

DÉCLARATION DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Francfort-sur-le-Main, le 19 mars 2026

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. Nous sommes déterminés à assurer la stabilisation de l'inflation au niveau de notre objectif de 2 % à moyen terme. La guerre au Moyen-Orient a considérablement accentué l'incertitude entourant les perspectives, créant des risques à la hausse pour l'inflation et des risques à la baisse pour la croissance économique. Elle aura une incidence significative sur l'inflation à court terme via le renchérissement de l'énergie. Ses implications à moyen terme dépendront de l'intensité et de la durée du conflit ainsi que de la manière dont les prix de l'énergie affectent les prix à la consommation et l'économie.

Nous sommes en bonne position pour faire face à cette incertitude. L'inflation se situe autour de notre objectif de 2 %, les anticipations d'inflation à plus long terme sont bien ancrées, et l'économie a fait preuve de résilience ces derniers trimestres. Les informations que nous obtiendrons au cours de la période à venir nous permettront d'évaluer l'incidence de la guerre sur les perspectives d'inflation et les risques entourant ces perspectives. Nous suivons de près la situation, et notre approche fondée sur les données nous aidera à définir l'orientation appropriée de la politique monétaire.

Les nouvelles projections établies par les services de la BCE intègrent exceptionnellement des informations allant jusqu'au 11 mars, une date d'arrêt plus tardive que d'ordinaire. Selon le scénario de référence, l'inflation totale s'établirait en moyenne à 2,6 % en 2026, 2,0 % en 2027 et 2,1 % en 2028. L'inflation a été révisée à la hausse par rapport aux projections de décembre, en particulier pour 2026, étant donné que les prix de l'énergie seront plus élevés en raison de la guerre au Moyen-

Orient. S'agissant de l'inflation hors énergie et produits alimentaires, nos services tablent sur une hausse moyenne de 2,3 % en 2026, 2,2 % en 2027 et 2,1 % en 2028. Ces taux sont aussi plus élevés que ceux anticipés dans les projections de décembre, principalement du fait de la transmission du renchérissement de l'énergie à l'inflation hors énergie et produits alimentaires. Selon les services de la BCE, la croissance économique s'établirait en moyenne à 0,9 % en 2026, 1,3 % en 2027 et 1,4 % en 2028. Cela implique une révision à la baisse, en particulier pour 2026, reflétant les effets à l'échelle mondiale de la guerre sur les marchés des matières premières, les revenus réels et la confiance. Cela étant, le faible niveau de chômage, la solidité des bilans dans le secteur privé, et les dépenses publiques consacrées à la défense et aux infrastructures devraient continuer de soutenir la croissance.

Conformément à l'engagement énoncé dans notre stratégie de politique monétaire d'intégrer les risques et l'incertitude dans notre processus de décision, nos services ont également évalué comment la guerre au Moyen-Orient pourrait influencer sur la croissance économique et l'inflation dans plusieurs scénarios illustratifs alternatifs. Ces scénarios seront publiés avec les projections macroéconomiques sur notre site internet. L'analyse de scénarios tend à indiquer qu'une perturbation prolongée de l'approvisionnement en pétrole et en gaz se traduirait par une inflation supérieure, et une croissance inférieure, aux projections de référence. Les implications pour l'inflation à moyen terme dépendent de manière cruciale de l'ampleur des effets indirects et de second tour d'un choc énergétique plus important et plus persistant.

Nous suivrons une approche s'appuyant sur les données pour définir, 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.

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 0,2 % au quatrième trimestre 2025, sous l'effet d'une augmentation de la demande intérieure. Les ménages ont accru leurs dépenses alors que les revenus réels ont progressé et que le chômage est resté proche de son point bas historique. L'activité dans la construction et la rénovation de logements s'est renforcée, et les entreprises ont davantage investi, en particulier dans des domaines tels que la recherche-développement, les logiciels et les bases de données. La croissance n'a plus été freinée par les exportations nettes comme ce fut le cas au cours des deux trimestres précédents, et a principalement été soutenue par les services.

Selon les services de la BCE, la consommation privée resterait le principal moteur de la croissance à moyen terme. L'investissement devrait également continuer de croître, étant donné que les gouvernements dépensent davantage dans la défense et les infrastructures et que les entreprises investissent de plus en plus dans les nouvelles technologies numériques. L'environnement extérieur reste difficile, notamment au vu de la volatilité des politiques commerciales dans le monde.

La guerre au Moyen-Orient perturbe les marchés des matières premières et pèse sur les revenus réels et la confiance. Cela a donné lieu à une révision à la baisse de la consommation et de l'investissement dans les projections de référence établies par nos services, en particulier pour 2026. L'effet serait encore plus prononcé dans des scénarios alternatifs prévoyant un choc énergétique plus sévère et plus durable.

Le Conseil des gouverneurs souligne le besoin urgent de renforcer l'économie la zone euro tout en maintenant des finances publiques saines. Toute réponse budgétaire au choc des prix de l'énergie devrait être temporaire, ciblée et adaptée. La crise énergétique actuelle souligne l'impératif de réduire davantage la dépendance aux combustibles fossiles. L'achèvement de l'union pour l'épargne et l'investissement est fondamental pour financer l'innovation et soutenir les transitions écologique et numérique. L'euro numérique et la monnaie de banque centrale interbancaire tokenisée renforceront l'autonomie stratégique, la compétitivité et l'intégration financière de l'Europe, et stimuleront l'innovation dans le domaine des paiements. Il est donc essentiel d'adopter rapidement le règlement établissant l'euro numérique. La simplification et l'harmonisation des règles dans l'ensemble du marché unique de l'UE favoriseront une croissance plus rapide des entreprises européennes.

Inflation

L'inflation s'est accélérée, à 1,9 % en février, contre 1,7 % en janvier. Les prix de l'énergie ont reculé de 3,1 % par rapport à un an auparavant, après une baisse de 4,0 % en janvier. L'augmentation des prix des produits alimentaires s'est quant à elle quelque peu ralentie, à 2,5 %. L'inflation hors énergie et produits alimentaires a augmenté, à 2,4 % en février, contre 2,2 % en janvier, en raison d'une accentuation de la progression des prix des biens, à 0,7 % après 0,4 %, et de la hausse plus marquée des prix des services, à 3,4 % après 3,2 %.

Les indicateurs de l'inflation sous-jacente ont peu évolué ces derniers mois et restent conformes à notre objectif de 2 % à moyen terme. Les bénéfices des entreprises se sont encore redressés au quatrième trimestre 2025, tandis que les coûts unitaires de main-d'œuvre ont crû à un taux comparable à celui du trimestre précédent. La croissance de la rémunération par tête s'est ralentie à 3,7 %, contre 4,0 % au troisième trimestre. La croissance des salaires négociés et les indicateurs prospectifs, tels que l'outil de suivi des salaires de la BCE et les enquêtes sur les anticipations relatives aux salaires, laissent présager une poursuite de la modération des coûts de main-d'œuvre courant 2026, ce qui devrait favoriser le retour de l'inflation au niveau de l'objectif.

L'augmentation des prix de l'énergie provoquée par la guerre se traduira par une inflation supérieure à 2 % à court terme. Le renchérissement de l'énergie, s'il persiste, pourrait entraîner une hausse plus générale de l'inflation par le biais des effets indirects et de second tour – une situation qui requiert un suivi attentif. Les anticipations d'inflation des marchés financiers ont nettement augmenté à des horizons à plus court terme. La plupart des mesures des anticipations d'inflation à plus long terme s'établissent autour de 2 %, ce qui soutient l'hypothèse d'une stabilisation de l'inflation autour de notre objectif.

Évaluation des risques

Les risques pesant sur les perspectives de croissance sont orientés à la baisse, en particulier à court terme. La guerre au Moyen-Orient constitue un risque baissier pour l'économie de la zone euro, accentuant la volatilité de l'environnement politique mondial. Une guerre prolongée pourrait entraîner une augmentation des prix de l'énergie plus importante et plus durable qu'anticipé actuellement, et peser également sur la confiance. Ces facteurs pourraient éroder les revenus et rendre les entreprises et les ménages plus réticents à investir et à dépenser. Une détérioration de la confiance sur les marchés financiers mondiaux pourrait freiner davantage la demande. Des frictions supplémentaires

dans les échanges commerciaux internationaux pourraient perturber les chaînes d'approvisionnement, réduire les exportations et affaiblir la consommation et l'investissement. D'autres tensions géopolitiques, en particulier la guerre injustifiée menée par la Russie contre l'Ukraine, demeurent une source majeure d'incertitude. À l'inverse, la croissance pourrait être plus forte si les répercussions économiques de la guerre au Moyen-Orient se révélaient être de plus courte durée qu'anticipé actuellement. De plus, les dépenses prévues en matière de défense et d'infrastructures, des réformes visant à améliorer la productivité et l'adoption par les entreprises de la zone euro de nouvelles technologies pourraient soutenir la croissance davantage qu'attendu. De nouveaux accords commerciaux et une plus forte intégration du marché unique seraient aussi de nature à attiser la croissance au-delà des anticipations actuelles.

Les risques entourant les perspectives d'inflation sont orientés à la hausse, à court terme en particulier. Une guerre prolongée au Moyen-Orient pourrait se traduire par un renchérissement de l'énergie plus important et plus durable qu'attendu actuellement, et accroître davantage l'inflation dans la zone euro. Ce risque pourrait se renforcer et devenir plus persistant si les anticipations d'inflation et la progression des salaires augmentaient elles aussi, si la hausse des prix de l'énergie se transmettait à l'inflation hors énergie dans une plus grande mesure qu'anticipé dans le scénario de référence, ou si la guerre perturbait plus largement les chaînes d'approvisionnement mondiales. Les tensions commerciales actuelles pourraient aussi entraîner une plus grande fragmentation des chaînes d'approvisionnement mondiales, réduire l'offre de matières premières critiques et accentuer les contraintes de capacité au sein de l'économie de la zone euro. À l'inverse, l'inflation pourrait être plus faible si les répercussions économiques de la guerre au Moyen-Orient étaient de plus courte durée ou si les effets indirects et de second tour s'avéraient moins prononcés qu'anticipé actuellement. L'inflation pourrait aussi être plus faible si les droits de douane réduisaient la demande d'exportations adressée à la zone euro de manière plus importante qu'attendu et si les pays en surcapacité augmentaient encore leurs exportations vers la zone euro. Des marchés financiers plus volatils et plus réticents à prendre des risques pourraient peser sur la demande et ainsi faire également reculer l'inflation.

Conditions financières et monétaires

La guerre au Moyen-Orient a eu une incidence prononcée sur les marchés financiers mondiaux. Les conditions financières globales se sont durcies depuis notre dernière réunion. Les marchés boursiers

se sont repliés et les taux d'intérêt de marché dans la zone euro, en particulier ceux à court terme, ont sensiblement augmenté.

En janvier, les taux d'intérêt bancaires appliqués aux entreprises et le coût du financement par endettement de marché sont tous deux restés à 3,6 %, tandis que le taux d'intérêt moyen sur les nouveaux prêts hypothécaires a légèrement augmenté, à 3,4 %. Les prêts bancaires aux entreprises ont progressé à un rythme annuel de 2,8 % en janvier, contre 3,0 % en décembre. Cette évolution a toutefois été contrebalancée par une augmentation des émissions d'obligations d'entreprises, dont le taux de croissance annuel s'est établi à 4,0 %, après 3,5 % en décembre. Les prêts hypothécaires se sont accrus de 3,0 %, sans changement par rapport à décembre.

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 suivrons une approche s'appuyant sur les données pour définir, 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.

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