



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEME

CONFÉRENCE DE PRESSE

Mario Draghi, président de la BCE,
Nicosie, le 5 mars 2015

DÉCLARATION INTRODUCTIVE

Mesdames et messieurs, le vice-président et moi-même sommes très heureux de vous accueillir à cette conférence de presse à Nicosie. Je voudrais remercier le gouverneur Georghadji pour son accueil et exprimer toute notre gratitude au personnel de la Banque de Chypre pour l'excellente organisation de cette réunion du Conseil des gouverneurs.

Au terme de notre examen régulier de la situation économique et monétaire, et conformément à notre stratégie consistant à fournir des indications sur la trajectoire future des taux d'intérêt directeurs de la BCE (*forward guidance*), nous avons décidé de laisser les **taux d'intérêt directeurs de la BCE** inchangés. En ce qui concerne les **mesures de politique monétaire non conventionnelles**, l'accent est mis désormais sur leur mise en œuvre.

Dans le prolongement de nos décisions du 22 janvier 2015, nous commencerons, le 9 mars 2015, à acheter des titres en euros du secteur public sur le marché secondaire. En outre, nous continuerons à effectuer des achats de titres adossés à des actifs et d'obligations sécurisées, qui ont démarré l'an dernier. Comme nous l'avons précisé précédemment, les achats mensuels cumulés de titres des secteurs public et privé s'élèveront à 60 milliards d'euros. Ils devraient être effectués jusqu'à ce que nous observions un ajustement durable de l'évolution de l'inflation conforme à notre objectif de taux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme. Des informations complémentaires sur certaines modalités de mise en œuvre du programme d'achat de titres du secteur public seront communiquées à 15 h 30 (heure d'Europe centrale) sur le site Internet de la BCE.

Nous avons déjà pu observer de nombreux effets positifs liés à ces décisions de politique monétaire. La situation sur les marchés financiers et le coût des financements externes pour l'économie privée ont continué à se détendre, aussi à la suite de nos précédentes mesures de politique monétaire. En particulier, les conditions d'emprunt appliquées aux entreprises et aux ménages se sont considérablement améliorées. De plus, la dynamique de la monnaie et du crédit s'est raffermie.

L'assouplissement supplémentaire important de l'orientation de la politique monétaire conforte et renforce l'émergence d'évolutions plus favorables pour l'économie de la zone euro. Dans un environnement marqué par l'amélioration de la confiance des chefs d'entreprise et des consommateurs, la transmission de nos mesures à l'économie réelle se renforcera, contribuant à une nouvelle amélioration des perspectives de croissance économique et une réduction de la sous-utilisation des capacités de production. Par ce biais, nos mesures contribueront à un retour durable de l'inflation vers un niveau

inférieur à, mais proche de 2 % à moyen terme et conforteront l'ancrage solide des anticipations d'inflation à moyen et long terme.

Permettez-moi à présent d'expliquer plus en détail notre évaluation, en commençant par l'**analyse économique**. Selon l'estimation rapide d'Eurostat, le PIB en volume de la zone euro a progressé de 0,3 %, en glissement trimestriel, au dernier trimestre 2014, soit un chiffre légèrement plus élevé que prévu initialement. Les données économiques les plus récentes et en particulier les résultats d'enquêtes disponibles jusqu'en février vont dans le sens d'une nouvelle amélioration de l'activité économique au début de cette année. À plus long terme, nous nous attendons à ce que la reprise économique s'appuie sur une base plus large et se renforce progressivement. Le bas niveau des cours du pétrole devrait continuer à soutenir le revenu réel disponible des ménages et la rentabilité des entreprises. En outre, la demande intérieure devrait être encore confortée par nos mesures de politique monétaire engendrant une poursuite de l'amélioration des conditions de financement, ainsi que par les progrès réalisés en matière d'assainissement budgétaire et de réformes structurelles. Par ailleurs, la demande extérieure adressée à la zone euro devrait profiter de l'amélioration de la compétitivité-prix et de la reprise de l'économie mondiale. Toutefois, la reprise dans la zone euro devrait être encore freinée par le nécessaire ajustement des bilans dans différents secteurs et le rythme assez lent de la mise en œuvre des réformes structurelles.

Ce scénario ressort également, globalement, des projections macroéconomiques de mars 2015 établies par les services de la BCE pour la zone euro, qui font ressortir une hausse du PIB annuel en volume de 1,5 % en 2015, de 1,9 % en 2016 et de 2,1 % en 2017. Par rapport aux projections macroéconomiques des services de l'Eurosystème publiées en décembre 2014, les projections pour la croissance du PIB en volume en 2015 et 2016 ont été révisées à la hausse, reflétant l'incidence favorable de la baisse des cours du pétrole, l'affaiblissement du taux de change effectif de l'euro et les effets des récentes mesures de politique monétaire de la BCE.

Les risques entourant les perspectives économiques pour la zone euro restent orientés à la baisse, mais ils ont diminué après les décisions de politique monétaire prises récemment et le repli des cours du pétrole.

Selon l'estimation rapide d'Eurostat, la hausse annuelle de l'IPCH dans la zone euro s'est établie à -0,3 % en février 2015, après -0,6 % en janvier. Ces résultats négatifs reflètent largement l'incidence de la forte contraction des cours du pétrole depuis juillet 2014. Sur la base des informations disponibles et des cours constatés des contrats à terme sur le pétrole, la hausse annuelle de l'IPCH devrait se maintenir à un niveau très bas ou négatif au cours des prochains mois. Sous l'effet de l'incidence favorable de nos mesures récentes de politique monétaire sur la demande globale, de la dépréciation du cours de change de l'euro et de l'hypothèse d'une légère remontée des prix du pétrole au cours des années à venir, les taux d'inflation devraient commencer d'augmenter progressivement plus tard en 2015.

Ce scénario ressort également, globalement, des projections macroéconomiques de mars 2015 établies par les services de la BCE pour la zone euro, qui font ressortir une hausse de l'IPCH de 0,0 % en 2015, de 1,5 % en 2016 et de 1,8 % en 2017. Par comparaison avec les projections macroéconomiques de décembre 2014 réalisées par les services de l'Eurosystème, la projection d'inflation pour 2015 a été

révisée à la baisse, principalement en raison de la diminution des prix du pétrole. En revanche, la projection pour 2016 a été légèrement revue à la hausse, traduisant en partie les effets attendus de nos mesures récentes de politique monétaire.

Le Conseil des gouverneurs continuera de suivre attentivement les risques pesant sur les perspectives d'évolution des prix à moyen terme. Dans ce contexte, nous surveillerons particulièrement la transmission de nos mesures de politique monétaire, les évolutions géopolitiques et les variations des cours de change et des prix de l'énergie.

Dans ses délibérations concernant les perspectives économiques et les nouvelles projections, le Conseil des gouverneurs a souligné que les projections des services de la BCE reposent sur une mise en œuvre complète de l'ensemble des mesures que nous avons prises. De plus, l'horizon des projections de mars s'étend jusqu'en 2017. À cet égard, le Conseil des gouverneurs a signalé une fois encore que le degré d'incertitude entourant les projections tend à s'accroître avec l'allongement de l'horizon.

S'agissant de l'**analyse monétaire**, les données récentes confirment la progression graduelle de la croissance sous-jacente de la monnaie au sens large (M3). Le taux de croissance annuel de M3 s'est accéléré à 4,1 % en janvier 2015, après 3,8 % en décembre 2014. L'expansion annuelle de M3 continue d'être soutenue par ses composantes les plus liquides, l'agrégat monétaire étroit M1 progressant à un rythme annuel de 9,0 % en janvier.

Le rythme annuel de variation des prêts aux sociétés non financières (en données corrigées des cessions de prêts et de la titrisation) s'est établi à -0,9 % en janvier 2015, après -1,1 % en décembre 2014, poursuivant son redressement progressif après le point bas de -3,2 % atteint en février 2014. Les flux nets de prêts en données cumulées sur trois mois ont été positifs en janvier pour le deuxième mois consécutif, alors que d'importants remboursements nets étaient encore enregistrés il y a un an. En dépit de ces améliorations, la dynamique de l'activité de prêt aux sociétés non financières reste modérée et continue de refléter le décalage avec le cycle économique, le risque de crédit, des facteurs liés à l'offre de crédit ainsi que l'ajustement en cours des bilans dans les secteurs financier et non financier. Le taux de croissance annuel des prêts aux ménages (corrigé des cessions de prêts et de la titrisation) a poursuivi son rebond, à 0,9 % en janvier 2015, après 0,8 % en décembre 2014. Nos mesures récentes de politique monétaire devraient conforter une nouvelle amélioration des flux de crédits.

En résumé, un **recoupement** des résultats de l'analyse économique avec les signaux provenant de l'analyse monétaire confirme le caractère approprié des décisions prises récemment par le Conseil des gouverneurs. La mise en œuvre résolue de l'ensemble de nos mesures de politique monétaire soutiendra la reprise dans la zone euro et ramènera les taux d'inflation vers des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme.

La politique monétaire a pour objectif premier de maintenir la stabilité des prix à moyen terme et son orientation accommodante contribue à soutenir l'activité économique. Toutefois, afin de bénéficier pleinement de nos mesures de politique monétaire, d'autres pans de la politique économique doivent apporter une contribution décisive. Au vu du niveau élevé de chômage structurel et de la faible croissance potentielle dans la zone euro, une reprise conjoncturelle telle que celle ressortant des projections de mars des services de la BCE ne permet aucun excès de confiance. En particulier, pour

conforter l'investissement, stimuler la création d'emplois et augmenter la productivité, il convient dans plusieurs pays d'accélérer tant la mise en œuvre résolue des **réformes des marchés de produits et du travail** que les mesures en vue d'améliorer l'environnement économique des entreprises. Il est essentiel d'appliquer rapidement, efficacement et de manière crédible les réformes structurelles dans la mesure où cela renforcera durablement la croissance future dans la zone euro, suscitera des anticipations de revenus plus élevés et incitera les entreprises à investir davantage aujourd'hui, permettant à la reprise économique de se manifester plus tôt. Les **politiques budgétaires** doivent soutenir la reprise économique tout en restant conformes au Pacte de stabilité et de croissance. La mise en œuvre intégrale et systématique du Pacte de stabilité et de croissance est essentielle pour la confiance dans notre cadre budgétaire. Compte tenu de la nécessité d'accélérer les efforts de réforme structurelle dans plusieurs pays, il importe également que la procédure relative aux déséquilibres macroéconomiques soit mise en œuvre efficacement afin de traiter les déséquilibres excessifs identifiés dans les différents États membres.

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.