



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 8 septembre 2016

### 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 de la Commission européenne.

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.

Aujourd'hui, nous avons procédé à l'évaluation des données économiques et monétaires devenues disponibles depuis notre dernière réunion et analysé les nouvelles projections macroéconomiques établies par les services de la BCE. Dans l'ensemble, bien que les données disponibles traduisent jusqu'à présent la capacité de résistance de l'économie de la zone euro face à la persistance des incertitudes économiques et politiques mondiales, notre scénario de référence reste soumis à des risques à la baisse.

Le vaste ensemble de mesures de politique monétaire adoptées par la BCE continue d'assurer des conditions de financement soutenant l'activité et conforte la dynamique de la reprise économique dans la zone euro. En conséquence, nous continuons de penser que le PIB en volume progressera à un rythme modéré, mais régulier, et que l'inflation augmentera graduellement dans la zone euro au cours des prochains mois, en phase avec l'évolution déjà prévue par les projections de juin 2016 établies par les services de l'Eurosystème.

Le Conseil des gouverneurs continuera de suivre très attentivement les évolutions économiques et des marchés financiers. Nous préserverons le degré très élevé de

soutien monétaire intégré dans nos projections, qui est nécessaire pour assurer un retour de l'inflation à des niveaux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme. Le cas échéant, nous agissons en utilisant tous les instruments à notre disposition dans le cadre de notre mandat. Dans l'intervalle, le Conseil des gouverneurs a chargé les comités concernés d'évaluer les options permettant d'assurer une mise en œuvre ordonnée de notre programme d'achats d'actifs.

Permettez-moi à présent d'expliquer plus en détail notre évaluation, en commençant par l'**analyse économique**. En glissement trimestriel, le PIB en volume a progressé de 0,3 % dans la zone euro au deuxième trimestre 2016, contre 0,5 % au premier trimestre. Les données disponibles vont dans le sens d'une poursuite de la croissance au troisième trimestre 2016, à un rythme sensiblement identique à celui enregistré au deuxième trimestre. Pour les mois à venir, la reprise économique devrait se maintenir à un rythme modéré, mais régulier. La demande intérieure reste confortée par les effets de nos mesures de politique monétaire sur l'économie réelle. Les conditions de financement favorables ainsi que l'amélioration des perspectives de demande et de la rentabilité des entreprises continuent de favoriser une reprise de 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, par là, à la consommation privée. De plus, l'orientation budgétaire dans la zone euro devrait être légèrement expansionniste en 2016 avant de devenir globalement neutre en 2017 et 2018. Toutefois, la reprise économique dans la zone euro devrait être freinée par la faiblesse persistante de la demande étrangère, liée en partie aux incertitudes découlant de l'issue du référendum au Royaume-Uni, au nécessaire ajustement des bilans dans un certain nombre de secteurs et à la lenteur dans la mise en œuvre des réformes structurelles. Les risques pesant sur les perspectives de croissance de la zone euro demeurent orientés à la baisse et reflètent principalement l'environnement extérieur.

Ce scénario ressort globalement des projections macroéconomiques de septembre 2016 établies par les services de la BCE pour la zone euro, qui font état d'une hausse du PIB annuel en volume de 1,7 % en 2016, de 1,6 % en 2017 et de 1,6 % en 2018. Par rapport aux projections macroéconomiques de juin 2016 réalisées par les services de l'Eurosystème, les perspectives de croissance du PIB en volume ont été légèrement révisées à la baisse.

Selon l'estimation rapide d'Eurostat, la hausse annuelle de l'IPCH dans la zone euro s'est établie à 0,2 % en août 2016, sans changement par rapport à juillet. La progression des prix de l'énergie s'est encore accentuée en rythme annuel, alors que celle des prix des services et des produits manufacturés hors énergie a été un peu plus faible qu'en juillet. Au cours des prochains mois, sur la base des prix actuels des

contrats à terme sur le pétrole, les taux d'inflation devraient demeurer faibles avant de commencer à se redresser vers la fin 2016, surtout en raison d'effets de base concernant le rythme annuel de variation des prix de l'énergie. Confortés par nos mesures de politique monétaire et par la reprise économique attendue, les taux d'inflation devraient continuer de s'accélérer en 2017 et 2018.

Ce scénario ressort également des projections macroéconomiques de septembre 2016 établies par les services de la BCE pour la zone euro, qui font apparaître une hausse annuelle de l'IPCH de 0,2 % en 2016, de 1,2 % en 2017 et de 1,6 % en 2018. Par rapport aux projections macroéconomiques de juin 2016 établies par les services de l'Eurosystème, les perspectives de progression de l'IPCH demeurent globalement inchangées.

S'agissant de **l'analyse monétaire**, la monnaie au sens large (M3) a poursuivi son expansion à un rythme vigoureux en juillet 2016, avec un taux de croissance annuel de 4,8 %, contre 5,0 % en juin. Comme pendant les mois précédents, l'expansion annuelle de M3 est restée principalement soutenue par ses composantes les plus liquides, l'agrégat monétaire étroit M1 ayant augmenté à un rythme annuel de 8,4 % en juillet, après 8,7 % en juin.

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 s'est accru, à 1,9 % en juillet 2016, après 1,7 % en juin. La progression annuelle des prêts aux ménages est demeurée stable, à 1,8 % en juillet. Bien que l'évolution du crédit bancaire 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, les mesures de politique monétaire en place depuis juin 2014 se diffusent de plus en plus, favorisant les conditions d'emprunt pour les entreprises et les ménages et, ainsi, 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 de préserver le degré très élevé de soutien monétaire indispensable pour 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 font largement 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. La mise en œuvre

des **réformes structurelles** doit être nettement accélérée en vue de réduire le chômage structurel et de renforcer la croissance potentielle dans la zone euro. De telles réformes structurelles sont nécessaires dans l'ensemble des pays de la zone euro. Il convient de concentrer les efforts sur les mesures visant à accroître la productivité et à consolider l'environnement des affaires, notamment à travers la mise en place d'infrastructures publiques adéquates, qui sont vitales pour augmenter l'investissement et stimuler la création d'emplois. Le renforcement des initiatives d'investissement en cours, y compris l'extension du plan Juncker, des progrès vers l'Union des marchés de capitaux et des réformes améliorant la résolution des créances douteuses 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 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, reste cruciale pour garantir la confiance dans le cadre budgétaire. Dans le même temps, tous les pays doivent s'efforcer de mettre en place des politiques budgétaires plus 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](mailto:media@ecb.europa.eu)

Internet : [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

**Reproduction autorisée en citant la source.**