



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTÈME

CONFÉRENCE DE PRESSE

Mario Draghi, président de la BCE,
Vítor Constâncio, vice-président de la BCE,
Francfort-sur-le-Main, le 20 octobre 2016

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 que les achats mensuels d'actifs à hauteur de 80 milliards d'euros devraient être réalisés jusque fin mars 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 informations devenues disponibles depuis notre réunion début septembre corroborent une poursuite de la reprise économique dans la zone euro à un rythme modéré mais régulier et une accélération graduelle de l'inflation, conformément à nos anticipations. Face aux effets négatifs liés aux incertitudes économiques et politiques au niveau mondial, l'économie de la zone euro a continué de résister, soutenue par nos vastes mesures de politique monétaire, qui garantissent des conditions de financement très favorables pour les entreprises et les ménages. Globalement, toutefois, le scénario de référence reste soumis à des risques à la baisse.

Nous restons déterminés à conserver, dans la période à venir, l'orientation très accommodante de la politique monétaire, indispensable pour assurer une convergence durable de l'inflation vers des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme. Nous continuerons d'agir en ce sens, s'il y a lieu, en utilisant tous les instruments à notre disposition dans le cadre de notre mandat. En décembre, l'évaluation du Conseil des gouverneurs pourra s'appuyer sur les nouvelles projections économiques établies par les services de l'Eurosystème, qui couvriront la période jusque 2019, ainsi que sur les travaux des comités de l'Eurosystème portant sur les

options permettant d'assurer une mise en œuvre harmonieuse de notre programme d'achats d'actifs jusqu'en mars 2017, ou au-delà si nécessaire.

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 progressé de 0,3 % au deuxième trimestre 2016, après 0,5 % au premier trimestre. Les dernières données et résultats d'enquête vont dans le sens d'une poursuite de la croissance au troisième trimestre 2016, à un rythme sensiblement identique à celui enregistré au deuxième trimestre. Au-delà, nous nous attendons à une continuation de la croissance économique à un rythme modéré, mais régulier. La demande intérieure devrait être confortée par les effets de nos mesures de politique monétaire sur l'économie réelle. Les conditions de financement favorables et l'amélioration de la rentabilité des entreprises continuent de favoriser une reprise de l'investissement. De plus, les cours du pétrole toujours assez bas et la poursuite des créations d'emplois, à la faveur également des réformes structurelles antérieures, apportent un soutien supplémentaire au revenu disponible réel des ménages et à la consommation privée. L'orientation budgétaire dans la zone euro sera par ailleurs globalement neutre en 2017. Toutefois, la reprise économique dans la zone euro devrait être freinée par une demande extérieure toujours atone, le nécessaire ajustement des bilans dans un certain nombre de secteurs et la lenteur dans la mise en œuvre des réformes structurelles. Les risques pesant sur les perspectives de croissance de la zone euro demeurent orientés à la baisse et reflètent principalement l'environnement extérieur.

Selon Eurostat, la variation annuelle de l'IPCH dans la zone euro s'est établie à 0,4 % en septembre 2016, en hausse après 0,2 % en août. Cette évolution traduit essentiellement la poursuite de l'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, les taux d'inflation devraient s'accélérer au cours des prochains mois, surtout en raison d'effets de base dans le rythme annuel de variation des prix de l'énergie. Confortés par nos mesures de politique monétaire et par la reprise économique attendue, les taux d'inflation devraient continuer de s'accélérer en 2017 et 2018.

S'agissant de l'**analyse monétaire**, la monnaie au sens large (M3) a poursuivi son expansion à un rythme vigoureux en août 2016, avec un taux de croissance annuel de 5,1 %, contre 4,9 % en juillet. 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 8,9 % en août, après 8,4 % en juillet.

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 1,9 % en août 2016. Le taux de croissance annuel des prêts accordés aux

ménages est lui aussi demeuré stable, à 1,8 % en août. 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 troisième trimestre 2016 indique de nouvelles améliorations des conditions de l'offre et de la demande de prêts concernant le secteur privé non financier. En outre, les banques continuent de signaler que le programme d'achats d'actifs et le taux d'intérêt négatif de la facilité de dépôt de la BCE avaient contribué à rendre les conditions appliquées aux prêts plus favorables.

En résumé, un **recouplement** des résultats de l'analyse économique avec les signaux provenant de l'analyse monétaire confirme la nécessité de maintenir le soutien monétaire très significatif qui est indispensable pour garantir le retour, sans tarder, des 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. Comme le Conseil des gouverneurs l'a souligné à plusieurs reprises, et comme les discussions menées dans les enceintes européennes et internationales s'en sont de nouveau largement fait l'écho, 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 de réduire le chômage structurel et de renforcer la croissance potentielle dans la zone euro. De telles réformes structurelles sont nécessaires dans l'ensemble des pays de la zone euro. Il convient de concentrer les efforts sur les mesures visant à accroître la productivité et à consolider l'environnement des affaires, notamment à travers la mise en place d'infrastructures publiques adéquates, qui sont vitales pour augmenter l'investissement et stimuler la création d'emplois. Le renforcement des initiatives d'investissement en cours, y compris l'extension du plan Juncker, des progrès vers l'Union des marchés de capitaux et des réformes améliorant la résolution des créances douteuses contribueront également favorablement à la réalisation de cet objectif. Dans un environnement de politique monétaire accommodante, la mise en œuvre rapide et efficace de réformes structurelles se traduira non seulement par une croissance économique soutenable plus forte dans la zone euro mais augmentera également sa capacité de résistance face aux chocs mondiaux. 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, tous les pays doivent s'efforcer de 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.