



Interview de Christian Noyer, Gouverneur de la Banque de France
BFM – 19 octobre 2015

« Je suis convaincu que l'on va retrouver des politiques monétaires normales »

HEDWIGE CHEVRILLON

Notre invité est Christian NOYER, gouverneur de la Banque de France. Merci encore d'être avec nous, Christian NOYER. C'est sans doute votre dernière interview en tant que gouverneur de la Banque de France parce que vous quittez vos fonctions le 1er novembre prochain et vous serez remplacé à ce poste par François VILLEROY de GALHAU. Beaucoup de questions à voir avec vous. On va passer une heure ensemble, qui sera plutôt centrée sur la conjoncture internationale et puis un peu sur votre bilan, ce sera avec Emmanuel LECHYPRE, et la 2e partie sera avec le Cercle des économistes : Christian de BOISSIEU, que vous connaissez bien, et le directeur de l'École d'économie de Paris, Pierre-Yves GEOFFARD. On verra tout sur la croissance française et la conjoncture française et peut-être aussi les banques.

Christian NOYER, s'il fallait faire votre testament, est-ce que vous avez le sentiment aujourd'hui que vous avez pu faire ce que vous vouliez faire ?

CHRISTIAN NOYER

Oh oui. Cela a été une période évidemment... - les douze années passées et surtout les sept dernières années - une période très extraordinaire, une période de crises, crises à répétition, puisqu'on a eu en fait, nous Européens, deux épisodes : la crise mondiale partie des États-Unis, crise bancaire qui s'est transformée en récession, qui a été contrée par les banques centrales notamment ; et puis la crise des dettes souveraines avec des tensions très fortes, une segmentation des marchés en Europe, une pression très forte sur un certain nombre de banques ou de systèmes bancaires. Finalement on s'est relevé de tout cela et dans les deux épisodes, on peut dire que le rôle des banques centrales, plus particulièrement de l'euro-système dans la seconde partie, a été crucial. Cela ne veut pas dire que les banques centrales peuvent tout faire, on aura peut-être l'occasion d'en reparler.

HEDWIGE CHEVRILLON

On va y revenir évidemment dans le détail. Juste pour planter le décor : est-ce que vous diriez quand même, pendant cette période que vous avez vécue, que les banques centrales et les gouverneurs et les présidents de banques centrales sont devenus en fait les nouveaux maîtres du monde ?

CHRISTIAN NOYER

Non, on n'est pas devenu les nouveaux maîtres du monde ! Mais je pense que chacun a pu mesurer d'abord qu'on avait effectivement des armes, autour de la politique monétaire et de ce qui en dépend, qui sont potentiellement d'une très grande efficacité quand on les manie avec force, avec imagination aussi (on a quand même inventé beaucoup d'outils pendant cette période). Puis que les banques centrales étaient capables d'être déterminées et d'agir avec beaucoup de sang-froid - j'espère que cela a été reconnu - et beaucoup de détermination.

HEDWIGE CHEVRILLON

Est-ce que vous n'avez pas un rôle trop important... - sans doute parce que vous avez occupé une place très importante - parce que justement il y avait un déficit notamment de gouvernance des États ?

CHRISTIAN NOYER

On a eu plusieurs problèmes. Le premier, c'est que les États n'avaient pas pendant les bonnes périodes (la période précédente, qui a été une période de forte croissance) accumulé les munitions suffisantes pour pouvoir réagir à une crise. Notamment, il aurait fallu avoir des finances publiques équilibrées, avoir des niveaux de dette faibles, donc une capacité de réaction très forte. Or les États n'avaient pas très bien géré la période précédente et donc se sont retrouvés dans une position assez faible, d'où les réactions de politiques budgétaires... Elles ont eu lieu mais elles étaient par définition limitées. Et puis deuxièmement, ce que peuvent faire les banques centrales, ce sont des actions de redressement conjoncturel à court terme : essayer de rétablir la confiance, relancer la machine. Mais on ne peut pas développer la croissance potentielle. Donc le niveau moyen de croissance qu'on peut retrouver dépend complètement des réformes structurelles que font ou que ne font pas les États. Et là, c'est vrai qu'on a eu un peu trop souvent le sentiment que les réformes, bien sûr, avaient lieu mais qu'elles étaient trop lentes, trop timorées et donc que la crise durait plus longtemps que cela aurait été nécessaire.

HEDWIGE CHEVRILLON

Est-ce que c'est cette absence de réformes qui explique justement que la croissance mondiale peine à retrouver un *trend* extrêmement positif ? On a vu les déclarations alarmantes, enfin en tous les cas inquiétantes du FMI à Lima, on a vu des chiffres ce matin de la croissance chinoise qui a ralenti en-dessous des 7%, à 6,9% au 3e trimestre. Est-ce que vous avez des inquiétudes justement ?

CHRISTIAN NOYER

Je n'ai pas d'inquiétude particulière sur la croissance mondiale. Je crois que le ton un peu pessimiste - et ce qui a été perçu de l'exercice semestriel d'actualisation - des prévisions du FMI a été un peu démenti dans les réunions à Lima. Quand on s'est retrouvé, tout le monde a dit : attendez, vous mettez le projecteur sur les risques, c'est votre rôle, mais n'oublions pas que le scénario central est quand même un scénario de poursuite du redressement ou d'une croissance relativement bien établie. En revanche, ce qui est vrai, c'est qu'on a un certain nombre de problèmes ponctuels. Aujourd'hui, ce n'est plus l'Europe qui est la source des inquiétudes ; il y a des questions sur la Chine. Mais la Chine est en train d'opérer une restructuration considérable de son modèle de croissance, ce qui à mon avis est indispensable et bienvenu. Évidemment cela crée quelques perturbations. N'oublions pas quand même qu'avoir une croissance entre 6,5 et 7% avec une population qui est aujourd'hui stabilisée... c'est un chiffre que les Chinois expliquent assez bien, qui me paraît personnellement relativement crédible.

HEDWIGE CHEVRILLON

Donc il n'y a pas de dynamique négative sur la croissance mondiale.

CHRISTIAN NOYER

Il n'y a pas de dynamique négative sur la croissance mondiale, il y a un léger ralentissement cette année. Mais on reste avec une croissance supérieure à 3 % pour la croissance mondiale, une consolidation de la croissance dans les pays avancés, un certain ralentissement chez les émergents. Mais avec des situations très contrastées et bien sûr, les producteurs d'énergies et de matières premières qui souffrent d'une baisse des prix qui doit profiter aux pays consommateurs. Il y a un petit retard à l'allumage pour la dépense qui vient de ces économies sur le prix de l'énergie et des matières premières pour les pays consommateurs.

HEDWIGE CHEVRILLON

Dans ce contexte que vous nous décrivez – encore une fois, on reviendra plus précisément sur la croissance en Europe mais surtout la croissance française - on a vu le numéro 2 du FMI, dire qu'il y aura sans doute une hausse des taux d'intérêt...

CHRISTIAN NOYER

On n'est pas du tout dans cette dynamique dans notre zone ; la question qu'évoquait le FMI, c'était une question sur le moment et le rythme auxquels la FED, qui a à faire face à une économie qui a retrouvé le plein emploi, qui ne retrouve pas encore le rythme d'inflation correspondant à son objectif mais qui a une économie qui apparaît très solide...

HEDWIGE CHEVRILLON

Donc ce serait prématuré pour vous...

CHRISTIAN NOYER

Pour nous, ce serait évidemment très prématuré. On est dans une situation où à la fois on a encore un chômage important, des marges d'écart par rapport à notre croissance théorique potentielle qui sont importantes et une inflation très basse. Donc le problème ne se pose pas. D'ailleurs la BCE a dit clairement qu'elle ne se poserait pas la question avant l'automne 2016.

HEDWIGE CHEVRILLON

Non mais quand je dis « prématuré », je pense aux États-Unis. Pour la FED, ce serait prématuré...

CHRISTIAN NOYER

Non, je n'ai pas dit cela...

HEDWIGE CHEVRILLON

C'est pour ça que je précise. Parce que ma question était sur la FED puisqu'on attend une réunion le 28 octobre...

CHRISTIAN NOYER

C'est assez intéressant d'ailleurs de voir du côté des pays émergents notamment. Beaucoup des inquiétudes qui s'étaient exprimées étaient : est-ce que ça ne va pas faire souffrir les pays émergents ? Et la réaction assez largement partagée des pays émergents, c'est plutôt de dire : écoutez, les incertitudes sont pires que tout, donc le jour où vous commencerez à bouger sur les taux, à condition d'expliquer clairement le rythme auquel vous comptez procéder, notamment sur le rythme et si le rythme est très lent comme la FED l'a laissé entendre jusqu'à présent, cela peut être au contraire un facteur de calme sur les marchés, de clarté sur l'avenir.

EMMANUEL LECHYPRE

On risque de rentrer dans la prochaine récession avec des taux d'intérêt quasiment nuls. En plus, fort de votre expérience d'animateur de la BRI que vous avez été, où vous avez beaucoup travaillé sur les sujets de la crise etc, est-ce que vous pensez qu'on a vécu une parenthèse et qu'on va revenir à des politiques monétaires normales, ou bien est-ce qu'on est rentré définitivement dans un nouveau monde et qu'après ces *quantitative easing*, il y aura encore d'autres choses, d'autres

solutions, etc, etc, mais que plus jamais on ne retrouvera les politiques monétaires d'avant la crise ?

CHRISTIAN NOYER

Je suis personnellement convaincu qu'on va retrouver des politiques monétaires normales. D'ailleurs on voit que dans les pays qui sont assez avancés en sortie de cycle... N'oublions pas que la zone euro a pris un retard de 2-3 ans parce que nous avons eu le deuxième épisode de la crise, la crise dite des dettes souveraines, c'est-à-dire la fragmentation avec les pays périphériques, donc nous avons eu un retard dans la reconstruction de notre économie globalement. Mais les pays qui n'ont pas eu ce second épisode et qui sont maintenant largement sortis de la crise - les États-Unis, le Royaume-Uni qui ont une croissance assez forte aujourd'hui - ont complètement stabilisé leur portefeuille d'achats d'actifs. Ils n'en achètent plus et vont se poser ou commencent à se poser la question d'une remontée des taux. Je suis absolument convaincu qu'on reviendra à une politique monétaire normale. Alors savoir exactement à quel niveau on montera les taux d'intérêt et à quelle échéance dans ce nouveau cycle, c'est très difficile à dire. C'est vrai qu'on a une situation très curieuse qui est qu'avec le plein emploi on a une remontée, qui est extrêmement lente dans les pays que je viens de citer, du taux d'inflation. Dans les périodes précédentes, on aurait déjà été à une inflation beaucoup plus élevée et donc la politique monétaire aurait été naturellement obligée d'accompagner. Donc là il y a une nouveauté. Combien de temps ça durera, est-ce que ça veut dire qu'on est dans un nouvel équilibre temporairement - cela peut durer quelques années, pas forcément indéfiniment - qui nous amène à avoir un taux d'intérêt d'équilibre un peu plus faible que par le passé ? Ce n'est pas impossible. Il est trop tôt pour le dire bien sûr.

HEDWIGE CHEVRILLON

Mario DRAGHI, lui, dit : le *quantitative easing* est la seule solution pour stabiliser la situation et empêcher l'entrée de la zone euro dans une spirale déflationniste. Donc pour lui c'est la seule solution. Visiblement vous n'êtes pas d'accord.

CHRISTIAN NOYER

Il a dit cela pour expliquer pourquoi nous le faisons à l'heure actuelle. Encore une fois, la zone euro est en retard par rapport aux États-Unis et au Royaume-Uni. Nous avons eu un épisode de crise supplémentaire qui nous a handicapés mais cela ne veut pas dire que, dans un temps à définir qui ne sera certainement pas avant un an et pas avant qu'on voie l'inflation remonter vers notre cible proche de 2%, la BCE ne se posera pas la question, probablement.

HEDWIGE CHEVRILLON

D'accord mais pour vous donc, le *quantitative easing*... Parce que là aussi en plus, il y a deux sons de cloche un peu différents, il y a Benoît CŒURÉ qui dit : pour l'instant, il n'est pas question de changer les termes de *quantitative easing*. Et puis en même temps Mario DRAGHI qui dit : la politique monétaire, c'est moi qui la mène... qui la conduit.

CHRISTIAN NOYER

La politique monétaire est déterminée par le conseil des gouverneurs qui comprend tous les gouverneurs des banques centrales nationales et tous les membres du directoire et bien entendu tout cela est présidé par Mario DRAGHI qui en est le porte-parole...

HEDWIGE CHEVRILLON

Il est prématuré ou pas prématuré... un renforcement du *quantitative easing* ?

CHRISTIAN NOYER

Écoutez, j'ai un peu de mal à vous en parler parce que comme vous l'avez signalé tout à l'heure, nous avons une réunion cette semaine, donc je suis dans une période où je ne peux pas parler...

HEDWIGE CHEVRILLON

Oui, d'accord, mais parlons en général...

CHRISTIAN NOYER

D'une façon générale, mon sentiment est que lorsque nous avons décidé la dernière étape du *quantitative easing* - n'oublions pas que nous avons commencé les achats d'actifs à l'été 2014, on a lancé en janvier un volet important de ces achats d'actifs qui concernent les actifs souverains et supranationaux - lorsque nous avons décidé cela, nous avons calibré nos achats à un montant très important - on s'était posé la question - un montant très important de 60 milliards par mois. Pour moi, c'est le bon calibrage compte tenu de ce qu'est l'économie, cela a déjà porté des fruits, et ensuite il faut voir... Je trouve qu'aujourd'hui le pied est poussé loin sur l'accélérateur et la machine réagit bien... Alors cela ne veut pas dire que nous pouvons tout obtenir avec cela. Encore une fois, les banques centrales ne peuvent pas tout faire, beaucoup dépend des réformes que font les gouvernements mais pour moi le réglage est bon.

(...)

EMMANUEL LECHYPRE

J'ai fait un petit bilan : vous êtes arrivé à la Banque de France en 2003. Entre 2003 et aujourd'hui, la masse monétaire a été multipliée par 2 puisqu'on est passé à 2.000 milliards sur l'agrégat M3 ; vous avez divisé l'inflation par deux ; les taux d'intérêt à long terme ont été divisés par quatre. Quand vous êtes arrivé en 2003, je vous aurais dit : commentez-moi ce bilan de banquier central, une masse monétaire qui double, une inflation qui est divisée par 2, des taux longs divisés par 4. Vous auriez dit quoi ?

CHRISTIAN NOYER

J'aurais effectivement été assez surpris, j'aurais dit « c'est bizarre » ! Il ne faut pas oublier que nous venons de traverser la pire crise depuis celle des années 20 et 30, que nous avons une récession mondiale, que nous avons une crise financière mondiale, que nous avons une segmentation de marchés qui étaient devenus extrêmement intégrés et extrêmement réactifs. Et donc une partie de la liquidité est en fait stérilisée, ne circule pas bien dans l'économie mondiale. On a beaucoup réparé les choses, mais ce n'est pas encore fait.

(...)

HEDWIGE CHEVRILLON

Notre invité... notre grand témoin aujourd'hui, c'est Christian NOYER, gouverneur de la Banque de France. Et puis dans le cadre du Cercle des économistes, nos deux économistes, Christian de BOISSIEU, vice-président du Cercle, professeur à l'université Paris 1, et Pierre-Yves GEOFFARD, directeur de l'École d'économie de Paris.

(...)

HEDWIGE CHEVRILLON

Vous avez entendu sans doute le Président de la République ce matin, François HOLLANDE, qui a dit qu'il visait une hausse du PIB de 1,1%.

(...)

CHRISTIAN NOYER

Je suis d'accord sur le fait qu'on a une croissance cette année qui est très largement jouée, donc 1,1%, c'est notre meilleure estimation à l'heure actuelle...

HEDWIGE CHEVRILLON

Trop meilleure si j'ose dire ?

CHRISTIAN NOYER

Non, non, c'est-à-dire que, tant que le mois de décembre n'est pas terminé, on ne peut pas savoir exactement combien ça donnera mais l'écart sera nécessairement très faible sur la croissance moyenne de cette année. Donc ce qui est intéressant, c'est en effet, comme l'a dit Christian de BOISSIEU et comme vous l'avez dit tous les deux, l'année prochaine beaucoup se jouera dans l'investissement. L'investissement, cela repose sur toute une série de facteurs : il y a la compétitivité. La compétitivité est fortement améliorée mais à un rythme assez lent par l'effet du CICE et du pacte de stabilité. On baisse le coût du travail, on restaure les marges des entreprises. Il faut voir que la France a perdu de la compétitivité depuis 15 ans, depuis 17 ans, depuis l'entrée dans la zone euro et à tel point que les marges étaient devenues très faibles et ça, cela explique moins de recherche et développement, moins d'investissements pour produire sur le site France. Donc c'est vraiment cela qui a été crucial. Et puis l'investissement, cela dépend de beaucoup d'autres facteurs, notamment de la confiance qu'on a dans la flexibilité de l'économie, dans la capacité de produire de façon compétitive dans la durée en France. Donc c'est là qu'on retrouve toutes les réformes structurelles sur l'ensemble des marchés des biens, des services, du travail.

(...)

HEDWIGE CHEVRILLON

Christian NOYER, dans ce contexte-là, ce qui se passe aujourd'hui, la conférence sociale, ça sert à quelque chose ou pas ?

CHRISTIAN NOYER

Ce qui est très important, ce sont effectivement les orientations, les messages, les déclarations des uns et des autres. Je dirais qu'évidemment dans une conférence sociale, on parle plutôt marché du travail. Il y a des formules utilisées par le Premier ministre que je trouve très importantes, par exemple donner plus de flexibilité aux entreprises. On se souvient qu'en fait une des rares mesures de flexibilité qui ait été décidée ces dernières années, c'est la loi Sapin sur les accords de maintien de l'emploi. Dès que cela a été fait, on a dit « c'est bien mais il faut aller beaucoup plus loin, il faut ouvrir cela à beaucoup plus d'entreprises, avant les périodes critiques ». Donc si on peut aller dans cette direction, c'est bien. Autre idée qui ressort de certaines déclarations : la simplification du Code du travail. Alors je dois dire que vraiment s'il y a une réforme prioritaire en France, c'est simplifier...

HEDWIGE CHEVRILLON

Mais est-ce que ce soir, vous avez le sentiment que c'est le cas ?

CHRISTIAN NOYER

Ce soir, on n'a pas fait les réformes, donc on va voir ce que cela va donner ! Mais si on pouvait effectivement réduire la taille du Code du travail... Vous savez, on meurt en France d'avoir un Code du travail beaucoup trop compliqué, un Code général des impôts beaucoup trop compliqué, un Code de la Sécurité sociale beaucoup trop compliqué, des réglementations sur l'urbanisme et la construction beaucoup trop compliquées...

HEDWIGE CHEVRILLON

On est tous d'accord là-dessus mais, sur la méthode ? On a eu un peu un discours de la méthode tout à l'heure du président de la République François HOLLANDE et puis il s'est un peu planté en tant que pacificateur, il a tenté de désamorcer ce climat social qui est tendu.... Il a eu raison ou à la limite il faut quand même forcer le trait, avancer ?

CHRISTIAN NOYER

Il est clair qu'il y a beaucoup de choses qu'on doit arriver à faire par la négociation sociale. Des pays comme l'Allemagne ou les Pays-Bas - qui ont fait beaucoup plus de réformes structurelles que nous, même s'ils n'ont pas terminé et s'il reste encore des choses à faire chez eux - ont une tradition de négociations sociales et de progrès. Ce qui est très vrai aussi et ce que j'ai beaucoup aimé dans les déclarations du président de la République, c'est l'idée - le petit coup de patte que vous avez signalé tout à l'heure - l'idée que ceux qui ne veulent pas négocier et ne veulent jamais signer ont une position qui ne mène nulle part. Et la société française en mourra si on est dans cette posture-là. Donc la négociation sociale, c'est bien, encore faut-il être prêt à aller dans la bonne direction et faire des concessions de part et d'autre.

(...)

CHRISTIAN DE BOISSIEU

Comment vous voyez cet équilibre entre d'une part, assurer la sécurité et la stabilité du système financier pour éviter d'avoir des crises systémiques tous les trois ans et d'autre part, assurer le financement nécessaire de l'économie réelle y compris des PME, pour assurer cette reprise et lutter contre le chômage ? On n'a pas parlé de chômage mais derrière tout ce qu'on dit, il y a le chômage !

CHRISTIAN NOYER

Christian de BOISSIEU a tout à fait raison ! Je dirais qu'il y a un point d'équilibre à trouver : il faut que la réglementation soit suffisamment forte pour réduire au maximum les risques de nouvelles crises dans le futur ou en tout cas atténuer fortement les conséquences si on devait avoir un jour une nouvelle crise - on ne peut jamais être sûr qu'on n'aura jamais d'autres crises mais il faut faire en sorte qu'on ait le maximum de défense - mais il faut en même temps assurer le financement des économies et ne pas brider la croissance, en tout cas trouver le bon point d'équilibre. À mon avis, on l'a à peu près trouvé maintenant. On est en train de terminer Bâle 3....

HEDWIGE CHEVRILLON

On n'est pas allé trop loin ?

CHRISTIAN NOYER

Non, on n'est pas allé trop loin mais je pense qu'on est allé au maximum de ce qu'on pouvait raisonnablement faire. On a pris peut-être un petit billet de sécurité contre ce qui aurait facilité la reprise de la croissance...

HEDWIGE CHEVRILLON

On n'a pas cherché quand même à détruire le modèle des banques universelles à la française ?

CHRISTIAN NOYER

Non, je pense qu'au niveau international on est à peu près au bon équilibre. En revanche, les idées nouvelles qui circulent sur des contraintes complémentaires, ça, c'est à mon avis mortifère pour la croissance européenne. Je pense par exemple que le projet de séparation bancaire qui est en train d'être discuté au niveau européen est un projet vraiment mortifère pour la croissance. Donc si on veut mettre en l'air les espoirs de reprise de la croissance dans la zone euro, il faut faire ce projet. Je pense que vraiment là, il est temps de s'arrêter, on a trouvé le bon équilibre ; c'est un équilibre qui satisfait nos partenaires au niveau mondial et il ne faut pas aller plus loin.

(...)

CHRISTIAN NOYER

La Banque de France vient de faire - elle le fait une fois par an - un sondage avec TNS-Sofrès sur l'appétence des Français pour les réformes et, franchement, on voit une large majorité de Français qui est d'accord pour les réformes. On peut dire que ce sont toujours les réformes qui frappent les autres et pas soi-même mais je crois qu'on n'en est plus là. La méthode, ensuite. Je crois qu'il faut avoir, comme disait Pierre-Yves GEOFFARD, un objectif clair. Si on dit par exemple que notre objectif, c'est de diviser par 3, 4, la taille du code du Code du travail, à mon avis, on devrait faire la même chose sur le Code général des impôts et sur quelques autres. Et ensuite, il doit y avoir des méthodes de négociation, de discussions, pour essayer de rechercher un consensus sur les principes qu'on mettra...

HEDWIGE CHEVRILLON

Mais Christian NOYER, est-ce qu'on a encore le temps de négocier ? Est-ce qu'il n'y a pas urgence à faire ces réformes ?

CHRISTIAN NOYER

Il faut se donner des contraintes ! Après tout, quand nous-mêmes nous sommes attaqués à la réglementation bancaire, financière, on s'est donné des contraintes de temps. On a pris l'engagement vis-à-vis des chefs d'État de mettre en place quelque chose ou de négocier quelque chose sur un an, sur 6 mois, sur 18 mois et on apporte un résultat.

HEDWIGE CHEVRILLON

Donc la méthode actuellement elle est bonne...

CHRISTIAN NOYER

Il faut donner un délai contraint avec des objectifs clairs et le détail peut être négocié. Et si la négociation n'aboutit pas à un accord, l'État doit prendre ses responsabilités. C'est au Parlement ensuite de voter les réformes parce qu'on ne peut pas rester simplement sur un constat d'échec.

(...)

CHRISTIAN DE BOISSIEU

Je voulais revenir sur le taux de change. Je me souviens qu'on avait eu, Christian NOYER, un débat il y a deux ans sur le concept de guerre des changes. Je crois que je vous avais choqué quand j'avais dit qu'au fond l'Europe me paraissait un peu passive par rapport à ces questions de taux de change et pour moi, la rupture, ça a été les décisions à partir de juin 2014, quand DRAGHI et le conseil des gouverneurs de la BCE, dont vous avez fait partie, ont pris des décisions très actives confirmées en septembre et puis ensuite l'officialisation de *quantitative easing*. Et je trouve ça bien que la zone euro ait abandonnée ce que j'ai appelé cette forme de naïveté monétaire : ne pas être passif devant le Japon, les Chinois qui sont en train de laisser filer leur taux de change, etc... Comment vous voyez ce débat sur la guerre des changes ?

CHRISTIAN NOYER

Je ne suis toujours pas d'accord avec l'idée. Le change n'est un objectif pour aucune banque centrale. On a une vision complètement déformée à mon avis des autres banques centrales. Ce qui est vrai, c'est que le taux de change est une des courroies de transmission, comme les bas taux d'intérêt, les conditions financières. C'est une des courroies de transmission pour l'équilibre conjoncturel, c'est-à-dire soit la reprise, soit le freinage et c'est une conséquence de la politique monétaire. Mais on a eu tort de penser que la BCE avait une politique de change fort, ça n'a jamais été le cas...

CHRISTIAN DE BOISSIEU

Je n'ai pas dit ça...

CHRISTIAN NOYER

Non, non mais je le dis pour les téléspectateurs.

(...)

HEDWIGE CHEVRILLON

VILLEROY de GALHAU, c'est un bon choix pour vous succéder ?

CHRISTIAN NOYER

C'est quelqu'un qui a toutes les qualités et donc je n'ai aucune inquiétude pour la Banque de France. Je suis même très rassuré.

HEDWIGE CHEVRILLON

Et vous allez faire quoi ?

CHRISTIAN NOYER

Je verrai... Vous savez, jusqu'au dernier jour, c'est-à-dire jusqu'au 31 octobre à minuit ou au 1er novembre à 0 heure, je suis gouverneur de la Banque de France. Je ne pense qu'à cela et à accomplir ma tâche. Le 2 novembre, je penserai à autre chose et je viendrai vous en parler si vous le souhaitez.

HEDWIGE CHEVRILLON

Absolument, rendez-vous est pris. Merci beaucoup Christian NOYER, gouverneur de la Banque de France d'avoir été avec nous.