



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE
EUROSYSTEME

DÉCLARATION DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Francfort-sur-le-Main, le 14 septembre 2023

CONFÉRENCE DE PRESSE

Christine Lagarde, présidente de la BCE,
Luis de Guindos, vice-président de la BCE

Bonjour à toutes et à tous, le vice-président et moi-même vous souhaitons la bienvenue à cette conférence de presse.

L'inflation continue de ralentir mais devrait toujours rester trop forte pendant une trop longue période. Nous sommes déterminés à assurer le retour au plus tôt de l'inflation au niveau de notre objectif de 2 % à moyen terme. Afin de soutenir les progrès vers notre objectif, le Conseil des gouverneurs a décidé, ce jour, d'augmenter les trois taux d'intérêt directeurs de la BCE de 25 points de base.

Cette hausse des taux reflète notre évaluation des perspectives d'inflation, compte tenu des données économiques et financières, de la dynamique de l'inflation sous-jacente et de la force de la transmission de la politique monétaire. Les projections macroéconomiques de septembre établies par les services de la BCE pour la zone euro tablent sur une inflation moyenne de 5,6 % en 2023, de 3,2 % en 2024 et de 2,1 % en 2025. Cela représente une révision à la hausse pour 2023 et 2024 et une révision à la baisse pour 2025. La révision à la hausse pour 2023 et 2024 reflète essentiellement une trajectoire plus élevée des prix de l'énergie. Les tensions sous-jacentes sur les prix restent fortes, même si la plupart des indicateurs ont commencé à se modérer. Les services de la BCE ont légèrement révisé à la baisse la trajectoire projetée de l'inflation hors énergie et produits alimentaires, à 5,1 % en moyenne en 2023, 2,9 % en 2024 et 2,2 % en 2025. La transmission de nos précédentes hausses des taux demeure vigoureuse. Les conditions de financement se sont encore resserrées, freinant de plus en plus la demande, ce qui constitue un élément important pour ramener l'inflation au niveau de l'objectif. Eu égard à l'incidence croissante de notre resserrement monétaire sur la demande intérieure et au ralentissement du commerce international, les services de la BCE ont

Banque centrale européenne
Direction générale Communication
Sonnemannstrasse 20, 60314 Francfort-sur-le-Main, Allemagne
Tél. : +49 69 1344 7455, courriel : media@ecb.europa.eu, site Internet : www.ecb.europa.eu

Reproduction autorisée en citant la source.

sensiblement révisé à la baisse leurs projections de croissance économique. Ils s'attendent désormais à une croissance économique dans la zone euro de 0,7 % en 2023, 1,0 % en 2024 et 1,5 % en 2025.

Sur la base de notre évaluation actuelle, nous considérons que les taux d'intérêt directeurs de la BCE ont atteint des niveaux qui, maintenus pendant une durée suffisamment longue, contribueront fortement au retour au plus tôt de l'inflation au niveau de notre objectif. Nos futures décisions feront en sorte que les taux d'intérêt directeurs de la BCE soient fixés à des niveaux suffisamment restrictifs, aussi longtemps que nécessaire. Nous maintiendrons une approche s'appuyant sur les données pour déterminer de manière appropriée le degré et la durée de cette orientation restrictive. Plus particulièrement, nos décisions relatives aux taux d'intérêt seront fondées sur notre évaluation des perspectives d'inflation compte tenu des données économiques et financières, de la dynamique de l'inflation sous-jacente et de la force de la transmission de la politique monétaire.

Les décisions que nous avons prises aujourd'hui sont présentées dans un [communiqué de presse](#) disponible sur notre site Internet.

Je voudrais à présent décrire de façon plus détaillée comment nous envisageons l'évolution de l'économie et de l'inflation, puis j'expliquerai notre évaluation des conditions financières et monétaires.

Activité économique

L'économie devrait rester atone dans les prochains mois. Elle a globalement stagné au premier semestre de l'année, et les récents indicateurs semblent attester de sa faiblesse également au troisième trimestre. La baisse de la demande d'exportations adressée à la zone euro et l'incidence de conditions de financement restrictives freinent la croissance, notamment via la baisse de l'investissement résidentiel et des entreprises. L'activité dans le secteur des services, qui avait bien résisté jusqu'à présent, s'affaiblit également désormais. À terme, l'économie devrait se redresser avec l'augmentation anticipée des revenus réels, favorisée par un ralentissement de l'inflation, la hausse des salaires et un marché du travail dynamique, ce qui soutiendra les dépenses de consommation.

Le marché du travail est demeuré robuste jusqu'à présent malgré le ralentissement de l'économie. Le taux de chômage est resté à son niveau extrêmement bas de 6,4 % en juillet. Bien que l'emploi se soit accru de 0,2 % au deuxième trimestre, sa dynamique s'atténue. Même le secteur des services, qui a été un moteur essentiel de la croissance de l'emploi depuis la mi-2022, crée moins d'emplois désormais.

Alors que la crise énergétique s'estompe, les pouvoirs publics devraient continuer de retirer les mesures de soutien correspondantes. Cela est essentiel pour éviter d'accentuer les pressions inflationnistes à moyen terme, qui exigeraient, sinon, une réponse de politique monétaire encore plus forte. Les politiques budgétaires doivent être définies de manière à améliorer la productivité de notre économie et à réduire progressivement les niveaux élevés de dette publique. Des politiques de renforcement de la capacité d'offre de la zone euro – que soutiendrait la mise en œuvre intégrale du programme « Next Generation EU » – peuvent contribuer à atténuer les pressions sur les prix à moyen terme, tout en encourageant la transition écologique. La réforme du cadre de gouvernance économique de l'UE devrait être conclue avant la fin de l'année et les progrès vers l'union des marchés des capitaux accélérés.

Inflation

L'inflation s'était ralentie, à 5,3 %, en juillet mais est restée à ce niveau en août, selon l'estimation rapide d'Eurostat. Cette interruption est imputable à la hausse des prix de l'énergie par rapport à juillet. L'augmentation des prix des produits alimentaires s'est atténuée depuis le pic enregistré en mars, mais s'élève encore à près de 10 % en août. Au cours des prochains mois, les fortes hausses de prix observées à l'automne 2022 ne seront plus prises en compte dans les taux annuels et l'inflation devrait donc diminuer.

L'inflation hors énergie et produits alimentaires est quant à elle revenue à 5,3 % en août, contre 5,5 % en juillet. Le renchérissement des biens a baissé à 4,8 % en août, après 5,0 % en juillet et 5,5 % en juin, grâce à de meilleures conditions d'offre, aux diminutions passées des prix de l'énergie, à l'atténuation des tensions sur les prix en amont de la chaîne de production et à une demande plus faible. La hausse des prix des services s'est légèrement ralentie, à 5,5 %, mais est restée soutenue par les fortes dépenses consacrées aux vacances et aux voyages et par la vive progression des salaires. Le taux de croissance annuel de la rémunération par tête est demeuré constant, à 5,5 %, au deuxième trimestre de l'année. La contribution des coûts de main-d'œuvre à l'inflation intérieure annuelle s'est renforcée sur cette période, en partie en raison d'un recul de la productivité, alors que la contribution des bénéfices a diminué pour la première fois depuis début 2022.

La plupart des mesures de l'inflation sous-jacente commencent à diminuer sous l'effet du réalignement de l'offre et de la demande et de l'affaiblissement de la contribution des hausses

passées des prix de l'énergie. Dans le même temps, les tensions internes sur les prix demeurent élevées.

La plupart des mesures des anticipations d'inflation à long terme s'établissent actuellement autour de 2 %. Mais certains indicateurs ont augmenté et doivent être suivis de près.

Évaluation des risques

Les risques pesant sur la croissance économique sont orientés à la baisse. La croissance pourrait pâtir d'effets de la politique monétaire plus restrictifs qu'anticipé ou d'un affaiblissement de l'économie mondiale, dû par exemple à un ralentissement plus marqué de l'activité en Chine. À l'inverse, la croissance pourrait être plus soutenue que projeté si la solidité du marché du travail, la hausse des revenus réels et le recul des incertitudes stimulent la confiance et, partant, les dépenses des particuliers et des entreprises.

Les risques à la hausse pesant sur l'inflation comprennent d'éventuelles nouvelles tensions en ce sens sur les coûts de l'énergie et des produits alimentaires. De mauvaises conditions météorologiques, et l'évolution de la crise climatique plus généralement, pourraient entraîner des augmentations des prix des produits alimentaires supérieures aux anticipations. Une augmentation durable des anticipations d'inflation au-delà de notre objectif ou des hausses de salaire ou des marges bénéficiaires plus importantes qu'anticipé pourraient aussi alimenter une accélération de l'inflation, y compris à moyen terme. À l'opposé, une contraction de la demande, sous l'effet par exemple d'une transmission plus forte de la politique monétaire ou d'une dégradation de l'environnement économique hors zone euro, atténuerait les tensions sur les prix, à moyen terme en particulier.

Conditions financières et monétaires

Le resserrement de notre politique monétaire reste fortement transmis aux conditions de financement globales. Le financement des banques s'est de nouveau renchéri, dans la mesure où les épargnants substituent aux dépôts à vue des dépôts à terme plus rémunérateurs et où les opérations ciblées de refinancement à plus long terme de la BCE prennent fin progressivement. Les taux moyens des prêts aux entreprises et des prêts hypothécaires ont continué de croître en juillet, à respectivement 4,9 % et 3,8 %.

La dynamique du crédit s'est encore ralentie. Les prêts aux entreprises ont progressé à un rythme annuel de 2,2 % en juillet, en baisse par rapport aux 3,0 % enregistrés en juin. Les prêts aux ménages ont aussi augmenté moins fortement, de 1,3 % après 1,7 % en juin. En termes annualisés sur la base des données des trois derniers mois, les prêts aux ménages se sont réduits de 0,8 %, soit la plus forte contraction depuis l'introduction de l'euro. En lien avec cette faible activité de prêt et la réduction de la taille du bilan de l'Eurosystème, le taux de progression annuel de M3 a diminué, de 0,6 % en juin au niveau le plus bas jamais enregistré de -0,4 % en juillet. En termes annualisés sur les trois derniers mois, l'agrégat M3 s'est contracté de 1,5 %.

Conclusion

L'inflation continue de ralentir mais devrait toujours rester trop forte pendant une trop longue période. Nous sommes déterminés à assurer le retour au plus tôt de l'inflation au niveau de notre objectif de 2 % à moyen terme. Afin de soutenir les progrès vers notre objectif, le Conseil des gouverneurs a décidé, ce jour, d'augmenter les trois taux d'intérêt directeurs de la BCE de 25 points de base. Sur la base de notre évaluation actuelle, nous considérons que les taux d'intérêt directeurs de la BCE ont atteint des niveaux qui, maintenus pendant une durée suffisamment longue, contribueront fortement au retour au plus tôt de l'inflation au niveau de notre objectif. Nos futures décisions feront en sorte que les taux d'intérêt directeurs de la BCE soient fixés à des niveaux suffisamment restrictifs, aussi longtemps que nécessaire. Nous maintiendrons une approche s'appuyant sur les données pour déterminer de manière appropriée le degré et la durée de cette orientation restrictive.

En toute hypothèse, nous nous tenons prêts à ajuster l'ensemble de nos instruments, dans le cadre de notre mandat, pour assurer le retour de l'inflation au niveau de notre objectif à moyen terme et pour préserver la bonne transmission de la politique monétaire.

Nous sommes maintenant prêts à répondre à vos questions.

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