



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEME

CONFÉRENCE DE PRESSE

Mario Draghi, président de la BCE,
Luis de Guindos, vice-président de la BCE,
Francfort-sur-le-Main, le 13 décembre 2018

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. Centeno, président de l'Eurogroupe.

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 prévoir qu'ils resteront à leurs niveaux actuels au moins jusqu'à l'été 2019 et, en tout cas, aussi longtemps que nécessaire pour assurer la poursuite de la convergence durable de l'inflation vers des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme.

En ce qui concerne les **mesures non conventionnelles de politique monétaire**, nos achats nets dans le cadre du programme d'achats d'actifs (*Asset Purchase Programme*, APP) cesseront en décembre 2018. Dans le même temps, nous approfondissons nos indications prospectives sur les réinvestissements. Nous entendons ainsi poursuivre les réinvestissements, en totalité, des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance acquis dans le cadre de l'APP pendant une période prolongée après la date à laquelle nous commencerons à relever les taux d'intérêt directeurs de la BCE et, en tout cas, aussi longtemps que nécessaire pour maintenir des conditions de liquidité favorables et un degré élevé de soutien monétaire.

Alors que les données disponibles sont en retrait des anticipations, en raison du fléchissement de la demande extérieure mais aussi de certains facteurs spécifiques à des pays et des secteurs, la vigueur sous-jacente de la demande intérieure continue de soutenir l'expansion de la zone euro et la hausse progressive des tensions inflationnistes. Ces évolutions confortent notre confiance dans la poursuite de la

convergence durable de l'inflation vers notre objectif, au-delà même de l'arrêt de nos achats nets d'actifs. Cela étant, les incertitudes liées à des facteurs géopolitiques, à la menace protectionniste, aux vulnérabilités des marchés émergents et à la volatilité des marchés financiers demeurent fortes. Un niveau significatif de relance monétaire reste nécessaire pour appuyer la poursuite du renforcement des tensions domestiques sur les prix et de l'inflation globale à moyen terme. Nos indications sur la trajectoire future des taux d'intérêt directeurs (*forward guidance*), associées aux réinvestissements du volume considérable de titres acquis, continuent d'apporter le degré nécessaire de soutien monétaire en vue d'une convergence durable de l'inflation vers notre objectif. En tout état de cause, le Conseil des gouverneurs se tient prêt à ajuster l'ensemble de ses instruments de façon adéquate pour assurer le rapprochement durable de l'inflation par rapport à son objectif.

Permettez-moi à présent d'expliquer notre évaluation plus en détail, en commençant par l'**analyse économique**. En glissement trimestriel, le PIB en volume de la zone euro a progressé de 0,2 %, au troisième trimestre 2018, après une hausse de 0,4 % au cours des deux trimestres précédents. Les données et résultats d'enquête les plus récents ont été plus faibles qu'attendu, sous l'effet d'une diminution de la contribution de la demande extérieure et de certains facteurs spécifiques à des pays et des secteurs. Si certains de ces facteurs devraient s'estomper, ces évolutions n'en suggèrent pas moins un léger ralentissement à venir de la croissance. Dans le même temps, la demande intérieure, également soutenue par l'orientation accommodante de notre politique monétaire, continue d'étayer l'expansion économique au sein de la zone euro. Le dynamisme des marchés du travail, qui se reflète dans la poursuite des créations d'emplois et de la hausse des salaires, continue de favoriser la consommation privée. L'investissement des entreprises, par ailleurs, bénéficie de la demande intérieure, des conditions de financement favorables et de l'amélioration des bilans. L'investissement immobilier résidentiel reste robuste. De plus, la croissance de l'activité mondiale devrait encore se poursuivre et soutenir les exportations de la zone euro, à un rythme réduit cependant.

Cette évaluation se reflète largement dans les projections macroéconomiques de décembre 2018 établies par les services de l'Eurosystème pour la zone euro. Ces projections tablent sur une croissance du PIB annuel en volume de 1,9 % en 2018, 1,7 % en 2019, 1,7 % en 2020 et 1,5 % en 2021. Par rapport aux projections macroéconomiques de septembre 2018 réalisées par les services de la BCE, les perspectives de croissance du PIB en volume ont été légèrement révisées à la baisse pour 2018 et 2019.

Les risques pesant sur les perspectives de croissance de la zone euro peuvent toujours être considérés comme globalement équilibrés. La balance des risques, toutefois, évolue à la baisse, en raison de la persistance des incertitudes liées aux facteurs géopolitiques, de la menace protectionniste, des vulnérabilités des marchés émergents et de la volatilité des marchés financiers.

Selon l'estimation rapide d'Eurostat, la hausse annuelle de l'IPCH dans la zone euro s'est ralentie à 2,0 % en novembre 2018, après 2,2 % en octobre, reflétant essentiellement la baisse des prix de l'énergie. Sur la base des prix actuels des contrats à terme sur le pétrole, l'inflation globale devrait diminuer au cours des prochains mois. Les mesures de l'inflation sous-jacente restent globalement modérées, mais les tensions d'origine interne sur les coûts continuent de s'accroître et de se généraliser dans un contexte de niveaux élevés d'utilisation des capacités de production et de tensions sur les marchés du travail alimentant la hausse des salaires. L'inflation sous-jacente devrait s'accroître à moyen terme, soutenue par nos mesures de politique monétaire, la croissance économique en cours et l'accélération de la hausse des salaires.

Cette évaluation ressort également globalement des projections macroéconomiques de décembre 2018 établies par les services de l'Eurosystème pour la zone euro, qui tablent sur une hausse annuelle de l'IPCH de 1,8 % en 2018, 1,6 % en 2019, 1,7 % en 2020 et 1,8 % en 2021. Par comparaison avec les projections de septembre 2018 réalisées par les services de la BCE, les perspectives de l'inflation mesurée par l'IPCH ont été revues légèrement à la hausse pour 2018 et à la baisse pour 2019.

S'agissant de l'**analyse monétaire**, la croissance de la monnaie au sens large (M3) s'est élevée à 3,9 % en octobre 2018, après 3,6 % en septembre. L'expansion de M3, en dehors d'une certaine volatilité des flux mensuels, reste soutenue par la création de crédit bancaire. L'agrégat monétaire étroit M1 a continué d'apporter la principale contribution à la croissance de la monnaie au sens large.

Conformément à la tendance à la hausse observée depuis le début de 2014, la progression des prêts au secteur privé continue de favoriser l'expansion économique. Le rythme annuel de variation des prêts aux sociétés non financières s'est établi à 3,9 % en octobre 2018, contre 4,3 % en septembre, tandis que le taux de croissance annuel des prêts aux ménages est resté inchangé, à 3,2 %. Les effets des mesures de politique monétaire en place depuis juin 2014 continuent de soutenir fortement 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 **recouplement** des résultats de l'analyse économique avec les signaux provenant de l'analyse monétaire confirme qu'un degré élevé de soutien monétaire demeure nécessaire pour assurer la poursuite de la convergence durable de l'inflation vers des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme.

Afin que les effets bénéfiques de nos mesures de politique monétaire puissent se faire sentir pleinement, d'autres pans de la politique économique doivent apporter une contribution plus décisive au rehaussement du potentiel de croissance à plus long terme et à la réduction des vulnérabilités. La mise en œuvre de **réformes structurelles** dans les pays de la zone euro doit être nettement accélérée pour améliorer sa capacité de résistance, y réduire le chômage structurel et affermir sa productivité et son potentiel de croissance. En ce qui concerne les **politiques de finances publiques**, le Conseil des gouverneurs réaffirme le besoin de reconstituer des réserves budgétaires, en particulier dans les pays dont la dette publique est élevée et pour lesquels il est crucial de respecter pleinement le pacte de stabilité et de croissance en vue de maintenir une situation budgétaire saine. De même, l'application, de façon transparente et systématique, du cadre budgétaire et de gouvernance économique de l'Union européenne, dans le temps et à travers les pays, reste essentielle pour accroître la capacité de résistance de l'économie de la zone euro. Un meilleur fonctionnement de l'Union économique et monétaire demeure une priorité. Le Conseil des gouverneurs salue les travaux en cours et demande instamment que des avancées spécifiques et décisives soient opérées vers l'achèvement de l'union bancaire et de l'union des marchés de capitaux.

Des informations complémentaires sur les paramètres techniques des réinvestissements seront publiées à 15 h 30 (heure d'Europe centrale) sur le site Internet de la BCE.

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

Veillez consulter la version anglaise pour les termes exacts approuvés par le Conseil des gouverneurs.