



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 25 octobre 2018

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 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 prévoir qu'ils resteront à leurs niveaux actuels au moins jusqu'à l'été 2019 et, en tout cas, aussi longtemps que nécessaire pour assurer la poursuite de la convergence durable de l'inflation vers des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme.

En ce qui concerne les **mesures non conventionnelles de politique monétaire**, nous poursuivons nos achats nets au titre du programme d'achats d'actifs (*asset purchase programme*, APP) au nouveau rythme mensuel de 15 milliards d'euros jusque fin décembre 2018. Si les données nous parvenant confirment nos perspectives d'inflation à moyen terme, nous prévoyons de mettre alors un terme aux achats nets. Nous entendons procéder au réinvestissement des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance acquis dans le cadre de l'APP pendant une période prolongée après la fin de nos achats nets d'actifs et, en tout cas, aussi longtemps que nécessaire pour maintenir des conditions de liquidité favorables et un degré élevé de soutien monétaire.

Les données disponibles, quoique légèrement en retrait des anticipations, restent globalement compatibles avec une poursuite de la croissance généralisée de l'économie de la zone euro et une hausse progressive des tensions inflationnistes. La vigueur sous-jacente de l'économie continue d'étayer notre confiance dans la persistance de la convergence durable de l'inflation vers notre objectif au cours de la période à venir, au-delà même de la réduction progressive de nos achats nets d'actifs. Cela étant, les incertitudes concernant le protectionnisme, les vulnérabilités des marchés émergents et la volatilité des marchés financiers demeurent fortes. Un niveau significatif de relance monétaire reste nécessaire pour soutenir la poursuite du renforcement des tensions domestiques sur les prix et de l'inflation globale à moyen terme. Ce soutien sera encore apporté par les achats nets d'actifs, jusqu'à la fin de l'année, par

le volume considérable de titres acquis et les réinvestissements associés ainsi que par nos indications approfondies sur la trajectoire future des taux d'intérêt directeurs de la BCE (*enhanced forward guidance*). En tout état de cause, le Conseil des gouverneurs se tient prêt à ajuster l'ensemble de ses instruments de façon adéquate pour assurer le rapprochement durable de l'inflation par rapport à son objectif.

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 a augmenté de 0,4 % en glissement trimestriel aux premier et deuxième trimestres 2018. Les données disponibles, quoique légèrement en retrait des anticipations, restent globalement conformes à notre scénario de référence d'une poursuite de la croissance généralisée de l'économie, soutenue par la demande intérieure et la poursuite des améliorations sur les marchés du travail. Des évolutions récentes spécifiques à certains secteurs exercent une incidence sur les caractéristiques de la croissance à court terme. Nos mesures de politique monétaire continuent de soutenir la demande intérieure. La consommation privée bénéficie de la hausse en cours de l'emploi et des salaires. Les investissements des entreprises sont quant à eux stimulés par la forte demande intérieure, les conditions de financement favorables et leur rentabilité. L'investissement immobilier résidentiel reste dynamique. De plus, la croissance de l'activité mondiale devrait continuer de favoriser les exportations de la zone euro, à un rythme réduit cependant.

Les risques pesant sur les perspectives de croissance de la zone euro peuvent encore être considérés comme globalement équilibrés. Dans le même temps, les risques liés au protectionnisme, aux vulnérabilités des marchés émergents et à la volatilité des marchés financiers demeurent importants.

La hausse annuelle de l'IPCH dans la zone euro s'est accélérée, s'établissant à 2,1 % en septembre 2018, contre 2,0 % en août, en raison essentiellement de l'augmentation des prix de l'énergie et des produits alimentaires. Sur la base des prix actuels des contrats à terme sur le pétrole, les taux annuels d'inflation devraient fluctuer autour de leur niveau actuel au cours des prochains mois. Si les mesures de l'inflation sous-jacente restent globalement modérées, elles ont augmenté par rapport aux points bas passés. Les pressions sur les coûts d'origine interne s'accroissent et se généralisent dans un contexte de niveaux élevés d'utilisation des capacités de production et de tensions sur les marchés du travail. Dans la période à venir, l'inflation sous-jacente devrait s'accélérer vers la fin de l'année et continuer de progresser à moyen terme, soutenue par nos mesures de politique monétaire, la croissance économique en cours et l'accélération de la hausse des salaires.

S'agissant de l'**analyse monétaire**, la croissance de la monnaie au sens large (M3) s'est établie à 3,5 % en septembre 2018, après 3,4 % en août. L'expansion de M3, en dehors d'une certaine volatilité des flux mensuels, est de plus en plus soutenue par la création de crédit bancaire. L'agrégat monétaire étroit M1 a continué d'apporter la principale contribution à la croissance de la monnaie au sens large.

La hausse des prêts au secteur privé s'est renforcée, dans le sillage de la tendance observée depuis le début de 2014. Le rythme annuel de variation des prêts aux sociétés non financières s'est accru pour atteindre 4,3 % en septembre 2018, contre 4,1 % en août, tandis que le taux de progression annuel des

prêts aux ménages a été de 3,1 %, sans changement par rapport au mois précédent. L'enquête sur la distribution du crédit bancaire dans la zone euro au troisième trimestre 2018 montre que la croissance des prêts continue de bénéficier de la hausse de la demande pour l'ensemble des catégories et des conditions favorables du crédit bancaire en ce qui concerne les prêts aux entreprises et au logement.

Les effets des mesures de politique monétaire en place depuis juin 2014 continuent de soutenir fortement les conditions d'emprunt des entreprises et des ménages, l'accès au financement (en particulier pour les petites et moyennes entreprises) et 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 qu'un degré élevé de soutien monétaire demeure nécessaire pour assurer 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 et à la réduction des vulnérabilités. La mise en œuvre de **réformes structurelles** dans les pays de la zone euro doit être nettement accélérée pour améliorer sa capacité de résistance, y réduire le chômage structurel et raffermir sa productivité et son potentiel de croissance. En ce qui concerne les **politiques de finances publiques**, l'expansion économique généralisée appelle une reconstitution des réserves budgétaires, Cela importe en particulier dans les pays dont la dette publique est élevée, pour lesquels il est crucial de respecter pleinement le pacte de stabilité et de croissance en vue de maintenir une situation budgétaire saine. 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 demande instamment que des avancées spécifiques et décisives soient opérées 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.