



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 21 juillet 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, 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 décidé de laisser les **taux d'intérêt directeurs de la BCE** inchangés. Nous continuons de penser que les taux directeurs devraient rester 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. En ce qui concerne les **mesures non conventionnelles de politique monétaire**, nous confirmons que les achats mensuels d'actifs à hauteur de 80 milliards d'euros 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.

Nous avons aujourd'hui examiné les évolutions survenues depuis notre dernière réunion de politique monétaire, début juin. À la suite du référendum organisé par le Royaume-Uni sur son appartenance à l'Union européenne, nous estimons que les marchés financiers de la zone euro ont résisté de façon encourageante à la recrudescence des incertitudes et de la volatilité. L'annonce par les banques centrales de leur disponibilité à fournir des liquidités, si nécessaire, nos mesures de politique monétaire accommodante ainsi qu'un cadre de réglementation et de surveillance robuste sont autant d'éléments qui ont contribué à contenir les tensions sur les marchés. Les conditions de financement restent extrêmement favorables, ce qui participe au renforcement de la création de crédit. Elles apportent un soutien continu à notre scénario de référence basé sur un redressement économique régulier et une accélération des taux d'inflation.

Dans le même temps, compte tenu des incertitudes actuelles, le Conseil des gouverneurs continuera de suivre très attentivement les évolutions économiques et des marchés financiers et de protéger les effets de sa politique monétaire accommodante sur l'économie réelle. Au cours des prochains mois, lorsque nous aurons davantage d'informations, y compris de nouvelles projections macroéconomiques, nous serons mieux en mesure de réévaluer les

conditions macroéconomiques sous-jacentes, les trajectoires les plus probables de l'inflation et de la croissance et la distribution des risques autour de celles-ci. Le cas échéant, pour atteindre son objectif, le Conseil des gouverneurs agira en utilisant tous les instruments à sa disposition dans le cadre de son mandat.

Permettez-moi à présent d'expliquer plus en détail notre évaluation, en commençant par **l'analyse économique**. Le PIB en volume de la zone euro a augmenté de 0,6 % en glissement trimestriel au premier trimestre 2016, après 0,4 % au quatrième trimestre 2015. La croissance reste soutenue par la demande intérieure, même si la progression des exportations est demeurée modérée. Les données disponibles vont dans le sens d'une poursuite de la croissance au deuxième trimestre 2016, mais à un rythme moins élevé qu'au premier trimestre. Nous nous attendons toujours, pour la période à venir, à ce que la reprise économique se poursuive à un rythme modéré. La demande intérieure est encore soutenue par les effets de nos mesures de politique monétaire sur l'économie réelle. Les conditions de financement favorables et l'amélioration de la rentabilité des entreprises continuent de favoriser une reprise de l'investissement. En outre, la poursuite des créations d'emplois, à la faveur également des réformes structurelles antérieures, et les cours toujours relativement bas du pétrole apportent un soutien supplémentaire au revenu réel disponible des ménages et, donc, à la consommation privée. De plus, l'orientation budgétaire dans la zone euro devrait être légèrement expansionniste en 2016 avant de devenir globalement neutre en 2017 et 2018.

Cela étant, des facteurs défavorables pèsent sur la reprise économique dans la zone euro, comme le résultat du référendum organisé au Royaume-Uni et d'autres incertitudes géopolitiques, les perspectives moroses de croissance dans les économies de marché émergentes, le nécessaire ajustement des bilans dans plusieurs secteurs et la lenteur dans la mise en œuvre des réformes structurelles. Dans ce contexte, les risques entourant les perspectives de croissance de la zone euro demeurent orientés à la baisse.

Selon Eurostat, la progression annuelle de l'IPCH dans la zone euro s'est établie à 0,1 % en juin 2016, contre -0,1 % en mai, reflétant essentiellement l'accentuation de la hausse des prix de l'énergie et des services. Au cours des prochains mois, sur la base des prix actuels des contrats à terme sur le pétrole, les taux d'inflation devraient demeurer très faibles avant de commencer à se redresser plus tard dans l'année, surtout en raison d'effets de base concernant le rythme annuel de variation des prix de l'énergie. Confortés par nos mesures de politique monétaire et par la reprise économique attendue, les taux d'inflation devraient continuer de s'accélérer en 2017 et 2018.

S'agissant de **l'analyse monétaire**, la monnaie au sens large (M3) a poursuivi sa progression à un rythme vigoureux en mai 2016, son taux de croissance annuel s'établissant à 4,9 %, contre 4,6 % en avril. Comme pendant les mois précédents, l'expansion annuelle de M3 est restée principalement soutenue par ses composantes les plus liquides, l'agrégat monétaire étroit M1 ayant augmenté à un rythme annuel de 9,1 % en mai, après 9,7 % en avril.

La dynamique des prêts a poursuivi son redressement progressif observé depuis le début de 2014. Le rythme annuel de variation des prêts aux sociétés non financières (en données corrigées des cessions de prêts et de la titrisation) s'est accru, à 1,4 % en mai 2016, après 1,2 % en avril. 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 globalement stable, à 1,6 % en mai, contre 1,5 % en avril.

L'enquête sur la distribution du crédit bancaire dans la zone euro menée au deuxième trimestre 2016 va dans le sens d'une poursuite de l'amélioration des conditions de l'offre de crédit en faveur des entreprises et des consommateurs et d'une nouvelle hausse de la demande pour l'ensemble des catégories de prêts. En outre, les banques ont continué à signaler que les opérations de refinancement à plus long terme ciblées avaient contribué à rendre les conditions appliquées aux prêts plus favorables.

Les mesures de politique monétaire en place depuis juin 2014 ont allégé de manière significative les conditions d'emprunt pour les entreprises et les ménages, et ont sensiblement favorisé les flux de crédits dans la zone euro. Le vaste ensemble de nouvelles mesures de politique monétaire adoptées en mars 2016 conforte le redressement en cours de la croissance des prêts, soutenant ainsi la reprise de l'économie réelle. Il est essentiel, au vu des incertitudes actuelles, que le canal du crédit bancaire continue de bien fonctionner.

En résumé, un **recouplement** des résultats de l'analyse économique avec les signaux provenant de l'analyse monétaire confirme la nécessité de maintenir une orientation accommodante appropriée de la politique 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. Comme le Conseil des gouverneurs l'a souligné à plusieurs reprises, et comme les discussions menées dans les enceintes européennes et internationales s'en sont de nouveau largement fait l'écho, d'autres pans de la politique économique doivent apporter une contribution beaucoup plus décisive, tant au niveau national qu'au niveau européen, pour que nos mesures de politique monétaire puissent faire sentir pleinement leurs effets bénéfiques. La mise en œuvre des **réformes structurelles** doit être nettement accélérée en vue de réduire le chômage structurel et de renforcer la croissance potentielle dans la zone euro. Des réformes structurelles sont indispensables dans tous les pays de la zone euro, même si les besoins spécifiques varient d'une économie à l'autre. Il convient de concentrer les efforts sur les mesures visant à accroître la productivité et à consolider l'environnement des affaires, notamment à travers la mise en place d'infrastructures publiques adéquates, qui sont vitales pour augmenter l'investissement et stimuler la création d'emplois. Le renforcement des initiatives d'investissement en cours, y compris l'extension du plan Juncker, des progrès vers l'Union des marchés de capitaux et des réformes améliorant la

résolution des créances douteuses contribueront également favorablement à la réalisation de ces objectifs. Dans un environnement de politique monétaire accommodante, la mise en œuvre rapide et efficace de réformes structurelles, conformément aux recommandations 2016 récemment approuvées pour chaque pays par le Conseil européen, se traduira non seulement par une croissance économique soutenable plus forte dans la zone euro mais confortera également sa capacité de résistance face aux chocs mondiaux. Les **politiques budgétaires** doivent également 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, dans le temps et à travers les pays, 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 plus 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.