



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 19 janvier 2017

DÉCLARATION INTRODUCTIVE

Mesdames et Messieurs, permettez-moi tout d'abord de vous souhaiter une Bonne Année 2017 ! Le vice-président et moi-même sommes très heureux de vous accueillir à cette conférence de presse. Nous allons à présent vous faire part des conclusions de la réunion du Conseil des gouverneurs qui s'est tenue aujourd'hui.

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, d'une part, que nous poursuivrons nos achats au titre du programme d'achats d'actifs (*asset purchase programme*, APP) au rythme mensuel actuel de 80 milliards d'euros jusque fin mars 2017 et, d'autre part, qu'à partir d'avril 2017, nos achats nets d'actifs devraient continuer à hauteur de 60 milliards d'euros par mois jusque fin décembre 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. Les achats nets s'effectueront en parallèle avec des réinvestissements des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance acquis dans le cadre de l'APP.

Le Conseil des gouverneurs a également fixé ce jour des modalités supplémentaires concernant les achats à venir, par l'Eurosysteme, d'actifs dont le rendement est inférieur au taux d'intérêt de la facilité de dépôt dans le cadre du programme d'achats d'actifs du secteur public. Ces décisions feront l'objet d'un communiqué de presse distinct qui sera publié à 15 h 30 (heure d'Europe centrale).

Les décisions de politique monétaire que nous avons prises en décembre 2016 ont permis de préserver les conditions de financement très favorables qui sont indispensables pour assurer une convergence durable des taux d'inflation vers des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme. Les conditions d'emprunt des entreprises et des ménages continuent de bénéficier des répercussions de nos mesures. Comme attendu, l'inflation globale s'est accélérée récemment, en grande partie en raison d'effets de base relatifs aux prix de l'énergie,

mais les tensions inflationnistes sous-jacentes demeurent faibles. Le Conseil des gouverneurs continuera de faire abstraction des fluctuations de l'inflation mesurée par l'IPCH lorsque celles-ci sont considérées comme transitoires et comme n'influant pas sur les perspectives de stabilité des prix à moyen terme.

Une orientation très accommodante de la politique monétaire est indispensable pour renforcer les pressions inflationnistes au sein de la zone euro et soutenir l'inflation globale à moyen terme. 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. En particulier, si les perspectives deviennent moins favorables ou si les conditions financières ne permettent plus de nouvelles avancées vers un ajustement durable de l'évolution de l'inflation, nous sommes prêts à accroître le volume et/ou à allonger la durée de notre programme d'achats d'actifs.

Permettez-moi à présent d'expliquer plus en détail notre évaluation, en commençant par **l'analyse économique**. En glissement trimestriel, le PIB en volume de la zone euro a augmenté de 0,3 % au troisième trimestre 2016, après un rythme de croissance similaire au deuxième trimestre. Les données devenues disponibles, notamment les résultats des enquêtes, indiquent une légère accélération de la croissance au dernier trimestre de 2016. Dans la période à venir, nous nous attendons à un nouveau renforcement de la croissance économique. Les effets de nos mesures de politique monétaire soutiennent la demande intérieure et facilitent le processus en cours de désendettement. Les conditions de financement très favorables et l'amélioration de la rentabilité des entreprises continuent de favoriser la reprise de l'investissement. De plus, la poursuite des créations d'emplois, à la faveur également des réformes structurelles antérieures, stimule la consommation privée au travers des hausses du revenu réel disponible des ménages. Dans le même temps, certains signes indiquent une légère accélération de la reprise mondiale. Cependant, la croissance économique dans la zone euro devrait être freinée par la lenteur de la mise en œuvre des réformes structurelles et les ajustements des bilans toujours en cours dans un certain nombre de secteurs. Les risques entourant les perspectives de croissance de la zone euro demeurent orientés à la baisse et reflètent principalement des facteurs mondiaux.

Selon Eurostat, la hausse annuelle de l'IPCH dans la zone euro s'est sensiblement accélérée, passant de 0,6 % en novembre 2016 à 1,1 % en décembre. Cette évolution traduit principalement une forte augmentation des prix de l'énergie en rythme annuel, alors qu'aucun signe convaincant de remontée de l'inflation sous-jacente n'est observé jusqu'à présent. Sur la base des prix actuels des contrats à terme sur le pétrole, l'inflation globale devrait continuer de s'accroître à court terme, reflétant essentiellement l'évolution du rythme annuel de variation des prix de l'énergie. Les mesures de l'inflation sous-jacente devraient toutefois progresser plus graduellement à moyen terme, confortées par nos décisions de politique monétaire, la reprise économique attendue et la résorption progressive correspondante de la sous-utilisation des capacités productives.

S'agissant de l'**analyse monétaire**, la monnaie au sens large (M3) poursuit son expansion à un rythme soutenu, avec un taux de croissance annuel de 4,8 % en novembre 2016, contre 4,4 % en octobre. Comme pendant les mois précédents, la progression annuelle de M3 a principalement résulté de ses composantes les plus liquides, l'agrégat monétaire étroit M1 ayant augmenté à un rythme annuel de 8,7 % en novembre, contre 8,0 % en octobre.

Le redressement graduel de la dynamique des prêts observé depuis le début de 2014 s'est prolongé. Le rythme annuel de variation des prêts aux sociétés non financières s'est établi à 2,2 % en novembre 2016, après 2,1 % le mois précédent. Le taux de croissance annuel des prêts aux ménages s'est, pour sa part, situé à 1,9 % en novembre, contre 1,8 % en octobre. Bien que l'évolution du crédit bancaire 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, les mesures de politique monétaire en place depuis juin 2014 favorisent nettement les conditions d'emprunt pour les entreprises et les ménages et, ainsi, les flux de crédits dans la zone euro. L'enquête sur la distribution du crédit bancaire dans la zone euro menée au quatrième trimestre 2016 montre, globalement, une stabilisation des critères d'octroi de crédits aux entreprises, alors que la demande de prêts a poursuivi son expansion à un rythme soutenu pour l'ensemble des catégories de prêts.

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 très accommodante de la politique monétaire afin de ramener sans tarder, et durablement, les 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. 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 d'accroître la capacité de résistance de la zone euro, de réduire le chômage structurel et de favoriser l'investissement, la productivité et la croissance potentielle. De telles réformes structurelles sont nécessaires dans l'ensemble des pays de la zone euro. En particulier, des réformes s'imposent pour améliorer l'environnement économique des entreprises, notamment à travers la mise en place d'infrastructures publiques adéquates. En outre, le renforcement des initiatives d'investissement en cours, des progrès vers l'union des marchés de capitaux et des réformes consolidant la résolution des créances douteuses sont une priorité. 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, reste cruciale pour garantir la confiance dans le cadre budgétaire. Dans le même temps, il est essentiel que tous les pays intensifient leurs efforts pour 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.