



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

BFM Business – 8 février 2016

Hedwige Chevillon :

Bonjour à tous et bienvenue dans l'Heure H avec notre invité, le gouverneur de la Banque de France, François Villeroy de Galhau, bonjour.

François Villeroy de Galhau :

Bonjour Hedwige Chevillon.

Merci d'être avec nous puisqu'hier vous étiez en Italie pour fêter les 25 ans du Traité de Maastricht. Donc vous êtes là avec nous aujourd'hui. Vous avez le sourire, en même temps je pense que rarement le sentiment anti européen n'a été aussi fort. Un sondage donnait encore hier 54 % des Européens qui sont plutôt contre l'Europe, estimant qu'elle est un gouffre financier, qu'elle est complexe. Mais, j'ai envie de dire, ce n'est pas seulement au sein même de l'Union européenne, mais il y a aussi la Grande Bretagne évidemment avec le Brexit - avec le Parlement qui vote aujourd'hui même justement le déclenchement de l'article 50, la confirmation du Brexit. Et puis évidemment les déclarations pour le moins intempestives du nouveau président américain. On voit bien que c'est quand même un anniversaire qui n'est pas fêté au champagne.

François Villeroy de Galhau :

Il n'est pas question de champagne, mais puisque vous citez les sondages, il y en a un certain nombre qui sont plus favorables à l'Europe et surtout à l'euro - qui est notre monnaie et que nous avons décidé [d'adopter] il y a effectivement 25 ans. Tous les sondages sont remarquablement convergents : il y a un fort soutien des Français à l'euro - 68 %, et un fort soutien des citoyens de la zone Euro - 70 %. Ce soutien est même au plus haut depuis 2008, depuis la crise. Et cela correspond à

une réalité : dans ce monde incertain dont vous parliez, l'euro est notre force. L'euro, c'est un socle de stabilité. Il garantit pour les Français qu'il y aura une inflation faible, en moyenne moins de 2 % par an. Ce n'est pas du tout abstrait l'inflation faible, cela veut dire la préservation...

1,8 % dans la zone euro quand même.

Oui, mais vous savez qu'avant l'euro, au début des années 80, nous avions une inflation à deux chiffres en France. Et cette inflation faible a été permise par l'engagement de la Banque Centrale Européenne. Cela veut dire aussi des taux d'intérêt plus bas. On estime que l'euro a conduit en France à des taux d'intérêt qui sont plus faibles de 1,5 % environ. Ce qui signifie une chose très concrète : si la France n'était pas dans l'euro, le coût de la dette publique française serait nettement plus cher - au moins 30 milliards d'euros par an d'intérêts de la dette supplémentaires. Cela ne veut pas dire que tout est parfait. Il y a des choses qui relèvent de nos politiques nationales, en France, pour avoir plus de croissance et d'emploi ; nous allons sans doute parler des réformes. Et puis il y a des choses que nous devons améliorer dans l'euro. Pour le dire d'un mot, Maastricht, c'était une union économique et monétaire ; nous avons réussi l'union monétaire - et je crois que les Européens peuvent s'en féliciter, c'est un succès européen, il y en a - mais nous avons été peu efficaces sur l'union économique.

Lorsque vous citez ce chiffre de 30 milliards d'euros en disant « voilà ce que ça coûterait à la France en tous les cas, si jamais il n'y avait pas l'euro », j'imagine que c'est parce que vous observez d'où vous êtes la tension qui existe notamment sur les taux d'intérêt français, avec le risque politique que fait peser l'éventuelle arrivée de Marine Le Pen, pour ne pas la citer ?

Nous allons parler du risque politique. Mais j'observe simplement ce que l'euro nous a apporté. Je ne suis pas là en alerte, je suis là en soutien et en reconnaissance que l'euro est une bonne monnaie, une monnaie solide, une monnaie qui inspire de la confiance. On peut ajouter une chose face à l'administration américaine, notamment. Nous vivons à l'évidence dans un monde de tensions croissantes. Je peux vous dire que grâce à l'euro, quand l'Europe - c'est-à-dire Mario Draghi, président de la BCE - parle au G20 ou au G7 - j'en témoigne, le monde entier écoute l'Europe, pour une fois. Alors il faut que nous sachions apprécier, 25 ans après Maastricht, à sa juste valeur cet acquis de souveraineté qui est assez unique. Il ne faut surtout pas le perdre.

Lorsque vous voyez les attaques quand même directes du président Donald Trump, notamment sur le niveau de l'euro, est-ce que vous vous dites qu'on retourne un peu dans une guerre des monnaies dollar contre euro - première question ? Et hier Jean-Claude Trichet, l'ancien président de la Banque Centrale Européenne, ancien gouverneur de la Banque de France, qui était à

ce même micro dans les Décodeurs de l'éco, disait « le monde est extrêmement dangereux ».

C'est vrai, le monde est en tout cas très incertain. Et je dis toujours que l'euro est notre force dans ce monde...

Dangereux ou incertain ?

Aujourd'hui incertain, et potentiellement dangereux. Il nous appartient de tout faire pour éviter ces dangers. Une des premières choses que nous devons faire, parce que c'est une règle du jeu international depuis 20 ans, Hedwige Chevillon, c'est de nous abstenir de déclarations publiques unilatérales sur les changes. Chaque banque centrale, c'est vrai pour la Banque Centrale Européenne, c'est vrai aussi pour la Federal Reserve américaine, vise d'abord un objectif interne de solidité de sa monnaie, c'est-à-dire la maîtrise de l'inflation.

Oui, mais maintenant vous avez quelqu'un qui ne joue pas avec vos règles.

Oui, mais nous avons rappelé - et nous avons été plusieurs voix européennes à le faire depuis lundi, dont Mario Draghi et Jens Weidmann, mon collègue allemand - que ce commentaire américain sur la sous-évaluation supposée de l'euro était, je cite *Jens Weidmann*, « plus qu'absurde ». Nous avons rappelé qu'il était de l'intérêt commun de se tenir à ces règles du jeu, pour éviter un enchaînement de dévaluations compétitives qui déclenchent des réactions en chaîne qui peuvent être dangereuses. Pour l'instant, il y a peut-être une courbe d'apprentissage de la nouvelle administration américaine. Il est important de rappeler que le monde s'est beaucoup mieux porté de respecter ces règles du jeu de coopération.

Mais est-ce que vous vous y préparez quand même à cette guerre psychologique ?

Nous y sommes préparés avec la force de l'euro. Imaginez la France, l'Italie (où j'étais effectivement hier, à Florence) ou d'autres pays européens affrontant ce monde incertain, dangereux, cette tension, chacun de son côté. Nous pèserions beaucoup moins. C'est vrai aussi de la réglementation financière internationale et c'est vrai des discussions commerciales qui vont s'ouvrir. L'Union européenne est loin d'être parfaite. Elle doit être davantage concrète. Elle doit parler moins et elle doit agir plus. Mais l'union, c'est notre arme dans ce monde incertain.

Oui, en même temps on voit bien, c'est vrai, qu'il y a quand même beaucoup d'interrogations sur l'Europe. Il y a quelque chose de frappant : je ne sais pas si vous avez noté, il y a quatre des candidats à l'élection présidentielle qui ont voté « non » au traité de Maastricht. Vous prenez François Fillon, vous prenez Benoît Hamon, vous prenez Marine Le Pen, vous prenez Jean-Luc

Mélenchon... ce n'est pas forcément encourageant. Emmanuel Macron, je crois qu'il était encore en culotte courte.

En même temps, quand je regarde leurs programmes, chacun peut évoluer ; parce que, si on regarde aujourd'hui le nombre de ceux qui soutiennent l'appartenance à l'Europe et l'appartenance à l'euro, celui-ci est majoritaire. Mais vous ne m'entraînez pas sur le terrain des commentaires politiques. La Banque de France est indépendante. Son rôle n'est pas de distribuer les bons et les mauvais points.

Non, mais c'est de tirer la sonnette d'alarme quand il le faut.

La Banque de France appartient à tous les Français. Cette indépendance est un vrai trésor, particulièrement dans une année de débat électoral. Mais le rôle de la Banque de France, la mission qui nous a été confiée, au service de laquelle est notre indépendance, c'est de protéger et de défendre la monnaie des Français. Et c'est une bonne monnaie, décidée démocratiquement et soutenue par une grande majorité des Français.

Lorsque vous voyez - on en disait un petit mot mais peut-être peut-on se pencher un instant sur la question -, François VILLEROY DE GALHAU, l'évolution de la dette française, des taux d'intérêt, est-ce que pour vous ce risque politique il est réel au niveau européen ? Parce qu'il y a des élections majeures un peu partout en Europe, et puis, notamment bien sûr puisque vous êtes gouverneur de Banque de France, sur la France ?

Puisque nous parlons de ces 25 ans depuis la signature de Maastricht, c'est intéressant de regarder l'évolution du spread France-Allemagne, de l'écart de taux d'intérêt à 10 ans entre les deux pays. Au début des années 80, bien avant que l'on parle de marché unique, il était de l'ordre de 5 %. Dans les années de préparation du marché unique avant Maastricht, il est descendu à 2 % environ. Et puis en rythme de croisière de l'euro, il est devenu extrêmement faible - 0,3 % l'an dernier. Donc voyez que nous avons énormément gagné dans la baisse des taux d'intérêts français grâce à la convergence européenne vers l'euro. C'est vrai que nous voyons aujourd'hui des tensions temporaires sur ce fameux spread. Nous ne sommes pas du tout revenus au niveau d'avant Maastricht ; nous sommes dans l'ordre de 0,7 - 0,8 % et ces tensions temporaires montrent que l'euro reste notre meilleure protection pour bien financer l'économie française. C'est vrai pour la dette publique - j'ai cité les 30 milliards de charges d'intérêts -, mais c'est aussi vrai pour les ménages qui empruntent pour un bien immobilier ou pour les entreprises qui investissent.

Est-ce que vous êtes un peu, comme tous les acteurs de marché qui défilent dans ce studio aussi, est-ce que vous êtes très souvent interrogé sur ce qui va se passer pour l'élection présidentielle, sur le risque d'arrivée ou pas de Marine LE PEN ou d'autres candidats, est-ce qu'il y a des inquiétudes ?

C'est une interrogation qui existe de la part des observateurs, et sans doute davantage d'ailleurs de la part des observateurs étrangers que des observateurs français. L'indépendance de la Banque de France, c'est aussi un actif de long terme. Il est important que nous ayons des institutions et une monnaie qui enjambent les turbulences dont on parle aujourd'hui, qui enjambent un certain nombre d'échéances électorales. Rien de grand ne se construit, en France comme en Europe, sans une certaine durée. Nous avons construit avec l'euro quelque chose de grand, qui n'est pas complet. Nous devons faire davantage pour la croissance et l'emploi ; mais l'indépendance, c'est aussi une indépendance dans le temps, si vous me le permettez.

Avez-vous rencontré ou allez-vous rencontrer Marine ?

Je ne fais pas de commentaires sur les rencontres...

Comme les autres candidats...

Il se trouve que vous m'avez interrogé sur un candidat...

Oui, mais c'est parce que la deuxième question était sur l'ensemble des candidats bien sûr.

Je l'ai dit, la Banque de France appartient à tous les Français et elle est au service d'un bien commun des Français qui est notre monnaie.

Donc ça veut dire que vous trouveriez normal de rencontrer les candidats à l'élection présidentielle.

Cela veut dire que la Banque de France est à la disposition de tous les Français, y compris de leurs élus. C'est à eux d'en décider. Et des rencontres, entre nous soit dit, ne sont pas la seule forme possible pour être utile à tous les Français. La Banque de France publie des chiffres - nous allons sans doute en parler -, publie des données, des prévisions, et elle le fait là aussi de façon indépendante. Dans un débat qui est compliqué et, c'est normal, qui est quelquefois un peu passionnel, c'est très important qu'il y ait une grande institution de confiance qui, non pas distribue les bons et les mauvais points à monsieur A ou madame B, mais puisse dire : voilà les chiffres, voilà les faits et voilà les prévisions sur lesquelles peuvent se construire nos choix. Après, les choix démocratiques ne relèvent pas de nous.

Justement, vous parlez d'institutions. Il y a une autre institution qui s'appelle la Cour des comptes, qui a publié son rapport annuel ce matin, où elle appelle à des efforts bien plus drastiques sur les dépenses publiques. Elle estime que 40 % de la réduction de la dette publique, du déficit public, a été fait grâce à la baisse de la charge de la dette mais pas à cause des réformes. J'imagine que ça va dans votre sens. Mais, surtout, elle juge improbable le

déficit public tel qu'il a été déterminé par le gouvernement, en l'occurrence 2,7%.

Je parlais à l'instant des prévisions que publie la Banque de France. Cela fait partie des services que nous rendons pour la confiance des Français et la solidité de notre monnaie. Il se trouve que nous avons publié, au mois de décembre dernier, une prévision de déficit pour 2017, effectivement un peu au-dessus de 3 % - à 3,1 % - et donc au-dessus de la prévision officielle du gouvernement qui est 2,7 %. Ce que dit la Cour des Comptes ce matin est très cohérent avec notre prévision. Cela tient à une croissance un peu moins forte et à des dépenses un peu plus élevées. Mais 3,1 %, en même temps, ce n'est pas très loin du seuil des 3 % qui correspondent à nos engagements européens, à notre crédibilité auprès de nos partenaires européens.

La Banque de France avait eu l'occasion d'appeler à ce que nous puissions faire des efforts sur nos dépenses, effectivement, parce que les dépenses publiques sont beaucoup plus élevées que chez nos voisins européens. Nous avons le même modèle social ; notre drame à nous Français, c'est qu'il nous coûte beaucoup plus cher. C'est dans ce sens-là qu'il faut travailler. Mais vous savez, je suis très frappé par une chose (je voyage beaucoup en Europe et j'étais effectivement en Italie hier comme je suis souvent en Allemagne ou dans d'autres pays). Aujourd'hui, l'Europe a besoin de la France. Je ne le dis pas par patriotisme seulement, je le dis parce que c'est la réalité. L'Allemagne a besoin de la France. Mais pour qu'on nous écoute en Europe, il faut qu'on nous croie. Donc il faut que la France, sur le respect de ses engagements budgétaires, soit crédible. Et puis il faut que la France, qui a fait un certain nombre de réformes, les amplifie pour avoir davantage de croissance et d'emploi.

Mais donc la crédibilité est en jeu sur le budget 2017, sur le déficit en l'occurrence ?

Il y aura sûrement une discussion avec nos partenaires européens pour savoir quel est le chiffre définitif de déficit de la France en 2017.

Alors 2017, 2018, 2019... Encore pendant un quinquennat, si on en croit en tous les cas... Si on prend un des programmes, notamment celui de François Fillon, on voit bien que beaucoup s'assoient justement sur ces prévisions de déficit public.

Il me semble, Hedwige Chevrillon (là aussi laissons les candidats travailler), qu'ils sont en train de réviser un peu leur trajectoire...

Oui, mais on reste largement au-dessus des 3 %.

... et peut-être de se rapprocher de cette cible des 3 %. Il y a une combinaison avec les réformes qui vont être faites pour la croissance, pour les entreprises, pour l'emploi en France. Ces réformes sont aussi extrêmement importantes.

Et ça, pensez-vous, vous qui connaissez bien l'Allemagne, qu'ils vont dire, bon, ok, une fois de plus on va autoriser les Français à ne pas respecter le traité de Maastricht...

Je suis une autorité monétaire française, partie de ce qu'on appelle l'Eurosystème...

Oui, mais vous siégez aussi à la Banque Centrale Européenne.

Je siége au Conseil des gouverneurs. Mais ce sera aussi une discussion avec les autorités politiques allemandes, issues des élections allemandes.

Mais votre sentiment, justement, puisque vous revenez d'Allemagne ?

Ce que je voudrais souligner quand nous regardons le paysage européen, c'est vrai qu'il y a beaucoup de difficultés, mais je crois qu'il y a une bonne nouvelle par rapport aux réformes dont on parlait : la croissance moyenne attendue de la zone euro est de 1,7 % cette année. Il y a des pays qui sont en dessous, dont la France et l'Italie malheureusement, mais il y a des pays qui sont nettement au-dessus. On ne le dit pas souvent, mais c'est l'Allemagne, c'est l'Espagne, ce sont les pays nordiques, etc. Il y a plusieurs pays qui sont proches du plein emploi. Qu'est ce qui fait la différence, alors que nous avons la même monnaie ? Ce sont les réformes. Regardons ce qui marche le mieux chez nos voisins et essayons de l'appliquer chez nous.

Faisons un benchmark, comme on dit.

Faisons un benchmark, si vous voulez, ou faisons une comparaison pour garder le terme français ; et essayons d'appliquer chez nous quelque chose qui est totalement compatible avec notre modèle social. Au passage, on a parlé de M. Trump. Il y a un grand débat sur les inégalités aux Etats-Unis. C'est un débat légitime sur le plan politique. Mais la bonne réponse, ce n'est pas le protectionnisme : c'est d'avoir le bon modèle social, c'est-à-dire des services publics efficaces - y compris l'éducation -, et puis de lutter contre les inégalités. Là, les Européens ont quelque chose à dire. Disons-le assez fort et, si vous me permettez le mot, avec une certaine fierté.

La Banque de France table sur une croissance de 0,3 % au 1er trimestre 2017 après 0,4 % pour le dernier trimestre. Ça veut dire que ça ralentit la croissance ?

Non, je crois qu'à 0,1% près sur un trimestre, ce n'est pas une variation significative. Ce que nous avons publié ce matin confirme la prévision de croissance que nous voyons sur l'ensemble de l'année 2017. Nous la voyons à 1,3 %. Si vous vous rappelez le chiffre que je citais il y a quelques instants, c'est en dessous de la moyenne de la zone euro, à 1,7 %. 1,3, c'est une croissance qui est résistante, à cet environnement international turbulent, au Brexit, aux incertitudes américaines. Mais c'est une croissance qui est insuffisante en même temps. Donc

notre responsabilité est d'accélérer, notamment si nous voulons vraiment faire reculer le chômage.

Il y a un autre indicateur, aussi, qui est un tout petit peu incertain, pour reprendre votre expression. C'est évidemment celui du déficit du commerce extérieur de la France, qui s'établit pour 2016 à un peu plus de 48 milliards d'euros. Là aussi ce n'est pas forcément... C'est un boulet qu'on se traîne en France, pourtant il y a des réformes qui ont été faites ?

Je partage tout à fait votre question. Il y a plus qu'une déception, il y a une alerte. La France, les entreprises françaises, ont fait des progrès de compétitivité ces dernières années - grâce au CICE et au pacte de responsabilité. Mais il faut que ces progrès se traduisent davantage en gains de parts de marché à l'exportation, c'est-à-dire sur les marchés extérieurs ; et puis à l'importation, où l'on a vu la part des biens étrangers qui a continué à croître quand la consommation française est repartie. Il y a quelques explications conjoncturelles, ponctuelles : il y a évidemment les attentats sur le tourisme, et puis il y a l'agriculture, les retards de livraison dans l'aéronautique. Mais au-delà, la mobilisation pour la compétitivité est une vraie bataille collective et les chiffres d'hier montrent qu'elle n'est pas terminée.

Lorsqu'on regarde, là en ce moment, c'est les publications des comptes annuels des banques, des grandes banques, notamment de BNP, demain la Société Générale. On voit notamment qu'il y a beaucoup d'inquiétudes sur la banque de détail en France, parce que la conjoncture en France n'est pas bonne.

D'abord, les résultats globaux des banques françaises sont plutôt bons. On a parlé de faiblesse de l'économie française ou de choses qui sont à améliorer. Mais, là, il y a un point de force : nous avons un système bancaire qui est parmi les plus solides...

Mais la France est faible justement.

...parmi les plus solides, non seulement d'Europe mais du G7, et donc des grandes économies internationales. Il a bien traversé la crise et aujourd'hui, quand on regarde les ratios de capital soit la solidité des banques, ils ont beaucoup augmenté en France. Il y a un défi sur la banque de détail mais qui n'est pas seulement en France, et qui ne tient pas particulièrement à la conjoncture française. Il tient pour partie aux taux d'intérêt bas qui sont, par ailleurs, une bonne nouvelle pour l'économie. Mais c'est vrai que, temporairement, ils pèsent sur la banque de détail. L'autre défi est la digitalisation. C'est vous, moi, tout le monde comme clients, tous ceux qui nous écoutent ; nous utilisons de moins en moins notre réseau d'agences bancaires, de plus en plus notre mobile ou Internet. Cela veut dire changer de modèle pour les banques de détail, dans l'ensemble des économies avancées.

Et ça va conduire, vous pensez, à beaucoup de licenciements notamment, si on reste sur le secteur bancaire français ?

Jusqu'à présent, ces évolutions ont pu se faire en France en anticipant ce qu'on appelle la gestion prévisionnelle de l'emploi et des carrières, les compétences dont on a besoin demain. On a besoin de compétences pour cette banque digitale, on a besoin de conseils de plus en plus pointus. Au fur à mesure des départs à la retraite, il me paraîtrait souhaitable qu'on continue sur cette voie, par anticipation et dans le dialogue social.

Vous parliez de banques Les banques européennes sont très inquiètes notamment avec la décision, encore une fois de Donald Trump, le président américain, qui a dit qu'il voulait remettre en cause la régulation financière, qu'il voulait de la dérégulation financière. Du coup, les banques européennes disent : attendez ! Nous on est train de négocier Bâle 4 ; on connaît toute la difficulté que Bâle 4 pourrait représenter pour les banques européennes et elles se disent : on ne peut pas avoir deux tempos totalement différents voire opposés en termes de régulation d'un côté et de l'autre de l'Atlantique.

Oui. Là aussi, il faut un peu attendre de voir ce que les mots vont donner une fois traduits en actions. Ce qui a été signé par M. Trump vendredi, ce qu'on appelle un executive order, n'a pas de contenu juridique. Que s'est-il passé depuis 2009 ? Revenons un instant en arrière. Il y a eu un formidable travail de régulation financière internationale. On a tiré les leçons de la crise et on a construit ce que vous citez, c'est-à-dire Bâle 3. Ce sont des règles de sécurité beaucoup plus fortes qui s'appliquent aux banques. On a ainsi diminué la probabilité d'une prochaine crise financière.

Nous étions en négociation pour finaliser Bâle 3, et il y avait un mauvais accord pour l'Europe qui était sur la table à l'été dernier. Je l'ai refusé, nous l'avons refusé, nous Européens, et nous nous sommes rapprochés d'un bon accord au mois de janvier. Et puis à ce moment-là, il y a eu le changement d'administration américaine et donc aujourd'hui on attend de voir la position de la future administration américaine. Mais il ne faudrait pas qu'on revienne en arrière par rapport à tout ce qui a été fait. La régulation financière internationale, c'est un vrai acquis pour assurer un bon financement des économies – cela, c'est le rôle des banques et c'est très souhaitable - et diminuer la probabilité d'une prochaine crise. Et donc s'il y avait une tentation américaine de déréguler, pour reprendre le mot, et de dire « je reviens à une situation d'avant 2007 », Mario DRAGHI l'a dit, je le dis aujourd'hui, ce serait une situation dangereuse et évidemment pas souhaitable.

Mais pour l'instant, les négociations sur Bâle 4 sont arrêtées.

C'est Bâle 3.

Oui, Bâle 3 et après il y a Bâle 4.

Elles sont suspendues parce qu'effectivement, vous savez, il y a des changements de responsables au sein de l'administration américaine. On attend les nouveaux

responsables et leurs positions. Mais, au passage, ces réglementations telles qu'elles existent aujourd'hui (parce qu'il s'agissait de finaliser Bâle 3 mais il y a beaucoup de choses existantes), permettent un bon financement de l'économie européenne et de l'économie française. Elles n'ont pas du tout freiné la distribution du crédit. C'est un des meilleurs chiffres de l'économie française : les crédits aux ménages et les crédits aux entreprises progressent de près de 5 % par an aujourd'hui en France. C'est une bonne nouvelle.

François Villeroy de Galhau, s'il y a un assouplissement de la régulation financière aux Etats-Unis, est-ce que vous pensez que du côté européen il faudra réfléchir à un assouplissement pour les banques européennes parce qu'elles sont dans la même compétition ?

Encore une fois, on n'en est pas là et je crois que ce n'est pas souhaitable, même du point de vue américain. Il y a d'ailleurs beaucoup de gens qui le disent aux États-Unis, y compris...

Oui, mais en même temps ça fait partie de son programme.

... y compris du côté du Congrès. Toutes ces évolutions sont législatives, donc il faut les faire voter au Congrès. A Davos il y a quelques semaines, beaucoup d'autorités financières américaines ont dit qu'une telle déréglementation n'était pas souhaitable, même dans l'intérêt américain. Si jamais c'était le cas, je crois que l'Europe devrait regarder le bon point d'équilibre, qui est cherché depuis 2009, entre le bon financement de l'économie d'un côté et la sécurité financière de l'autre. Il ne s'agit pas de préparer la nouvelle crise ou une prochaine crise en déréglementant et en ayant des banques plus fragiles. Nous avons trouvé un bon point d'équilibre. Il est très souhaitable de le garder à l'échelle internationale.

Deux toutes petites questions, il faut le dire importantes. Est-ce qu'il y a une forme de solidarité entre les banquiers centraux ? Je m'explique : on voit bien que Janet Yellen, la présidente de la Fed, est dans le collimateur de Donald Trump. Est-ce qu'il y a une solidarité autour d'elle ?

Vous savez, le risque pour les banquiers centraux, c'est d'être dans l'œil des politiques, particulièrement dans les périodes préélectorales ou post-électorales immédiates.

Vous vous y préparez ?

Janet Yellen est une femme extrêmement solide. Elle a dit, comme tout banquier central qui se respecte, qu'elle se vouait en toute indépendance à son mandat, c'est-à-dire la maîtrise de l'inflation aux Etats-Unis.

Toute dernière question : Michel Sapin, ministre de l'Economie, a dit : « Ceux qui parient sur la sortie de l'euro perdront beaucoup d'argent ». Vous partagez ce sentiment ?

La sortie de l'euro est un scénario que je me refuse à envisager, parce que les Français ne le souhaitent pas et parce que l'euro nous a énormément apporté. C'est un des socles sur lequel nous pouvons construire. Evidemment, il ne faut pas se reposer sur ses lauriers mais les Français sont extrêmement attachés au fait d'avoir une monnaie de confiance ; et les Européens sont attachés au fait d'avoir une monnaie de souveraineté. On parle souvent de souveraineté : là, nous avons une souveraineté européenne que nous avons construite. Ne la lâchons pas.

Merci beaucoup d'avoir été avec nous François Villeroy de Galhau, gouverneur de la Banque de France.