



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 10 avril 2019

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 prévoir qu'ils resteront à leurs niveaux actuels au moins jusqu'à la fin de 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.

Nous entendons poursuivre les réinvestissements, en totalité, des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance acquis dans le cadre du programme d'achats d'actifs (*asset purchase programme*, 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.

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.

De plus amples informations sur les conditions précises de la nouvelle série d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées (*targeted longer-term refinancing operations*, TLTRO III) seront communiquées lors de l'une de nos prochaines réunions. En particulier, les taux qui seront appliqués à ces nouvelles opérations tiendront compte d'une évaluation approfondie du canal de transmission, par l'intermédiaire des banques essentiellement, de la politique monétaire ainsi que de l'évolution future des perspectives économiques. Dans le cadre de notre évaluation régulière, nous examinerons également si le maintien des retombées favorables des taux d'intérêt négatifs pour l'économie exige l'atténuation de leurs éventuels effets secondaires, le cas échéant, sur l'intermédiation bancaire.

Les informations devenues disponibles depuis la dernière réunion du Conseil des gouverneurs, qui s'est tenue début mars, confirment la poursuite du ralentissement de la croissance en 2019. Bien que certains

facteurs domestiques spécifiques freinant la croissance semblent s'estomper, les obstacles rencontrés au niveau mondial continuent de peser sur la croissance de la zone euro. La persistance des incertitudes liées aux facteurs géopolitiques, la menace protectionniste et les vulnérabilités sur les marchés émergents altèrent le climat économique. Dans le même temps, de nouvelles créations d'emplois et l'augmentation des salaires continuent de soutenir la capacité de résistance de l'économie domestique et le renforcement progressif des tensions inflationnistes. Toutefois, un degré élevé de soutien monétaire demeure nécessaire pour préserver des conditions de financement favorables, favoriser l'expansion économique et ainsi faire en sorte que l'inflation reste sur une trajectoire durable vers des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme. Nos indications sur la trajectoire future des taux d'intérêt directeurs de la BCE (*forward guidance*), associées aux réinvestissements du volume considérable de titres acquis et à la nouvelle série de TLTRO, contribuent à un niveau significatif de relance monétaire.

Permettez-moi à présent d'expliquer notre évaluation plus en détail, en commençant par l'**analyse économique**. Le PIB en volume de la zone euro a progressé de 0,2 %, en glissement trimestriel, au quatrième trimestre 2018, après une hausse de 0,1 % au troisième trimestre. Les données disponibles restent atones, en particulier pour le secteur manufacturier, principalement sous l'effet du ralentissement de la demande extérieure, qui est accentué par des facteurs spécifiques à certains pays et secteurs. L'effet de ces facteurs étant quelque peu plus persistant que prévu, le ralentissement de la croissance devrait se poursuivre au cours de cette année. L'incidence de ces facteurs défavorables devrait toutefois s'estomper dans la période à venir. L'expansion de la zone euro restera soutenue par les conditions de financement favorables, par de nouvelles créations d'emplois et par la hausse des salaires ainsi que par la poursuite, à un rythme un peu plus faible cependant, de la croissance de l'activité mondiale.

Les risques pesant sur les perspectives de croissance de la zone euro restent orientés à la baisse, en raison de la persistance des incertitudes liées aux facteurs géopolitiques, de la menace protectionniste et des vulnérabilités sur les marchés émergents.

Selon l'estimation rapide d'Eurostat, la progression annuelle de l'IPCH dans la zone euro s'est établie à 1,4 % en mars 2019, contre 1,5 % en février, reflétant essentiellement un ralentissement de la hausse des prix des produits alimentaires, des services et des produits manufacturés hors 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 sur les coûts de main-d'œuvre se sont accentuées et généralisées dans un contexte de niveaux élevés d'utilisation des capacités de production et de tensions sur les marchés du travail. L'inflation sous-jacente devrait augmenter à moyen terme, soutenue par nos mesures de politique monétaire, la poursuite de la croissance économique et le renforcement de la hausse des salaires.

S'agissant de l'**analyse monétaire**, la croissance de la monnaie au sens large (M3) s'est accélérée, s'établissant à 4,3 % en février 2019, après 3,8 % en janvier. L'expansion de M3, abstraction faite d'une certaine volatilité des flux mensuels, reste soutenue par la création de crédit bancaire, en dépit d'un

récent tassement de la dynamique du crédit. L'agrégat monétaire étroit M1 a continué d'apporter la principale contribution à la croissance de la monnaie au sens large.

Le taux de croissance annuel des prêts aux sociétés non financières a progressé à 3,7 % en février 2019, après 3,4 % en janvier, reflétant principalement un effet de base. Abstraction faite de la volatilité à court terme, le rythme annuel de variation des prêts aux sociétés non financières s'est modéré au cours des derniers mois, traduisant la réaction décalée caractéristique au ralentissement de la croissance économique. Dans le même temps, le taux de croissance annuel des prêts aux ménages est resté globalement inchangé, à 3,3 % en février. L'enquête sur la distribution du crédit bancaire dans la zone euro au premier trimestre 2019 indique un maintien de conditions du crédit bancaire globalement favorables.

Nos mesures de politique monétaire, y compris la nouvelle série de TLTRO annoncée en mars, contribueront à préserver les conditions favorables d'octroi de crédits bancaires et continueront de soutenir l'accès au financement, en particulier pour les petites et moyennes entreprises.

En résumé, un **recoupement** 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, réduire le chômage structurel et affermir sa productivité et son potentiel de croissance. En ce qui concerne les **politiques de finances publiques**, l'orientation budgétaire légèrement expansionniste de la zone euro et le jeu des stabilisateurs automatiques constituent des facteurs de soutien de l'activité économique. Par ailleurs, les pays dont la dette publique est élevée doivent continuer à reconstituer des réserves budgétaires. Tous les pays devraient intensifier leurs efforts vers une composition des finances publiques plus propice à la croissance. 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.

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

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

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