



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 26 octobre 2017

DÉCLARATION INTRODUCTIVE

Mesdames et messieurs, 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, à laquelle a également assisté M. Dombrovskis, vice-président de la Commission européenne.

Dans le cadre de notre examen régulier de la situation économique et monétaire, nous avons procédé ce jour à une évaluation détaillée des perspectives d'inflation, des risques les entourant et de l'orientation de notre politique monétaire. En conséquence, le Conseil des gouverneurs a pris les décisions suivantes en vue de réaliser son objectif de stabilité des prix.

Premièrement, les **taux d'intérêt directeurs de la BCE** ont été laissés inchangés et nous continuons de penser qu'ils devraient rester à leurs niveaux actuels sur une période prolongée, et bien au-delà de l'horizon fixé pour nos achats nets d'actifs.

Deuxièmement, en ce qui concerne les **mesures non conventionnelles de politique monétaire**, nous continuerons d'effectuer des achats au titre du programme d'achats d'actifs (*asset purchase programme*, APP) au rythme mensuel actuel de 60 milliards d'euros jusqu'à fin décembre 2017. Nos achats nets d'actifs devraient se poursuivre à hauteur de 30 milliards d'euros par mois à partir de janvier 2018 et jusqu'à fin septembre 2018 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. 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 l'APP.

Troisièmement, l'Eurosystème procédera au réinvestissement des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance acquis dans le cadre de l'APP pendant une période prolongée après la fin de ses achats nets d'actifs et, en tout cas, aussi longtemps que nécessaire. Cela contribuera à assurer à la fois des conditions de liquidité favorables et une orientation appropriée de la politique monétaire.

Enfin, quatrième, nous avons également décidé de continuer de conduire les opérations principales de refinancement et les opérations de refinancement à plus long terme d'une durée de trois mois sous la forme d'appels d'offres à taux fixe, la totalité des soumissions étant servies, aussi longtemps que nécessaire et au moins jusqu'à la fin de la dernière période de constitution de réserves de 2019.

Les décisions de politique monétaire adoptées ce jour visent à préserver les conditions de financement très favorables qui restent nécessaires pour assurer un retour durable des taux d'inflation vers des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 %. Le recalibrage de nos achats d'actifs reflète une confiance croissante dans la convergence progressive des taux d'inflation vers notre objectif, sous l'effet d'une expansion économique de plus en plus robuste et généralisée, d'une hausse des mesures de l'inflation sous-jacente et de la poursuite de la transmission effective de nos mesures aux conditions de financement de l'économie réelle. Cela étant, les tensions sur les prix d'origine intérieure restent globalement modérées alors que les perspectives économiques et l'évolution de l'inflation dépendent toujours du maintien du soutien apporté par la politique monétaire. Par conséquent, un degré élevé de relance monétaire demeure indispensable pour continuer d'aviver les pressions inflationnistes sous-jacentes et soutenir l'inflation globale à moyen terme. Ce soutien monétaire continu tient aux achats nets supplémentaires d'actifs, au volume considérable de titres acquis et aux réinvestissements à venir ainsi qu'à nos indications sur la trajectoire future des taux d'intérêt directeurs (*forward guidance*).

Permettez-moi à présent d'expliquer plus en détail notre évaluation, en commençant par l'**analyse économique**. La croissance économique reste solide et généralisée dans la zone euro. Le PIB en volume a augmenté de 0,7 % en rythme trimestriel au deuxième trimestre 2017, après 0,6 % au premier trimestre. Les dernières données et les résultats des enquêtes récentes vont dans le sens d'une dynamique de croissance persistante au second semestre de l'année. Nos mesures de politique monétaire ont facilité le processus de désendettement et continuent de soutenir la demande intérieure. La consommation privée est confortée par la hausse de l'emploi, qui profite également des réformes antérieures des marchés du travail, et par l'augmentation de la richesse des ménages. Le rebond de l'investissement des entreprises bénéficie toujours des conditions de financement très favorables et de l'amélioration de leur rentabilité. Les investissements dans la construction se sont également accrus. De plus, la reprise mondiale généralisée favorise les exportations de la zone euro.

Les risques pesant sur les perspectives de croissance de la zone euro demeurent globalement équilibrés. D'un côté, la forte dynamique conjoncturelle, que signalent les évolutions récentes des indicateurs de confiance, pourrait se traduire par de nouveaux développements plus positifs qu'attendu en matière de croissance. Mais, de l'autre, des risques à la baisse restent essentiellement associés à des facteurs mondiaux et aux évolutions sur les marchés des changes.

La hausse annuelle de l'IPCH dans la zone euro est restée inchangée, à 1,5 % en septembre. Dans les mois à venir, sur la base des prix actuels des contrats à terme sur le pétrole, les taux annuels d'inflation devraient diminuer quelque peu, temporairement, vers la fin de l'année, principalement en raison d'effets de base relatifs aux prix de l'énergie. Les mesures de l'inflation sous-jacente ont, en parallèle, augmenté modérément depuis le début de 2017, même si elles doivent encore montrer davantage de signes

convaincants de remontée durable. La hausse des salaires s'est accélérée légèrement, mais les tensions sur les coûts d'origine interne demeurent globalement faibles. L'inflation sous-jacente au sein de la zone euro devrait continuer de progresser graduellement à moyen terme, soutenue par nos décisions de politique monétaire, la poursuite de la croissance économique, la résorption progressive correspondante de la sous-utilisation des capacités productives et l'accélération de la hausse des salaires.

S'agissant de l'**analyse monétaire**, l'expansion de la monnaie au sens large (M3) se maintient à un rythme vigoureux, avec un taux de croissance annuel de 5,1 % en septembre 2017, après 5,0 % en août. Comme pendant les mois précédents, la progression annuelle de M3 est restée essentiellement soutenue par ses composantes les plus liquides, l'agrégat monétaire étroit M1 ayant augmenté à un rythme annuel de 9,7 % en septembre 2017, après 9,5 % en août.

La reprise de la croissance des prêts accordés au secteur privé observée depuis le début de 2014 se poursuit. Le rythme annuel de variation des prêts aux sociétés non financières s'est accru pour atteindre 2,5 % en septembre 2017, contre 2,4 % en août, tandis que le taux de croissance annuel des prêts aux ménages est resté stable, à 2,7 %. L'enquête sur la distribution du crédit bancaire dans la zone euro au troisième trimestre 2017 montre une prolongation de la hausse de la demande nette de prêts pour toutes les catégories de prêts. Les critères d'octroi de crédits aux ménages se sont encore assouplis et sont restés globalement inchangés pour les entreprises. Les conditions générales des banques pour de nouveaux prêts dans toutes les catégories se sont encore relâchées.

Les effets des mesures de politique monétaire en place depuis juin 2014 continuent d'améliorer sensiblement les conditions d'emprunt des entreprises et des ménages, l'accès au financement – en particulier pour les petites et moyennes entreprises – et les flux de crédits dans la zone euro.

En résumé, un **recoupement** des résultats de l'analyse économique avec les signaux provenant de l'analyse monétaire a confirmé la nécessité de recalibrer nos instruments de politique monétaire pour maintenir le degré de soutien monétaire nécessaire en vue de ramener durablement les taux d'inflation vers des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 %.

Afin que nos mesures de politique monétaire puissent faire sentir pleinement leurs effets bénéfiques, d'autres pans de la politique économique doivent apporter une contribution décisive au renforcement du potentiel de croissance à plus long terme et à la réduction des vulnérabilités. La mise en œuvre de **réformes structurelles** doit être nettement accélérée dans tous les pays de la zone euro pour accroître sa capacité de résistance, y réduire le chômage structurel et raffermir son potentiel de croissance et sa productivité. En ce qui concerne les **politiques budgétaires**, tous les pays bénéficieraient d'une intensification de leurs efforts visant à une composition des finances publiques plus propice à la croissance. L'application intégrale, de façon transparente et systématique, du Pacte de stabilité et de croissance et de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques, dans le temps et à travers les pays, reste essentielle pour augmenter la capacité de résistance de l'économie de la zone euro. Le renforcement de l'Union économique et monétaire demeure une priorité. Le Conseil des

Déclaration introductive

gouverneurs accueille favorablement les discussions en cours sur l'amélioration de l'architecture institutionnelle de l'Union économique et monétaire.

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