



Interview de Christian Noyer, Gouverneur de la Banque de France
BFM – 12 février 2015

HEDWIGE CHEVRILLON

Bonsoir à tous et bienvenue dans « Le grand journal ». Un « Grand journal » exceptionnel avec deux invités de marque : en l'occurrence, Christian NOYER, le gouverneur de la Banque de France. Bonsoir.

CHRISTIAN NOYER

Bonsoir Hedwige CHEVRILLON.

HEDWIGE CHEVRILLON

Merci d'être là, sachant qu'il se passe beaucoup de choses sur le front de l'Eurogroupe, sur le sommet européen. Est-ce qu'on peut trouver une solution pour la Grèce ? Et finalement, quelle sera la meilleure des solutions ? On verra ça dans un instant.

--- (...) ---

HEDWIGE CHEVRILLON

Christian NOYER, c'est une bonne nouvelle ! C'est une bonne nouvelle pour la France, pour votre croissance !

CHRISTIAN NOYER

Excellente nouvelle. C'est vraiment l'exportation qui était le point faible de la croissance française ces dernières années et qui doit redevenir un fer de lance de notre croissance économique, de notre rebond.

--- (...) ---

HEDWIGE CHEVRILLON

Frédéric OUDÉA qui était donc ce matin l'invité de Stéphane SOUMIER. Un commentaire sur le côté fraude fiscale ? Vous, vous étiez encore responsable des banques ; maintenant, ce n'est plus le cas parce que c'est un organisme commun au niveau européen. Qu'est-ce que vous en pensez de cette histoire de fraude fiscale ?

CHRISTIAN NOYER

D'abord, une toute petite correction : c'est encore nous qui sommes responsables des problèmes de blanchiment. Nous ne sommes pas chargés du contrôle fiscal mais nous sommes chargés de veiller à ce que des dispositions existent dans les banques, des dispositifs pour empêcher le blanchiment ou faire des déclarations de soupçon à TRACFIN, y compris sur le blanchiment de fraude fiscale. Je crois que Frédéric OUDÉA a raison, il y a une exigence maintenant de conduite de tous les collaborateurs des banques et il faut qu'il y ait des systèmes qui soient impeccables. D'abord, c'est une exigence morale mais de toute façon, les établissements n'ont pas le choix. Et nous, nous y veillons, on regarde ça de très près.

--- (...) ---

HEDWIGE CHEVRILLON

Notre invité, il est déjà en studio avec nous, c'est Christian NOYER, le gouverneur de la Banque de France. Christian NOYER, évidemment, énormément de questions à voir avec vous, avec cet Eurogroupe, avec les Grecs qui ont tenté un peu de forcer la main peut-être pour trouver un accord, pas d'accord. Et Alexis TSIPRAS qui dit : « Nous sommes là pour guérir les blessures de l'austérité. » Ce qui est très frappant lorsqu'on regarde cet Eurogroupe, Christian NOYER, c'est que le front a tenu, le front des autres pays membres de la zone euro. Personne n'a enfoncé le coin ou joué en tous les cas la carte des Grecs. Est-ce que c'est peut-être le premier enseignement de cet Eurogroupe ? Et ensuite, est-ce que finalement, la question du grexit ne se pose pas ?

CHRISTIAN NOYER

Je crois que c'est effectivement très important de voir que dix-huit pays sur dix-neuf avaient la même analyse et ont fait front commun, non pas parce qu'ils veulent singulariser la Grèce, mais qu'ils veulent dire à la Grèce : le problème essentiel, c'est le retour de la croissance. Un certain nombre de pays européens, pour ne pas dire tous mais un certain nombre – les pays périphériques qui ont été sous pression forte : l'Espagne, le Portugal, l'Irlande, par exemple –, ont fait des réformes très importantes et aujourd'hui, ils voient le retour de la croissance. C'était d'ailleurs le...

HEDWIGE CHEVRILLON

C'est le message du Portugal, de dire : « Écoutez, nous, on a fait des efforts, faites-les. »

CHRISTIAN NOYER

C'est le message du Portugal. Et on y voit retour de la croissance et amélioration de l'emploi. Ce qui est très important, c'est qu'au fond, quand on analyse le problème grec, on voit que le problème de la dette qu'ils ont mis en avant n'est pas le problème essentiel. Il n'est pas le problème essentiel tout simplement parce que les pays européens, qui ont consenti l'essentiel de l'aide à la Grèce et donc qui ont l'essentiel des créances, ont donné une période de grâce jusqu'en 2020. Donc, jusqu'en 2020, il n'y a pas de remboursement et il n'y a presque pas d'intérêts et par conséquent, ce n'est pas ça qui pèse sur la Grèce. Le problème aujourd'hui de la Grèce, c'est de retrouver la croissance...

HEDWIGE CHEVRILLON

Eh bien ce sont 25 % de PIB en moins quand même Je veux dire, on a fait une croix dessus avec toutes les conséquences que ça a.

CHRISTIAN NOYER

Bien sûr ! Mais pourquoi ? Parce que la Grèce vivait avant à crédit des marchés et que la Grèce au fond dépensait de l'argent qu'elle ne gagnait pas, qu'elle n'avait pas. Le jour où les prêteurs privés ont cessé de prêter, la consommation a baissé et s'est effondrée. Donc il faut retrouver un chantier de croissance en faisant des réformes intelligentes qui permettent de retrouver...

HEDWIGE CHEVRILLON

D'accord. Donc ça veut dire...

CHRISTIAN NOYER

Recommencer à produire, à créer des emplois. Il faut donc être compétitif.

HEDWIGE CHEVRILLON

Donc, Monsieur le gouverneur, cela veut dire qu'on n'aura pas d'accord lundi, c'est-à-dire qu'il n'y aura pas d'accord sur la dette, il n'y aura pas d'accord avec les Grecs.

CHRISTIAN NOYER

Même s'il y avait un accord sur la dette, cela ne changerait rien. Cela ne changerait rien. Le retour de la Grèce à la croissance et à l'emploi, cela passe par la poursuite de

réformes intelligentes. Ce que les autres Européens disent à la Grèce, c'est : « Ce n'est pas en supprimant les quelques réformes structurelles intelligentes qui vous remettaient sur le sentier de croissance que vous allez régler le problème. »

HEDWIGE CHEVRILLON

Mais en même temps, il y a eu une élection très forte, ils ne cessent de le répéter. Et donc ça a été : on veut changer de programme économique.

CHRISTIAN NOYER

Oui, oui...

HEDWIGE CHEVRILLON

Donc, là aussi, il y a un message très puissant qui a été envoyé.

CHRISTIAN NOYER

Oui. Mais les Grecs ne peuvent pas dire aux autres pays : « C'est à vos contribuables de financer les promesses électorales que nous avons faites. » C'est trop facile de dire : « Donnez-nous de l'argent et ça nous permettra de faire plaisir à nos électeurs. »

HEDWIGE CHEVRILLON

Qu'est-ce que ça représenterait pour nous de supprimer... ? Je recevais l'autre jour Matthieu PIGASSE, donc LAZARD, qui conseille le gouvernement grec. Il disait : « Mais à la limite, supprimer cent milliards d'euros... On a fait une restructuration sur la dette privée ; faire ça sur la dette publique, finalement, ce n'est pas si lourd que ça, ça n'aurait pas un impact notamment fort sur les comptes français. »

CHRISTIAN NOYER

Écoutez, c'est extrêmement simple, la France a prêté quarante-deux milliards directement et indirectement à la Grèce.

HEDWIGE CHEVRILLON

Oui, c'est ça, oui.

CHRISTIAN NOYER

Si vous faites une réduction de dette de 50 %, cela fait vingt et un milliards à payer. Cela doit faire de l'ordre de mille euros ou douze cents euros par foyer fiscal.

HEDWIGE CHEVRILLON

Mais c'est la dette émise donc, finalement, c'est...

CHRISTIAN NOYER

Cela veut dire qu'on demanderait à chaque foyer fiscal de payer mille ou mille deux cents euros d'impôts de plus. C'est cela que ça veut dire.

HEDWIGE CHEVRILLON

Moi, je vous écoute, Christian NOYER...

CHRISTIAN NOYER

Cela, c'est une responsabilité politique, ce n'est pas une responsabilité de banque centrale.

HEDWIGE CHEVRILLON

Mais donc on a l'impression que là, pour vous, il n'est pas question de trouver un accord là et ce n'est pas l'objet en plus.

CHRISTIAN NOYER

Je dis simplement qu'un accord est possible mais il faut que les Grecs soient décidés à négocier sérieusement...

HEDWIGE CHEVRILLON

Ce n'est pas le cas ce soir.

CHRISTIAN NOYER

En tout cas, le programme tel qu'il a été présenté ou les revendications telles qu'elles ont été présentées - ce qu'ils demandent sur la dette - ne réglerait rien du tout de leur vrai problème qui est de retrouver une croissance et d'accélérer la croissance et la création d'emploi. Ce n'est pas cela qui leur donnera de la compétitivité, ce n'est pas cela qui leur donnera de l'air. Et donc, ce que dit Matthieu PIGASSE est faux en réalité. Ce n'est pas cela le problème. Le problème, c'est de faire les bonnes réformes et d'avoir le soutien des autres pays pour pouvoir continuer les bonnes réformes.

HEDWIGE CHEVRILLON

Eh bien pour l'instant, le soutien, en tous les cas pour ce qu'ils demandent, ils ne l'ont pas. Je reviens à ma première question : est-ce que vous n'êtes pas en train de vous dire dans un coin de votre tête : finalement, si la Grèce sortait de l'euro, sachant qu'il n'y a pas de risque de domino, de contagion – c'est ça que vous redoutez tous –, eh bien finalement, c'est peut-être la sortie de la Grèce qui est le plus simple pour eux parce qu'ils n'ont pas une économie suffisamment compétitive avec cet euro et peut-être pour nous, pour la zone euro ?

CHRISTIAN NOYER

C'est un choix qu'ils peuvent faire. Je pense, personnellement que pour la Grèce, ce serait un scénario très douloureux, beaucoup plus douloureux que de rester dans l'euro. Cela, c'est une opinion personnelle mais je ne suis pas seul à le penser. Mais...

HEDWIGE CHEVRILLON

Et pour le reste de la zone euro ?

CHRISTIAN NOYER

Personne ne souhaite la sortie de la Grèce !

HEDWIGE CHEVRILLON

OK.

CHRISTIAN NOYER

Mais si la Grèce veut absolument n'en faire qu'à sa tête et ne pas se plier aux disciplines économiques de base que tout le monde doit respecter, c'est son problème. Ou bien ils se débrouilleront seuls en acceptant une réduction forte de leur niveau de vie parce qu'ils n'auront pas de financement extérieur – les marchés ne les financent pas, ils pourraient aller sur les marchés s'ils avaient une politique économique crédible –, ou bien ils choisiront l'aventure. Et l'aventure, à mon avis, ce sera encore plus douloureux. Mais c'est à eux de faire le choix.

HEDWIGE CHEVRILLON

C'est à eux de faire le choix mais on a le sentiment qu'il y a moins d'inquiétude par rapport à ce scénario-là de votre côté, Christian NOYER.

CHRISTIAN NOYER

Moi, je n'aime pas du tout l'idée de la sortie d'un pays de la zone euro parce que quand on a construit l'euro, on a construit cela comme étant un choix définitif, une monnaie unique... Bon, si on est confronté à l'impossible, on verra. Ce qui est sûr, c'est qu'il est très rassurant de voir que les dix-huit autres pays ont un front absolument commun et eux considèrent que l'euro est leur monnaie définitivement et qu'il n'y aura aucune espèce de risque de remise en cause. Donc cette unanimité des dix-huit pays est extraordinairement importante.

HEDWIGE CHEVRILLON

On a appris ce soir que la Banque Centrale Européenne a relevé le plafond de ses prêts d'urgence aux banques à soixante-cinq milliards d'euros. Ça veut dire quoi ?

CHRISTIAN NOYER

Alors, le plafond que nous mettons traditionnellement à l'aide économique d'urgence – et je ne veux pas commenter les détails ou des nouvelles qui sont données sur la base de rumeurs –, mais...

HEDWIGE CHEVRILLON

Banques grecques, je le précise bien sûr...

CHRISTIAN NOYER

Bien sûr ! C'est un plafond qui est susceptible d'être adapté en fonction des besoins de l'économie. Donc il y a là quelque chose de très important. D'une part nous avons un dispositif qui est d'ailleurs du financement normal de l'Eurosystème et qui continue. Si on nous apporte des garanties qui ne sont pas des titres d'État, nous continuons à financer normalement avec les très bas taux d'intérêt de 0,05 %. Et puis d'autre part l'aide aux liquidités d'urgence que nous autorisons la Banque de Grèce à fournir pour financer l'économie réelle : financer les entreprises, financer les crédits aux particuliers. Donc, faire en sorte que l'économie puisse continuer à tourner. Et ça, nous continuerons. En revanche, cette aide d'urgence, elle n'est pas faite pour financer les États. Ça, cela nous est interdit par le traité.

HEDWIGE CHEVRILLON

Oui, et donc ça doit financer les banques grecques et c'est parce qu'il y avait vraiment urgence si c'est une aide d'urgence.

CHRISTIAN NOYER

Oui...

HEDWIGE CHEVRILLON

Est-ce que c'est un signe ? Est-ce que c'est révélateur de la situation aujourd'hui de la Grèce ?

CHRISTIAN NOYER

Enfin, l'aide d'urgence, elle aboutit à quoi ? Elle aboutit à remplacer des dépôts qui ont tendance à diminuer soit parce que les gens ont peur, retirent leurs dépôts, prennent des billets de banque, soit parce qu'il y a des fuites de capitaux de la part d'entreprises ou des retards de rapatriement. Donc ce sont ces déséquilibres-là qui aboutissent à un besoin de financement des banques pour financer le crédit aux entreprises et aux particuliers et nous nous assurons qu'il y a ce qu'il faut à tout moment en termes d'aide de liquidités d'urgence pour assurer ce financement de l'économie.

HEDWIGE CHEVRILLON

Avec la Banque centrale de Suède, là, aujourd'hui, je crois que c'est la sixième banque centrale qui a procédé à un quantitative easing depuis quelques mois. Il y a eu évidemment le quantitative easing de la Banque Centrale Européenne. Qu'est-ce que vous en attendez ? On a senti d'abord que vous étiez assez circonspect par rapport à l'efficacité de ce quantitative easing. Et finalement, qu'est-ce que vous en attendez pour l'impact que ça peut avoir sur la situation française ? Et puis surtout, est-ce que vous vous attendez à ce qu'on vous apporte beaucoup de dette souveraine ? Parce que ça se passe au niveau national, on va le préciser.

CHRISTIAN NOYER

Oui, je reviendrai sur ce point-là si on a le temps. Qu'est-ce que cela veut dire faire des achats de titres ? Cela veut dire que quand a mis les taux d'intérêt à 0 pour soutenir la croissance et, à travers cela, permettre à l'inflation de revenir à un niveau qui correspond à notre définition de la stabilité des prix plus près de 2 % et pas à 0 %...

HEDWIGE CHEVRILLON

Oui...

CHRISTIAN NOYER

...ce qui permet d'avoir un fonctionnement économique optimal. Quand on a mis les taux à 0, comment est-ce qu'on fait si on a besoin de soutenir plus l'économie, de soutenir plus le retour des prix à un niveau normal ?

HEDWIGE CHEVRILLON

Oui.

CHRISTIAN NOYER

Eh bien on essaye de faire baisser les taux d'intérêt à moyen et long terme parce que nos taux d'intérêt sont à très court terme...

HEDWIGE CHEVRILLON

OK. Chez nous, c'est difficile, non ? Parce que...

CHRISTIAN NOYER

Et donc, qu'est-ce qu'on fait ? On achète des titres dans le marché, on fait des prêts à long terme aux banques. Mais les banques, il y a une limite au-delà de laquelle elles ne demandent plus de prêts.

HEDWIGE CHEVRILLON

Oui.

CHRISTIAN NOYER

Mais elles ont la possibilité d'en tirer autant qu'elles veulent. Ensuite, on a acheté des titres privés. Et puis on s'est aperçu que ça fonctionnait. Cela a donné des premiers résultats mais pas suffisamment, pas suffisamment vite. Donc on a voulu aller plus loin.

HEDWIGE CHEVRILLON

D'accord. Parce qu'on en parle beaucoup, on en a beaucoup parlé évidemment...

CHRISTIAN NOYER

D'où le fait qu'on a dit : on ajoute des obligations d'État à la liste de ce qu'on achète. Et c'est évidemment ça qui a fait les gros titres parce que c'était très nouveau.

HEDWIGE CHEVRILLON

Oui.

CHRISTIAN NOYER

Donc, voilà, on va le faire. D'ores et déjà, on peut dire qu'on a obtenu une grande partie des résultats puisqu'on voit que les taux d'intérêt à long terme sont extraordinairement bas, ce qui, par parenthèse, va permettre aux États de faire des économies substantielles. Mais vous voyez que c'est une impulsion qu'on donne aux marchés et qui permet de faire cela.

HEDWIGE CHEVRILLON

Et pour la France, les conséquences sur la France ? D'abord, est-ce que vous vous attendez à ce qu'on vous apporte beaucoup de dette souveraine, de titres de dette souveraine ? Et puis surtout, sachant que le taux du Livret A – on le sait, contre votre avis, Monsieur le gouverneur – est resté à 1 %, est-ce que ça ne va pas freiner justement l'effet de ce quantitative easing ?

CHRISTIAN NOYER

Oui, pour que le quantitative easing marche bien, il y a deux conditions. La première, c'est que les États aient des économies suffisamment flexibles. Donc c'est pour cela que les réformes structurelles, la poursuite des réformes structurelles, c'est absolument capital. C'est pour cela qu'un certain nombre des dispositions de la loi MACRON, d'autres choses comme les réformes du marché du travail... Je pense, par exemple, à la négociation qui a été avortée sur les seuils. Mais il faudrait reprendre ce

dossier d'une façon ou d'une autre parce que c'est très important. Il faut essayer d'éliminer tous les obstacles à l'embauche, à la création d'activité et d'emploi.

HEDWIGE CHEVRILLON

Donc vous appelez à une loi...

CHRISTIAN NOYER

Donc il faut continuer à faire ces réformes qui sont les bonnes réformes. Et puis l'autre condition, c'est évidemment que les États ne se mettent pas en travers de la politique monétaire de la BCE. Or – c'est vrai, je l'ai dit et je le maintiens –, en bloquant le taux du Livret A au moment où nous essayons de pousser les taux d'intérêt de l'épargne et donc du crédit le plus bas possible, eh bien l'État français met un obstacle à la mise en œuvre de la politique de la BCE. Alors...

HEDWIGE CHEVRILLON

Donc, en France, vous voulez dire que cet assouplissement monétaire, ce quantitative easing voulu par la Banque Centrale Européenne aura moins d'effet à cause du maintien...

CHRISTIAN NOYER

Il aura moins d'effet ; il aura de l'effet quand même parce que les taux de marché nous suivent. Mais il aura moins d'effet parce que ce n'est pas seulement le Livret A, il y a énormément de taux d'intérêt des livrets ordinaires ou des comptes à termes qui sont très largement indexés sur le Livret A : il a un caractère un peu directeur. Et donc c'est vraiment une anomalie qui est unique dans la zone euro.

HEDWIGE CHEVRILLON

Et pourquoi ? C'est une mauvaise perception de la part de Bercy ? Comment vous expliquez ça ?

CHRISTIAN NOYER

Écoutez, je ne veux pas m'étendre sur les responsabilités...

HEDWIGE CHEVRILLON

Concertation peut-être...

CHRISTIAN NOYER

Je croyais pourtant avoir été suffisamment pédagogue mais je pense qu'il y a un manque de compréhension de la façon dont fonctionnent l'épargne, le crédit, le soutien à l'activité économique et que c'est un peu comme si on disait : on veut demander plus à l'impôt et moins au contribuable. Eh bien non ! il y a un moment où cela ne marche pas.

HEDWIGE CHEVRILLON

Ils pourront peut-être aller suivre à Bercy les cours de macroéconomie d'Arnaud MONTEBOURG qu'il va donner à l'université américaine de Princeton. Plus sérieusement, vous avez dit en même temps que selon les prévisions de la Banque de France, la croissance est un petit peu de retour quand même en France pour 2015. Vous avez des prévisions plus optimistes donc ça veut dire qu'il se passe des choses, ça frémit.

CHRISTIAN NOYER

Tout à fait. Je pense que nous avons la combinaison de plusieurs éléments favorables : j'ai parlé déjà de la politique extrêmement accommodante de la BCE. Tout n'a pas commencé avec notre décision fin janvier d'acheter des titres en quantité plus importante...

HEDWIGE CHEVRILLON

Non, mais c'est vrai que vos 0,4 % de croissance pour le 1^{er} trimestre 2015, ça a surpris un peu tout le monde.

CHRISTIAN NOYER

Oui, c'est une prévision qui vient d'une enquête que nous avons faite au mois de janvier, qui est une enquête extrêmement bonne. Nous la faisons auprès d'un très grand nombre d'entreprises et on voit leurs prévisions de production pour janvier, leurs prévisions pour février...

HEDWIGE CHEVRILLON

C'est étonnant parce qu'ici, on n'a pas vraiment le même écho auprès des chefs d'entreprise.

CHRISTIAN NOYER

Nous sommes confortés par le fait que l'enquête de décembre sur la production industrielle, qui est faite par l'INSEE, est une enquête excellente. Donc on voit que l'industrie a redémarré en décembre et que ça devrait se poursuivre en janvier. Donc cela conforte tout à fait notre propre analyse. Je crois qu'il y a la baisse du prix du pétrole, il y a la politique très forte de la BCE et puis il y a sans doute j'espère le premier effet d'un certain nombre de réformes qui ont été faites, notamment sur la compétitivité : le CICE...

HEDWIGE CHEVRILLON

Le pacte de responsabilité...

CHRISTIAN NOYER

Le pacte de responsabilité. On a redonné aux entreprises des capacités d'avoir des marges qui avaient été écrasées par sans doute un excès de fiscalité et donc cela se traduit dans l'investissement.

HEDWIGE CHEVRILLON

Mais votre priorité – on a compris – maintenant pour vous, c'est la réforme du marché du travail.

CHRISTIAN NOYER

Oui, je crois qu'une fois qu'on aura passé la loi MACRON, il y a un certain nombre de choses... Il y a d'ailleurs déjà, par exemple, sur la réforme des Prud'hommes, des très bonnes choses. Le marché du travail me semble essentiel et il faut évidemment finir de mettre en œuvre les modifications dans le domaine du logement qui ont été décidées l'année dernière. Il reste encore du travail à faire sur la simplification des procédures administratives, l'accélération des procédures... Parce que le logement est quand même le domaine qui a le plus pesé négativement sur la croissance depuis un an.

HEDWIGE CHEVRILLON

Bien sûr ! Mais là, on a vu des chiffres là aussi un petit peu positifs. En même temps, la loi MACRON, on voit bien qu'au fur et à mesure de l'avancée – si on peut dire l'avancée parce qu'une avancée à reculons –, de débats à l'Assemblée nationale, eh bien c'est devenu... On dit que ce n'est plus qu'un poisson dont il ne reste plus que l'arête. C'est une expression qu'on utilise souvent en ce moment. C'est peut-être excessif mais en tous les cas, elle est un peu vidée de sa substance. Vous le regrettez ?

CHRISTIAN NOYER

Je regrette évidemment des choses qui ont été enlevées, surtout des choses comme la flexibilité donnée pour le travail du dimanche ou le travail en soirée. Elle est toujours là mais elle sera moins automatique, plus dépendante de la bonne volonté des maires. C'est dommage parce que là, on sait qu'il y a des gens qui sont prêts à travailler, des entreprises qui sont prêtes à embaucher et à ouvrir, des clients qui sont prêts à acheter, notamment dans les zones touristiques. Il est clair que c'est quand même rageant de penser qu'il y a des touristes qui viennent de l'autre bout du monde, qui

sont à Paris et qui vont partir à Londres le week-end pour aller faire leurs courses parce que les magasins ne sont pas ouverts le dimanche. Donc...

HEDWIGE CHEVRILLON

Donc, pour vous, le travail du dimanche, c'est important à maintenir dans le cadre de la loi MACRON.

CHRISTIAN NOYER

Oui, c'est très important ! C'est vraiment...

HEDWIGE CHEVRILLON

Y compris à Paris parce qu'on sait qu'il y a un débat avec le maire de Paris.

CHRISTIAN NOYER

Et notamment à Paris.

HEDWIGE CHEVRILLON

Oui.

CHRISTIAN NOYER

Il est clair que c'est là qu'il y a des capacités d'activité supplémentaire, d'emploi, d'embauche donc d'accélération de la croissance économique ! C'est très important !

HEDWIGE CHEVRILLON

La Cour des comptes et son président, Didier MIGAUD, hier, ont estimé que la quasi-stagnation des prix pourrait faire dérapier le déficit public en 2015. En fait, ça ne serait pas 4,1. Certains disent – hier, je recevais Gilles CARREZ – que ça pourrait être 4,3, 4,4. Qu'est-ce que vous en pensez, Christian NOYER ?

CHRISTIAN NOYER

Il est vrai que quand l'inflation est plus faible que ce qui a été prévu dans la loi de finances, un certain nombre des économies prévues qui consistaient à geler les dépenses en se disant : l'écart entre l'inflation et le gel des dépenses, l'inflation au fond, c'est elle qui permet la croissance des recettes à taux d'impôts égal. Et donc, si les dépenses sont gelées et si les recettes augmentent, ça permet de réduire le déficit ou donc de faire des économies. S'il n'y a pas d'augmentation des recettes parce qu'il n'y a pas d'inflation, on ne bénéficie pas de cet effet.

HEDWIGE CHEVRILLON

Donc, est-ce que vous, vous redoutez ce dérapage ? En conclusion.

CHRISTIAN NOYER

Je pense que le risque existe. Alors il y a deux choses en contrepoint qu'il faut bien avoir en tête. La première, c'est que la politique monétaire de la BCE extrêmement agressive, qui réduit les taux d'intérêt à un niveau très très bas, fait faire des économies budgétaires.

HEDWIGE CHEVRILLON

Oui.

CHRISTIAN NOYER

Donc, ça, c'est un atout. Il y a des économies qui vont venir. Et deuxièmement, eh bien il appartient à l'État de faire les réductions de dépenses nécessaires. Donc il faut qu'il regarde. La Cour des comptes donne un certain nombre de pistes : réduire les effectifs...

HEDWIGE CHEVRILLON

Mais pour l'instant, vous ne prévoyez pas de dérapage des déficits publics.

CHRISTIAN NOYER

Je n'ai pas de prévisions ajustées. Je pense que le souci de la Cour des comptes est légitime et qu'il faut que l'État prenne cela à bras-le-corps et soit prêt à baisser ses

dépenses de fonctionnement. Il ne s'agit pas de taper sur les dépenses d'investissement. Il faut être prêt à baisser les dépenses de fonctionnement en faisant plus d'efforts sur la réduction des effectifs, sur peut-être le gel de certaines prestations au lieu de les revaloriser. Il faut que l'objectif de dépenses de Sécurité sociale soit plus faible puisque l'inflation est plus basse. Il faut ajuster tout ça en fonction de la prévision d'inflation.

HEDWIGE CHEVRILLON

Merci beaucoup d'être venu nous voir Christian NOYER, gouverneur de la Banque de France. Surtout en ce moment où il se passe beaucoup de choses. On apprend qu'il y a encore une réunion sans doute entre la troïka et les Grecs pour essayer de trouver une solution pour cet Eurogroupe de lundi, même si vous dites : « Eh bien c'est aux Grecs de choisir ce qu'ils veulent faire. » Merci beaucoup d'avoir été avec nous.