

**Interview de Christian NOYER, Gouverneur de la Banque de France au Journal Le Monde
Le 18/02/2011
Propos recueillis par Cécile Prudhomme et Marie de Vergès**

Les ministres des finances et les gouverneurs de banques centrales des vingt premières puissances économiques mondiales se réunissent à Paris vendredi 18 et samedi 19 février pour le premier rendez-vous de la présidence française du G20.

Leur objectif: s'entendre sur une liste d'indicateurs permettant de mesurer les grands déséquilibres macroéconomiques. Cinq ont déjà été identifiés: balance courante, taux de change réels, réserves de change, déficits publics et épargne privée. Ces instruments de mesure ne devraient toutefois pas être assortis d'objectifs chiffrés. Les réticences des grands pays exportateurs – Chine, Allemagne, Japon – restent fortes.

Le Monde : Christian Noyer, vous êtes le gouverneur de la Banque de France. Certains pays ne vont-ils pas refuser de donner leur accord à une liste d'indicateurs qui pourraient les stigmatiser en soulignant leurs déséquilibres?

Christian NOYER : L'idée est de rechercher une liste qui soit suffisamment large pour ne pas pointer du doigt un petit nombre de pays mais prendre en compte les principaux déséquilibres. Une fois identifiés les facteurs de risque, on pourra rechercher quelles sont les pistes d'amélioration, les politiques économiques correctrices permettant d'avoir une croissance plus forte et surtout plus durable.

Le Monde : Ne faut-il pas dans un deuxième temps assortir ces indicateurs de mesures coercitives?

Christian NOYER : Le G20 n'est pas une institution dotée de pouvoirs coercitifs ou réglementaires. C'est une instance fondée sur la concertation et la bonne volonté. On réussira si chacun des participants est persuadé que cet exercice est dans l'intérêt de tous. Par exemple, les pays très excédentaires – c'est-à-dire dont la capacité d'épargne est très supérieure à leurs besoins – sentent bien que leur grande dépendance vis-à-vis de la demande interne d'autres pays est un élément de fragilité.

Le Monde : Il y a des pays comme les Etats-Unis qui ne semblent pas très disposés à résoudre leurs déséquilibres...

Christian NOYER : Aucun pays n'a signalé être en désaccord avec l'exercice. Celui-ci a été consacré lors du sommet de Séoul [11 et 12 novembre 2010] et les Américains eux-mêmes avaient alors posé la question des déséquilibres des paiements courants. Même si se mettre d'accord sur les détails est toujours un processus complexe...

Le Monde : Autre chantier très ambitieux: celui de la réforme du système monétaire international. Peut-on espérer de vrais résultats lors de la présidence française?

Christian NOYER : On peut aboutir à des résultats concrets même si l'objectif du président de la République, Nicolas Sarkozy, n'est pas de tout régler en un an. On a déjà réussi à mettre le sujet sur la table et on va maintenant en creuser les différentes facettes. Les entrées et sorties brutales de capitaux, l'accumulation de réserves de change dans certains pays, la volatilité des taux de change présentent une série d'inconvénients et de risques.

On ne prétend pas avoir la science infuse. Les problèmes posés par la volatilité des flux de capitaux sont très difficiles à résoudre. La problématique est la suivante: peut-on disposer d'une boîte à outils avec des mécanismes permettant de freiner les mouvements abrupts de capitaux sans pour autant créer un contrôle des changes dangereux pour la fluidité de l'économie mondiale?

Le Monde : Pensez-vous qu'il faut encourager le yuan chinois à intégrer l'unité de compte du Fonds monétaire international, le DTS (droits de tirage spéciaux)?

Christian NOYER : Le DTS a été conçu comme un panier comprenant les monnaies des principales économies mondiales. Si c'était à refaire aujourd'hui, on penserait spontanément à y intégrer le yuan, compte tenu de la place qu'occupe la Chine dans l'économie mondiale. Mais les monnaies composant le DTS sont toutes librement convertibles, ce qui n'est pas le cas du yuan. La question est donc plutôt de voir comment programmer son entrée dans ce panier, quel serait le calendrier théorique.

Le Monde : Etes-vous favorable à l'instauration d'une taxe sur les transactions financières?

Christian NOYER : J'en comprends l'objectif. Mais pour être concevable, il me semble qu'une taxe sur les transactions financières doit être appliquée dans tous les pays, même dans les juridictions non coopératives. Dans le cas contraire, cela aura pour conséquence un déplacement massif des transactions financières vers les paradis fiscaux, et je ne suis pas sûr que le résultat soit alors satisfaisant.

Le Monde : Les solutions qui s'esquissent pour éviter une nouvelle crise de la dette en zone euro sont-elles suffisantes?

Christian NOYER : Les leçons ont été tirées. Tout le monde comprend l'intérêt d'avoir des règles et de les faire appliquer. L'idée d'un pacte de compétitivité me paraît très bonne. C'est sans doute quelque chose qui manquait au départ. Pour le bon fonctionnement de la zone monétaire, nous avons absolument besoin d'une évolution convergente des compétitivités relatives de chaque pays de l'union.

Avec une monnaie unique, on ne peut pas accepter que les coûts unitaires de production divergent radicalement. Un Etat dont la compétitivité diminue car ses coûts de production (salaires, marges...) augmentent plus vite que sa productivité se met en situation d'affaiblissement. N'ayant plus l'arme de la dévaluation, il doit baisser les salaires et les coûts de façon douloureuse.

Le Monde : L'inflation vous inquiète-t-elle?

Christian NOYER : La poussée inflationniste est essentiellement due au prix des matières premières et de l'énergie. A la fin de l'année, on devrait revenir dans une zone de stabilité des prix. Mais si les partenaires sociaux n'intègrent pas cette stabilité des prix dans les négociations salariales, là on peut déclencher une vraie inflation. Nous sommes extrêmement attentifs.

Le Monde : Etes-vous optimiste sur le scénario de croissance française?

Christian NOYER : Nos enquêtes de conjoncture montrent une accélération à la fin de l'année dernière et en début d'année. On peut s'attendre à ce que la croissance en 2011 s'approche plus de la prévision du gouvernement, de 2%, que du consensus des économistes, aux environs de 1,6%.p