



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEME

CONFÉRENCE DE PRESSE

Mario Draghi, président de la BCE,
Vítor Constâncio, vice-président de la BCE,
Francfort-sur-le-Main, le 26 avril 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 à présent vous faire part des conclusions de la réunion du Conseil des gouverneurs qui s'est tenue aujourd'hui.

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 pendant une période prolongée, et bien au-delà de l'horizon fixé pour nos achats nets d'actifs.

En ce qui concerne les **mesures non conventionnelles de politique monétaire**, nous confirmons que nos achats nets d'actifs, au rythme mensuel actuel de 30 milliards d'euros, devraient être réalisés jusque fin septembre 2018, ou au-delà si nécessaire, et, en tout cas, jusqu'à ce que le Conseil des gouverneurs observe un ajustement durable de la trajectoire d'inflation conforme à son objectif. L'Eurosysteme continuera de procéder au réinvestissement des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance acquis dans le cadre du programme d'achats d'actifs (*asset purchase programme*, APP) pendant une période prolongée après la fin de ses achats nets d'actifs et, en tout cas, aussi longtemps que nécessaire. Cela contribuera à assurer à la fois des conditions de liquidité favorables et une orientation appropriée de la politique monétaire.

Après plusieurs trimestres de croissance supérieure aux prévisions, les informations disponibles depuis notre réunion début mars indiquent une certaine modération, tout en demeurant compatibles avec une expansion robuste et généralisée de l'économie de la zone euro. La vigueur sous-jacente de l'activité continue d'étayer notre confiance en une convergence de l'inflation vers notre objectif de taux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme. Dans le même temps, les mesures de l'inflation sous-jacente restent contenues et doivent encore montrer des signes convaincants d'une tendance à la hausse durable. Le Conseil des gouverneurs continuera, dans ce contexte, de suivre les évolutions du taux de change et des autres conditions financières, en lien avec leurs éventuelles implications pour les perspectives d'inflation. Globalement, un degré élevé de relance monétaire demeure indispensable pour continuer d'aviver les pressions inflationnistes sous-jacentes et soutenir l'inflation globale à moyen terme.

Ce soutien monétaire persistant tient aux achats nets d'actifs, au volume considérable de titres acquis et aux réinvestissements en cours et à venir ainsi qu'à nos indications sur la trajectoire future des taux d'intérêt directeurs (*forward guidance*).

Permettez-moi à présent d'expliquer notre évaluation plus en détail, en commençant par l'**analyse économique**. Le PIB en volume a augmenté, en glissement trimestriel, de 0,7 % au quatrième trimestre 2017, après une croissance comparable au trimestre précédent. Le taux de croissance annuel moyen a ainsi été de 2,4 % en 2017, son niveau le plus élevé depuis 2007. Les indicateurs économiques les plus récents suggèrent une certaine modération du rythme de la croissance depuis le début de l'année. Cette évolution peut traduire en partie un recul par rapport au rythme soutenu de croissance observé à la fin de l'année dernière, alors que des facteurs temporaires peuvent également jouer un rôle. Dans l'ensemble, la croissance devrait toutefois rester solide et généralisée. Nos mesures de politique monétaire, qui ont facilité le processus de désendettement, devraient continuer de soutenir la demande intérieure. La consommation privée est confortée par la poursuite des créations d'emplois, qui, pour leur part, reflètent partiellement les réformes passées des marchés du travail, ainsi que par l'augmentation de la richesse des ménages. Le renforcement de l'investissement des entreprises se confirme sous l'effet de conditions de financement très favorables, de la hausse de leur rentabilité et d'une forte demande. La progression de l'investissement immobilier résidentiel persiste. De plus, la croissance mondiale généralisée favorise les exportations de la zone euro.

Les risques pesant sur les perspectives de croissance de la zone euro demeurent globalement équilibrés. Cependant, les risques liés à des facteurs mondiaux, notamment la menace d'un protectionnisme accru, deviennent plus importants.

La hausse annuelle de l'IPCH dans la zone euro s'est accélérée, s'établissant à 1,3 % en mars 2018, contre 1,1 % en février. Cette évolution s'explique essentiellement par une augmentation des prix 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 1,5 % jusqu'à la fin de l'année. Les mesures de l'inflation sous-jacente restent modérées dans l'ensemble. Elles devraient augmenter progressivement à moyen terme, soutenues par nos mesures de politique monétaire, la poursuite de la croissance économique, la résorption correspondante de la sous-utilisation des capacités productives et l'accélération de la hausse des salaires.

S'agissant de l'**analyse monétaire**, l'expansion de la monnaie au sens large (M3) se maintient à un rythme vigoureux, avec un taux de croissance annuel de 4,2 % en février 2018, légèrement inférieur à la fourchette étroite observée depuis mi-2015. La croissance de M3 continue de témoigner de l'incidence des mesures de politique monétaire de la BCE et du faible coût d'opportunité de la détention des dépôts les plus liquides. L'agrégat monétaire étroit M1 apporte donc toujours la principale contribution à la croissance de la monnaie au sens large, sa progression se maintenant à un rythme annuel soutenu.

La reprise de la croissance des prêts accordés au secteur privé constatée depuis le début de 2014 se poursuit. Le rythme annuel de variation des prêts aux sociétés non financières s'est établi à 3,1 % en

février 2018, contre 3,4 % en janvier et 3,1 % en décembre 2017, tandis que le taux de progression annuel des prêts aux ménages est resté inchangé, à 2,9 %. L'enquête sur la distribution du crédit bancaire dans la zone euro au premier trimestre 2018 montre que la croissance des prêts continue de bénéficier de la hausse de la demande pour l'ensemble des catégories de prêts et de l'assouplissement persistant des conditions globales du crédit bancaire en ce qui concerne les prêts aux entreprises et les prêts 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 la nécessité d'un degré élevé de soutien monétaire afin d'assurer un retour durable des taux d'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 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. Après une mise en application globalement limitée des recommandations par pays en 2017, un effort de réforme plus important s'impose dans les pays de la zone euro. En ce qui concerne les **politiques de finances publiques**, l'actuelle expansion économique généralisée appelle une reconstitution des réserves budgétaires, d'autant plus pour les pays dont la dette publique demeure élevée. Tous les pays gagneraient à intensifier leurs efforts vers une composition des finances publiques plus propice à la croissance. L'application intégrale, de façon transparente et systématique, dans le temps et à travers les pays, du Pacte de stabilité et de croissance et de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques reste essentielle pour augmenter 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.