



Interview de Christian Noyer, Gouverneur de la Banque de France
Europe 1 –15 janvier 2015

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Des millions de Français attendent votre verdict, d'abord sur le Livret A ; bienvenue, Christian NOYER bonjour.

CHRISTIAN NOYER

Bonjour Jean-Pierre ELKABBACH.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Aujourd'hui le Livret A est rémunéré à 1 % ; selon les calculs de l'INSEE il devrait chuter à 0,25. Ce matin, vous, que proposez-vous ?

CHRISTIAN NOYER

Je propose 0,75. Économiquement je devrais proposer un peu plus bas, 0,50, sans aller jusqu'à 0,25 parce que... mais je veux tenir compte de la psychologie des épargnants, donc je pense qu'il faut faire un mouvement d'une ampleur relativement limitée.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Donc, vous baissez de 1 % - qui n'était déjà pas rémunérateur - à 0,75, et vous vous estimez, Monsieur le Gouverneur, généreux ?

CHRISTIAN NOYER

Oui, tout à fait. Je le dis très clairement, rester à 1 % ce serait totalement irresponsable et je ne veux pas le proposer. Pourquoi ce serait irresponsable ? Parce que nous avons absolument besoin de dynamiser la croissance et l'emploi, c'est l'objectif numéro 1 de la France en matière économique, et pour faire ça il faut baisser le coût de financement de l'économie. Or, le Livret A, c'est le financement du logement social, c'est le financement des PME, c'est beaucoup de financements de l'économie qui sont indexés dessus.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Donc vous estimez ce matin que 0,75 %, que vous proposez, net d'impôt, est rentable ?

CHRISTIAN NOYER

Oui, c'est rentable. En réalité c'est un gain de pouvoir d'achat de l'épargne qu'on a rarement vu puisque l'inflation est à 0 et donc on a une énorme marge de gain de pouvoir d'achat, net d'impôt, en restant sur ce produit. Donc je considère que c'est vraiment le bon équilibre.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Si le gouvernement donne un coup de pouce, disons de caractère politique, s'il maintient le 1 %, est-ce que les conséquences seraient vraiment graves ?

CHRISTIAN NOYER

Oui, les conséquences seraient graves. Déjà, avec 0,75, j'incorpore un coup de pouce très important. Encore une fois, il aurait dû baisser à 0,25, j'aurais pu proposer 0,50. 0,75 c'est déjà un taux qui fait l'objet d'un coup de pouce important, mais si on reste à 1 % ça veut dire qu'on fait obstacle à l'action de la BCE en France pour faire baisser le coût de financement de l'économie, pour relancer l'activité et l'emploi, pour dynamiser la croissance.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Est-ce qu'on peut vous demander, par exemple, ce que sont les revenus du Livret A ? Ils sont une épargne, si on comprend bien, qui va dormir à la Caisse des Dépôts. Elle représente combien de milliards cette épargne, qui ne va pas investir et qui ne va pas vitaminer l'économie française ?

CHRISTIAN NOYER

Il y a aujourd'hui 85 milliards inutilisés à la Caisse des Dépôts parce que le taux du crédit au logement social, le taux du crédit aux PME, est encore trop cher. Il est plus cher que ce qu'on peut obtenir sur les marchés financiers.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Et d'abord, est-ce que je peux vous demander si vous êtes vraiment cohérent ? Parce que, si vous me permettez, les taux de la BCE de Mario DRAGHI sont presque à 0-0,05, et le Livret A serait maintenant, si le gouvernement vous suit – s'il ne va pas au 1 % - à 0,75, il y a donc de la marge, et de la contradiction.

CHRISTIAN NOYER

Vous avez raison ! Si j'étais totalement en ligne avec ce qui serait nécessaire pour l'économie, j'aurais tendance à le baisser davantage : 0,25 ou 0,50, comme j'ai dit. Mais je sais qu'il faut tenir compte de la psychologie des épargnants et qu'il faut éviter des mouvements trop brusques. Ce qui est très important, c'est qu'il faut malgré tout ne pas s'opposer à l'action de la BCE. Le gouvernement lui-même, Emmanuel MACRON, Manuel VALLS, ont dit « il ne faut pas que les gouvernements de la zone euro empêchent l'action de la BCE. »

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Donc ce matin, d'abord, il faut le dire, vous avez la capacité, le pouvoir, de décider vous-même, tout seul, le niveau de la rémunération. Là vous faites une proposition, vous demandez au gouvernement de Manuel VALLS de vous suivre, si je comprends.

CHRISTIAN NOYER

Oui, tout à fait. Je pourrais décider de le laisser aller à 0,25. Je pourrais décider tout seul. Je ne le fais pas parce que je pense que ce serait un mouvement trop fort, mais je propose 0,75, avec le bon espoir que le gouvernement me suivra.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Alors, les épargnants se déplacent aujourd'hui vers l'assurance-vie - on le disait dans le journal d'Europe 1 à 7H00 - l'assurance-vie qui paye autour de 2,5 %. Tellement, que vous avez appelé tout récemment - si j'ai bien lu - à une baisse des rendements. Pourquoi ?

CHRISTIAN NOYER

Tout simplement parce que l'assurance-vie, c'est quoi comme produit ? C'est un produit qui est investi notamment en obligations, dans les contrats en euros. C'est investi en obligations. Quand les assureurs-vie, aujourd'hui, investissent l'argent des épargnants, ils achètent quoi ? Ils achètent des obligations du Trésor français, par exemple, qui rapportent 0,7 %. Donc, on ne peut pas indéfiniment rémunérer à 2,5 en investissant à 0,7 %.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Il y a trop de risques, si je comprends bien.

CHRISTIAN NOYER

Il y a trop de risques et forcément le taux de rendement de l'assurance-vie va continuer à baisser. Donc, je leur dis, n'attendez pas, et alignez-vous sur ce qu'est le rendement – le plus vite possible – sur ce qu'est le rendement de ce que vous investissez.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Ce que vous dites ce matin est important Christian NOYER, d'ailleurs comme d'habitude. Comment traduisez-vous, vous, unité nationale en économie ?

CHRISTIAN NOYER

L'unité nationale en économie c'est : égale la confiance, égale la croissance. Il faut qu'on soit unis pour prendre toutes les mesures pour assurer la confiance dans le redressement économique de la France, dans l'accélération de la croissance.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Donc, si on comprend bien, l'équation Christian NOYER ce matin : unité nationale égale confiance, et égale croissance, ça veut dire que la peur et les divisions politiques ça a un effet négatif sur la croissance. Mais par exemple, il y a la loi Macron en débat, en commission parlementaire. Au-delà des polémiques, est-ce qu'elle peut avoir un effet réel – soyons sincères aujourd'hui – un effet réel sur la croissance ?

CHRISTIAN NOYER

Oui, elle peut avoir un effet réel sur la croissance. C'est un exemple typique de beaucoup de sujets sur lesquels il devrait y avoir une très large union nationale. Il y a des exemples de mesures, là-dedans, qui auront un effet immédiat sur la création d'emplois et sur la croissance, par exemple libéraliser l'activité autocars, mais aussi les ouvertures le dimanche. Il est clair que plus on libéralise la capacité de travailler le dimanche, en accord entre l'entreprise et les salariés - cela ne se produira pas dans tous les cas - plus on favorisera la création immédiate d'emplois, d'activité économique, et ça c'est très important.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Globalement je comprends donc, avec Thomas qui écoute, que le Gouverneur de la Banque de France soutient ce matin cette loi Macron, parce que c'est une réforme, mais est-ce qu'une réforme fait le printemps ?

CHRISTIAN NOYER

Non, il y a beaucoup d'autres réformes. C'est un premier pas mais important, un pas important dans la bonne direction. Il y a beaucoup d'autres choses à faire. Sur certains points cette loi est timide et il serait souhaitable d'aller plus loin. Il faut également faire beaucoup pour dynamiser le marché du travail, pour le rendre plus flexible, plus allant. Donc il y a beaucoup de chantiers, il y a beaucoup d'autres chantiers qu'il faudra suivre.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Le président JUNCKER accorde plus de flexibilité aux pays qui ont du mal à atteindre les 3 % de déficit, à deux conditions au moins, d'après ce qu'il dit. Un, que ces pays contribuent au plan européen de relance de 315 milliards d'euros ; deux, qu'ils conduisent des réformes crédibles. On peut penser que c'est une bonne décision, mais dans ce cas cela veut dire que la commission de Bruxelles ne sanctionnerait pas Paris, mais lui laisserait au contraire un nouveau délai de quelques années.

CHRISTIAN NOYER

Alors, ce que dit JUNCKER, si je l'ai bien compris, ce sont non seulement les deux choses que vous dites, mais il y en a une troisième. Effectivement, il faut faire des réformes, il faut faire des réformes importantes. Pourquoi ? Parce que quand on fait des réformes on dynamise la croissance, et si on dynamise la croissance, ça va aider le rétablissement de l'équilibre budgétaire dans les années qui viennent. Deuxièmement, il faut continuer l'effort budgétaire, il ne faut pas s'arrêter en chemin.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Très bien, mais ça veut dire qu'il est plus souple.

CHRISTIAN NOYER

Il est plus souple, mais il n'est pas laxiste.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

D'accord, mais il donnerait, aux Français, aux Italiens, aux Portugais, plus de temps.

CHRISTIAN NOYER

Plus de temps, en effet, mais à condition de faire des efforts, et il y a peut-être des points sur lesquels on n'a pas fait assez d'efforts. Donc peut-être la commission va-t-elle nous demander d'en faire plus sur certains...

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Au passage, la France est en guerre pour longtemps, Christian NOYER - on l'entend sans arrêt - contre le jihadisme, l'islamisme radical, partout où il se trouve, tous les dirigeants le répètent, la sécurité et la liberté n'ont pas de prix, en effet. Est-ce que les Français ne seront pas appelés un jour à contribuer financièrement à l'effort de guerre ? Je ne veux pas dire une sorte d'impôt de guerre.

CHRISTIAN NOYER

Il y a des choix à faire dans le budget de l'État. Il est normal que dans la période actuelle la sécurité, intérieure et extérieure, soit renforcée. Ce sont des arbitrages qui peuvent parfaitement être financés par une accélération de la baisse des dépenses dans d'autres domaines. Peut-être que l'accélération de la baisse des effectifs civils de l'État pourrait permettre de financer cet effort.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Il y a beaucoup de choses à vous demander. Le prix du pétrole continue de baisser, si la chute est durable, ce sera sans doute bon pour la zone euro, donc pour la France. Un économiste qui s'appelle Denis FERRAND a calculé que notre facture pétrolière baisserait de 17 à 22 milliards, ce serait bon pour la croissance et l'emploi si c'est vrai.

CHRISTIAN NOYER

Excellent pour la croissance et l'emploi. En fait il y a trois phénomènes simultanés qui sont excellents : il y a la baisse du prix du pétrole, qui donne du pouvoir d'achat et qui donne de la marge aux entreprises pour investir et exporter ; il y a la baisse des taux grâce à l'action de la BCE, à condition que les gouvernements ne se mettent pas en travers...

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Il y a l'euro qui baisse.

CHRISTIAN NOYER

Et il y a l'euro qui baisse.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Et l'euro qui baisse, est-ce qu'il faut qu'on s'en réjouisse ou qu'on s'en inquiète ?

CHRISTIAN NOYER

L'euro qui baisse c'est un facteur absolument naturel puisque la croissance est faible en zone euro et qu'il faut qu'elle se dynamise. Donc le mouvement des marchés est tout à fait normal, et bon.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Dernière question. La Banque de Francfort, la BCE, est sur le point de décider - probablement jeudi prochain - des rachats massifs de dettes. Pour vous qui êtes membre influant et important du Conseil de la BCE, c'est dans l'air, c'est imminent, et c'est bon ?

CHRISTIAN NOYER

On vient de rentrer dans une période de blackout 8 jours avant la décision de la BCE, ou la réunion de la BCE, donc je ne peux rien dire sur le fond. Ce que j'ai déjà dit, et que je répète aujourd'hui, très clairement, c'est que nous sommes décidés, au Conseil de la BCE, à tout faire pour ramener l'évolution des prix dans notre cible de stabilité en facilitant l'accélération de la croissance et de la création d'emplois.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

C'est-à-dire que vous dites, avec Mario DRAGHI, la BCE...

CHRISTIAN NOYER

Et donc nous ferons ce qu'il faut.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

... travaille pour une politique monétaire expansive qui accompagne la croissance.

CHRISTIAN NOYER

Absolument.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Tout faire pour la croissance.

CHRISTIAN NOYER

Absolument.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Donc 2015 c'est une année qui peut ne pas être sinistre ?

CHRISTIAN NOYER

Donc 2015, nous avons tous les atouts pour que ce soit une bonne année. À condition de nous convaincre collectivement que nous devons faire les réformes qui sont nécessaires pour que la croissance, effectivement, accélère.

JEAN-PIERRE ELKABBACH

Amen, que l'année 2015 soit une bonne année. Merci Christian NOYER.

CHRISTIAN NOYER

Merci Jean-Pierre ELKABBACH.

THOMAS SOTTO

Merci Christian NOYER d'être venu en direct sur Europe 1 ce matin. Vous êtes un homme très discret. Très vite après l'attentat de Charlie Hebdo vous avez dit « Je suis Charlie », vous étiez très ami avec l'économiste Bernard MARIS ?

CHRISTIAN NOYER

J'ai du mal à en parler, c'est très personnel. C'était un homme très bon, très libre, nous n'avions pas les mêmes idées en matière économique, mais nous avons partagé les mêmes valeurs humaines, les mêmes valeurs éthiques, et ça c'est très important.