



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 24 octobre 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 vous faire part des conclusions de la réunion du Conseil des gouverneurs qui s'est tenue aujourd'hui, à laquelle ont également assisté M. Dombrovskis, vice-président de la Commission européenne, et M^{me} Lagarde, future présidente de la BCE.

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 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.

Comme décidé lors de notre dernière réunion en septembre, nous reprendrons les achats nets dans le cadre de notre programme d'achats d'actifs (*asset purchase programme*, APP) à un rythme mensuel de 20 milliards d'euros à partir du 1^{er} novembre. Nous prévoyons d'y avoir recours aussi longtemps que nécessaire pour renforcer les effets accommodants de nos taux d'intérêt directeurs et d'y mettre fin peu avant que nous ne commencions à relever les taux d'intérêt directeurs de la BCE.

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.

Le Conseil des gouverneurs a rappelé la nécessité d'une orientation très accommodante de la politique monétaire pendant une période prolongée afin d'affermir les tensions inflationnistes et de soutenir l'inflation globale à moyen terme. En particulier, les indications du Conseil des gouverneurs sur la trajectoire future des taux d'intérêt directeurs (*forward guidance*) permettront un ajustement des conditions financières par rapport aux évolutions des perspectives d'inflation. Dans tous les cas, le

Déclaration introductive

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.

Les données disponibles depuis la dernière réunion du Conseil des gouverneurs, début septembre, confirment notre évaluation précédente d'une atonie prolongée de la croissance au sein de la zone euro, la persistance de risques à la baisse élevés et la faiblesse des tensions inflationnistes. Dans le même temps, la poursuite de la croissance de l'emploi et l'augmentation des salaires continuent de soutenir la capacité de résistance de l'économie de la zone euro. L'ensemble exhaustif de mesures de politique monétaire que nous avons adoptées lors de notre dernière réunion fournit une relance monétaire substantielle, qui contribuera à un nouvel assouplissement des conditions d'emprunt des entreprises et des ménages. Ces mesures favoriseront l'expansion de la zone euro, le renforcement en cours des tensions sur les prix domestiques et, partant, la convergence durable de l'inflation vers notre objectif à moyen terme.

Permettez-moi à présent d'expliquer notre évaluation plus en détail, en commençant par l'**analyse économique**. En glissement trimestriel, la croissance du PIB en volume de la zone euro a été confirmée à 0,2 % au deuxième trimestre 2019, après une hausse de 0,4 % au trimestre précédent. Les données économiques et les résultats d'enquête les plus récents continuent de signaler une croissance modérée mais positive au deuxième semestre de cette année. Ce ralentissement découle principalement de l'atonie actuelle des échanges commerciaux dans un contexte d'incertitudes mondiales persistantes, qui continuent de peser sur le secteur manufacturier de la zone euro et freinent la progression de l'investissement.

Dans le même temps, l'activité dans les secteurs des services et de la construction reste robuste, en dépit d'un certain ralentissement. L'expansion de la zone euro est soutenue par les conditions de financement favorables, de nouvelles créations d'emplois et la hausse des salaires, l'orientation budgétaire légèrement expansionniste au sein de la zone euro et la croissance, même un peu plus faible, de l'activité mondiale.

Les risques pesant sur les perspectives de croissance de la zone euro demeurent orientés à la baisse. Ils ont trait en particulier à la persistance des incertitudes, liées aux facteurs géopolitiques, à la montée du protectionnisme et aux vulnérabilités sur les marchés émergents.

La hausse annuelle de l'IPCH dans la zone euro s'est ralentie, revenant de 1,0 % en août 2019 à 0,8 % en septembre, en raison de la diminution des prix des produits alimentaires et de l'énergie. Sur la base des prix actuels des contrats à terme sur le pétrole, l'inflation globale devrait ralentir encore légèrement, avant de s'accélérer à nouveau vers la fin de l'année. Les mesures de l'inflation sous-jacente sont restées globalement modérées et les indicateurs relatifs aux anticipations d'inflation ressortent à des niveaux faibles. Alors que les tensions sur les coûts de main-d'œuvre se sont accentuées dans un contexte de renforcement des tensions sur les marchés du travail, le fléchissement de la dynamique de la croissance retarde leur transmission à l'inflation. À moyen terme, l'inflation devrait s'accélérer, soutenue

par nos mesures de politique monétaire, la poursuite de la croissance économique et une croissance vigoureuse des salaires.

S'agissant de l'**analyse monétaire**, la croissance de la monnaie au sens large (M3) s'est accentuée pour s'établir à 5,7 % en août 2019, après 5,1 % en juillet. Les taux de croissance soutenus de l'agrégat monétaire large traduisent la création de crédit bancaire en cours en faveur du secteur privé et la faiblesse des coûts d'opportunité de la détention de M3. L'agrégat monétaire étroit M1 reste la composante qui apporte la principale contribution à la croissance de la monnaie au sens large.

La hausse des prêts aux entreprises et aux ménages est restée solide, sous l'effet de la poursuite de la transmission de l'orientation accommodante de notre politique monétaire aux taux des prêts bancaires. Le rythme annuel de variation des prêts aux sociétés non financières s'est accru, à 4,3 % en août, contre 4,0 % en juillet 2019, tandis que le taux annuel de progression des prêts aux ménages est resté inchangé en août, à 3,4 %. L'enquête sur la distribution du crédit bancaire dans la zone euro menée au troisième trimestre 2019 indique un léger assouplissement des critères d'octroi des crédits et une hausse de la demande de crédits des ménages, alors que la demande émanant des entreprises est restée globalement stable. L'orientation accommodante de notre politique monétaire contribuera 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 à 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, au soutien de la demande globale à l'heure actuelle et à la réduction des vulnérabilités. Pour affermir la productivité et le potentiel de croissance de la zone euro, réduire le chômage structurel et améliorer la capacité de résistance, la mise en œuvre de **politiques structurelles** doit être nettement accélérée dans les différents pays participants. Les recommandations par pays en 2019 devraient être utilisées comme référence dans cette voie.

En ce qui concerne les **politiques de finances publiques**, l'orientation budgétaire légèrement expansionniste au sein de la zone euro soutient actuellement, dans une certaine mesure, l'activité économique. Compte tenu de la dégradation des perspectives économiques et de l'importance persistante des risques à la baisse, les gouvernements disposant d'une marge de manœuvre budgétaire devraient agir avec efficacité et rapidité. Dans les pays où la dette publique est élevée, les gouvernements doivent poursuivre des politiques prudentes et atteindre les objectifs de solde structurel, créant ainsi les conditions permettant aux stabilisateurs automatiques de jouer librement. Tous les pays devraient intensifier leurs efforts vers une composition des finances publiques plus propice à la croissance.

Déclaration introductive

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 réalisées 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.

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