



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEME

CONFÉRENCE DE PRESSE

Mario Draghi, président de la BCE,
Vítor Constâncio, vice-président de la BCE,
Francfort-sur-le-Main, le 27 avril 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, à laquelle a également assisté M. Dombrovskis, vice-président de la Commission européenne.

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 nos achats nets d'actifs, au nouveau rythme mensuel de 60 milliards d'euros, devraient être réalisés 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 du programme d'achats d'actifs.

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. Les données disponibles depuis notre réunion début mars confirment que la reprise conjoncturelle de l'économie de la zone euro est de plus en plus solide et que les risques à la baisse se sont encore atténués. Dans le même temps, les tensions inflationnistes sous-jacentes demeurent faibles et n'ont pas encore présenté de signes convaincants de remontée. En outre, la poursuite de la volatilité de l'inflation globale souligne la nécessité de faire abstraction des évolutions transitoires de l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), qui n'influent 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 0,5 % au quatrième trimestre 2016, après une progression de 0,4 % 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 continue de bénéficier des conditions de financement très favorables et des améliorations de la rentabilité des entreprises. Les créations d'emplois, à la faveur également des réformes antérieures du marché du travail, soutiennent le revenu disponible réel et la consommation privée. De plus, les signes d'une reprise mondiale plus vigoureuse et d'un accroissement des échanges commerciaux laissent penser que la demande extérieure devrait renforcer de plus en plus la bonne tenue générale de l'essor économique dans la zone euro. Toutefois, la croissance économique continue d'être freinée par la lenteur de la mise en œuvre des réformes structurelles, en particulier sur les marchés de produits, et par les besoins d'ajustement des bilans qui subsistent dans un certain nombre de secteurs. Les risques entourant les perspectives de croissance de la zone euro, tout en évoluant vers une configuration plus équilibrée, restent orientés à la baisse et reflètent principalement des facteurs mondiaux.

L'inflation globale se redresse par rapport aux niveaux très bas observés en 2016, en raison avant tout des hausses plus prononcées des prix de l'énergie. Après avoir atteint 2,0 % en février 2017, la hausse annuelle de l'IPCH de la zone euro s'est établie à 1,5 % au mois de mars. Cette évolution a traduit essentiellement le ralentissement de la hausse des prix de l'énergie et des produits alimentaires non transformés mais aussi des prix des services. Sur la base des prix actuels des contrats à terme sur le pétrole, l'inflation globale devrait s'accroître en avril puis osciller autour des niveaux actuels jusqu'à la fin de cette année. Toutefois, les ressources inutilisées continuant de peser sur la formation des salaires et des prix intérieurs, les mesures de l'inflation sous-jacente restent 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.

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 4,7 % en février 2017, contre 4,8 % en janvier. 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 février 2017, sans changement par rapport au mois précédent.

La reprise de la croissance des prêts accordés au secteur privé observée depuis début 2014 se poursuit. Le rythme annuel de variation des prêts aux sociétés non financières a diminué, s'établissant à 2,0 % en février 2017, contre 2,3 % le mois précédent, tandis que le taux de croissance annuel des prêts aux

ménages est resté globalement stable, à 2,3 % en février. Dans le même temps, l'enquête sur la distribution du crédit bancaire dans la zone euro au premier trimestre 2017 montre que la demande nette de prêts a progressé et que les conditions de prêt des banques se sont encore assouplies pour l'ensemble des catégories de prêts. Les effets des mesures de politique monétaire en place depuis juin 2014 continuent d'améliorer sensiblement les conditions d'emprunt des entreprises et des ménages ainsi que les flux de crédits 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 productivité et la croissance potentielle. En ce qui concerne les **politiques budgétaires**, tous les pays doivent intensifier leurs efforts visant à 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 accroître la capacité de résistance de l'économie de la zone euro.

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