus normalement, comme il l'est aujourd'hui, facilite l'activité économique...

XAVIER LAMBRECHTS

Les exportations...

CHRISTIAN NOYER

Les exportations, la compétitivité de l'Europe. Encore une fois, nous ne voulons pas une monnaie qui soit anormalement placée, et en sens inverse nous voulons absolument avoir une monnaie qui conserve toute sa crédibilité, parce que si le reste du monde accepte d'investir dans les produits en euro, dans la dette, des entreprises, des États, c'est bien parce que c'est une monnaie qui est crédible. Mais si vous me permettez un dernier mot...

XAVIER LAMBRECHTS

Ce sera le mot de la fin.

CHRISTIAN NOYER

... une monnaie forte c'est avant tout une monnaie qui conserve son pouvoir d'achat, c'est pour ça que la stabilité des prix c'est l'alpha et l'oméga d'une monnaie solide, sûre et respectée, en Europe comme dans le monde entier.

XAVIER LAMBRECHTS

Et ça c'est le rôle de la BCE, dont vous faites partie.

CHRISTIAN NOYER

Oui, absolument. C'est le rôle de la BCE.

XAVIER LAMBRECHTS

Merci Christian NOYER d'avoir été l'invité « d'Internationales ». Je rappelle que vous pouvez revoir l'émission sur www.internationales.fr.