



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEME

CONFÉRENCE DE PRESSE

Mario Draghi, président de la BCE,
Vítor Constâncio, vice-président de la BCE,
Malte, le 22 octobre 2015

DÉCLARATION INTRODUCTIVE

Mesdames et Messieurs, le vice-président et moi-même sommes très heureux de vous accueillir à cette conférence de presse. Je voudrais remercier le gouverneur de la Banque centrale de Malte, M. Bonnici, pour son accueil et exprimer toute notre gratitude à son personnel pour l'excellente organisation de cette réunion du Conseil des gouverneurs. Nous allons à présent vous faire part des conclusions de notre réunion.

Au terme de notre examen régulier de la situation économique et monétaire, et conformément à notre stratégie consistant à fournir des indications sur la trajectoire future des taux d'intérêt directeurs de la BCE (*forward guidance*), le Conseil des gouverneurs a décidé de laisser les **taux d'intérêt directeurs de la BCE** inchangés. En ce qui concerne les **mesures de politique monétaire non conventionnelles**, les achats d'actifs se poursuivent sans difficultés et ont toujours une incidence favorable sur le coût et la disponibilité du crédit pour les entreprises et les ménages.

Le Conseil des gouverneurs a suivi attentivement les informations disponibles depuis notre réunion de début septembre. Alors que la demande intérieure dans la zone euro demeure soutenue, les préoccupations concernant les perspectives de croissance sur les marchés émergents et les répercussions éventuelles, pour l'économie, des évolutions observées sur les marchés financiers et des matières premières continuent d'indiquer des risques à la baisse pour les perspectives de croissance et d'inflation. En particulier, la vigueur et la persistance des facteurs qui ralentissent actuellement le retour de l'inflation à des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme requièrent une analyse approfondie. Dans ce contexte, le degré de l'orientation accommodante de la politique monétaire devra faire l'objet d'un réexamen lors de notre réunion de politique monétaire qui aura lieu en décembre, lorsque les nouvelles projections macroéconomiques des services de l'Eurosystème seront disponibles. Le Conseil des gouverneurs est disposé à agir et est en mesure de le faire en utilisant, le cas échéant, tous les instruments à sa disposition dans le cadre de son mandat afin de maintenir une orientation accommodante appropriée. En particulier, il rappelle que le programme d'achats d'actifs est suffisamment souple, sa dimension, sa composition et sa durée pouvant être modifiées. Dans le même temps, nous continuerons à mettre pleinement en œuvre les achats mensuels d'actifs à

hauteur de 60 milliards d'euros. Ces achats devraient être effectués jusque fin septembre 2016, ou au-delà si nécessaire, et en tout cas jusqu'à ce que nous observions un ajustement durable de l'évolution de l'inflation conforme à notre objectif de taux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme.

Permettez-moi à présent d'expliquer plus en détail notre évaluation des informations disponibles, en commençant par l'**analyse économique**. En glissement trimestriel, le PIB en volume de la zone euro a progressé de 0,4 % au deuxième trimestre 2015, après une hausse de 0,5 % au trimestre précédent. Les résultats pour le deuxième trimestre reflètent les contributions positives de la demande intérieure et des exportations nettes. Les indicateurs les plus récents tirés des enquêtes signalent un rythme de croissance du PIB en volume globalement comparable au troisième trimestre de cette année. Dans l'ensemble, nous nous attendons à une poursuite de la reprise économique, qui serait toutefois freinée, en particulier, par la demande étrangère plus faible que prévu. La demande intérieure devrait être encore confortée par nos mesures de politique monétaire et leur incidence favorable sur les conditions de financement ainsi que par les progrès réalisés en matière d'assainissement budgétaire et de réformes structurelles. De plus, le recul des cours du pétrole devrait soutenir le revenu réel disponible des ménages et la rentabilité des entreprises et, donc, la consommation privée et l'investissement. Toutefois, le redressement de la demande intérieure dans la zone euro continue d'être entravé par l'ajustement nécessaire des bilans dans un certain nombre de secteurs et par la lenteur dans la mise en œuvre des réformes structurelles.

Les risques pour les perspectives de croissance de la zone euro demeurent orientés à la baisse, traduisant notamment les incertitudes accrues entourant les évolutions dans les économies de marché émergentes, qui pourraient peser davantage sur la croissance mondiale et la demande étrangère adressée à la zone euro. Un renforcement des incertitudes s'est manifesté récemment sur les marchés financiers, dont les évolutions pourraient avoir des répercussions négatives sur la demande intérieure dans la zone euro.

Selon Eurostat, la variation annuelle de l'IPCH dans la zone euro s'est établie à -0,1 % en septembre 2015, en repli après 0,1 % en août. Par rapport au mois précédent, cette évolution traduit essentiellement un nouveau recul des prix de l'énergie. Sur la base des informations disponibles et des contrats à terme sur le pétrole, le rythme de la hausse annuelle de l'IPCH se maintiendra à un niveau très bas à court terme. La progression annuelle de l'IPCH devrait s'accélérer à la fin de l'année, en raison également d'effets de base liés à la chute des cours du pétrole fin 2014. Les taux d'inflation devraient continuer de se redresser en 2016 et 2017, soutenus par la reprise économique attendue, la répercussion des baisses antérieures du taux de change de l'euro et l'hypothèse d'une légère remontée des prix du pétrole au cours des prochaines années, ressortant actuellement de l'observation des marchés à terme du pétrole. Des risques découlant des perspectives économiques ainsi que des évolutions sur les marchés financiers et des matières premières pourraient toutefois ralentir davantage encore la hausse

progressive des taux d'inflation vers des niveaux plus proches de 2 %. Le Conseil des gouverneurs surveille ces risques de près.

S'agissant de l'**analyse monétaire**, les données récentes confirment la forte croissance de la monnaie au sens large (M3), malgré un ralentissement du taux de croissance annuel de M3, qui est revenu de 5,3 % en juillet à 4,8 % en août. L'expansion annuelle de M3 continue d'être principalement soutenue par ses composantes les plus liquides, l'agrégat monétaire étroit M1 ayant augmenté à un rythme annuel de 11,4 % en août, contre 12,2 % en juillet.

La dynamique des prêts s'est encore améliorée. Le rythme annuel de variation des prêts aux sociétés non financières (en données corrigées des cessions de prêts et de la titrisation) s'est accéléré, pour s'établir à 0,4 % en août, après 0,3 % en juillet, prolongeant son redressement progressif entamé début 2014. En dépit de ces progrès, l'évolution des prêts aux entreprises continue de refléter le décalage avec le cycle économique, le risque de crédit, des facteurs liés à l'offre de crédit ainsi que l'ajustement en cours des bilans dans les secteurs financier et non financier. Le taux de croissance annuel des prêts aux ménages (en données corrigées des cessions de prêts et de la titrisation) a augmenté, à 1,0 % en août 2015, après 0,9 % en juillet. L'enquête sur la distribution du crédit bancaire dans la zone euro au troisième trimestre 2015 confirme la hausse de la demande de prêts bancaires, soutenue par le niveau général des taux d'intérêt, les besoins de financement à des fins d'investissement et les perspectives relatives au marché de l'immobilier résidentiel. De plus, les critères d'octroi de crédits aux entreprises se sont encore assouplis, notamment sous l'effet du renforcement des pressions concurrentielles dans la banque de détail, les critères appliqués aux ménages pour les prêts au logement ayant quant à eux été quelque peu durcis. Globalement, les mesures de politique monétaire que nous avons mises en place depuis juin 2014 favorisent indéniablement les améliorations des conditions d'emprunt pour les entreprises et les ménages ainsi que des flux de crédits dans la zone euro.

En résumé, un **recoupement** des conclusions de l'analyse économique avec les signaux provenant de l'analyse monétaire fait ressortir la nécessité de mettre en œuvre résolument les décisions de politique monétaire du Conseil des gouverneurs et de suivre attentivement l'ensemble des informations pertinentes disponibles au regard de leur incidence sur les perspectives de stabilité des prix à moyen terme.

La politique monétaire est axée sur le maintien de la stabilité des prix à moyen terme et son orientation accommodante soutient l'activité économique. Toutefois, afin de bénéficier pleinement de nos mesures de politique monétaire, d'autres pans de la politique économique doivent apporter une contribution décisive. Compte tenu de la persistance d'un chômage structurel élevé et de la faible croissance potentielle dans la zone euro, il convient de conforter la reprise conjoncturelle en cours par des **politiques structurelles** efficaces. En particulier, des mesures visant à améliorer l'environnement des affaires, notamment à travers la mise en place d'infrastructures publiques adéquates, sont vitales pour accroître l'investissement productif, stimuler la création d'emplois et augmenter la productivité. La mise en œuvre rapide et efficace

de réformes structurelles, dans un environnement de politique monétaire accommodante, se traduira non seulement par une croissance économique soutenable plus forte dans la zone euro mais raffermira également les anticipations de revenus durablement plus élevés et permettra aux réformes de faire sentir plus rapidement leurs effets bénéfiques, renforçant ainsi la capacité de résistance de la zone euro face aux chocs mondiaux. Les **politiques budgétaires** doivent soutenir la reprise économique tout en restant conformes aux règles budgétaires de l'UE. La mise en œuvre intégrale et systématique du Pacte de stabilité et de croissance est cruciale pour la confiance dans notre cadre budgétaire. Dans le même temps, tous les pays doivent s'efforcer de mettre en place des politiques budgétaires propices à la croissance.

Nous sommes à présent à votre disposition pour répondre à vos questions.

Banque centrale européenne

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias

Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455 • Courriel : media@ecb.europa.eu

Internet : www.ecb.europa.eu

Reproduction autorisée en citant la source.