



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEME

CONFÉRENCE DE PRESSE

Mario Draghi, président de la BCE,
Vítor Constâncio, vice-président de la BCE,
Francfort-sur-le-Main, le 10 mars 2016

DÉCLARATION INTRODUCTIVE

Mesdames et messieurs, le vice-président et moi-même sommes très heureux de vous accueillir à cette conférence de presse. Nous allons vous faire part des conclusions de la réunion du Conseil des gouverneurs qui s'est tenue aujourd'hui et à laquelle a également assisté M. Dombrovskis, vice-président de la Commission européenne.

Au terme de notre examen régulier de la situation économique et monétaire, nous avons procédé à un examen approfondi de l'orientation de la politique monétaire, dans le cadre de laquelle nous avons également pris en compte les nouvelles projections macroéconomiques établies par nos services allant jusqu'en 2018. En conséquence, le Conseil des gouverneurs a arrêté une série de mesures dans le cadre de la poursuite de son objectif de stabilité des prix. Cet ensemble exhaustif mettra à profit les synergies existant entre les différents instruments et a fait l'objet d'un calibrage permettant d'assouplir encore davantage les conditions de financement, de stimuler la fourniture de nouveaux crédits, et de renforcer par là la dynamique de la reprise économique dans la zone euro et d'accélérer le retour de l'inflation à des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 %.

Premièrement, en ce qui concerne les taux d'intérêt directeurs de la BCE, nous avons décidé d'abaisser le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème de 5 points de base, à 0,00 %, et de réduire le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal de 5 points de base, à 0,25 %. Le taux de la facilité de dépôt a été abaissé de 10 points de base, à - 0,40 %.

Deuxièmement, nous avons décidé de porter les achats mensuels effectués dans le cadre de notre programme d'achats d'actifs de 60 milliards d'euros à l'heure actuelle à 80 milliards d'euros. Ils devraient être réalisés jusque fin mars 2017 ou au-delà si nécessaire et, en tout cas, jusqu'à ce que le Conseil des gouverneurs observe un ajustement durable de l'évolution de l'inflation conforme à son objectif de taux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme. Afin que la mise en œuvre de nos achats d'actifs se poursuive de manière ordonnée, nous avons également décidé de relever de 33 % à 50 % les limites des parts assignées aux émetteurs et aux émissions pour les achats de titres émis par des organisations internationales et des banques multilatérales de développement éligibles.

Troisièmement, nous avons décidé d'inclure des obligations bien notées (*investment grade*) libellées en euros émises par des sociétés non bancaires établies dans la zone euro à la liste des actifs éligibles aux achats réguliers dans le cadre d'un nouveau programme d'achats de titres du secteur des entreprises. Cette décision renforcera encore davantage les effets de nos achats d'actifs sur les conditions de financement au sein de l'économie réelle. Les achats effectués au titre du nouveau programme démarreront vers la fin du deuxième trimestre de cette année.

Quatrièmement, nous avons décidé de lancer une nouvelle série de quatre opérations de refinancement à plus long terme ciblées (TLTRO II), à compter de juin 2016, toutes d'une durée de quatre ans. Ces nouvelles opérations accentueront l'orientation accommodante de la politique monétaire et renforceront la transmission de la politique monétaire en stimulant davantage les prêts bancaires à l'économie réelle. Les contreparties pourront emprunter jusqu'à 30 % du stock de prêts éligibles au 31 janvier 2016. Le taux d'intérêt appliqué dans le cadre des TLTRO II correspondra, pour la durée de chaque opération, au taux des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème en cours au moment de la réalisation de l'opération. Pour les banques dont les prêts nets dépassent une valeur de référence, le taux appliqué aux TLTRO II sera plus bas, et pourra être aussi bas que le taux d'intérêt de la facilité de dépôt en vigueur à la date de la réalisation de l'opération. Il n'existera aucune exigence de remboursement anticipé obligatoire dans le cadre des TLTRO II, et les contreparties seront autorisées à passer des TLTRO I à la nouvelle série d'opérations.

En dernier lieu, le Conseil des gouverneurs, prenant en compte les perspectives actuelles de stabilité des prix, prévoit que les taux d'intérêt directeurs de la BCE resteront à leurs niveaux actuels ou à des niveaux plus bas sur une période prolongée, et bien au-delà de l'horizon fixé pour nos achats nets d'actifs.

Des communiqués de presse séparés contenant des détails supplémentaires concernant les mesures prises par le Conseil des gouverneurs ont été publiés à l'issue de la réunion à 15 h 30 (heure d'Europe centrale).

Venant s'ajouter aux mesures prises depuis juin 2014, l'ensemble exhaustif de décisions de politique monétaire adoptées aujourd'hui fournissent une relance monétaire substantielle pour contrecarrer les risques accrus pesant sur l'objectif de stabilité des prix de la BCE. Alors que des taux d'inflation très bas, voire négatifs, sont inévitables au cours des prochains mois, en raison de l'évolution des cours du pétrole, il est crucial d'éviter des effets de second tour en assurant le retour, sans tarder, de l'inflation à des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 %. Le Conseil des gouverneurs continuera de suivre très attentivement l'évolution des perspectives en matière de stabilité des prix dans les mois à venir.

Permettez-moi à présent d'expliquer plus en détail notre évaluation, en commençant par **l'analyse économique**. La croissance du PIB en volume de la zone euro a été confirmée à 0,3 % en glissement trimestriel au quatrième trimestre 2015, soutenue par la demande

intérieure, mais freinée par une contribution négative des exportations nettes. Les données d'enquête les plus récentes font état d'une dynamique de la croissance plus faible que prévu au début de cette année. Dans les mois à venir, nous nous attendons à ce que la reprise économique se prolonge à un rythme modéré. 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 la poursuite des créations d'emplois à la faveur des réformes structurelles antérieures. De plus, le bas niveau des cours du pétrole devrait apporter un soutien supplémentaire au revenu réel disponible des ménages et à la consommation privée ainsi qu'à la rentabilité des entreprises et à l'investissement. En outre, l'orientation budgétaire dans la zone euro est légèrement expansionniste, reflétant en partie les mesures de soutien aux réfugiés. Toutefois, la reprise économique dans la zone euro continue d'être freinée par les perspectives de croissance moroses dans les économies de marché émergentes, la volatilité des marchés financiers, le nécessaire ajustement des bilans dans un certain nombre de secteurs et la lenteur dans la mise en œuvre des réformes structurelles.

Ces perspectives ressortent globalement des projections macroéconomiques de mars 2016 établies par les services de la BCE pour la zone euro, qui tablent sur une hausse du PIB annuel en volume de 1,4 % en 2016, de 1,7 % en 2017 et de 1,8 % en 2018. Par rapport aux projections macroéconomiques de décembre 2015 établies par les services de l'Eurosystème, ces perspectives de croissance du PIB en volume ont été légèrement révisées à la baisse, principalement en raison de l'affaiblissement des perspectives de croissance de l'économie mondiale.

Les risques pesant sur les perspectives de croissance de la zone euro demeurent orientés à la baisse. Ils reflètent en particulier les incertitudes accrues liées à l'évolution de l'économie mondiale ainsi que, plus généralement, les risques géopolitiques.

Selon l'estimation rapide d'Eurostat, la hausse annuelle de l'IPCH dans la zone euro s'est établie à -0,2 % en février 2016, après 0,3 % en janvier. L'ensemble des principales composantes de l'IPCH ont contribué à ce repli. Sur la base des cours actuels des contrats à terme sur l'énergie, l'inflation devrait demeurer négative dans les prochains mois et se redresser plus tard cette année. Le rebond des taux d'inflation devrait se confirmer par la suite, sous l'effet de nos mesures de politique monétaire et de la reprise économique attendue. Le Conseil des gouverneurs suivra attentivement les processus de fixation des prix et les évolutions salariales dans la zone euro et veillera particulièrement à ce que l'environnement actuel de faible inflation ne se traduise pas par des effets de second tour sur les processus de fixation des prix et des salaires.

Ce scénario ressort également des projections macroéconomiques de mars 2016 établies par les services de la BCE pour la zone euro, qui font ressortir une hausse annuelle de l'IPCH de 0,1 % en 2016, de 1,3 % en 2017 et de 1,6 % en 2018. Par comparaison avec les projections macroéconomiques de décembre 2015 réalisées par les services de l'Eurosystème, les

perspectives de progression de l'IPCH ont été révisées à la baisse, principalement en raison de la diminution des prix du pétrole ces derniers mois.

S'agissant de l'**analyse monétaire**, les données récentes confirment la forte croissance de la monnaie au sens large (M3), dont le taux annuel de progression s'est établi à 5,0 % en janvier 2016, après 4,7 % en décembre 2015. L'expansion annuelle de M3 reste principalement soutenue par ses composantes les plus liquides, l'agrégat monétaire étroit M1 ayant augmenté à un rythme annuel de 10,5 % en janvier, contre 10,8 % en décembre.

La dynamique des prêts a poursuivi son redressement progressif, amorcé début 2014. Le rythme annuel de variation des prêts aux sociétés non financières (en données corrigées des cessions de prêts et de la titrisation) a augmenté, à 0,6 %, en janvier 2016, après 0,1 % en décembre 2015. L'évolution des prêts aux entreprises continue de refléter le décalage avec le cycle économique, le risque de crédit et l'ajustement en cours des bilans dans les secteurs financier et non financier. Le taux de croissance annuel des prêts aux ménages (corrigés des cessions de prêts et de la titrisation) est resté stable, à 1,4 %, en janvier 2016. Globalement, les mesures de politique monétaire en place depuis juin 2014 ont nettement amélioré les conditions d'emprunt pour les entreprises et les ménages ainsi que les flux de crédits dans la zone euro.

En résumé, un **recouplement** des résultats de l'analyse économique avec les signaux provenant de l'analyse monétaire confirme la nécessité de renforcer les mesures de relance monétaire afin de garantir le retour, sans tarder, des taux d'inflation vers des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 %.

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, 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 renforcer la productivité et à améliorer l'environnement des affaires, notamment à travers la mise en place d'infrastructures publiques adéquates, sont vitales pour accroître l'investissement et stimuler la création d'emplois. 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 augmentera également la capacité de résistance de la zone euro face aux chocs mondiaux. Comme l'a indiqué la Commission européenne, la mise en œuvre des recommandations propres à chaque pays est restée assez limitée en 2015, les efforts de réforme devant donc être intensifiés dans la plupart des pays de la zone euro. Les **politiques budgétaires** doivent soutenir la reprise économique tout en restant conformes aux règles de l'Union européenne en la matière. La mise en œuvre intégrale et systématique du Pacte de stabilité et de croissance est cruciale pour maintenir la confiance dans le cadre budgétaire. Dans le même temps, tous les pays doivent s'efforcer de mettre en place des politiques budgétaires davantage 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.