



DÉCLARATION DE POLITIQUE MONÉTAIRE

Francfort-sur-le-Main, le 3 février 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.

La reprise de l'économie de la zone euro se poursuit et la situation sur le marché du travail continue de s'améliorer, en partie sous l'effet du soutien important apporté par les politiques publiques. Cependant, la croissance devrait rester modérée au premier trimestre, la vague actuelle de la pandémie pesant toujours sur l'activité économique. Des pénuries de matériaux, d'équipements et de main-d'œuvre freinent encore la production dans certains secteurs. Le niveau élevé des coûts de l'énergie entame les revenus et devrait affaiblir les dépenses de consommation. En revanche, les différentes vagues de la pandémie ont de moins en moins de répercussions sur l'économie, et les facteurs contraignant la production et la consommation devraient s'estomper progressivement, permettant un nouveau net rebond de l'économie au cours de l'année.

L'inflation a fortement augmenté ces derniers mois et a continué de surprendre à la hausse en janvier. Cette évolution s'explique essentiellement par les coûts élevés de l'énergie, qui poussent les prix dans de nombreux secteurs à la hausse, et par le renchérissement des produits alimentaires. L'inflation devrait rester élevée plus longtemps qu'anticipé précédemment, mais diminuer en cours d'année.

Le Conseil des gouverneurs confirme donc les décisions prises lors de sa réunion de politique monétaire de décembre, comme expliqué en détail dans le [communiqué de presse](#) publié ce jour à 13 h 45. Par conséquent, nous continuerons à réduire graduellement le rythme de nos achats d'actifs au cours des trimestres à venir et mettrons fin aux achats nets dans le cadre du programme d'achats d'urgence face à la pandémie (*pandemic emergency purchase programme*, PEPP) à la fin mars. Compte tenu des incertitudes actuelles, nous devons, plus que jamais, conserver la flexibilité et n'écarter aucune option dans la conduite de la politique monétaire. Le Conseil des gouverneurs se

tient prêt à ajuster l'ensemble de ses instruments, de façon adéquate, pour assurer que l'inflation se stabilise au niveau de son objectif de 2 % à moyen terme.

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

Activité économique

La croissance économique a ralenti, à 0,3 %, au dernier trimestre de l'an passé. Fin 2021, la production a toutefois atteint son niveau d'avant la pandémie. L'activité économique et la demande devraient demeurer modérées en ce début d'année, pour plusieurs raisons. Tout d'abord, les mesures de confinement ont des répercussions sur les services aux consommateurs, notamment les voyages, le tourisme, l'hébergement et les loisirs. Même si le nombre d'infections est toujours très élevé, les effets de la pandémie sur la vie économique sont désormais moins graves. Deuxièmement, le haut niveau des coûts de l'énergie réduit le pouvoir d'achat des ménages et les bénéfices des entreprises, ce qui pèse sur la consommation et l'investissement. Enfin, les pénuries d'équipements, de matériaux et de main-d'œuvre dans plusieurs domaines d'activité continuent de ralentir la production de biens manufacturés, de causer des retards dans le secteur de la construction et de freiner la reprise dans certaines parties du secteur des services. Malgré des signes indiquant qu'ils pourraient commencer à s'estomper, ces goulets d'étranglement persisteront quelque temps encore.

Au-delà du court terme, la croissance devrait fortement rebondir au cours de 2022, sous l'effet d'une solide demande intérieure. À mesure de l'amélioration du marché du travail, de plus en plus de personnes disposant d'un emploi et de moins en moins bénéficiant de dispositifs de maintien de l'emploi, les revenus et les dépenses de consommation des ménages devraient augmenter. La reprise mondiale et le maintien du soutien apporté par les politiques budgétaires et monétaire devraient également contribuer à ces perspectives positives. Des mesures budgétaires ciblées renforçant la productivité ainsi que des réformes structurelles, adaptées à la situation des différents pays de la zone euro, demeurent essentielles pour compléter efficacement la politique monétaire.

Inflation

L'inflation s'est accélérée, à 5,1 % en janvier, contre 5,0 % en décembre 2021, et devrait rester élevée à court terme. Les prix de l'énergie demeurent la principale raison de ce niveau élevé de l'inflation, contribuant directement à plus de la moitié de l'inflation globale en janvier, tandis que les coûts de l'énergie poussent également les prix à la hausse dans de nombreux secteurs. Les prix des produits

alimentaires ont également progressé, du fait de facteurs saisonniers, des importants coûts de transport et du renchérissement des engrais. En outre, les hausses des prix sont désormais plus généralisées, les prix d'un grand nombre de biens et services s'étant fortement accrus. La plupart des mesures de l'inflation sous-jacente ont augmenté ces derniers mois, même s'il n'est pas certain que ces hausses persistent, car des facteurs temporaires liés à la pandémie ont joué un rôle. Les indicateurs tirés d'instruments du marché suggèrent un ralentissement de la dynamique des prix de l'énergie au cours de 2022, et les tensions sur les prix dues aux goulets d'étranglement mondiaux au niveau de l'offre devraient également s'affaiblir.

L'amélioration de la situation sur le marché du travail se poursuit, bien que la croissance des salaires demeure modérée dans l'ensemble. À terme, le retour de l'économie à son plein potentiel devrait favoriser une hausse plus rapide des salaires. Les mesures des anticipations d'inflation à long terme extraites des instruments de marché sont restées globalement stables à des niveaux légèrement inférieurs à 2 % depuis notre dernière réunion de politique monétaire, et les dernières mesures tirées d'enquêtes se situent à environ 2 %. Ces facteurs continueront également à influencer l'inflation sous-jacente et contribueront au retour durable de l'inflation globale au niveau de notre objectif de 2 %.

Évaluation des risques

Nous continuons d'estimer que les risques pesant sur les perspectives économiques sont globalement équilibrés à moyen terme. L'économie pourrait être plus dynamique qu'attendu si un renforcement de la confiance des ménages entraîne une épargne moins importante qu'anticipé. En revanche, si les incertitudes quant à la pandémie se sont quelque peu atténuées, les tensions géopolitiques se sont accrues. De plus, la persistance de coûts élevés de l'énergie est susceptible de freiner davantage que prévu la consommation et l'investissement. Le rythme auquel les goulets d'étranglement au niveau de l'offre se résorberont pèse également sur les perspectives de croissance et d'inflation. Par rapport à ce que nous anticipions en décembre, les risques pesant sur les perspectives d'inflation sont orientés à la hausse, particulièrement à court terme. Si les tensions sur les prix alimentent des hausses de salaires plus élevées qu'attendu, ou si l'économie retrouve son plein potentiel plus rapidement, l'inflation pourrait être plus forte.

Conditions financières et monétaires

Les taux d'intérêt de marché ont augmenté depuis notre réunion de décembre. Cela étant, les coûts du financement bancaire restent limités à ce stade. Les taux d'intérêt des prêts bancaires accordés aux entreprises et aux ménages demeurent à des niveaux extrêmement bas, tandis que les conditions

de financement de l'économie sont toujours favorables. Les prêts aux entreprises se sont accrus, tant à court qu'à long terme. Une demande soutenue de crédits hypothécaires soutient l'activité de prêt aux ménages. Les banques ont retrouvé un niveau de rentabilité équivalent à celui d'avant la pandémie, et leurs bilans restent solides.

Il ressort de l'enquête sur la distribution du crédit bancaire que la demande de prêts des entreprises s'est nettement accrue au dernier trimestre 2021, sous l'effet d'une hausse de leurs besoins de financement du fonds de roulement, en raison des goulets d'étranglement au niveau de l'offre, et d'une augmentation des financements d'investissements à long terme. Par ailleurs, l'évaluation par les banques du risque de crédit reste globalement favorable, essentiellement du fait de leur appréciation positive des perspectives économiques.

Conclusion

En résumé, la reprise de l'économie de la zone euro se poursuit, mais la croissance devrait rester modérée au premier trimestre. Si les perspectives d'inflation sont incertaines, la hausse des prix devrait rester élevée plus longtemps qu'anticipé précédemment, même si elle devrait diminuer en cours d'année. Nous continuerons de suivre de près les données devenant disponibles et d'en évaluer soigneusement les implications pour les perspectives d'inflation à moyen terme. Nous nous tenons prêts à ajuster l'ensemble de nos instruments, de façon adéquate, pour assurer que l'inflation se stabilise au niveau de son objectif de 2 % 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.