



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEME

## CONFÉRENCE DE PRESSE

Mario Draghi, président de la BCE,  
Luis de Guindos, vice-président de la BCE,  
Riga, le 14 juin 2018

### 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 la vice-gouverneur Razmusa pour son accueil et exprimer toute notre gratitude au personnel de la Banque de Lettonie pour l'excellente organisation de cette réunion du Conseil des gouverneurs. Nous allons à présent vous faire part des conclusions de notre réunion.

Depuis le lancement de notre programme d'achats d'actifs (*asset purchase programme*, APP) en janvier 2015, le Conseil des gouverneurs a lié les achats nets d'actifs au titre de l'APP à l'ampleur des progrès effectués vers un ajustement durable de la trajectoire d'inflation vers des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme. Le Conseil des gouverneurs de la BCE a, aujourd'hui, minutieusement examiné les progrès réalisés, en tenant compte notamment des dernières projections macroéconomiques établies par les services de l'Eurosysteme ainsi que des mesures des tensions sur les prix et les salaires et des incertitudes entourant les perspectives d'inflation.

Sur la base de cette évaluation, le Conseil des gouverneurs a conclu que les progrès accomplis vers un ajustement durable de l'inflation ont été substantiels. Alors que les anticipations d'inflation à long terme sont solidement ancrées, la vigueur sous-jacente de l'économie de la zone euro et le maintien d'un degré élevé de soutien monétaire permettent d'avoir confiance dans la poursuite de la convergence durable de l'inflation vers notre objectif au cours de la période à venir, cette convergence devant perdurer au-delà même de la réduction progressive de nos achats nets d'actifs.

Dès lors, le Conseil des gouverneurs a pris les décisions suivantes aujourd'hui.

Premièrement, en ce qui concerne les **mesures non conventionnelles de politique monétaire**, nous continuerons de procéder à des achats nets dans le cadre de l'APP au rythme mensuel actuel de 30 milliards d'euros jusque fin septembre 2018. Après septembre 2018, si les données nous parvenant confirment nos perspectives d'inflation à moyen terme, nous prévoyons de réduire le rythme mensuel des achats nets d'actifs à 15 milliards d'euros jusque fin décembre 2018, puis de mettre un terme aux achats nets.

Deuxièmement, nous entendons poursuivre notre politique de 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 des 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.

Troisièmement, nous avons décidé de laisser les **taux d'intérêt directeurs de la BCE** inchangés et nous prévoyons qu'ils resteront à leurs niveaux actuels au moins jusqu'à l'été 2019 et, en tout cas, aussi longtemps que nécessaire pour assurer une évolution de l'inflation conforme à nos anticipations actuelles d'un ajustement durable.

Les décisions de politique monétaire prises ce jour préservent le degré élevé actuel de soutien monétaire qui permettra la poursuite de la convergence durable de l'inflation vers des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme. 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 continuera d'être 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 (*forward guidance*). En tout état de cause, le Conseil des gouverneurs se tient prêt à ajuster l'ensemble de ses instruments, le cas échéant, pour assurer que l'inflation continue de se rapprocher durablement de son objectif.

Permettez-moi à présent d'expliquer notre évaluation plus en détail, en commençant par l'**analyse économique**. La croissance du PIB en volume de la zone euro en glissement trimestriel s'est ralentie à 0,4 % au premier trimestre 2018, après 0,7 % lors des trimestres précédents. Cette modération traduit un recul par rapport aux niveaux très élevés de croissance enregistrés en 2017, accentué par une hausse de l'incertitude, certains facteurs temporaires et d'offre au niveau tant domestique que mondial et une contribution plus faible des échanges commerciaux. Les indicateurs économiques et résultats d'enquêtes récents sont plus faibles, mais restent compatibles avec la poursuite d'une croissance économique solide et généralisée. Nos mesures de politique monétaire, qui ont facilité le processus de désendettement, continuent de soutenir la demande intérieure. La consommation privée est confortée par la poursuite des créations d'emplois, qui, quant à elles, reflètent partiellement les réformes passées des marchés du travail, ainsi que par l'augmentation de la richesse des ménages. L'investissement des entreprises est soutenu par les conditions de financement favorables, la hausse de leur rentabilité et une forte demande. L'investissement immobilier résidentiel reste robuste. De plus, la croissance largement répartie de la demande mondiale devrait se poursuivre et favoriser les exportations de la zone euro.

Cette évaluation se reflète largement dans les projections macroéconomiques de juin 2018 établies par les services de l'Eurosystème pour la zone euro. Ces projections tablent sur une expansion du PIB annuel en volume de 2,1 % en 2018, 1,9 % en 2019 et 1,7 % en 2020. Par rapport aux projections macroéconomiques de mars 2018 établies par les services de la BCE, les perspectives de croissance du PIB en volume ont été révisées à la baisse pour 2018 et demeurent inchangées pour 2019 et 2020.

Les risques pesant sur les perspectives de croissance de la zone euro restent globalement équilibrés. Cependant, les incertitudes liées à des facteurs mondiaux, notamment la menace d'un protectionnisme accru, se sont renforcées. Par ailleurs, le risque d'une élévation persistante de la volatilité des marchés financiers doit être surveillé.

Selon l'estimation rapide d'Eurostat, la hausse annuelle de l'IPCH dans la zone euro s'est accélérée à 1,9 % en mai 2018, après 1,2 % en avril. Cette évolution reflète des contributions plus fortes des prix de l'énergie, des produits alimentaires et des services. 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 jusqu'à la fin de l'année. Si les mesures de l'inflation sous-jacente restent globalement modérées, elles ont augmenté par rapport aux points bas passés. Les tensions sur les coûts d'origine interne s'accroissent dans un contexte de niveaux élevés d'utilisation des capacités de production, de tensions sur les marchés du travail et de hausses des salaires. L'incertitude autour des perspectives d'inflation recule. À l'avenir, l'inflation sous-jacente devrait s'accélérer vers la fin de l'année et progresser graduellement à moyen terme, soutenue 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.

Ce scénario ressort également, globalement, des projections macroéconomiques de juin 2018 établies par les services de l'Eurosystème pour la zone euro, qui laissent entrevoir une hausse annuelle de l'IPCH de 1,7 % en 2018, 2019 et 2020. Par comparaison avec les projections macroéconomiques de mars 2018 réalisées par les services de la BCE, les perspectives de progression de l'IPCH ont été sensiblement révisées à la hausse pour 2018 et 2019, principalement en raison du renchérissement du pétrole.

S'agissant de l'**analyse monétaire**, la croissance de la monnaie au sens large (M3) s'est établie à 3,9 % en avril 2018, après 3,7 % en mars et 4,3 % en février. Alors que le ralentissement de la dynamique de M3 ces derniers mois reflète principalement la réduction des achats nets d'actifs mensuels depuis le début de l'année, la croissance de M3 reste soutenue par l'incidence des mesures de politique monétaire de la BCE et le 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, même si son rythme de progression annuel s'est ralenti ces derniers mois par rapport aux niveaux élevés observés précédemment.

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 3,3 % en avril 2018, comme en mars, et le taux de croissance annuel des prêts aux ménages est resté stable, à 2,9 %.

Les effets des mesures de politique monétaire en place depuis juin 2014 continuent d'améliorer sensiblement les conditions d'emprunt des entreprises et des ménages ainsi que les flux de crédits dans la zone euro. Cela ressort également des résultats de la dernière enquête sur l'accès des entreprises au

financement dans la zone euro (enquête SAFE), qui indique un accès plus aisé au financement pour les petites et moyennes entreprises, en particulier.

En résumé, un **recoupement** des résultats de l'analyse économique avec les signaux provenant de l'analyse monétaire confirme que les décisions de politique monétaire adoptées ce jour garantiront le degré élevé de soutien monétaire nécessaire pour assurer une 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'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.