



BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE
EUROSYSTEME

DÉCLARATION DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Francfort-sur-le-Main, le 27 octobre 2022

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.

Le Conseil des gouverneurs a décidé, ce jour, d'augmenter les trois taux d'intérêt directeurs de la BCE de 75 points de base. Avec ce troisième relèvement important consécutif des taux directeurs, nous avons retiré une part substantielle du caractère accommodant de l'orientation de la politique monétaire. Nous avons pris la décision de ce jour, et prévoyons de continuer à relever les taux d'intérêt directeurs, pour assurer le retour au plus tôt de l'inflation vers notre objectif de 2 % à moyen terme. Nous fonderons la trajectoire des taux d'intérêt sur l'évolution des perspectives d'inflation et économiques, réunion par réunion.

L'inflation reste beaucoup trop forte et demeurera supérieure à notre objectif pendant une période prolongée. Au mois de septembre, l'inflation de la zone euro a atteint 9,9 %. Ces derniers mois, la flambée des prix de l'énergie et des produits alimentaires, les goulets d'étranglement au niveau de l'offre et la reprise de la demande après la pandémie ont entraîné une généralisation des pressions sur les prix et une accélération de l'inflation. Notre politique monétaire vise à réduire le soutien à la demande et à éviter le risque d'un glissement à la hausse persistant des anticipations d'inflation.

Le Conseil des gouverneurs a également décidé de modifier les conditions applicables à la troisième série d'opérations ciblées de refinancement à plus long terme (TLTRO III). Cet instrument a joué un rôle central pour contrecarrer les risques à la baisse sur la stabilité des prix pendant la phase la plus aiguë de la pandémie. Actuellement, compte tenu de l'accélération inattendue et exceptionnelle de l'inflation, il est nécessaire de le recalibrer pour garantir qu'il soit cohérent avec le processus plus

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.

large de normalisation de la politique monétaire et pour renforcer la transmission de nos relèvements des taux directeurs aux conditions du crédit bancaire. Nous avons donc décidé d'ajuster les taux d'intérêt applicables aux TLTRO III à compter du 23 novembre 2022 et de proposer aux banques des dates supplémentaires de remboursement anticipé volontaire.

Enfin, pour mieux aligner la rémunération des réserves obligatoires détenues par les établissements de crédit auprès de l'Eurosystème sur les conditions en vigueur sur le marché monétaire, nous avons décidé de fixer la rémunération des réserves obligatoires au taux de la facilité de dépôt de la BCE.

Les décisions que nous avons prises aujourd'hui sont présentées dans un [communiqué de presse](#) disponible sur notre site Internet. Les détails des modifications apportées aux conditions fixées pour les TLTRO III font l'objet d'un communiqué de presse distinct qui sera publié à 15 h 45 (heure d'Europe centrale). Un autre communiqué de presse technique, présentant de manière approfondie la modification de la rémunération des réserves obligatoires, sera également publié à 15 h 45 (heure d'Europe centrale).

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'activité économique dans la zone euro devrait avoir ralenti considérablement au troisième trimestre de l'année, et nous anticipons un affaiblissement supplémentaire jusqu'à la fin de l'année et au début de l'année prochaine. Le niveau élevé de l'inflation, qui entame le revenu réel des consommateurs et pousse les coûts à la hausse pour les entreprises, continue de freiner les dépenses de consommation et la production. De fortes perturbations de l'approvisionnement en gaz ont encore aggravé la situation, et la confiance des consommateurs comme des entreprises s'est rapidement détériorée, pesant également sur l'économie. La demande de services ralentit, après avoir été solide au cours des trimestres précédents, avec la réouverture des secteurs les plus touchés par les restrictions liées à la pandémie, et les indicateurs relatifs aux nouvelles commandes dans le secteur manufacturier tirés des enquêtes sont orientés à la baisse. De plus, la croissance de l'activité économique mondiale s'est modérée, dans un contexte d'incertitude géopolitique persistante, due en particulier à l'agression injustifiée de l'Ukraine par la Russie, et de resserrement des conditions de financement. La dégradation des termes de l'échange, liée à l'augmentation plus rapide des prix à l'importation que des prix à l'exportation, pèse sur les revenus dans la zone euro.

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

Les marchés du travail sont restés vigoureux au troisième trimestre, et le taux de chômage s'est maintenu au niveau extrêmement bas de 6,6 % en août. Bien que les indicateurs de court terme laissent présager une poursuite des créations d'emplois au troisième trimestre, l'affaiblissement de l'économie pourrait entraîner une légère hausse du chômage dans la période à venir.

Pour limiter le risque qu'elles alimentent l'inflation, les mesures de soutien budgétaire destinées à protéger l'économie des effets des prix élevés de l'énergie devraient être temporaires et ciblées vers les plus vulnérables. Les autorités doivent encourager la baisse de la consommation d'énergie et soutenir l'approvisionnement en énergie. Dans le même temps, les administrations publiques doivent conduire des politiques budgétaires démontrant leur engagement à réduire progressivement les ratios élevés de dette publique. Des politiques structurelles doivent être conçues de manière à permettre un relèvement du potentiel de croissance et des capacités d'offre de la zone euro et la consolidation de sa capacité de résistance, contribuant ainsi à une atténuation des tensions à moyen terme sur les prix. La mise en œuvre rapide des plans d'investissement et de réformes structurelles prévus dans le cadre du programme « Next Generation EU » contribuera largement à la réalisation de ces objectifs.

Inflation

L'inflation s'est accélérée, pour atteindre 9,9 % en septembre, ce qui reflète de nouvelles hausses de toutes les composantes. La hausse des prix de l'énergie, qui s'est établie à 40,7 %, reste le principal moteur de l'inflation globale, avec une contribution croissante des prix du gaz et de l'électricité.

L'augmentation des prix des produits alimentaires s'est elle aussi encore renforcée, à 11,8 %, le niveau élevé des prix des intrants rendant leur production plus onéreuse.

Les goulets d'étranglement au niveau de l'offre s'atténuent progressivement, même si leurs effets décalés continuent de soutenir l'inflation. Les retombées de la demande non satisfaite diminuent mais poussent toujours les prix dans le secteur des services à la hausse. La dépréciation de l'euro a alimenté l'accumulation des tensions inflationnistes.

Les pressions sur les prix sont manifestes dans des secteurs toujours plus nombreux, du fait notamment de la diffusion des effets des coûts élevés de l'énergie à l'ensemble de l'économie. Les mesures de l'inflation sous-jacente sont donc demeurées élevées, notamment l'inflation hors énergie et produits alimentaires, qui s'est encore accélérée, à 4,8 %, en septembre.

La vigueur des marchés du travail, comme certains effets de rattrapage visant à compenser la poussée inflationniste, devraient favoriser une hausse des salaires. Les données qui nous parviennent

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

sur les salaires et les récents accords salariaux signalent un possible affermissement de la progression des salaires. La plupart des mesures des anticipations d'inflation à long terme s'établissent actuellement à environ 2 %, même si des révisions supplémentaires de certains indicateurs au-dessus de l'objectif justifient un suivi continu.

Évaluation des risques

Les données les plus récentes confirment que les risques pesant sur les perspectives de croissance économique sont orientés nettement à la baisse, particulièrement à court terme. Une guerre prolongée en Ukraine demeure un risque important. La confiance pourrait encore se détériorer et les contraintes d'offre s'aggraver à nouveau. Les coûts de l'énergie et des produits alimentaires pourraient également demeurer durablement plus élevés qu'attendu. Un ralentissement de l'économie mondiale pourrait constituer un frein supplémentaire à la croissance au sein de la zone euro.

Les risques pesant sur les perspectives d'inflation sont essentiellement orientés à la hausse. Le principal risque à court terme est une nouvelle hausse des prix au détail de l'énergie. À moyen terme, l'inflation pourrait être plus élevée qu'escompté en cas d'augmentations renouvelées des prix des matières premières énergétiques et alimentaires et d'une répercussion plus forte sur les prix à la consommation, d'une détérioration durable de la capacité de production de l'économie de la zone euro, d'une hausse persistante des anticipations d'inflation au-dessus de notre objectif ou d'augmentations salariales plus fortes qu'attendu. En revanche, une baisse des coûts de l'énergie et un affaiblissement supplémentaire de la demande allégeraient les tensions sur les prix.

Conditions financières et monétaires

Les coûts de financement des banques augmentent du fait de la hausse des taux d'intérêt de marché. Emprunter est aussi devenu plus onéreux pour les entreprises et les ménages. L'activité de prêt bancaire aux entreprises reste dynamique, car celles-ci doivent financer des coûts de production élevés et la constitution de stocks. Dans le même temps, la demande de prêts à des fins de financement de l'investissement a continué de reculer. L'activité de prêt aux ménages ralentit, sous l'effet du durcissement des critères d'octroi et de la baisse de la demande de crédits dans un contexte de hausse des taux d'intérêt et de confiance des consommateurs en berne.

Notre dernière enquête sur la distribution du crédit bancaire signale un resserrement, au troisième trimestre de l'année, des critères d'octroi de toutes les catégories de prêts, les banques s'inquiétant

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

davantage de la détérioration des perspectives économiques et des risques auxquels leurs clients sont confrontés dans l'environnement actuel. Les banques prévoient un resserrement supplémentaire au quatrième trimestre.

Conclusion

En résumé, nous avons, ce jour, relevé les trois taux d'intérêt directeurs de la BCE de 75 points de base, et nous prévoyons de continuer à les augmenter pour assurer le retour au plus tôt de l'inflation vers notre objectif à moyen terme. Avec ce troisième relèvement important consécutif des taux directeurs, nous avons retiré une part substantielle du caractère accommodant de l'orientation de la politique monétaire. Les modifications des conditions applicables à nos opérations ciblées de refinancement à plus long terme contribueront également au processus en cours de normalisation de la politique monétaire.

Nos futures décisions relatives aux taux directeurs resteront dépendantes des données et continueront d'être prises réunion par réunion. Nous nous tenons prêts à ajuster l'ensemble de nos instruments, dans le cadre de notre mandat, pour faire en sorte que l'inflation revienne au niveau de notre objectif à moyen terme.

Nous sommes maintenant prêts à répondre à vos questions.

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