



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE
EUROSYSTEME

DÉCLARATION INTRODUCTIVE

Francfort-sur-le-Main, le 29 octobre 2020

CONFÉRENCE DE PRESSE

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

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.

La poussée du nombre d'infections au coronavirus (COVID-19) fait planer une menace renouvelée sur la santé publique et sur les perspectives de croissance économique, dans la zone euro comme dans de nombreuses grandes économies mondiales. Les informations qui nous parviennent signalent que la reprise économique de la zone euro s'essouffle plus vite qu'escompté, après un rebond fort, quoique partiel et inégal, de l'activité économique pendant l'été. La hausse du nombre de cas de COVID-19 et l'intensification associée des mesures d'endiguement entravent l'activité, entraînant une détérioration sensible des perspectives à court terme. Si l'activité a continué de se redresser dans le secteur manufacturier, elle a nettement ralenti dans les services. Les mesures de politique budgétaire soutiennent les ménages et les entreprises, mais les consommateurs ont une attitude prudente au vu de la pandémie et de ses répercussions sur l'emploi et les revenus. Par ailleurs, la dégradation des bilans et la montée de l'incertitude quant aux perspectives économiques pèsent sur les investissements des entreprises. L'inflation globale est freinée par la faiblesse des prix de l'énergie et des tensions sous-jacentes sur les prix, dans le contexte d'une demande atone et d'une importante sous-utilisation des capacités sur les marchés du travail et des produits.

Les mesures de politique monétaire que nous avons prises depuis début mars contribuent à préserver des conditions de financement favorables pour tous les secteurs et dans toutes les juridictions de la zone euro. Elles constituent par conséquent un soutien crucial à l'activité économique et au maintien de la stabilité des prix à moyen terme. Cela étant, dans l'environnement actuel de risques clairement orientés à la baisse, le Conseil des gouverneurs évaluera attentivement les informations qui lui

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

parviennent, notamment sur l'évolution de la pandémie, les perspectives de déploiement de vaccins et les variations du taux de change. En décembre, les nouvelles projections macroéconomiques des services de l'Eurosystème permettront une réévaluation approfondie des perspectives économiques et de la balance des risques. Sur la base de cette évaluation actualisée, le Conseil des gouverneurs recalibrera ses instruments, de façon adéquate, pour répondre à l'évolution de la situation et faire en sorte que les conditions de financement demeurent favorables et permettent de soutenir la reprise économique et de contrer l'incidence négative de la pandémie sur la trajectoire projetée de l'inflation, contribuant ainsi à la convergence durable de l'inflation vers son objectif, conformément à son engagement en faveur de la symétrie.

Pour l'heure, nous avons décidé de confirmer une nouvelle fois l'orientation accommodante de notre politique monétaire.

Nous allons 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.

Nous poursuivrons nos achats dans le cadre du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP), dont l'enveloppe totale est de 1 350 milliards d'euros. Ces achats contribuent à assouplir l'orientation globale de la politique monétaire et à compenser ainsi l'incidence à la baisse de la pandémie sur la trajectoire projetée de l'inflation. Les achats vont se poursuivre dans le temps, de façon souple, entre les différentes catégories d'actifs et juridictions. Nous pourrions ainsi contrecarrer efficacement les risques pesant sur une transmission harmonieuse de la politique monétaire. Nous effectuerons des achats nets d'actifs au titre du PEPP au moins jusque fin juin 2021 et, dans tous les cas, jusqu'à ce que le Conseil des gouverneurs juge que la crise du coronavirus est terminée. Nous réinvestirons les remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance acquis dans le cadre du PEPP au moins jusqu'à la fin de 2022. Dans tous les cas, le futur dénouement du portefeuille PEPP sera géré de façon à éviter toute interférence avec l'orientation adéquate de la politique monétaire.

Les achats nets en vertu de notre programme d'achats d'actifs (*asset purchase programme*, APP) vont continuer, à un rythme mensuel de 20 milliards d'euros, ainsi que les achats au titre de l'enveloppe supplémentaire temporaire, à hauteur de 120 milliards d'euros jusqu'à la fin de l'année. Nous prévoyons toujours d'avoir recours aux achats nets d'actifs mensuels au titre de l'APP aussi longtemps que nécessaire pour renforcer les effets accommodants de nos taux d'intérêt directeurs, et d'y mettre fin peu avant de commencer à relever ces taux. Nous entendons poursuivre les

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

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.

Nous continuerons également à fournir une liquidité abondante par le biais de nos opérations de refinancement. En particulier, notre troisième série d'opérations de refinancement à plus long terme ciblées (TLTRO III) demeure, pour les banques, une source intéressante de financement et soutient donc l'octroi, par les banques, de prêts aux entreprises et aux ménages.

Permettez-moi, à présent, d'expliquer notre évaluation plus en détail, en commençant par l'**analyse économique**. Le PIB en volume de la zone euro s'est contracté de 11,8 %, en glissement trimestriel, au deuxième trimestre 2020. Après le point bas atteint en avril 2020, l'économie de la zone euro a nettement rebondi au troisième trimestre, rattrapant environ la moitié de la contraction enregistrée lors du premier semestre. La forte hausse des taux d'infection au coronavirus et l'intensification des mesures d'endiguement qui en a découlé depuis l'été obscurcissent sensiblement les perspectives à court terme. De fait, les données quantitatives, résultats d'enquêtes et indicateurs à haute fréquence récents laissent présager un ralentissement considérable de l'activité économique au dernier trimestre. Il est par ailleurs à noter que les évolutions économiques continuent de varier selon les secteurs. L'activité ralentit à nouveau dans le secteur des services, en particulier, qui est le plus durement touché par les nouvelles restrictions concernant les activités sociales et les déplacements. Dans la période à venir, alors que les incertitudes quant à l'évolution de la pandémie sont de nature à affaiblir la reprise sur les marchés du travail ainsi que le redressement de la consommation et de l'investissement, l'économie de la zone euro doit continuer d'être soutenue par des conditions de financement favorables et par une orientation budgétaire expansionniste.

Globalement, les risques pesant sur les perspectives de croissance de la zone euro sont clairement orientés à la baisse. Cette situation reflète largement la poussée récente du nombre d'infections à la COVID-19, l'intensification des mesures d'endiguement qui en a découlé et un développement dans le temps de la pandémie très incertain ainsi que ses implications sur les conditions économiques et financières.

L'inflation en rythme annuel dans la zone euro a diminué, à -0,3 % en septembre, contre -0,2 % en août, traduisant l'évolution des prix de l'énergie, des biens industriels non énergétiques et des services. Sur la base de la dynamique des cours du pétrole et compte tenu de la réduction temporaire de la TVA en Allemagne, l'inflation globale devrait rester négative jusque début 2021. De plus, les tensions sur les prix resteront contenues à court terme en raison de l'atonie de la demande,

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

notamment dans les secteurs du tourisme et des services liés aux voyages, ainsi que de la baisse des tensions sur les salaires et de l'appréciation du taux de change de l'euro. Lorsque les effets de la pandémie s'estomperont, une reprise de la demande, soutenue par une politique monétaire et des politiques budgétaires accommodantes, exercera une pression à la hausse sur l'inflation. Les indicateurs de marché et les mesures tirées des enquêtes reflétant les anticipations d'inflation à plus long terme demeurent globalement inchangées, à des niveaux faibles.

S'agissant de la **politique monétaire**, la croissance de la masse monétaire au sens large (M3) s'est renforcée, à 10,4 % en septembre 2020, contre 9,5 % en août, et est donc restée nettement supérieure aux niveaux d'avant la pandémie de COVID-19. Cette forte croissance de la monnaie continue de traduire l'expansion du crédit domestique, la poursuite des achats d'actifs effectués par l'Eurosystème ainsi qu'une attitude prudente s'accompagnant d'une nette préférence pour la liquidité parmi les détenteurs de monnaie. Dans ce contexte, l'agrégat monétaire étroit M1, qui englobe les formes de monnaie les plus liquides, continue d'apporter la principale contribution à la croissance monétaire au sens large.

Les évolutions des prêts au secteur privé sont restées influencées par les effets de la pandémie de COVID-19 sur l'activité économique. Après des hausses prononcées au cours des premiers mois de la pandémie, le taux de croissance annuel des prêts aux sociétés non financières s'est situé à 7,1 % en septembre, stable par rapport au mois d'août. Ce chiffre masque cependant un ralentissement des flux de prêts ces derniers mois. Le taux de croissance annuel des prêts aux ménages a légèrement augmenté, à 3,1 % en septembre, après 3,0 % en août. La hausse des prêts au secteur privé continue d'être soutenue par le niveau extrêmement bas des taux des prêts bancaires.

Notre enquête sur la distribution du crédit bancaire portant sur le troisième trimestre 2020 montre un resserrement des critères d'octroi des prêts aux entreprises. Les banques ont signalé que leurs conditions de financement et la situation de leurs bilans restaient favorables, mais une perception accrue des risques pourrait peser sur leur propension à accorder des prêts. Les banques interrogées ont indiqué une baisse de la demande de prêts des entreprises au troisième trimestre, traduisant un recul des besoins de liquidité d'urgence et un affaiblissement des investissements des entreprises. L'enquête fait état d'une hausse de la demande nette de prêts des ménages au troisième trimestre, mais signale aussi l'intention de durcir les critères d'octroi de ces prêts.

Globalement, les mesures que nous avons adoptées, combinées aux mesures prises par les gouvernements nationaux et les institutions européennes, restent essentielles pour favoriser l'accès au financement, y compris pour ceux qui sont les plus éprouvés par les conséquences de la pandémie.

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

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 au soutien de l'activité économique et 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 demeure essentielle compte tenu de la forte contraction de l'économie de la zone euro et de l'affaiblissement de la demande intérieure. Si les mesures budgétaires adoptées face à l'urgence de la pandémie doivent, autant que possible, être ciblées et temporaires par nature, l'atonie de la demande émanant des entreprises et des ménages et le risque accru d'une reprise différée justifient la poursuite du soutien apporté par les politiques budgétaires nationales. À cet égard, les trois filets de sécurité adoptés par le Conseil européen en faveur des travailleurs, des entreprises et des États souverains apportent un soutien important en matière de financement.

Le Conseil des gouverneurs reconnaît le rôle essentiel joué par le plan « Next Generation EU » et souligne l'importance de sa mise en œuvre opérationnelle sans délai. Pour autant que les fonds soient alloués à des dépenses publiques productives et que des **politiques structurelles** de renforcement de la productivité soient menées en parallèle, le plan « Next Generation EU » contribuera à une reprise plus rapide, plus forte et plus uniforme et accroîtra la capacité de résistance et le potentiel de croissance des économies des États membres, soutenant ainsi l'efficacité de la politique monétaire dans la zone euro. Ces politiques structurelles sont particulièrement importantes pour résorber les faiblesses structurelles et institutionnelles de longue date et accélérer les transitions écologique et numérique.

Nous sommes maintenant prêts à répondre à vos questions.

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