

QUE PEUT FAIRE LA POLITIQUE MONETAIRE ?

François Villeroy de Galhau
Gouverneur de la Banque de France

Que peut faire la politique monétaire ?

1. Quels objectifs pour la politique monétaire ?

- 1) Quel est le mandat de la banque centrale ?
- 2) Quels sont les défis actuels ?

Que peut faire la politique monétaire ?

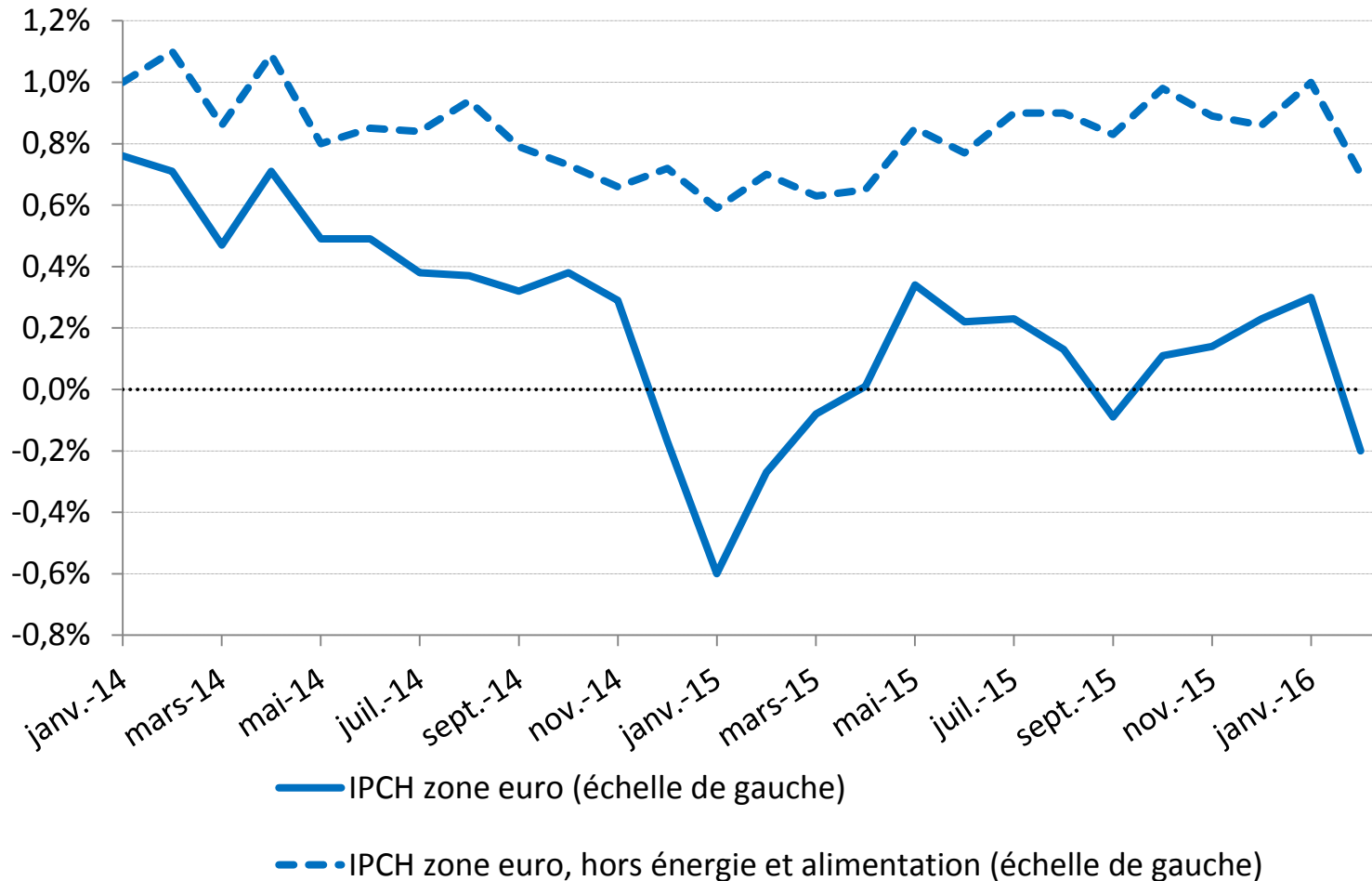
1. Quels objectifs pour la politique monétaire ?

1) Quel est le mandat de la banque centrale ?

- Fed, BCE : des objectifs différents
 - ✓ Dans la zone euro, la stabilité des prix est l'objectif principal
- Mais une même cible de 2 % d'inflation
 - ✓ Un taux d'inflation « inférieur à, mais proche de 2 % », à moyen terme
- Que nous n'atteignons pas actuellement dans la zone euro

L'inflation reste trop basse en zone euro

Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) pour la zone euro



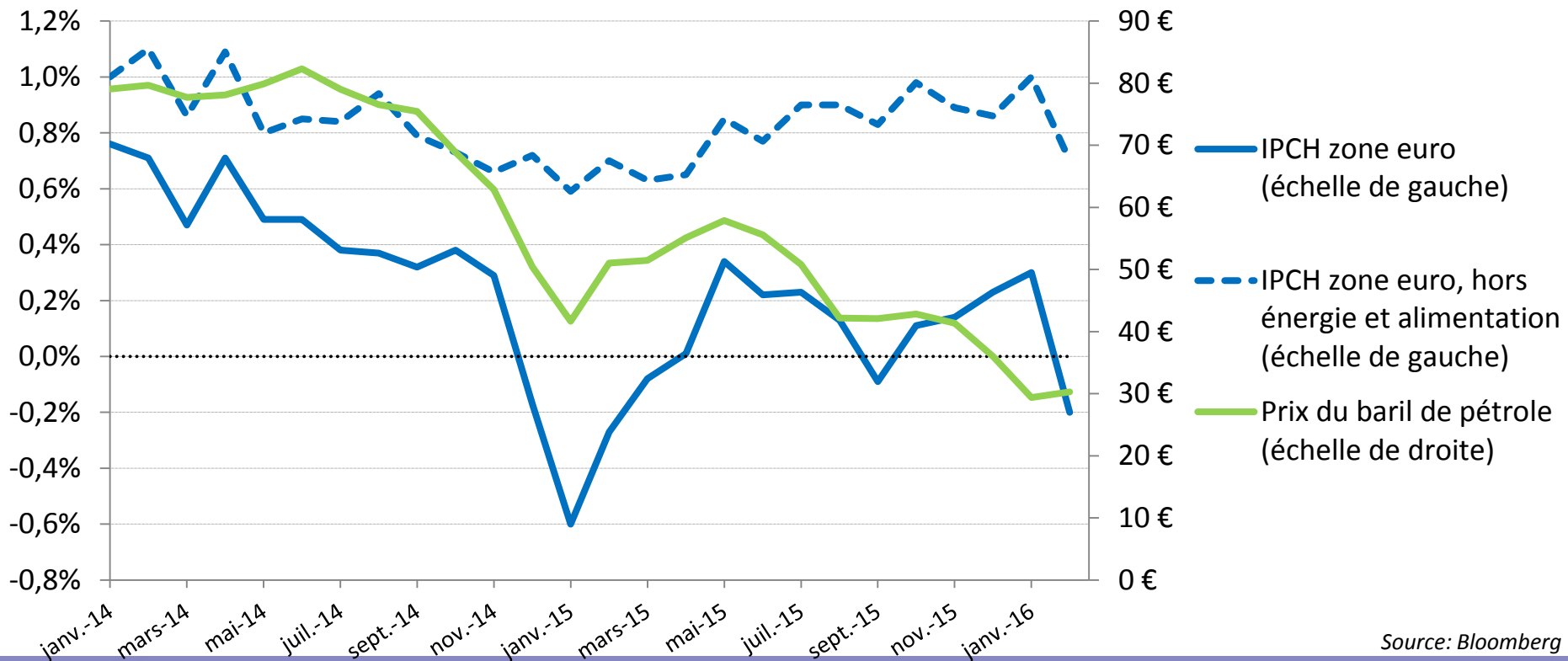
Source: Bloomberg

Que peut faire la politique monétaire ?

1. Quels objectifs pour la politique monétaire ?

2) Quels sont les défis actuels ?

- De nombreuses pressions désinflationnistes : l'impact du prix du pétrole



Source: Bloomberg

Que peut faire la politique monétaire ?

1. Quels objectifs pour la politique monétaire ?

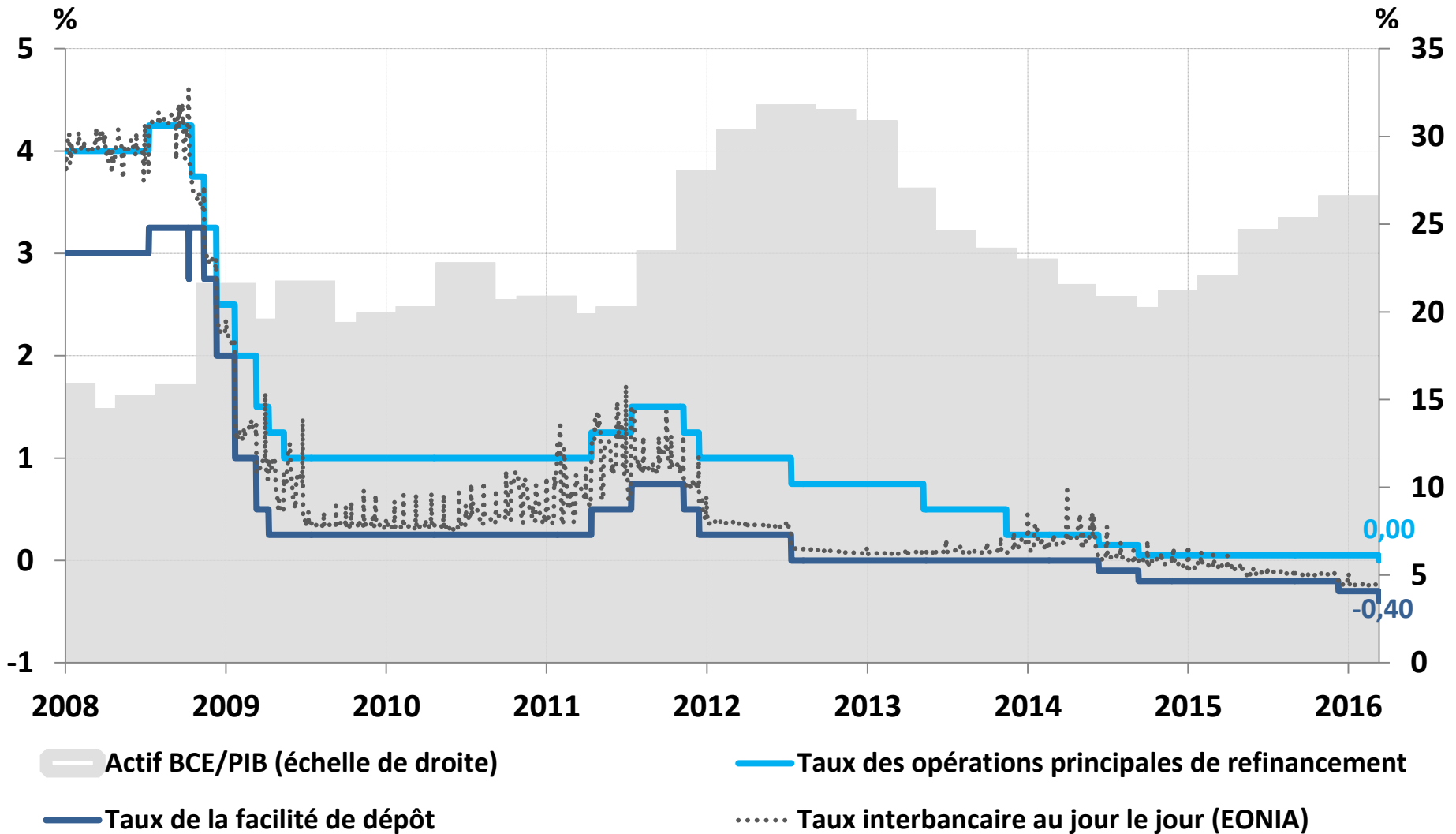
2) Quels sont les défis actuels ?

- De nombreuses pressions désinflationnistes
- Le risque d'un désancrage des anticipations

Que peut faire la politique monétaire ?

1. Quels objectifs pour la politique monétaire ?
2. **Quels instruments et quelle efficacité ?**
 - 1) **Des mesures « non conventionnelles » pour compléter la baisse des taux d'intérêt directeurs**

La politique monétaire est plus accommodante

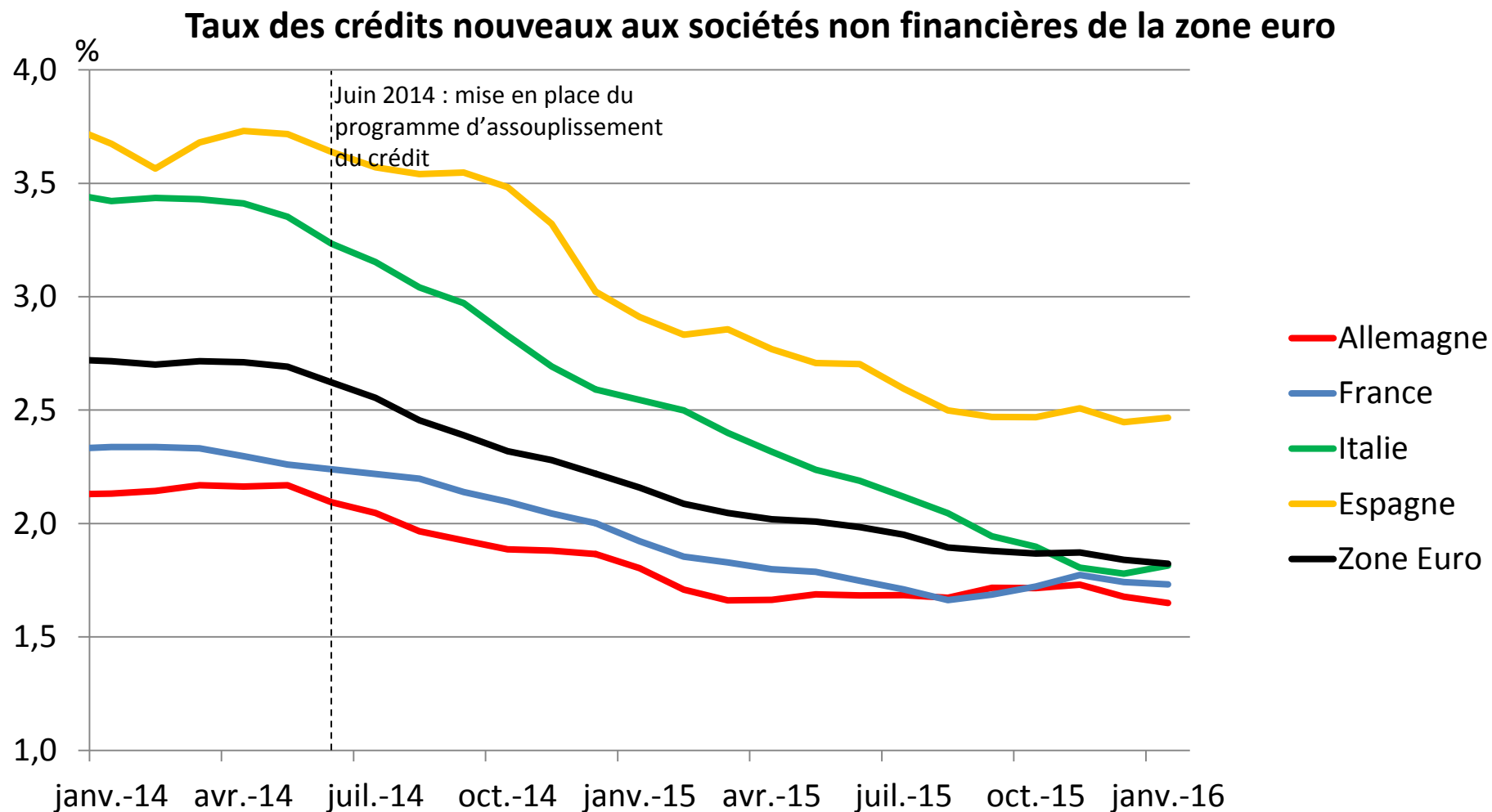


Que peut faire la politique monétaire ?

1. Quels objectifs pour la politique monétaire ?

2. **Quels instruments et quelle efficacité ?**
 - 1) **Des mesures « non conventionnelles » pour compléter la baisse des taux d'intérêt directeurs**
 - 2) **Des résultats concrets**

De meilleures conditions de financement

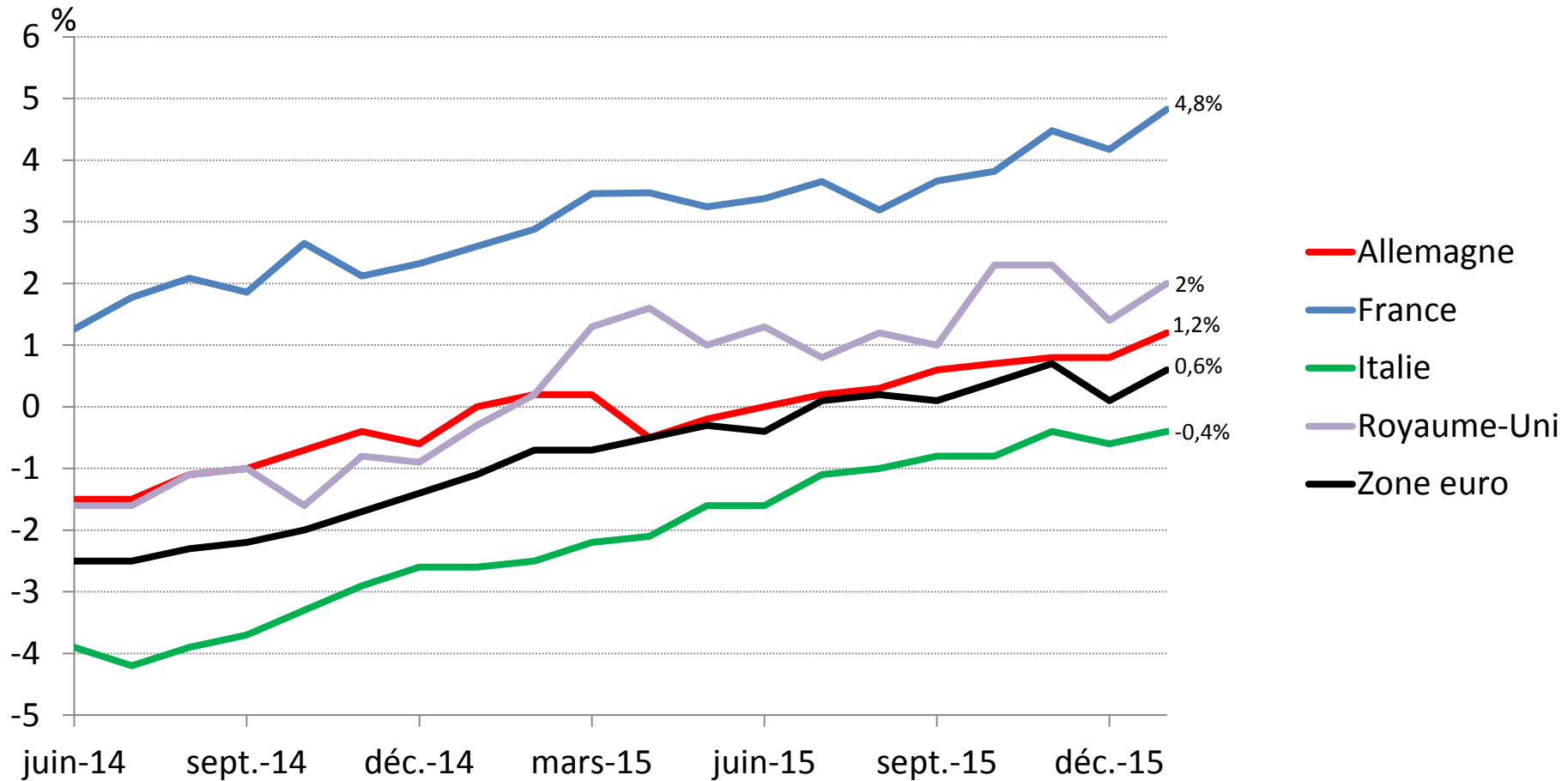


Note : moyenne mobile 3m, hors renouvelables et découverts.

Source : BCE et Banque de France

La reprise du crédit aux entreprises

Taux de croissance annuel des crédits aux sociétés non financières dans la zone euro et au Royaume-Uni



Source : BCE et Banque de France

Que peut faire la politique monétaire ?

1. Quels objectifs pour la politique monétaire ?

2. **Quels instruments et quelle efficacité ?**
 - 1) **Des mesures « non conventionnelles » pour compléter la baisse des taux d'intérêt directeurs**
 - 2) **Des résultats concrets**
 - 3) **Qu'en est-il des risques ?**

Que peut faire la politique monétaire ?

1. Quels objectifs pour la politique monétaire ?
 2. Quels instruments et quelle efficacité ?
- **La politique monétaire fait beaucoup... mais elle ne peut pas tout.**