

Mario DRAGHI
Président

M. Hugues Bayet
Député européen
Parlement européen
60, rue Wiertz
B-1047 Bruxelles

Francfort-sur-le-Main, le 20 avril 2015

L/MD/15/244

Objet : Votre lettre (QZ-37)

Monsieur le Député européen,

J'ai bien reçu votre lettre, qui m'a été transmise par M. Roberto Gualtieri, président de la Commission des affaires économiques et monétaires, dans un courrier daté du 27 février 2015.

Le programme étendu d'achats d'actifs de la BCE produit ses effets à travers différents canaux permettant de soutenir la reprise économique tout en contribuant à un retour durable de l'inflation vers un niveau inférieur à, mais proche de 2 % à moyen terme, et en favorisant un ancrage solide des anticipations d'inflation.

Premièrement, nos achats d'actifs renforcent la confiance et consolident les anticipations d'inflation. Cela influence directement les taux d'intérêt réels, compensant ainsi le durcissement injustifié des conditions financières réelles observé en amont de nos décisions de politique monétaire du 22 janvier 2015. Dans ce contexte, les achats d'actifs compléteront également les indications fournies par la BCE sur la trajectoire future des taux d'intérêt (*forward guidance*).

Deuxièmement, la courbe des rendements des obligations souveraines est l'indicateur fondamental de référence pour la fixation du prix d'un large éventail d'instruments de crédit et d'instruments de financement externe du secteur privé, comme les prêts bancaires, les prêts aux entreprises et les actions. De ce point de vue, la diminution des rendements des obligations d'État à la suite des interventions de la BCE va enclencher un enchaînement de canaux de propagation. Ainsi, les prix d'une grande variété d'actifs et de contrats de prêt dans l'économie ou bien encore les réaménagements de portefeuille en une multitude

Adresse
Banque centrale européenne
Sonnemannstrasse 20
60314 Francfort-sur-le-Main
Allemagne

Adresse postale
Banque centrale européenne
60640 Francfort-sur-le-Main
Allemagne

Tél. : +49-69-1344-0
Télécopie : +49-69-1344-7305
Site Internet : www.ecb.europa.eu

d'autres actifs non couverts directement par le programme d'achats seront influencés. Ces évolutions devraient également encourager les banques et les investisseurs, directement ou indirectement, à rechercher des rendements supérieurs en prêtant à l'économie réelle. Les hausses des prix des actifs financiers constituent donc une partie du canal de transmission attendu et ont d'ailleurs été observées également dans d'autres zones économiques ayant effectué de vastes achats d'obligations souveraines.

Les décisions de politique monétaire de la BCE ont déjà eu de nombreux effets positifs, à travers les canaux de transmission décrits. La situation sur les marchés financiers et le coût des financements externes pour le secteur privé ont continué à se détendre, aussi à la suite de nos précédentes mesures de politique monétaire. La courbe des rendements du marché monétaire de la zone euro s'est aplatie davantage. La baisse des rendements des obligations d'État, bancaires et des entreprises s'est poursuivie. L'assouplissement généralisé des conditions financières se propage à l'économie réelle. En particulier, les conditions d'emprunt appliquées aux entreprises et aux ménages se sont considérablement améliorées. De plus, la dynamique de la monnaie et du crédit s'est raffermie. Le crédit au secteur privé est reparti en hausse en décembre 2014, pour la première fois depuis la mi-2012. Par ailleurs, l'enquête de janvier 2015 sur la distribution du crédit bancaire a signalé un nouvel assouplissement des critères d'octroi pour toutes les catégories de prêts au quatrième trimestre 2014.

Les projections macroéconomiques de mars 2015 établies par les services de la BCE ont corroboré l'incidence positive de l'amélioration des conditions financières sur l'économie de la zone euro. Les projections concernant la croissance du PIB en volume ont été revues à la hausse pour 2015 et 2016 par rapport à l'exercice de projection précédent, en partie sous l'effet de nos récentes mesures de politique monétaire. Le taux d'inflation projeté pour 2016 a quant à lui été revu légèrement à la hausse, à 1,5 %, et devrait atteindre 1,8 % en 2017. Cette remontée projetée de l'inflation est soutenue par l'incidence de nos récentes mesures de politique monétaire sur la demande globale, pour autant que toutes les mesures annoncées soient pleinement mises en œuvre.

Veuillez agréer, Monsieur le Député européen, l'expression de ma haute considération.

[signé]

Mario Draghi

Adresse

Banque centrale européenne
Sonnemannstrasse 20
60314 Francfort-sur-le-Main
Allemagne

Adresse postale

Banque centrale européenne
60640 Francfort-sur-le-Main
Allemagne

Tél. : +49-69-1344-0
Télécopie : +49-69-1344-7305
Site Internet : www.ecb.europa.eu