

Brexit : « Toutes les banques centrales sont prêtes à intervenir »

Comment Ignazio Visco, le gouverneur de la Banque d'Italie, voit l'Europe à un tournant majeur.



LENA
LEADING — EUROPEAN
NEWSPAPER — ALLIANCE

PROPOS RECUEILLIS PAR

RICHARD HEUZÉ rheuze@lefigaro.fr
ET LES CORRESPONDANTS DE LENA

EUROPE Ignazio Visco, le gouverneur de la Banque d'Italie, a accordé un entretien aux sept journaux européens membres de Lena (Leading European Newspaper Alliance) : *La Repubblica*, *El País*, *Die Welt*, *Le Soir*, *Tribune de Genève*, *Tages-Anzeiger* et *Le Figaro*.

LE FIGARO. - Le Brexit est actuellement le risque majeur pour l'Union européenne. Avez-vous un « plan de secours » ?

Ignazio VISCO. - De toute évidence, le risque de Brexit est notre principale préoccupation. Nous en voyons déjà les effets sur les marchés des changes et des obligations. Il est clair qu'une sortie du Royaume-Uni aurait des effets concrets tant à court terme qu'à long terme. Mais elle ne se déroulerait pas du jour au lendemain, ce serait un long processus de négociation dont les conséquences financières sont difficiles à prédire. Nous surveillons la situation au jour le jour, nous observons les effets sur les marchés. Toutes les banques centrales, pas seulement la BCE, sont prêtes à intervenir avec leur panoplie d'instruments, les « repo », les « swaps » (opérations d'échanges financiers, NDLR) et les taux d'intérêt. Mais l'inquiétude n'est pas seulement économique et financière, elle porte clairement aussi sur la force politique de la construction européenne, sur son maintien et son renforcement. Et dans tous les cas, a fortiori en cas de Brexit, il

sera nécessaire de la renforcer.

Un Brexit signifie-t-il la fin de la construction européenne ?

Pour en empêcher la fin, il faut renforcer l'intégration. Comme l'indique un dicton italien, datant de la réunification du pays, il y a 150 ans, « *Fatta l'Italia, bisogna fare gli Italiani* », « nous avons fait l'Italie, maintenant nous devons faire les Italiens ».

Y a-t-il un appétit à renforcer l'Europe ?

Le danger, c'est qu'il y a un ralentissement. C'est pour cela qu'il faut aller plus loin. Beaucoup se trompent en pensant que la plupart, sinon toutes les questions sociales, économiques et politiques seraient mieux réglées à l'échelle nationale plutôt qu'européenne. C'est profondément faux : pensez à l'immigration, à la sécurité, ces enjeux ne peuvent être traités qu'au niveau du continent. Nous devrions démarrer à partir de décisions politiques concrètes plutôt qu'aspérer au concept utopique d'« États unis d'Europe ».

Où l'Europe a-t-elle échoué ?

Un éventuel Brexit n'a rien à voir avec des erreurs dans la construction européenne. Il provient d'un sentiment de défiance qui se répand en Europe et de l'inquiétude vis-à-vis des risques géopolitiques. Les dirigeants - nous tous - n'ont sans doute pas été capables d'expliquer combien il est important de dépasser l'échelle nationale pour gérer ces risques. Pour ce qui concerne la zone euro, une fois créée, elle a mis trop de temps à se renforcer ; il fallait une crise majeure pour accélérer l'intégration. Le court-termisme n'est pas l'apanage des acteurs de marchés, il affecte aussi, c'est

d'ailleurs compréhensible, les élus.

Existe-t-il un risque majeur pour les banques européennes ?

L'Europe doit achever son union bancaire sérieusement. L'union bancaire a été créée en un an, l'union monétaire en huit ans. Le mécanisme de supervision bancaire unique s'occupe de systèmes différents : certains pays ont peu de grandes banques, d'autres ont de très nombreuses banques de très petite taille et quelques grands établissements, certains ont essentiellement des banques de détail, d'autres des banques d'investissement. Nous disposons à présent d'un mécanisme unique de résolution bancaire (en cas de faillite, NDLR), mais nous n'avons pas encore de filet de sécurité commun. Le fonds de résolution, dont les ressources financières sont limitées, est alimenté progressivement. Quand deviendra-t-il utilisable ? Enfin, il manque un troisième pilier à cette union : un système commun de garantie des dépôts. Nous parlons de réduire les risques avant de penser à les partager.

La Banque centrale européenne (BCE) achète à présent des obligations d'entreprises. Cela signifie-t-il que les banques centrales pèsent sur la politique industrielle ?

On nous a d'abord reproché de nous mêler de politique budgétaire, maintenant ce serait la politique industrielle. Ce n'est ni l'une ni l'autre. Ce sont des instruments de création monétaire, et qu'y a-t-il de plus conventionnel pour une banque centrale sinon créer de la monnaie ? Toutefois, nous sommes très prudents, nous comprenons que nos mesures peuvent produire des effets indésirables, donc nos

achats d'obligations ont des limites et nous sommes sélectifs sur la qualité des entreprises émettrices.

Le président de l'Eurogroupe, Jeroen Dijsselbloem, accuse la Commission d'être trop indulgente avec des pays comme la France, qu'en pensez-vous ?

Une banque centrale soutient deux choses : la stabilité des prix et, bien sûr, un budget bien tenu. Quand quelqu'un se plaint d'un excès de souplesse, il devrait se souvenir que cette souplesse fait partie du jeu. Les règles sont là pour être respectées, mais elles ont été conçues pour s'adapter à des circonstances exceptionnelles et pas pour décourager la mise en œuvre des réformes structurelles. Une fois ce préalable posé, on peut discuter de ce qui est « excessif ». Pour ma part, je ne suis pas disposé à dire si la France viole ou non la flexibilité

autorisée dans les règles, cette question doit être considérée avec prudence.

Les taux obligataires allemands à dix ans sont devenus négatifs cette semaine. Comment réagissez-vous ? Nous ne sommes pas habitués aux taux négatifs, c'est de la politique monétaire vraiment non conventionnelle. Le cas allemand est com-

pliqué par le fait que la menace du Brexit pousse beaucoup de capitaux investis en livres vers l'euro, sous la forme de bons allemands. Ceux qui achètent du Bund redoutent une dépréciation de la livre vers l'Allemagne et estiment que les taux ne sont que provisoirement négatifs.

Quand la BCE a fixé des taux d'intérêt négatifs sur les dépôts que les banques commerciales laissent à la banque centrale, l'objectif était de les inciter à prêter plus à l'économie réelle plutôt que d'avoir des rende-

ments négatifs sur leurs comptes à la banque centrale.

Mais je pense que ceci ne peut se prolonger excessivement. L'état normal des choses, ce sont des intérêts réels positifs. Il faut cependant comprendre que les taux très bas ne sont pas le seul résultat de la politique monétaire. Dans les grands pays développés, les taux d'intérêt réels à long terme étaient autour de 5 % au début des années 1980, autour de 2 % avant la crise financière. Ils sont actuellement autour de zéro. Ce n'est pas un effet des mesures des banques centrales mais du ralentissement de la productivité. C'est une vraie question pour l'avenir : le monde parviendra-t-il à générer de la croissance ? Parviendra-t-il à profiter du changement technologique et de l'innovation ? Si c'est le

cas, la productivité augmentera. Et le grand défi sera d'aider ceux qui peinent à trouver un emploi. ■

Bio EXPRESS

1949

Naissance d'Ignazio Visco à Naples. Il a actuellement 66 ans.

1972

Diplômé de l'université de la Sapienza de Rome, il entre à la Banque d'Italie. Il sera détaché à l'OCDE notamment comme chef économiste.

2007

Vice-directeur général de la Banque d'Italie.

2011

Succède à Mario Draghi au poste de gouverneur et, à ce titre, siège au Conseil des gouverneurs de la BCE.



“ Un éventuel Brexit n'a rien à voir avec des erreurs dans la construction européenne ”

IGNAZIO VISCO