



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE
EUROSYSTEME

DÉCLARATION DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Francfort-sur-le-Main, le 11 septembre 2025

CONFÉRENCE DE PRESSE

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

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

Le Conseil des gouverneurs a décidé ce jour de laisser inchangés les trois taux d'intérêt directeurs de la BCE. L'inflation se situe actuellement autour de notre objectif à moyen terme de 2 % et notre évaluation des perspectives d'inflation est globalement inchangée.

Les nouvelles projections établies par les services de la BCE présentent une image de l'inflation similaire à celle projetée en juin. Nos services prévoient que l'inflation totale s'établira en moyenne à 2,1 % en 2025, 1,7 % en 2026 et 1,9 % en 2027. S'agissant de l'inflation hors énergie et produits alimentaires, elle ressortirait en moyenne à 2,4 % en 2025, 1,9 % en 2026 et 1,8 % en 2027. L'économie devrait croître de 1,2 % en 2025, soit une révision à la hausse par rapport au taux de 0,9 % projeté en juin. La projection de croissance pour 2026 est désormais légèrement plus faible, à 1,0 %, tandis que la projection pour 2027 est inchangée, à 1,3 %.

Nous sommes déterminés à assurer la stabilisation de l'inflation au niveau de notre objectif de 2 % à moyen terme. Nous suivrons une approche s'appuyant sur les données pour déterminer, réunion par réunion, l'orientation appropriée de la politique monétaire. Plus particulièrement, nos décisions relatives aux taux directeurs seront fondées sur notre évaluation des perspectives d'inflation et des risques entourant ces perspectives, compte tenu des données économiques et financières disponibles, de la dynamique de l'inflation sous-jacente et de la force de la transmission de la politique monétaire. Nous ne nous engageons pas à l'avance sur une trajectoire de taux particulière.

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.

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 a crû de 0,7 % en termes cumulés au cours du premier semestre de l'année, tirée par la résilience de la demande intérieure. En rythme trimestriel, la croissance a été plus soutenue au premier trimestre et plus faible au deuxième trimestre, traduisant en partie une anticipation initiale du commerce international avant les hausses attendues des droits de douane, puis une inversion de cet effet.

Les indicateurs tirés d'enquêtes suggèrent une poursuite de la croissance dans le secteur manufacturier comme dans les services, signe d'une dynamique sous-jacente positive dans l'économie. Même si la demande de main-d'œuvre s'atténue, le marché du travail reste une source de vigueur, le taux de chômage s'étant établi à 6,2 % en juillet. Avec le temps, cela devrait stimuler les dépenses de consommation, en particulier si, comme anticipé dans les projections des services de la BCE, les ménages épargnent une part moindre de leur revenu. Les dépenses de consommation et l'investissement devraient bénéficier de la transmission de nos réductions antérieures des taux directeurs aux conditions de financement. L'investissement devrait également être soutenu par d'importantes dépenses publiques dans les infrastructures et la défense.

Une augmentation des droits de douane, un renforcement de l'euro et une intensification de la concurrence mondiale devraient freiner la croissance pour le reste de l'année. Les répercussions de ces facteurs défavorables sur la croissance devraient toutefois s'atténuer l'année prochaine. Si les accords commerciaux conclus récemment ont quelque peu réduit l'incertitude, l'incidence globale de l'évolution des politiques dans le monde ne deviendra claire qu'avec le temps.

Le Conseil des gouverneurs considère qu'il est essentiel de renforcer, sans attendre, la zone euro et son économie dans l'environnement géopolitique actuel. Les politiques budgétaires et structurelles devraient améliorer la productivité, la compétitivité et la capacité de résistance de l'économie. Un an après la publication du rapport de Mario Draghi sur l'avenir de la compétitivité européenne, il demeure

crucial de suivre ses recommandations avec de nouvelles actions concrètes et d'en accélérer la mise en œuvre, conformément à la feuille de route de la Commission européenne. Il appartient aux gouvernements de privilégier les réformes structurelles et les investissements stratégiques favorables à la croissance tout en assurant la pérennité des finances publiques. Il est essentiel d'achever l'union pour l'épargne et l'investissement ainsi que l'union bancaire, selon un calendrier ambitieux, et de rapidement mettre en place le cadre législatif nécessaire à l'introduction éventuelle d'un euro numérique.

Inflation

L'inflation en rythme annuel reste proche de notre objectif, à 2,1 % en août contre 2,0 % en juillet. La baisse des prix de l'énergie s'est établie à -1,9 %, après -2,4 % en juillet, tandis que la hausse des prix des produits alimentaires a ralenti, à 3,2 %, contre 3,3 %. L'inflation hors énergie et produits alimentaires est restée constante à 2,3 %. La progression des prix des services a légèrement diminué, à 3,1 %, contre 3,2 % en juillet, tandis que la hausse des prix des biens est demeurée inchangée, à 0,8 %.

Les indicateurs de l'inflation sous-jacente restent conformes à notre objectif de 2 % à moyen terme. La croissance annuelle de la rémunération par tête s'est établie à 3,9 % au deuxième trimestre, contre 4,0 % au trimestre précédent et 4,8 % au deuxième trimestre de l'année dernière. Les indicateurs prospectifs, notamment l'outil de suivi des salaires de la BCE et les enquêtes sur les anticipations relatives aux salaires, suggèrent que la progression des salaires va continuer de se modérer. Cette évolution, conjuguée aux gains de productivité, contribuera à contenir les tensions d'origine interne sur les prix, même si les bénéfiques se redressent à partir de niveaux faibles.

Pour l'avenir, les services de la BCE anticipent un ralentissement de la hausse des prix des produits alimentaires, de 2,9 % en 2025 à 2,3 % en 2026 et 2027. La hausse des prix de l'énergie devrait rester volatile, mais s'accroître sur l'horizon de projection, en partie en raison du système d'échange de quotas d'émission de l'UE 2, qui démarrera en 2027. L'inflation hors énergie et produits alimentaires devrait baisser de 2,4 % en 2025 à 1,9 % en 2026 et 1,8 % en 2027, sous l'effet du renforcement de l'euro et de la diminution des tensions sur les coûts de main-d'œuvre.

La plupart des mesures des anticipations d'inflation à plus long terme continuent de s'établir autour de 2 %, ce qui soutient l'hypothèse d'une stabilisation de l'inflation au niveau de notre objectif.

Évaluation des risques

Les risques pesant sur la croissance économique sont devenus plus équilibrés. Si les accords commerciaux conclus récemment ont réduit l'incertitude, une nouvelle dégradation des relations commerciales pourrait limiter davantage les exportations et freiner l'investissement et la consommation. Une détérioration de la confiance sur les marchés financiers pourrait entraîner un durcissement des conditions de financement, une plus grande aversion au risque et un affaiblissement de la croissance. Les tensions géopolitiques, notamment liées à la guerre injustifiée menée par la Russie contre l'Ukraine et au conflit tragique au Moyen-Orient, demeurent une source d'incertitude importante. En revanche, une augmentation plus importante que prévu des dépenses consacrées à la défense et aux infrastructures, associée à des réformes visant à accroître la productivité, favoriserait la croissance. Une amélioration de la confiance des entreprises stimulerait l'investissement privé. Une diminution des tensions géopolitiques, ou une résolution plus rapide que prévu des différends commerciaux encore présents, pourrait aussi stimuler la confiance et l'activité.

Les perspectives d'inflation restent plus incertaines que d'ordinaire, en raison de la volatilité persistante des politiques commerciales dans le monde. Avec l'appréciation de l'euro, le ralentissement de l'inflation pourrait être plus marqué qu'attendu. L'inflation pourrait aussi être plus faible si l'augmentation des droits de douane provoquait une baisse de la demande d'exportations adressée à la zone euro et une nouvelle hausse des exportations depuis des pays en surcapacité vers la zone euro. Les tensions commerciales pourraient se traduire par une volatilité et une aversion au risque plus importantes sur les marchés financiers, ce qui pèserait sur la demande intérieure et ferait ainsi également reculer l'inflation. En revanche, l'inflation pourrait être plus forte si une fragmentation des chaînes d'approvisionnement mondiales poussait les prix à l'importation à la hausse et renforçait les contraintes de capacité au sein de la zone euro. Un accroissement des dépenses consacrées à la défense et aux infrastructures pourrait également attiser l'inflation à moyen terme. Des phénomènes météorologiques extrêmes et, plus généralement, l'évolution de la crise climatique pourraient conduire à une hausse des prix des produits alimentaires plus importante qu'anticipé.

Conditions financières et monétaires

Depuis notre dernière réunion, les taux de marché à court terme ont augmenté, tandis que les taux à plus long terme sont restés globalement inchangés. Toutefois, nos réductions antérieures des taux d'intérêt directeurs ont continué de faire baisser les coûts des emprunts des entreprises en juillet. Le taux d'intérêt moyen appliqué aux nouveaux prêts aux entreprises est passé de 3,6 % en juin à 3,5 % en juillet. Le coût du financement par endettement de marché est resté inchangé à 3,5 %. Les prêts aux entreprises ont progressé de 2,8 %, soit un rythme légèrement plus soutenu qu'en juin, tandis que la croissance des émissions d'obligations d'entreprises s'est renforcée à 4,1 %, après 3,4 %. Le taux d'intérêt moyen sur les nouveaux prêts hypothécaires est de nouveau resté inchangé à 3,3 % en juillet, alors que l'activité de prêt hypothécaire s'est redressée à 2,4 %, après 2,2 %.

Conclusion

Le Conseil des gouverneurs a décidé ce jour de laisser inchangés les trois taux d'intérêt directeurs de la BCE. Nous sommes déterminés à assurer la stabilisation de l'inflation au niveau de notre objectif de 2 % à moyen terme. Nous suivons une approche s'appuyant sur les données pour déterminer, réunion par réunion, l'orientation appropriée de la politique monétaire. Nos décisions relatives aux taux directeurs seront fondées sur notre évaluation des perspectives d'inflation et des risques entourant ces perspectives, compte tenu des données économiques et financières disponibles, de la dynamique de l'inflation sous-jacente et de la force de la transmission de la politique monétaire. Nous ne nous engageons pas à l'avance sur une trajectoire de taux particulière.

En toute hypothèse, nous nous tenons prêts à ajuster l'ensemble de nos instruments, dans le cadre de notre mandat, pour assurer la stabilisation durable 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.