



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE

EUROSYSTEME

CONFÉRENCE DE PRESSE

Christine Lagarde, présidente de la BCE,
Luis de Guindos, vice-président de la BCE
Francfort-sur-le-Main, le 4 juin 2020

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 exécutif de la Commission européenne.

Les informations disponibles confirment une contraction sans précédent de l'économie de la zone euro. L'activité économique s'est brutalement détériorée en raison de la pandémie de coronavirus (COVID-19) et des mesures prises pour la contenir. De lourdes pertes d'emplois et de revenus et une incertitude exceptionnellement élevée quant aux perspectives économiques ont entraîné une baisse significative de la consommation et de l'investissement. Si les données d'enquêtes et les indicateurs en temps réel de l'activité économique semblent montrer qu'un plancher aurait été atteint en lien avec l'assouplissement des mesures de confinement, l'amélioration reste fébrile à ce stade par rapport au rythme auquel les indicateurs ont chuté au cours des deux mois précédents. Les projections macroéconomiques de juin établies par les services de l'Eurosysteme tablent sur un recul sans précédent de la croissance au deuxième trimestre de l'année, avant un rebond au second semestre, soutenu de façon essentielle par les vastes mesures budgétaires et monétaires qui ont été adoptées. Les projections n'en comportent pas moins une révision à la baisse substantielle à la fois du niveau d'activité économique et des perspectives d'inflation sur l'ensemble de l'horizon de projection, même si le scénario de référence est entouré d'un degré exceptionnel d'incertitude. Alors que l'inflation est endiguée par la baisse des prix de l'énergie, les tensions sur les prix devraient demeurer modérées en raison de la forte contraction du PIB en volume et de la hausse significative de la sous-utilisation des capacités productives qui en a découlé.

Conformément à son mandat, le Conseil des gouverneurs est déterminé à apporter le degré nécessaire de soutien monétaire et à assurer une transmission harmonieuse de la politique monétaire à l'ensemble des secteurs et des pays. Par conséquent, nous avons adopté une série de mesures de politique monétaire visant à soutenir l'économie pendant sa réouverture progressive et à sauvegarder la stabilité des prix à moyen terme.

Déclaration introductive

Premièrement, le Conseil des gouverneurs a décidé d'augmenter l'enveloppe consacrée au programme d'achats d'urgence face à la pandémie (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP) de 600 milliards d'euros, qui atteint ainsi un total de 1 350 milliards d'euros. En réaction à la révision à la baisse de l'inflation sur l'horizon de projection, liée à la pandémie, l'accroissement du PEPP permettra un nouvel assouplissement de l'orientation générale de la politique monétaire, soutenant les conditions de financement dans l'économie réelle, en particulier pour les entreprises et les ménages. Les achats vont se poursuivre dans le temps, de façon souple, entre les différentes catégories d'actifs et juridictions. Nous pourrions ainsi contrecarrer efficacement les risques pesant sur une transmission harmonieuse de la politique monétaire.

Deuxièmement, nous avons décidé d'étendre l'horizon fixé pour les achats nets au titre du PEPP au moins jusque fin juin 2021. Dans tous les cas, nous effectuerons des achats nets d'actifs au titre du PEPP jusqu'à ce que le Conseil des gouverneurs juge que la crise du coronavirus est terminée.

Troisièmement, le Conseil des gouverneurs a décidé de réinvestir les remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance acquis dans le cadre du PEPP au moins jusqu'à la fin de 2022. Dans tous les cas, le futur dénouement du portefeuille PEPP sera géré de façon à éviter toute interférence avec l'orientation adéquate de la politique monétaire.

Quatrièmement, les achats nets en vertu de notre programme d'achats d'actifs (*asset purchase programme*, APP) vont continuer à un rythme mensuel de 20 milliards d'euros, de même que les achats au titre de l'enveloppe supplémentaire temporaire à hauteur de 120 milliards d'euros, jusqu'à la fin de l'année. Nous continuons de prévoir d'avoir recours aux achats nets d'actifs mensuels au titre de l'APP aussi longtemps que nécessaire pour renforcer les effets accommodants de nos taux directeurs, et d'y mettre fin peu avant de commencer à relever les taux d'intérêt directeurs de la BCE.

Cinquièmement, nous entendons poursuivre les réinvestissements, en totalité, des remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance acquis dans le cadre de l'APP pendant une période prolongée après la date à laquelle nous commencerons à relever les taux d'intérêt directeurs de la BCE et, en tout cas, aussi longtemps que nécessaire pour maintenir des conditions de liquidité favorables et un degré élevé de soutien monétaire.

Sixièmement, nous avons décidé de ne pas modifier les taux d'intérêt directeurs de la BCE. Nous prévoyons que ces taux resteront à leurs niveaux actuels ou à des niveaux plus bas jusqu'à ce que nous ayons constaté que les perspectives d'inflation convergent durablement vers un niveau suffisamment proche de, mais inférieur à 2 % sur notre horizon de projection, et que cette convergence se reflète de manière cohérente dans la dynamique d'inflation sous-jacente.

Avec la forte relance monétaire déjà en place, les décisions prises ce jour soutiendront la liquidité et les conditions de financement dans l'économie et contribueront à maintenir le flux de crédit aux ménages et aux entreprises tout en préservant des conditions de financement favorables pour tous les secteurs et dans toutes les juridictions, en vue d'aider l'économie à se remettre des répercussions du coronavirus. Dans le même temps, face aux rapides évolutions de l'environnement économique actuel, le Conseil des

gouverneurs reste pleinement engagé à tout mettre en œuvre, dans le cadre de son mandat, pour soutenir tous les citoyens de la zone euro dans cette période extrêmement difficile. Nous veillerons avant tout à ce que notre politique monétaire soit transmise à toutes les composantes de l'économie et à toutes les juridictions en vue de l'accomplissement de notre mandat de maintien de la stabilité des prix. Le Conseil des gouverneurs reste donc prêt à ajuster l'ensemble de ses instruments, de façon adéquate, pour assurer le rapprochement durable de l'inflation par rapport à son objectif, conformément à son engagement en faveur de la symétrie.

Permettez-moi à présent d'expliquer notre évaluation plus en détail, en commençant par l'**analyse économique**. Les derniers indicateurs économiques et résultats d'enquêtes confirment une forte contraction de l'économie de la zone euro et une détérioration rapide des conditions sur les marchés du travail. La pandémie de coronavirus et les nécessaires mesures de confinement ont fortement perturbé à la fois le secteur manufacturier et les services, pesant lourdement sur les capacités productives de l'économie de la zone euro et sur la demande intérieure. Au premier trimestre 2020, même si les mesures de confinement n'ont été en place qu'à partir de la mi-mars dans la plupart des pays, le PIB en volume de la zone euro s'est contracté de 3,8 % en rythme trimestriel. Les informations tirées des enquêtes, les indicateurs à haute fréquence et les données quantitatives signalent tous une nouvelle baisse substantielle du PIB en volume au deuxième trimestre. Les indicateurs les plus récents suggèrent qu'un niveau plancher aurait été atteint en mai grâce à la réouverture progressive de certains pans de l'économie. L'activité économique de la zone euro devrait donc rebondir au troisième trimestre avec la poursuite de l'assouplissement des mesures de confinement, et être soutenue par les conditions de financement favorables, l'orientation budgétaire expansionniste et une reprise de l'activité mondiale, même si le rythme et l'ampleur du rebond restent très incertains.

Cette évaluation se reflète aussi largement dans les projections macroéconomiques de juin 2020 établies par les services de l'Eurosystème pour la zone euro. Dans le scénario de référence de ces projections, le PIB annuel en volume devrait reculer de 8,7 % en 2020, puis rebondir de 5,2 % en 2021 et de 3,3 % en 2022. Par rapport aux projections macroéconomiques de mars 2020 établies par les services de la BCE, les perspectives de croissance du PIB en volume ont été considérablement revues à la baisse pour 2020 (de 9,5 points de pourcentage) mais révisées à la hausse pour 2021 et 2022 (de respectivement 3,9 points de pourcentage et 1,9 point de pourcentage).

Étant donné les incertitudes exceptionnelles dont les perspectives font actuellement l'objet, les projections contiennent également deux autres scénarios, que nous publierons sur notre site Internet à l'issue de cette conférence de presse. De manière générale, l'ampleur de la contraction et de la reprise dépendra essentiellement de la durée et de l'efficacité des mesures de confinement, du succès des politiques d'atténuation des conséquences défavorables sur les revenus et l'emploi et du degré de dégradation permanente des capacités de l'offre et de la demande intérieure. Dans l'ensemble, le Conseil des gouverneurs juge que la balance des risques entourant la projection de référence est orientée à la baisse.

Selon l'estimation rapide d'Eurostat, la hausse annuelle de l'IPCH dans la zone euro est revenue de 0,3 % en avril à 0,1 % en mai, principalement en raison du fléchissement des prix de l'énergie. Sur la base des prix actuels du pétrole et des prix des contrats à terme sur le pétrole, l'inflation globale devrait ralentir encore légèrement au cours des prochains mois, puis rester modérée jusqu'à la fin de l'année. À moyen terme, l'affaiblissement de la demande exercera des pressions à la baisse sur l'inflation, qui ne seront que partiellement compensées par des tensions à la hausse liées aux contraintes pesant sur l'offre. Les indicateurs de marché des anticipations d'inflation à plus long terme sont demeurés à des niveaux extrêmement faibles. Si les indicateurs des anticipations d'inflation tirés des enquêtes se sont détériorés à court et moyen terme, les anticipations à plus long terme ont varié moins fortement.

Cette évaluation ressort également des projections macroéconomiques de juin 2020 établies par les services de l'Eurosystème pour la zone euro, dont le scénario de référence laisse entrevoir une hausse annuelle de l'IPCH de 0,3 % en 2020, de 0,8 % en 2021 et de 1,3 % en 2022. Par rapport aux projections macroéconomiques de mars 2020 établies par les services de la BCE, la progression de l'IPCH a été révisée à la baisse de 0,8 point de pourcentage pour 2020, de 0,6 point de pourcentage pour 2021 et de 0,3 point de pourcentage pour 2022.

S'agissant de l'**analyse monétaire**, la croissance de la monnaie au sens large (M3) s'est accélérée, s'établissant à 8,3 % en avril 2020, après 7,5 % en mars. La forte croissance de la monnaie traduit la création de crédit bancaire, qui résulte largement des besoins de liquidité élevés de l'économie. En outre, les vives inquiétudes économiques entraînent un mouvement de précaution vers les avoirs monétaires. Dans ce contexte, l'agrégat monétaire étroit M1, qui englobe les formes de monnaie les plus liquides, continue d'apporter la principale contribution à la croissance monétaire au sens large.

Les évolutions des prêts au secteur privé ont continué d'être influencées par les effets du coronavirus sur l'activité économique. La progression annuelle des prêts aux sociétés non financières s'est encore accentuée pour ressortir à 6,6 % en avril 2020, après 5,5 % en mars, reflétant la nécessité, pour les entreprises, de financer leurs dépenses courantes et leurs besoins en fonds de roulement dans un contexte de baisse rapide des recettes. Parallèlement, le rythme annuel de variation des prêts aux ménages a ralenti à 3,0 % en avril, contre 3,4 % en mars, sur fond de contraintes pesant sur la consommation dues aux mesures de confinement, à la détérioration de la confiance et à la dégradation de la situation sur les marchés du travail.

Nos mesures de politique monétaire, plus particulièrement les conditions très favorables de nos opérations de refinancement à plus long terme ciblées (*targeted longer-term refinancing operations*, TLTRO III), devraient inciter les banques à consentir des prêts à l'ensemble des entités du secteur privé. Combinées aux mesures adoptées par les gouvernements nationaux et les institutions européennes, elles favorisent un accès continu au financement, y compris pour ceux qui sont les plus éprouvés par les conséquences de la pandémie de coronavirus.

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 est nécessaire à la convergence durable de l'inflation vers des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme.

S'agissant des **politiques budgétaires**, une orientation ambitieuse et concertée demeure essentielle compte tenu de la forte contraction de l'économie de la zone euro. Les mesures prises devraient être les plus ciblées et temporaires possibles face à l'urgence de la pandémie. À cet égard, les trois filets de sécurité adoptés par le Conseil européen à l'intention des salariés, des entreprises et des souverains, pour un montant total de 540 milliards d'euros, apportent un important soutien en matière de financement. Dans le même temps, le Conseil des gouverneurs demande instamment à ce que d'autres actions d'envergure de soutien de la reprise soient prises rapidement. Par conséquent, nous nous félicitons tout particulièrement de la proposition de la Commission européenne relative à un plan de relance visant à soutenir les régions et secteurs les plus gravement frappés par la pandémie, à renforcer le Marché unique et à créer les conditions d'une reprise durable et prospère.

Nous sommes maintenant prêts à répondre à vos questions.

Veillez consulter la version anglaise pour les termes exacts approuvés par le Conseil des gouverneurs.