



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEME

CONFÉRENCE DE PRESSE

Mario Draghi, président de la BCE,
Vítor Constâncio, vice-président de la BCE,
Francfort-sur-le-Main, 9 mars 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.

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 jusqu'à la fin du mois 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.

Nos mesures de politique monétaire ont continué de préserver les conditions de financement très favorables, qui sont nécessaires pour assurer une convergence durable des taux d'inflation vers des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme. Leur incidence continue sur les conditions d'emprunt des entreprises et des ménages est favorable à la création de crédit et soutient le renforcement régulier de la reprise de l'économie de la zone euro. Les indicateurs de confiance suggèrent un possible affermissement de la reprise conjoncturelle. L'inflation globale a de nouveau progressé, essentiellement sous l'effet d'une accélération de la hausse des prix de l'énergie et des produits alimentaires. Toutefois, les tensions inflationnistes sous-jacentes demeurent faibles. Le Conseil des gouverneurs continuera de faire abstraction des fluctuations de l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation harmonisé (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 reste indispensable pour aviver les pressions inflationnistes sous-jacentes et soutenir l'inflation globale à moyen terme. 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 0,4 % au quatrième trimestre 2016, après un rythme de croissance similaire au troisième trimestre. Les données les plus récentes, notamment les résultats des enquêtes, renforcent notre confiance dans la poursuite du raffermissement et de l'élargissement de l'expansion économique en cours. Les effets de nos mesures de politique monétaire confortent la demande intérieure et facilitent le processus engagé de désendettement. Le regain de l'investissement reste stimulé par les conditions de financement très favorables et les améliorations de la rentabilité des entreprises. En outre, la hausse de l'emploi, qui tient aussi aux réformes structurelles passées, exerce une incidence positive sur le revenu réel disponible des ménages, appuyant ainsi la consommation privée. Certains signes pointent également vers une reprise mondiale légèrement plus vigoureuse et un renforcement des échanges commerciaux. Cependant, la croissance économique dans la zone euro devrait être freinée par la lenteur de la mise en œuvre des réformes structurelles et les besoins d'ajustement des bilans qui subsistent dans un certain nombre de secteurs.

Ce scénario ressort globalement des projections macroéconomiques de mars 2017 établies par les services de la BCE pour la zone euro, qui tablent sur une hausse du PIB annuel en volume de 1,8 % en 2017, de 1,7 % en 2018 et de 1,6 % en 2019. Par rapport aux projections macroéconomiques de décembre 2016 réalisées par les services de l'Eurosystème, les perspectives de croissance du PIB en volume ont été légèrement révisées à la hausse pour 2017 et 2018. Les risques entourant les perspectives de croissance de la zone euro sont aujourd'hui moins prononcés, mais restent orientés à la baisse et reflètent principalement des facteurs mondiaux.

Selon l'estimation rapide d'Eurostat, la hausse annuelle de l'IPCH dans la zone euro a continué de s'accélérer, à 2,0 % en février 2017, après 1,8 % en janvier et 1,1 % en décembre 2016. Cette évolution traduit principalement une forte augmentation, en rythme annuel, des prix de l'énergie et des produits alimentaires non transformés, sans aucun signe convaincant jusqu'à présent de remontée de l'inflation sous-jacente. L'inflation globale devrait demeurer à des niveaux proches de 2 % au cours des prochains mois, traduisant principalement l'évolution du rythme annuel de variation des prix de l'énergie. Les mesures de l'inflation sous-jacente sont toutefois restées basses et ne devraient augmenter que graduellement à moyen terme, confortées par nos décisions de politique monétaire, la poursuite attendue de la reprise économique et la résorption progressive correspondante de la sous-utilisation des capacités productives.

Ce scénario ressort également des projections macroéconomiques de mars 2017 établies par les services de la BCE pour la zone euro, qui font apparaître une hausse annuelle de l'IPCH de 1,7 %

en 2017, de 1,6 % en 2018 et de 1,7 % en 2019. Par comparaison avec les projections macroéconomiques de décembre 2016 établies par les services de l'Eurosystème, les perspectives d'augmentation de l'IPCH ont été révisées à la hausse, nettement pour 2017 et légèrement pour 2018, et n'évoluent pas pour 2019. Les projections reposent sur la mise en œuvre intégrale de l'ensemble de nos mesures de politique monétaire.

S'agissant de l'**analyse monétaire**, la monnaie au sens large (M3) poursuit son expansion à un rythme vigoureux, avec un taux de croissance annuel de 4,9 % en janvier 2017, contre 5,0 % en décembre 2016. Comme pendant les mois précédents, la progression 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 8,4 % en janvier 2017, après 8,8 % en décembre 2016.

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 2,3 % en janvier 2017, comme au cours du mois précédent. Le taux de croissance annuel des prêts aux ménages s'est, pour sa part, situé à 2,2 % en janvier 2017, contre 2,0 % en décembre 2016. 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 crédit dans la zone euro.

En résumé, un **recoupement** 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 %.

Pour que nos mesures de politique monétaire puissent faire sentir pleinement leurs effets bénéfiques, d'autres pans de la politique économique doivent apporter une contribution beaucoup plus décisive au renforcement de la croissance économique. 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 la croissance potentielle. Après une mise en œuvre globalement limitée des recommandations par pays en 2016, un effort de réforme plus important s'impose en 2017 partout dans la zone euro. En ce qui concerne les **politiques budgétaires**, tous les pays doivent renforcer leurs efforts vers une composition des finances publiques plus propice à la croissance. La mise en œuvre intégrale 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 cruciale pour garantir la confiance dans le cadre de gouvernance de l'Union européenne.

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