



Conseil des Gouverneurs de la Banque Centrale Européenne du 21 juillet 2022

« La BCE sera aussi déterminée dans l’activation de son outil anti-fragmentation, qu’elle l’a été dans la mise au point de celui-ci »

Déclaration de François Villeroy de Galhau,

Gouverneur de la Banque de France

22 Juillet 2022

Contact presse : Mark Deen (mark.deen@banque-france.fr)

Le progrès décisif qui s'est produit lors du dernier conseil des Gouverneurs de la BCE du 21 juillet, autour de Christine Lagarde, c'est l'adoption de ce nouvel instrument de **protection de la transmission monétaire, le TPI**.

Peu de gens auraient parié, il y a cinq semaines, après notre Conseil exceptionnel du 15 juin, que nous réussirions sa mise au point aussi vite et aussi efficacement. **S'il le fallait, nous serons aussi déterminés dans son activation que nous l'avons été dans sa mise au point, et il n'y a pas de limite ex-ante au montant possible des achats**. La décision en reviendra naturellement à notre Conseil des gouverneurs, puisqu'il s'agit d'un instrument monétaire.

Il y a dans ce succès au moins deux messages clairs :

- **celui de l'unité du Conseil des gouverneurs, et de notre engagement sans limites pour l'euro**. Après l'OMT en 2012, le PEPP en 2020, et ces deux instruments restent dans notre « boîte à outils », personne ne peut plus avoir le moindre doute sur la pérennité de la zone euro.

- **celui de la robustesse de notre « feuille de route » sur la normalisation monétaire**. J'avais souligné depuis plusieurs mois que la zone euro, au vu de ses spécificités, devait agir pour la normalisation monétaire et contre la fragmentation injustifiée, avec des instruments séparés mais complémentaires. L'adoption du TPI est une confirmation très forte: **nous avons le mandat de ramener l'inflation autour de 2%, nous en avons la volonté, et nous en avons la capacité. Et donc nous le ferons**.

Pour reprendre un couple cher aux économistes, combinaison de règles et de discrétion (jugement) :

-Il y a un ensemble de critères économiques (sérieux), d'indicateurs financiers et de marchés que nous avons clairement défini, et qui permettent d'objectiver la situation.

-Mais pas de seuil automatique et mécanique d'activation ou d'exclusion. Rien ne remplacera le jugement du Conseil des gouverneurs, éclairé par les critères et indicateurs précédents. **C'est ainsi que la politique monétaire doit être conduite : une analyse sérieuse et multicritère, mais pas de pilote automatique.**