



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEME

## CONFÉRENCE DE PRESSE

Christine Lagarde, présidente de la BCE,  
Luis de Guindos, vice-président de la BCE  
Francfort-sur-le-Main, le jeudi 12 mars 2020

### 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. Dombrovskis, vice-président exécutif de la Commission européenne.

Depuis la dernière réunion du Conseil des gouverneurs, fin janvier, la propagation du coronavirus (COVID-19) a constitué un choc majeur pour les perspectives de croissance de l'économie mondiale et de la zone euro tout en accroissant la volatilité des marchés. Même s'il s'avère temporaire, ce choc aura des répercussions considérables sur l'activité économique. En particulier, il entraînera un ralentissement de la production, en raison de la perturbation des chaînes d'approvisionnement, et réduira la demande tant intérieure qu'extérieure, surtout à travers l'incidence défavorable des mesures de confinement nécessaires. En outre, le renforcement des incertitudes exerce des effets néfastes sur les programmes de dépenses et leur financement.

Les pouvoirs publics et autres instances politiques sont appelés à prendre des mesures rapides et ciblées afin de s'attaquer au défi de santé publique que représente la maîtrise de la diffusion du coronavirus et pour en atténuer les conséquences pour l'économie. Plus spécifiquement, une réponse budgétaire ambitieuse et coordonnée est nécessaire pour soutenir les entreprises et les travailleurs en situation de risque. Le Conseil des gouverneurs soutient fermement l'engagement des gouvernements des pays de la zone euro et des institutions européennes en faveur de mesures communes et concertées face aux répercussions de la diffusion du virus. Nous nous félicitons également des décisions prises par le conseil de surveillance prudentielle de la BCE, qui sont détaillées dans un communiqué de presse publié aujourd'hui.

Conformément à son mandat, le Conseil des gouverneurs est déterminé à soutenir les ménages et les entreprises face à la période actuelle de perturbations économiques et d'incertitudes accrues. Par conséquent, nous avons convenu d'un vaste ensemble de mesures de politique monétaire. Avec la forte relance monétaire actuellement en place, ces mesures favoriseront les conditions de liquidité et de

financement pour les ménages, les entreprises et les banques, et contribueront à préserver la fluidité de l'offre de crédit à l'économie réelle.

Premièrement, nous avons décidé de conduire, temporairement, des opérations de refinancement à plus long terme (LTRO) supplémentaires afin d'apporter un soutien immédiat au système financier de la zone euro en termes de liquidité. Bien que nous ne percevions pas de signes importants de tensions sur les marchés monétaires ou de déficits de liquidité dans le système bancaire, ces opérations fourniront un soutien effectif en cas de besoin. Elles seront menées à travers une procédure d'appel d'offres à taux fixe, la totalité des soumissions étant servies, à un taux d'intérêt égal au taux moyen appliqué à la facilité de dépôt. Les LTRO fourniront de la liquidité à des conditions favorables jusqu'à l'opération de refinancement à plus long terme ciblée (TLTRO III), en juin 2020.

Deuxièmement, le Conseil des gouverneurs a décidé d'appliquer des conditions nettement plus favorables à toutes les TLTRO III en cours pendant la période allant de juin 2020 à juin 2021. Ces opérations soutiendront l'octroi de prêts aux ménages et entreprises subissant le plus durement les effets de la propagation du coronavirus, en particulier les petites et moyennes entreprises. Tout au long de cette période, le taux d'intérêt appliqué à ces TLTRO sera inférieur de 25 points de base au taux moyen des opérations principales de refinancement de l'Eurosystème. Pour les contreparties qui maintiendront leur niveau de fourniture de crédits, le taux appliqué à ces opérations sera plus bas, pouvant être jusqu'à 25 points de base inférieur au taux moyen de la facilité de dépôt sur la période se terminant en juin 2021. De plus, le montant total maximum que les contreparties pourront désormais emprunter lors des TLTRO III est porté à 50 % de leur encours de prêts éligibles au 28 février 2019. Dans ce contexte, le Conseil des gouverneurs va charger les comités de l'Eurosystème d'étudier des mesures d'assouplissement des garanties visant à faire en sorte que les contreparties puissent continuer à utiliser pleinement notre soutien en matière de financement.

Troisièmement; nous avons décidé de consacrer une enveloppe temporaire de 120 milliards d'euros à des achats nets d'actifs supplémentaires d'ici la fin de l'année pour assurer une forte contribution des programmes d'achats de titres du secteur privé. Avec le programme d'achats d'actifs (*asset purchase programme*, APP) déjà en place, cette mesure confortera des conditions de financement favorables pour l'économie réelle dans une période d'incertitudes élevées. Nous continuons de prévoir d'avoir recours aux achats nets d'actifs aussi longtemps que nécessaire pour renforcer les effets accommodants de nos taux directeurs, et d'y mettre fin peu avant de commencer à relever les taux d'intérêt directeurs de la BCE.

En outre, le Conseil des gouverneurs a décidé de laisser inchangés les **taux directeurs de la BCE**. Nous prévoyons que ces taux resteront à leurs niveaux actuels ou à des niveaux plus bas jusqu'à ce que nous ayons constaté que les perspectives d'inflation convergent durablement vers un niveau suffisamment proche de, mais inférieur à 2 % sur notre horizon de projection, et que cette convergence se reflète de manière cohérente dans la dynamique d'inflation sous-jacente.

Nous entendons également 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.

De plus amples détails sur les conditions précises de nos nouvelles opérations seront publiés dans des communiqués de presse spécifiques à 15h30 (heure d'Europe centrale).

Au vu des évolutions actuelles, le Conseil des gouverneurs continuera de surveiller de près les implications de la propagation du coronavirus pour l'économie, l'inflation à moyen terme et la transmission de sa politique monétaire. Le Conseil des gouverneurs reste prêt à ajuster l'ensemble de ses instruments, de façon adéquate, pour assurer le rapprochement durable de l'inflation par rapport à son objectif, conformément à son engagement en faveur de la symétrie.

Permettez-moi à présent d'expliquer notre évaluation plus en détail, en commençant par l'**analyse économique**. Les derniers indicateurs signalent une forte détérioration des perspectives de croissance à court terme. La perturbation des chaînes d'approvisionnement entravent les programmes de production du secteur manufacturier alors que les mesures de confinement nécessaires pour empêcher le coronavirus de se propager davantage pèsent sur l'activité économique. Avant l'épidémie, la croissance du PIB en volume de la zone euro s'est ralentie à 0,1 % en glissement trimestriel au quatrième trimestre 2019, après une hausse de 0,3 % au troisième trimestre. Cette décélération était principalement attribuable au maintien de la faiblesse du secteur manufacturier de la zone euro et au ralentissement de l'investissement. Si l'on fait abstraction de la perturbation engendrée par le coronavirus, la croissance dans la zone euro devrait retrouver de la vigueur à moyen terme, soutenue par les conditions de financement favorables, l'orientation budgétaire de la zone euro et la reprise attendue de l'activité mondiale.

Cette anticipation n'est que partiellement traduite dans les projections de mars 2020 réalisées par les services de la BCE pour la zone euro, car la date d'arrêt des données sur lesquelles elles reposent est antérieure à la récente propagation rapide du coronavirus dans la zone euro. Ces projections tablent sur une croissance du PIB annuel en volume de 0,8 % en 2020, 1,3 % en 2021 et 1,4 % en 2022. En particulier, elles prévoient une progression très atone au premier semestre 2020, qui sera suivie d'une amélioration au second semestre. Par rapport aux projections macroéconomiques de décembre 2019 réalisées par les services de l'Eurosystème, les perspectives de croissance du PIB en volume ont été nettement révisées à la baisse pour 2020 et légèrement pour 2021, en raison de l'incidence économique potentielle de la diffusion du coronavirus.

Les risques pesant sur les perspectives de croissance de la zone euro sont clairement orientés à la baisse. En plus des risques déjà détectés liés aux facteurs géopolitiques, à la montée du protectionnisme et aux vulnérabilités sur les marchés émergents, la propagation du coronavirus ajoute une nouvelle source substantielle de risques baissiers aux perspectives de croissance.

Selon l'estimation rapide d'Eurostat, la hausse annuelle de l'IPCH dans la zone euro s'est ralentie à 1,2 % en février 2020, après 1,4% en janvier. Sur la base de la baisse brutale des prix actuels des contrats à terme sur le pétrole, l'inflation globale devrait décélérer considérablement au cours des prochains mois. Les indicateurs relatifs aux anticipations d'inflation se sont contractés tandis que les mesures de l'inflation sous-jacente restent globalement modérées. Alors que les tensions sur les coûts de main-d'œuvre se sont maintenues dans un contexte de renforcement des tensions sur les marchés du travail, le fléchissement de la dynamique de croissance retarde leur transmission à l'inflation. À moyen terme, la progression de l'inflation sera soutenue par nos mesures de politique monétaire et la reprise de la dynamique de croissance dans la zone euro.

Ce scénario ne ressort qu'en partie des projections macroéconomiques de mars 2020 établies par les services de la BCE pour la zone euro, qui prévoient une hausse de l'IPCH de 1,1 % en 2020, de 1,4 % en 2021 et de 1,6 % en 2022. Par rapport aux projections macroéconomiques de décembre 2019 établies par les services de l'Eurosystème, les perspectives d'évolution de l'IPCH sont globalement inchangées sur l'horizon de projection. Les conséquences du coronavirus pour l'inflation sont entourées d'une grande incertitude étant donné que les pressions à la baisse liées à l'affaiblissement de la demande pourraient être compensées par des tensions à la hausse exercées par la perturbation des chaînes d'approvisionnement. La récente forte baisse des cours du pétrole fait peser des risques significatifs sur les perspectives d'inflation à court terme.

S'agissant de l'**analyse monétaire**, la croissance de la monnaie au sens large (M3) s'est modérée légèrement par rapport à son récent point haut, pour s'élever à 5,2 % en janvier 2020. La croissance de la monnaie continue de traduire une création de crédit bancaire en faveur du secteur privé et la faiblesse des coûts d'opportunité de la détention de M3 par rapport aux autres instruments financiers. L'agrégat monétaire étroit M1 apporte encore la principale contribution à la croissance de la monnaie au sens large.

L'expansion des prêts au secteur privé s'est poursuivie. Le taux de croissance annuel des prêts aux ménages s'est, pour sa part, légèrement redressé à 3,7 % en janvier 2020, contre 3,6 % en décembre 2019. Le rythme annuel de variation des prêts aux sociétés non financières est demeuré inchangé, à 3,2 % en janvier, confirmant la modération observée depuis l'automne 2019 et reflétant probablement la réaction habituellement décalée à la détérioration antérieure de l'économie.

Globalement, l'orientation accommodante de notre politique monétaire et les mesures prises aujourd'hui préserveront les conditions favorables d'octroi de crédits bancaires et continueront de soutenir l'accès au financement, notamment pour les ménages et les entreprises souffrant le plus des ramifications du coronavirus et, en particulier, pour les petites et moyennes entreprises.

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 est nécessaire à la convergence durable de l'inflation vers des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme.

S'agissant des **politiques budgétaires**, une orientation ambitieuse et concertée s'impose désormais au vu de la dégradation des perspectives et afin d'assurer une protection contre la poursuite de la

matérialisation des risques à la baisse. Nous accueillons favorablement les mesures déjà prises par plusieurs gouvernements pour garantir des ressources suffisantes au secteur de la santé et soutenir les entreprises et employés directement concernés. En particulier, des mesures favorisant l'apport de garanties de crédit sont nécessaires afin de compléter et de renforcer les mesures de politique monétaire adoptées aujourd'hui. Nous nous félicitons de l'engagement des gouvernements des pays de la zone euro et des institutions européennes à agir maintenant, fermement et conjointement face aux répercussions de la propagation du virus.

Avant de répondre à vos questions, nous tenons à exprimer notre profonde gratitude envers tous ceux qui consacrent du temps et de l'énergie à sauver des vies et à empêcher la diffusion du virus.

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