



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEME

CONFÉRENCE DE PRESSE

Mario Draghi, président de la BCE,
Vítor Constâncio, vice-président de la BCE,
Vienne, le 2 juin 2016

DÉCLARATION INTRODUCTIVE

Mesdames et messieurs, le vice-président et moi-même sommes très heureux de vous accueillir à cette conférence de presse. Je voudrais remercier le gouverneur de la Banque nationale d'Autriche, M. Nowotny, pour son accueil et exprimer toute notre gratitude à son personnel pour l'excellente organisation de cette réunion du Conseil des gouverneurs. Nous allons à présent vous faire part des conclusions de notre réunion.

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 penser que les taux directeurs devraient rester à leurs niveaux actuels ou à des niveaux plus bas sur 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 les achats mensuels d'actifs à hauteur de 80 milliards d'euros devraient être réalisés jusque fin mars 2017 ou au-delà si nécessaire et, en tout cas, jusqu'à ce que le Conseil des gouverneurs observe un ajustement durable de l'évolution de l'inflation conforme à son objectif. La prochaine étape prévoit que nous commencerons, le 8 juin, à effectuer des achats d'actifs dans le cadre de notre **programme d'achats de titres du secteur des entreprises (corporate sector purchase programme, CSPP)**. En outre, à compter du 22 juin, nous conduirons la première opération au titre de la nouvelle série d'**opérations de refinancement à plus long terme ciblées**. Des informations complémentaires sur les modalités de mise en œuvre du CSPP seront communiquées à l'issue de cette conférence de presse sur le site Internet de la BCE.

Le vaste ensemble de décisions de politique monétaire prises début mars conforte la dynamique de la reprise économique dans la zone euro et favorise le retour de l'inflation à des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 %. En particulier, nos mesures continuent de détendre le coût du crédit et contribuent à un renforcement de la création de crédit. La reprise économique se poursuit progressivement. Au-delà de l'impulsion déjà prise en compte, les mesures de politique monétaire devant encore être mises en œuvre devraient donner un nouvel élan qui contribuera à rééquilibrer davantage les risques pesant sur les perspectives de croissance et d'inflation. Dans le contexte actuel, il est crucial de veiller à ce que l'environnement de très faible inflation ne se traduise pas par des effets de second tour sur les

processus de fixation des prix et des salaires. Le Conseil des gouverneurs suivra attentivement l'évolution des perspectives en matière de stabilité des prix et agira, le cas échéant, en utilisant tous les instruments à sa disposition dans le cadre de son mandat pour atteindre son objectif.

Permettez-moi à présent d'expliquer plus en détail notre évaluation, en commençant par **l'analyse économique**. Le PIB en volume de la zone euro a augmenté de 0,5 % en glissement trimestriel au premier trimestre 2016, après 0,3 % au quatrième trimestre 2015. La croissance reste soutenue par la demande intérieure, tout en étant freinée par la faiblesse des exportations. Les données les plus récentes vont dans le sens d'une poursuite de la croissance au deuxième trimestre, mais sans doute à un rythme moins élevé qu'au premier trimestre. Dans les mois à venir, nous nous attendons à une continuation de la reprise économique à un rythme modéré, mais régulier. La demande intérieure est encore soutenue par les effets de nos mesures de politique monétaire sur l'économie réelle. Les conditions de financement favorables et l'amélioration de la rentabilité des entreprises continuent de favoriser l'investissement. En outre, la poursuite des créations d'emplois, à la faveur également des réformes structurelles antérieures, et les cours toujours relativement bas du pétrole apportent un soutien supplémentaire au revenu réel disponible des ménages et à la consommation privée. Par ailleurs, l'orientation budgétaire dans la zone euro est légèrement expansionniste. Toutefois, la reprise économique dans la zone euro continue d'être freinée par les perspectives de croissance moroses dans les économies de marché émergentes, le nécessaire ajustement des bilans dans un certain nombre de secteurs et la lenteur dans la mise en œuvre des réformes structurelles.

Ces perspectives ressortent globalement des projections macroéconomiques de juin 2016 établies par les services de l'Eurosystème pour la zone euro, qui tablent sur une progression du PIB annuel en volume de 1,6 % en 2016 et de 1,7 % en 2017 et 2018. Par rapport aux projections macroéconomiques de mars 2016 établies par les services de la BCE, les perspectives de croissance du PIB en volume ont été révisées à la hausse pour 2016 et demeurent globalement inchangées pour 2017 et 2018.

Les risques pesant sur les perspectives de croissance de la zone euro demeurent orientés à la baisse, mais la balance des risques s'est améliorée en raison des mesures de politique monétaire que nous avons prises et de la relance, qui n'a pas encore fait sentir ses effets. Les risques à la baisse restent liés aux évolutions de l'économie mondiale, au prochain référendum au Royaume-Uni et à d'autres risques géopolitiques.

Selon l'estimation rapide d'Eurostat, la progression annuelle de l'IPCH dans la zone euro s'est établie à -0,1 % en mai 2016, contre -0,2 % en avril, reflétant essentiellement l'accentuation de la hausse des prix de l'énergie et des services. Au cours des prochains mois, sur la base des prix actuels des contrats à terme sur le pétrole, les taux d'inflation devraient demeurer très faibles ou négatifs avant de se redresser au second semestre 2016, en raison pour une large part d'effets de base concernant le rythme annuel de variation des prix de l'énergie. La remontée des taux d'inflation devrait se confirmer en 2017 et 2018, confortée par nos mesures de politique monétaire et la reprise économique attendue.

Ce scénario ressort également des projections macroéconomiques de juin 2016 établies par les services de l'Eurosystème pour la zone euro, qui font ressortir une hausse annuelle de l'IPCH de 0,2 % en 2016, de 1,3 % en 2017 et de 1,6 % en 2018. Par rapport aux projections macroéconomiques établies par les services de la BCE en mars 2016, les perspectives en matière de progression de l'IPCH ont été révisées légèrement à la hausse pour 2016, traduisant les augmentations récentes des cours du pétrole, et demeurent inchangées pour 2017 et 2018.

S'agissant de **l'analyse monétaire**, la monnaie au sens large (M3) a continué de progresser à un rythme vigoureux en avril 2016, son taux de croissance annuel s'établissant à 4,6 %, contre 5,0 % en mars. Comme au cours des mois précédents, l'expansion annuelle de M3 reste principalement soutenue par ses composantes les plus liquides, l'agrégat monétaire étroit M1 ayant augmenté à un rythme annuel de 9,7 % en avril, après 10,1 % en mars.

La dynamique des prêts a poursuivi son redressement progressif observé depuis le début de 2014. Le rythme annuel de variation des prêts aux sociétés non financières (en données corrigées des cessions de prêts et de la titrisation) s'est situé à 1,2 % en avril 2016, après 1,1 % en mars. L'évolution des prêts aux entreprises continue de refléter le décalage avec le cycle économique, le risque de crédit et l'ajustement en cours des bilans dans les secteurs financier et non financier. Le taux de croissance annuel des prêts aux ménages (corrigés des cessions de prêts et de la titrisation) est resté globalement stable, à 1,5 % en avril, contre 1,6 % en mars.

Les mesures de politique monétaire en place depuis juin 2014 ont nettement allégé les conditions d'emprunt pour les entreprises et les ménages, et ont sensiblement favorisé les flux de crédits dans la zone euro. Le vaste ensemble de nouvelles mesures de politique monétaire adoptées en mars 2016 conforte le redressement en cours de la croissance des prêts, soutenant ainsi la reprise de l'économie réelle.

En résumé, un **recouplement** des résultats de l'analyse économique avec les signaux provenant de l'analyse monétaire confirme la nécessité de maintenir une orientation accommodante appropriée de la politique monétaire afin de garantir le retour, sans tarder, des taux d'inflation vers des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 %.

La politique monétaire est axée sur le maintien de la stabilité des prix à moyen terme et son orientation accommodante soutient l'activité économique. Comme le Conseil des gouverneurs l'a souligné à plusieurs reprises, et comme les discussions menées dans les enceintes européennes et internationales s'en sont de nouveau largement fait l'écho, d'autres pans de la politique économique doivent apporter une contribution beaucoup plus décisive, tant au niveau national qu'au niveau européen, pour que nos mesures de politique monétaire puissent faire sentir pleinement leurs effets bénéfiques. Compte tenu de la persistance d'un chômage structurel élevé et de la faible croissance potentielle dans la zone euro, les **politiques structurelles** sont essentielles. Des réformes structurelles sont indispensables dans tous les pays de la zone euro, même si les besoins spécifiques varient d'une économie à l'autre. À ce stade, il convient de concentrer les efforts sur les mesures visant à renforcer la productivité et à consolider l'environnement des affaires, notamment à travers la mise en place d'infrastructures

publiques adéquates, qui sont vitales pour accroître l'investissement et stimuler la création d'emplois. Le renforcement des initiatives d'investissement en cours, y compris l'extension du plan Juncker, et des progrès vers l'Union des marchés de capitaux contribueront également favorablement à la réalisation de cet objectif. Dans un environnement de politique monétaire accommodante, la mise en œuvre rapide et efficace de réformes structurelles, conformément aux recommandations récemment adressées à chaque pays par la Commission européenne, se traduira non seulement par une croissance économique soutenable plus forte dans la zone euro mais augmentera également sa capacité de résistance face aux chocs mondiaux. Les **politiques budgétaires** doivent également soutenir la reprise économique tout en restant conformes aux règles de l'Union européenne en la matière. La mise en œuvre intégrale et systématique du Pacte de stabilité et de croissance, dans le temps et à travers les pays, est cruciale pour maintenir la confiance dans le cadre budgétaire. Dans le même temps, tous les pays doivent s'efforcer de mettre en place des politiques budgétaires davantage propices à la croissance.

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.