



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE
EUROSYSTEME

DÉCLARATION DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Francfort-sur-le-Main, le 8 septembre 2022

CONFÉRENCE DE PRESSE

Christine Lagarde, présidente de la BCE,
Luis de Guindos, vice-président de la BCE

Bonjour à toutes et à tous, le vice-président et moi-même vous souhaitons la bienvenue à cette conférence de presse.

Le Conseil des gouverneurs a décidé, ce jour, d'augmenter les trois taux d'intérêt directeurs de la BCE de 75 points de base. Cette mesure importante anticipe la transition du niveau actuellement très accommodant des taux directeurs vers des niveaux qui assureront le retour au plus tôt de l'inflation vers notre objectif de 2 % à moyen terme. Sur la base de notre évaluation actuelle, nous prévoyons de continuer à augmenter les taux d'intérêt au cours des prochaines réunions afin de freiner la demande et d'éviter le risque d'un glissement à la hausse persistant des anticipations d'inflation. Nous réévaluerons régulièrement notre trajectoire monétaire à l'aune des informations disponibles et de l'évolution des perspectives d'inflation. Nos futures décisions relatives aux taux directeurs resteront dépendantes des données et continueront d'être prises réunion par réunion.

Nous avons pris la décision de ce jour, et prévoyons de continuer à relever les taux d'intérêt directeurs, parce que l'inflation reste beaucoup trop forte et qu'elle devrait demeurer supérieure à notre objectif pendant une période prolongée. Selon l'estimation rapide d'Eurostat, l'inflation a atteint 9,1 % en août. L'envolée des prix de l'énergie et des produits alimentaires, les pressions sur la demande dans certains secteurs sous l'effet de la réouverture de l'économie et les goulets d'étranglement du côté de l'offre continuent d'alimenter l'inflation. Les tensions sur les prix se sont encore amplifiées, et généralisées dans l'économie, et l'inflation pourrait encore s'accélérer à court terme. L'inflation ralentira, à mesure que ses moteurs actuels s'estomperont et que la normalisation de notre politique monétaire se transmettra à l'économie et dans les mécanismes de fixation des prix. Pour la période à venir, les services de la BCE ont significativement révisé en hausse leurs projections d'inflation, l'augmentation des prix devant désormais s'établir, en moyenne, à 8,1 % en 2022, 5,5 % en 2023 et 2,3 % en 2024.

Banque centrale européenne

Direction générale Communication, Division Relations avec les médias

Sonnemannstrasse 20, 60314 Francfort-sur-le-Main, Allemagne

Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : media@ecb.europa.eu, site Internet : www.ecb.europa.eu

Reproduction autorisée en citant la source.

Après un rebond au premier semestre 2022, les données récentes signalent un ralentissement substantiel de la croissance économique dans la zone euro, et l'économie devrait observer une phase de stagnation en fin d'année et au premier trimestre 2023. Les prix très élevés de l'énergie entament le pouvoir d'achat des revenus des consommateurs et, même si les goulets d'étranglement au niveau de l'offre se réduisent, ils continuent de contraindre l'activité économique. En outre, l'environnement géopolitique néfaste, avec en particulier l'agression injustifiée de la Russie contre l'Ukraine, pèse sur la confiance des chefs d'entreprise et des consommateurs. Ces perspectives se reflètent dans les dernières projections de nos services relatives à la croissance économique, qui ont été nettement révisées à la baisse pour le reste de l'année et pour toute l'année 2023. Nos services tablent désormais sur une croissance économique de 3,1 % en 2022, 0,9 % en 2023 et 1,9 % en 2024.

Les vulnérabilités durables causées par la pandémie posent toujours un risque pour la bonne transmission de notre politique monétaire. Le Conseil des gouverneurs continuera par conséquent de faire preuve de flexibilité dans le réinvestissement des remboursements des titres arrivant à échéance détenus dans le portefeuille du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP), afin de contrer les risques liés à la pandémie qui pèsent sur le mécanisme de transmission.

Les décisions que nous avons prises aujourd'hui sont présentées dans un [communiqué de presse](#) disponible sur notre site Internet. Un communiqué de presse technique distinct portant sur la rémunération des dépôts des administrations publiques sera publié à 15 h 45 (heure d'Europe centrale).

Je voudrais à présent décrire de façon plus détaillée comment nous envisageons l'évolution de l'économie et de l'inflation, puis j'expliquerai notre évaluation des conditions financières et monétaires.

Activité économique

La croissance de la zone euro a été de 0,8 % au deuxième trimestre 2022, principalement soutenue par les fortes dépenses de consommation dans les services nécessitant de nombreux contacts à la suite de la levée des restrictions liées à la pandémie. Les pays disposant d'un vaste secteur touristique ont notamment bénéficié, pendant l'été, de la reprise des voyages personnels. Cela étant, les entreprises ont pâti des coûts élevés de l'énergie et du maintien des goulets d'étranglement au niveau de l'offre, même si ceux-ci s'atténuent progressivement.

Bien que le dynamisme des activités touristiques ait été favorable à la croissance économique au troisième trimestre, nous nous attendons à un net ralentissement économique pendant le reste de

l'année, pour quatre raisons principales. Premièrement, la forte inflation freine les dépenses et la production dans l'ensemble de l'économie, et ces vents contraires sont renforcés par les perturbations de l'approvisionnement en gaz. Deuxièmement, le vif rebond de la demande de services consécutif à la réouverture de l'économie s'estompera dans les prochains mois. Troisièmement, l'affaiblissement de l'économie mondiale, notamment dans le contexte d'un resserrement monétaire dans de nombreuses grandes économies, et la dégradation des termes de l'échange se traduiront par une diminution du soutien apporté à l'économie de la zone euro. Quatrièmement, l'incertitude reste élevée et la confiance se détériore fortement.

Cela étant, le marché du travail est resté solide et soutient l'activité économique. Le marché du travail s'est consolidé, plus de 600 000 personnes ayant retrouvé un emploi au deuxième trimestre 2022, et le taux de chômage s'est établi à 6,6 % en juillet, un niveau extrêmement bas sur temps long. Le nombre total d'heures travaillées a de nouveau augmenté, de 0,6 %, au deuxième trimestre 2022 et dépasse son niveau d'avant la pandémie. Dans la période à venir, le ralentissement économique devrait se traduire par une hausse du taux de chômage.

Les mesures de soutien budgétaire adoptées pour limiter les effets du renchérissement de l'énergie doivent être temporaires et ciblées vers les ménages et les entreprises les plus vulnérables afin de limiter le risque d'alimenter les tensions inflationnistes, d'accroître l'efficacité des dépenses publiques et de préserver la soutenabilité de la dette. Des politiques structurelles doivent contribuer au relèvement du potentiel de croissance de la zone euro et à la consolidation de sa capacité de résistance.

Inflation

L'inflation s'est encore accélérée, pour atteindre 9,1 % en août. La hausse des prix de l'énergie est demeurée extrêmement forte (38,3 %) et reste la principale composante de l'inflation globale. Selon les indicateurs de marché, les cours du pétrole vont se modérer à court terme, alors que les prix de gros du gaz se maintiendraient à des niveaux extraordinairement élevés. La hausse des prix des produits alimentaires s'est elle aussi accélérée en août, à 10,6 %, reflétant en partie une augmentation du coût des intrants liés à l'énergie, les perturbations des échanges de matières premières alimentaires et les conditions météorologiques défavorables.

Les goulets d'étranglement du côté de l'offre se sont atténués mais continuent de se propager graduellement aux prix à la consommation, exerçant une pression à la hausse sur l'inflation, comme la reprise de la demande dans le secteur des services. La dépréciation de l'euro a elle aussi alimenté l'accumulation de tensions inflationnistes.

Les tensions sur les prix se propagent à des secteurs toujours plus nombreux, du fait notamment des effets des coûts élevés de l'énergie dans l'ensemble de l'économie. Par conséquent, les mesures de l'inflation sous-jacente restent à des niveaux élevés, et les dernières projections macroéconomiques de nos services tablent sur une inflation hors produits alimentaires et énergie à 3,9 % en 2022, 3,4 % en 2023 et 2,3 % en 2024.

La résistance des marchés du travail et certains effets de rattrapage visant à compenser l'accélération de l'inflation devraient favoriser la hausse des salaires. Cela étant, les informations qui nous parviennent et les récents accords salariaux indiquent que l'évolution des salaires demeure globalement modérée. La plupart des mesures des anticipations d'inflation à long terme s'établissent actuellement à environ 2 %, même si des révisions récentes de certains indicateurs au-dessus de l'objectif justifient un suivi continu.

Évaluation des risques

Dans le contexte du ralentissement de l'économie mondiale, les risques pesant sur la croissance sont essentiellement orientés à la baisse, surtout à court terme. Comme l'indique le scénario à la baisse figurant dans les projections macroéconomiques de nos services, une guerre prolongée en Ukraine demeure un important risque à la baisse sur la croissance, particulièrement si des rationnements des approvisionnements en énergie étaient imposés aux entreprises et aux ménages. Dans une telle situation, la confiance pourrait encore se détériorer et les contraintes d'offre s'aggraver à nouveau. Les coûts de l'énergie et des produits alimentaires pourraient également demeurer durablement plus élevés qu'attendu. En outre, une poursuite de la détérioration des perspectives économiques mondiales pourrait constituer un frein supplémentaire à la demande extérieure adressée à la zone euro.

Les risques pesant sur les perspectives d'inflation sont essentiellement orientés à la hausse. Comme pour la croissance, le principal risque à court terme est une nouvelle perturbation des approvisionnements en énergie. À moyen terme, l'inflation pourrait être plus élevée qu'escompté en raison d'une détérioration persistante de la capacité de production de l'économie de la zone euro, d'une poursuite du renchérissement de l'énergie et des produits alimentaires, d'une hausse des anticipations d'inflation au-dessus de notre objectif ou d'augmentations salariales plus importantes qu'attendu. Toutefois, les tensions sur les prix s'atténueraient si les coûts de l'énergie diminuaient ou si la demande s'affaiblissait à moyen terme.

Conditions financières et monétaires

Les taux d'intérêt de marché ont augmenté sous l'effet des anticipations d'une poursuite de la normalisation de la politique monétaire en réaction aux perspectives d'inflation. Le coût du crédit aux entreprises s'est accru au cours des derniers mois, et les taux des prêts bancaires aux ménages sont à leurs plus hauts niveaux depuis plus de cinq ans. Le volume des prêts bancaires aux entreprises demeure important à ce stade, ce qui reflète en partie le besoin de financer des coûts de production élevés et la constitution de stocks. L'activité de prêt hypothécaire aux ménages ralentit en raison du durcissement des critères d'octroi, de la hausse des coûts d'emprunt et de la faible confiance des consommateurs.

Conclusion

En résumé, nous avons, ce jour, relevé les trois taux d'intérêt directeurs de la BCE de 75 points de base et nous prévoyons de continuer à les augmenter, parce que l'inflation reste beaucoup trop forte et qu'elle devrait demeurer supérieure à notre objectif pendant une période prolongée. Cette mesure importante anticipe la transition du niveau actuellement très accommodant des taux directeurs vers des niveaux qui favoriseront un retour au plus tôt de l'inflation vers notre objectif de 2 % à moyen terme.

Nos futures décisions relatives aux taux directeurs resteront dépendantes des données et continueront d'être prises réunion par réunion. Nous nous tenons prêts à ajuster l'ensemble de nos instruments, dans le cadre de notre mandat, pour faire en sorte que l'inflation revienne au niveau de notre objectif à moyen terme.

Nous sommes maintenant prêts à répondre à vos questions.

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