



Conférence de presse du 2 juillet 2009

Déclaration introductive de Jean-Claude Trichet, président de la BCE et Lucas Papademos, vice-président de la BCE, Luxembourg, 2 juillet 2009

<http://www.ecb.int/press/pressconf/2009/html/is090702.fr.html>

Mesdames et Messieurs,

Le vice-président et moi-même sommes très heureux de vous accueillir à cette conférence de presse, ici à Luxembourg. Je voudrais remercier le gouverneur Mersch pour son accueil et exprimer toute notre gratitude au personnel de la Banque centrale du Luxembourg pour l'excellente organisation de cette réunion du Conseil des gouverneurs. Nous allons à présent vous faire part des conclusions de notre réunion, à laquelle ont également assisté M. le premier ministre Juncker, président de l'Eurogroupe, et M. Joaquín Almunia, commissaire européen aux Affaires économiques et monétaires.

Au terme de son examen régulier de la situation économique et monétaire, le Conseil des gouverneurs a décidé de laisser inchangés les taux d'intérêt directeurs de la BCE. Le niveau actuel des taux d'intérêt demeure approprié compte tenu de l'ensemble des informations et analyses devenues disponibles depuis notre réunion du 4 juin 2009. Le repli du taux d'inflation annuel à un niveau négatif en juin est conforme aux anticipations antérieures et traduit essentiellement des effets temporaires. Après un retour à des taux d'inflation positifs, nous nous attendons à ce que l'évolution des prix reste modérée sur l'horizon pertinent pour la politique monétaire. Les données et les résultats d'enquête publiés récemment signalent également que l'activité économique pendant le reste de l'année devrait rester faible, tout en se contractant moins fortement qu'au premier trimestre 2009. Ce diagnostic prend en compte des effets décalés défavorables, tels qu'une nouvelle détérioration de la situation sur les marchés du travail, qui sont susceptibles de se concrétiser au cours des mois à venir. Par la suite, après une période de stabilisation, une reprise progressive avec des taux de croissance trimestriels positifs est attendue d'ici la mi-2010. Les indicateurs disponibles relatifs aux anticipations d'inflation à moyen et long terme demeurent fermement ancrés à un niveau compatible avec l'objectif du Conseil des gouverneurs de maintenir l'inflation à des taux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme. Les conclusions de l'analyse monétaire confirment l'hypothèse de faibles tensions inflationnistes, les indicateurs de la monnaie et du crédit restant atones. Dans ce contexte, nous nous attendons à ce que l'épisode en cours de taux d'inflation extrêmement bas ou négatifs soit de courte durée et à ce que la stabilité des prix soit maintenue à moyen terme, ce qui continuera de soutenir le pouvoir d'achat des ménages de la zone euro.

Permettez-moi à présent d'expliquer notre évaluation plus en détail, en commençant par l'analyse économique. Les données et les résultats d'enquête devenus disponibles depuis notre dernière conférence de presse, début juin, confirment globalement les anticipations que nous formulions. L'activité économique devrait rester faible pendant le reste de l'année, tout en se contractant moins fortement qu'au premier trimestre 2009. Par la suite, après une période de stabilisation, une reprise progressive avec des taux de croissance trimestriels positifs est attendue d'ici la mi-2010. Les importantes mesures de relance adoptées dans l'ensemble des grandes économies sont de nature à soutenir la croissance dans le monde, y compris dans la zone euro.

Selon le Conseil des gouverneurs, les risques pesant sur les perspectives économiques sont équilibrés. S'agissant des aspects positifs, les effets des vastes plans de relance macroéconomique et des autres mesures prises par les autorités pourraient être plus importants que prévu. La confiance pourrait également s'améliorer plus rapidement qu'attendu. D'un autre côté, des inquiétudes demeurent quant à une interaction négative plus forte ou de plus longue durée entre l'économie réelle et les perturbations affectant les marchés financiers, à de nouvelles hausses des cours du pétrole et des autres matières premières, à l'intensification des tensions protectionnistes, à des évolutions de plus en plus défavorables des marchés du travail et, enfin, à des développements négatifs de l'économie internationale liés à une correction brutale des déséquilibres mondiaux.

En ce qui concerne l'évolution des prix, l'IPCH a reculé, en rythme annuel, de 0,1 % en juin, contre une stagnation en mai (0,0 %), selon l'estimation rapide d'Eurostat. Comme nous l'avons déjà expliqué, la nouvelle baisse des taux d'inflation annuels était anticipée et traduit essentiellement des effets de base résultant des fortes fluctuations passées des cours mondiaux des matières premières.

Pour l'avenir, en raison de ces effets de base, les taux annuels d'inflation devraient demeurer temporairement négatifs au cours des prochains mois, avant de redevenir positifs. Ces évolutions à court terme ne sont pas significatives pour la politique monétaire. Conformément aux prévisions et projections disponibles, l'inflation devrait rester positive au-delà de 2009, alors que l'évolution des prix et des coûts demeurerait tempérée par l'atonie persistante de la demande au sein de la zone euro et ailleurs. De ce point de vue, les indicateurs relatifs aux anticipations d'inflation à moyen et long terme restent solidement ancrés à un niveau compatible avec l'objectif du Conseil des gouverneurs de maintenir l'inflation à des taux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme.

Les risques pesant sur les perspectives d'inflation sont globalement équilibrés. À la baisse, ils sont notamment liés aux hypothèses d'évolution de l'activité économique. À la hausse, ils ont trait à une augmentation plus forte qu'anticipé des cours des matières premières. En outre, les relèvements de la fiscalité indirecte et des prix administrés pourraient être plus importants que prévu, en raison de l'assainissement budgétaire auquel il faudra nécessairement procéder dans les prochaines années.

S'agissant de l'analyse monétaire, les données les plus récentes confirment la poursuite de la décélération de la dynamique monétaire. En mai, le taux de croissance annuel de M3 a de nouveau diminué, à 3,7 %, comme celui des prêts accordés au secteur privé, revenu à 1,8 %, soit les taux les plus bas enregistrés depuis le début de la troisième phase de l'Union économique et monétaire. Cette décélération concomitante corrobore l'évaluation faisant ressortir un ralentissement du rythme d'expansion monétaire sous-jacent et de faibles tensions inflationnistes à moyen terme.

Les encours de la plupart des composantes de M3 se sont contractés en mai, reflétant, dans une large mesure, les baisses récentes des taux d'intérêt appliqués aux dépôts à court terme et aux instruments négociables ainsi que l'augmentation des fonds placés dans des instruments non inclus dans M3 que celles-ci peuvent avoir favorisée. Après une accélération substantielle en avril, la croissance de M1 s'est aussi modérée en mai, tout en restant vigoureuse. Les évolutions à court terme de M3 ont été empreintes de volatilité au cours des derniers mois. Au-delà de cette volatilité, le rythme d'expansion monétaire s'est clairement ralenti depuis le dernier trimestre 2008.

Le flux des prêts bancaires aux sociétés non financières et aux ménages est resté faible, reflétant en partie l'affaiblissement de l'activité économique et le maintien à de bas niveaux de la confiance des entreprises et des consommateurs. Une contraction mensuelle modérée de l'encours des prêts aux sociétés non financières a été enregistrée ces derniers mois. Ces évolutions sont principalement liées à un recul des prêts à court terme, le flux de prêts assortis d'une échéance plus longue étant resté légèrement positif. À cet égard, il importe de noter que les baisses antérieures des taux directeurs de la BCE ont continué de se répercuter à travers les taux d'intérêt appliqués à la fois aux sociétés non financières et aux ménages. L'amélioration des conditions de financement qui en résulte devrait rester un facteur de soutien de l'activité économique dans la période à venir. Toutefois, comme nous l'avons souligné par le passé au vu des nouveaux défis à relever, les banques devraient prendre des mesures appropriées pour continuer de renforcer leur assise en fonds propres et, le cas échéant, utiliser pleinement les mesures de soutien du secteur financier prises par les pouvoirs publics, en particulier en termes de recapitalisation.

En résumé, le niveau actuel des taux d'intérêt demeure approprié compte tenu de l'ensemble des informations et analyses devenues disponibles depuis notre réunion du 4 juin 2009. Le repli des taux d'inflation annuels à des niveaux négatifs en juin est conforme aux anticipations antérieures et traduit essentiellement des effets temporaires. Après un retour à des taux d'inflation positifs, nous nous attendons à ce que l'évolution des prix reste modérée sur l'horizon pertinent pour la politique monétaire. Les données et les résultats d'enquête publiés récemment signalent également que l'activité économique pendant le reste de l'année devrait rester faible, tout en se contractant moins fortement qu'au premier trimestre 2009. Ce diagnostic prend en compte des effets décalés défavorables, tels qu'une nouvelle détérioration de la situation sur les marchés du travail, qui sont susceptibles de se concrétiser au cours des

mois à venir. Par la suite, après une période de stabilisation, une reprise progressive avec des taux de croissance trimestriels positifs est attendue d'ici la mi-2010. Les indicateurs disponibles relatifs aux anticipations d'inflation à moyen et long terme demeurent fermement ancrés à un niveau compatible avec l'objectif du Conseil des gouverneurs de maintenir l'inflation à des taux inférieurs à, mais proches de 2 % à moyen terme. Le recoupement des conclusions de l'analyse monétaire avec celles de l'analyse économique confirme l'hypothèse de faibles tensions inflationnistes, les indicateurs de la monnaie et du crédit restant atones. Dans ce contexte, nous nous attendons à ce que l'épisode en cours de taux d'inflation extrêmement bas ou négatifs soit de courte durée et à ce que la stabilité des prix soit maintenue à moyen terme, ce qui continuera de soutenir le pouvoir d'achat des ménages de la zone euro.

La transmission de la politique monétaire s'effectuant avec un certain décalage, notre action devrait progressivement se répercuter pleinement sur l'économie. Par conséquent, au regard de toutes les mesures qui ont été prises, la politique monétaire apportera un soutien constant aux ménages et aux entreprises. Le Conseil des gouverneurs tient à rappeler que l'Eurosystème a fourni un volume important de liquidité aux banques de la zone euro lors de la première opération de refinancement à plus long terme assortie d'une échéance de douze mois qu'il vient d'effectuer. Cette opération à un taux d'intérêt fixe de 1 % devrait encore renforcer la position de liquidité des banques et conforter la normalisation de la situation sur les marchés monétaires ainsi que l'octroi de crédits à l'économie, parallèlement aux autres mesures de soutien renforcé du crédit. Lorsque l'environnement macroéconomique s'améliorera, le Conseil des gouverneurs fera en sorte que les mesures prises soient rapidement inversées et la liquidité fournie absorbée. Dès lors, toute menace pesant sur la stabilité des prix à moyen et long terme pourra être contrée efficacement et en temps opportun. Comme il a été souligné à de nombreuses reprises, le Conseil des gouverneurs continuera d'assurer un ancrage solide des anticipations d'inflation à moyen terme. Cet ancrage est indispensable pour favoriser durablement la croissance et l'emploi, et contribue à la stabilité financière. En conséquence, nous continuerons de suivre très attentivement l'ensemble des évolutions au cours des prochaines semaines.

S'agissant des politiques budgétaires, le Conseil des gouverneurs se félicite des orientations du printemps 2009 relatives aux politiques budgétaires de la zone euro, définies en juin par les ministres des finances de la zone euro. Un retour à des finances publiques saines et soutenables, renforçant la stabilité macroéconomique globale, doit être assuré. Dans ce contexte, les gouvernements des pays de la zone euro doivent élaborer et communiquer des stratégies de sortie et d'assainissement budgétaire ambitieuses et réalistes dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance. Le Conseil des gouverneurs estime que le processus d'ajustement structurel devrait commencer, en tout cas, au plus tard lors de la reprise de l'activité économique. En 2011, il faudra intensifier les efforts d'assainissement. Afin de corriger les importants déséquilibres budgétaires prévus dans les pays de la zone euro, les efforts d'assainissement structurel devront être largement supérieurs à la valeur de référence, de 0,5 % du PIB par an, fixé par le Pacte de stabilité et de croissance. Dans les pays où le déficit public et/ou le ratio de dette publique est (sont) élevé(s), l'ajustement structurel annuel devrait atteindre au moins 1 % du PIB.

En ce qui concerne les politiques structurelles, il convient d'intensifier de plus en plus les efforts visant à soutenir la croissance potentielle dans la zone euro. Compte tenu de l'incidence défavorable de la crise financière sur l'emploi, l'investissement et le stock de capital, il est essentiel d'activer la mise en œuvre des réformes structurelles qui s'imposent. En particulier, les réformes des marchés de produits sont nécessaires pour favoriser la concurrence et accélérer la restructuration et la croissance de la productivité. En outre, les réformes des marchés du travail doivent faciliter un processus approprié de fixation des salaires et la mobilité de la main-d'œuvre entre les secteurs et les régions. Dans le même temps, de nombreuses mesures adoptées ces derniers mois pour soutenir certains compartiments de l'économie devront être annulées progressivement et en temps opportun. Il est essentiel que l'accent soit désormais mis sur le renforcement de la capacité d'ajustement et de la flexibilité de l'économie de la zone euro, conformément au principe d'une économie de marché ouverte dans un régime de libre concurrence.

Nous sommes maintenant à votre disposition pour répondre à vos questions.