



EUROPEAN CENTRAL BANK

EUROSYSTEM

Benoît Cœuré

Membre du directoire de la Banque
centrale européenne

La situation économique dans la zone euro et le rôle de la BCE

Medef – Commission Economie et
financements

Paris, le 29 janvier 2018

Plan d'ensemble

A La situation économique dans la zone euro

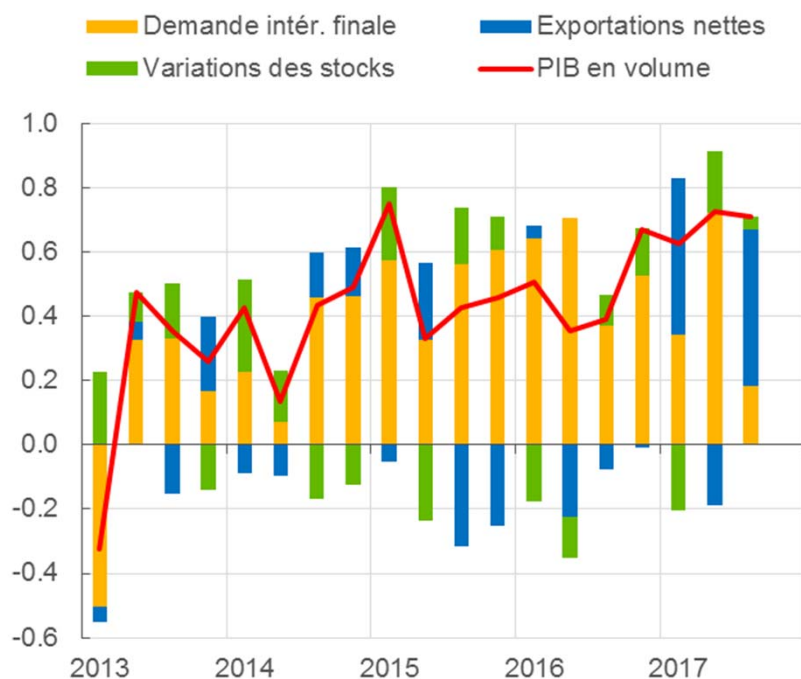
B Les mesures récentes de politique monétaire

C Parachever l'Union économique et monétaire

Situation économique dans la zone euro

Composantes de la demande

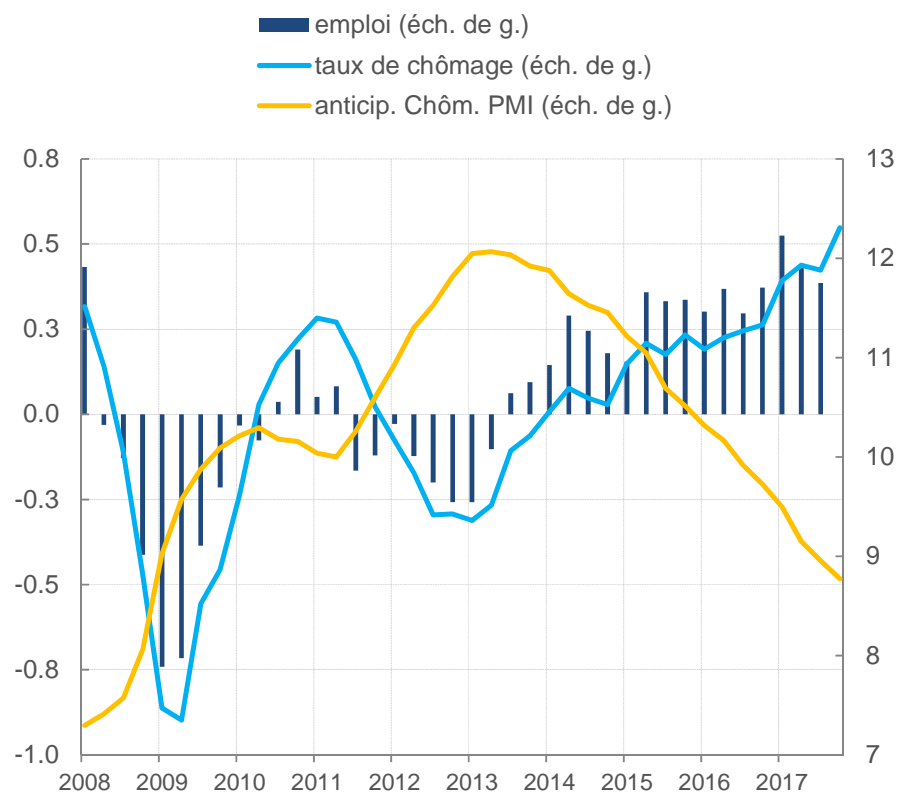
(glissement annuel en %, contributions en points de pourcentage)



Sources : Eurostat et calculs de la BCE.
Dernière observation : T3 2017.

Emploi et taux de chômage

(taux de variation en %, % de la population active)



Sources : Eurostat et Markit.

Note : le PMI est exprimé sous forme d'écart par rapport à 50 et divisé par 10.

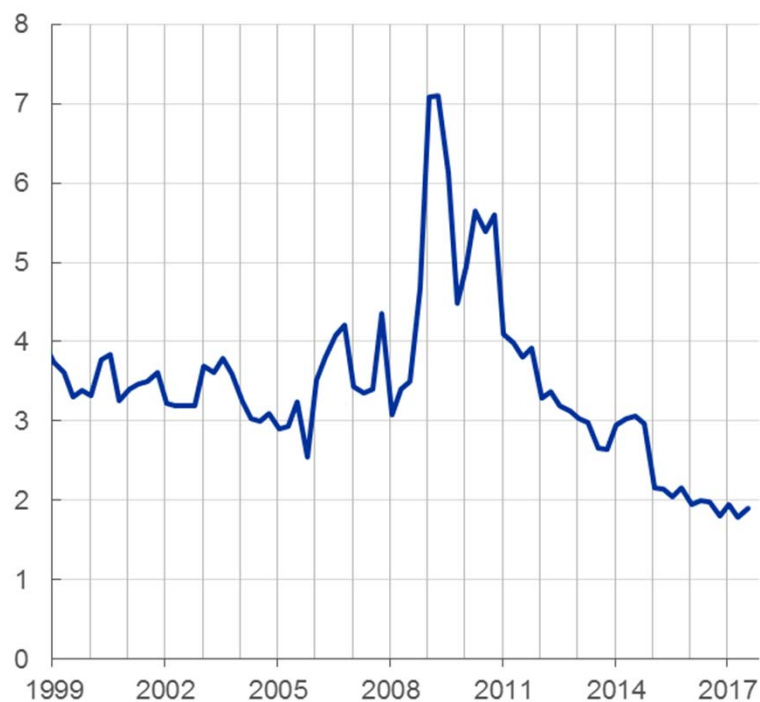
Dernières données : T3 2017 pour l'emploi, novembre 2017 pour le chômage et décembre 2017 pour le PMI.

Croissance dans les secteurs et les pays

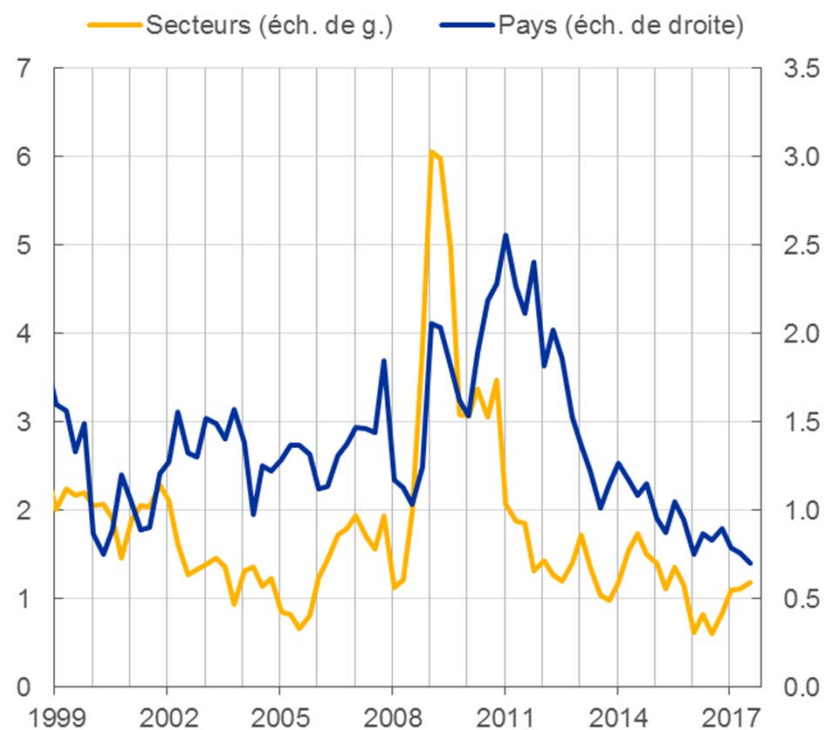
Dispersion des taux de croissance de la valeur ajoutée

(moyenne pondérée de l'écart-type des croissances annuelles)

Pays et secteurs de la zone euro



Pays ou secteurs de la zone euro



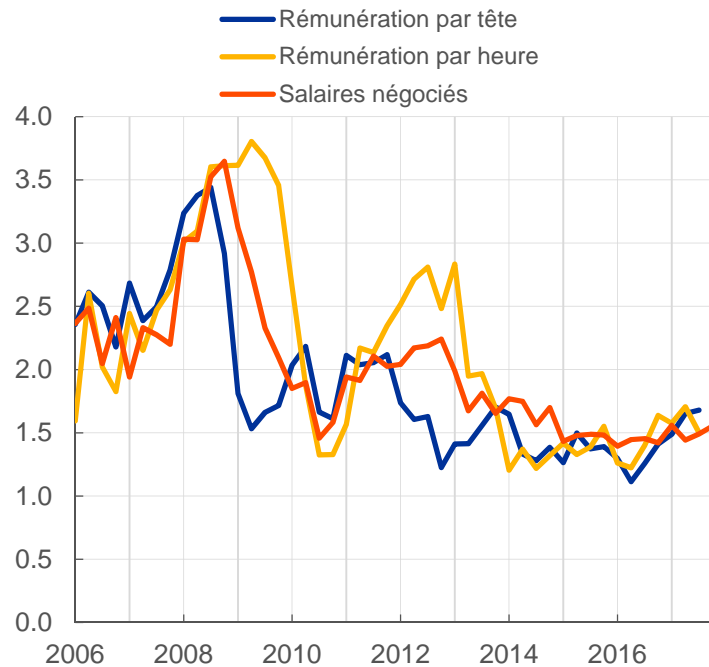
Sources : Eurostat et calculs de la BCE.

Note : l'écart-type est pondéré en fonction de la valeur ajoutée brute. Les données pour l'Irlande ont été exclues à partir de 2015.

Dernière observation : T3 2017.

Salaires et courbe de Phillips

Évolution des salaires dans la zone euro (glissement annuel en %)

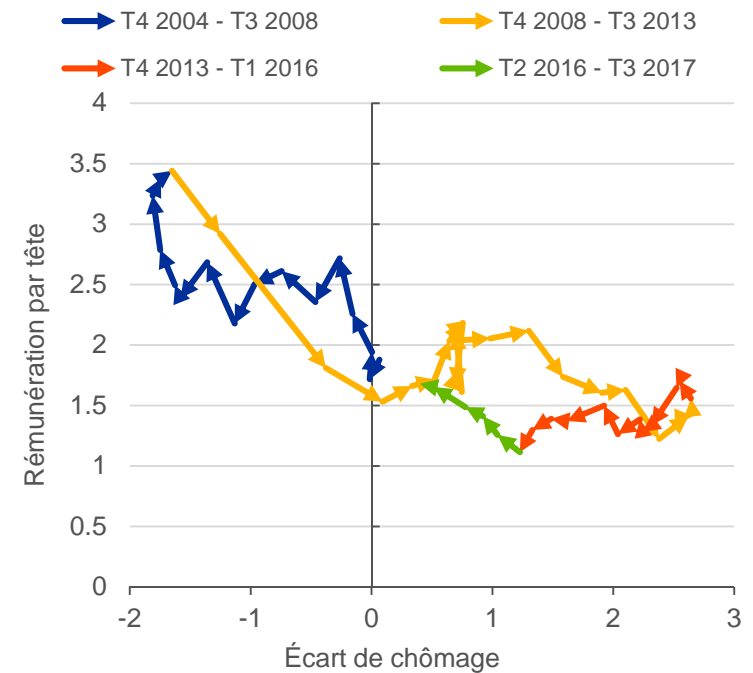


Sources : Eurostat, comptes nationaux.

Dernières observations : T4 2017 pour les salaires négociés (dernières données basées sur octobre 2017) et T3 2017 pour les autres éléments.

Courbe de Phillips

(glissement annuel en % ; points de pourcentage)



Sources : Eurostat, AMECO automne 2017 et calculs des services de la BCE.

Notes : la dernière observation porte sur T3 2017.

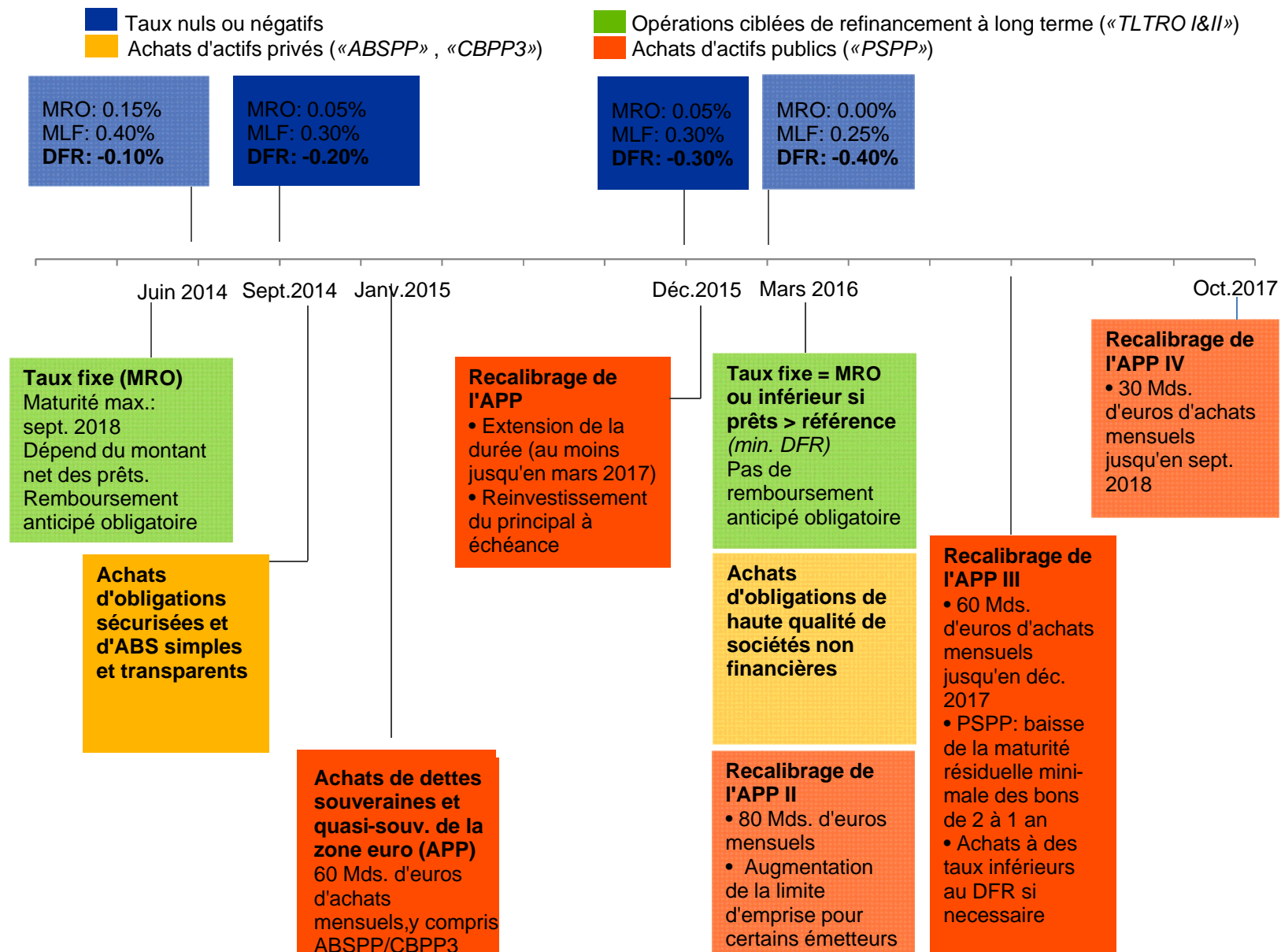
Plan d'ensemble

A La situation économique dans la zone euro

B Les mesures récentes de politique monétaire

C Parachever l'Union économique et monétaire

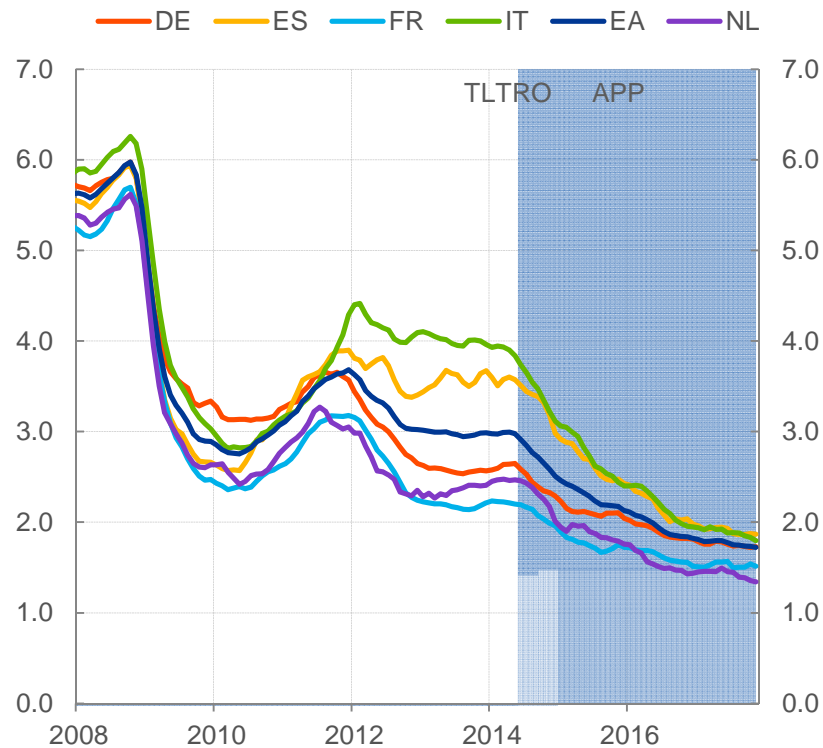
Les mesures récentes de politique monétaire



N.B.: «MRO» = taux de refinancement ; «MLF» = taux de la facilité de prêt marginal ; «DFR» = taux de la facilité de dépôt

Incidence sur les conditions monétaires et financières

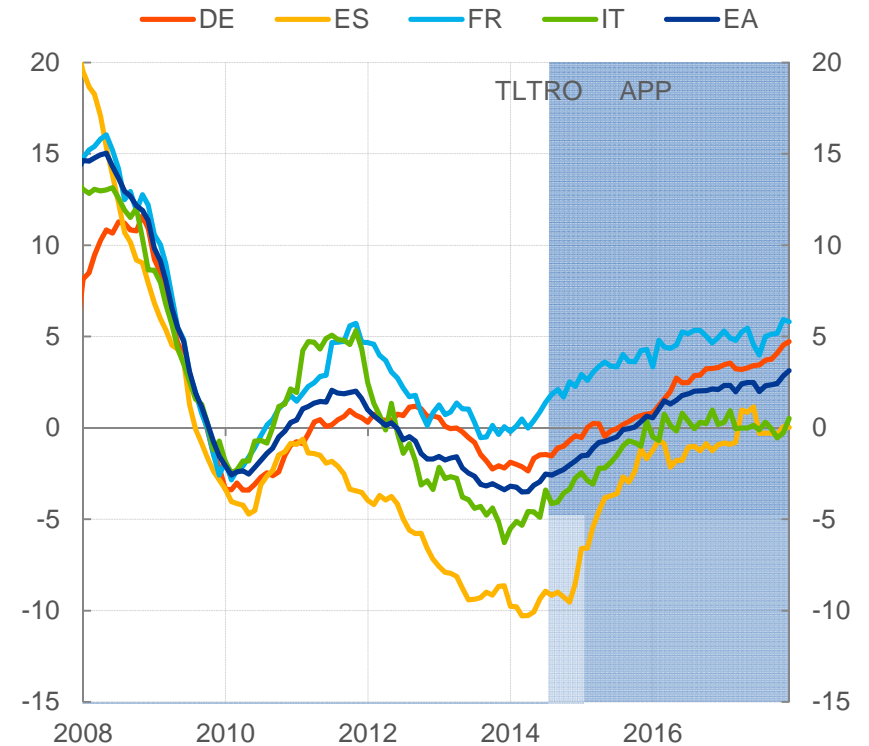
Taux du crédit bancaire aux entreprises non financières de la zone euro (%)



Source : BCE.

Note : l'indicateur du coût total des crédits est calculé par agrégation des taux à court et à long terme reposant sur une moyenne mobile sur 24 mois des volumes de contrats nouveaux. Dernière observation en novembre 2017.

Encours de crédit bancaire aux entreprises non financières de la zone euro (glissement annuel en %)

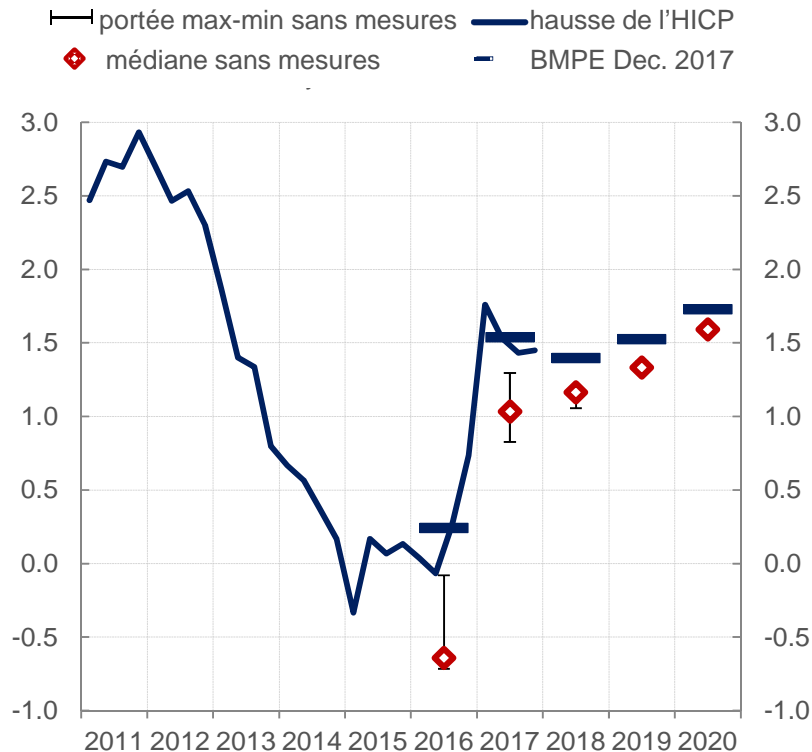


Source : BCE.

Note : en données corrigées des cessions de prêts et de la titrisation. Dernière observation en novembre 2017.

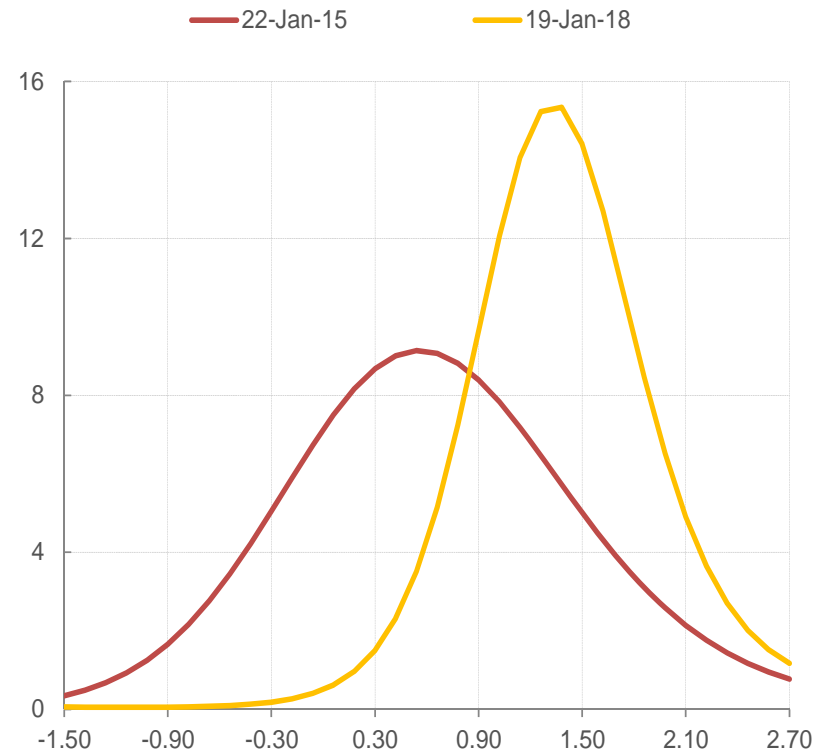
Incidence sur les conditions monétaires et financières

Inflation, projections d'inflation et contribution des mesures à l'inflation (taux de glissement annuel en %)



Sources : projections macroéconomiques et calculs de la BCE.
 Note : L'inflation mesurée par l'IPCH est basée sur le BMPE de décembre 2017; la médiane et la fourchette reflètent les estimations de l'inflation mesurée par l'IPCH sur l'horizon de projection en l'absence de soutien de la politique monétaire; Ces estimations sont obtenues à partir d'une série de macro-modèles qui transforment les changements des conditions financières en leur impact macroéconomique.
 Dernière observation: T4 2017.

Densité de probabilité neutre à l'égard du risque pour l'inflation anticipée à 5 ans dans la zone euro (% en probabilité)



Sources : Bloomberg et calculs de la BCE.
 Note : les fonctions de densité de probabilité implicite sont calculées sur la base des planchers (floors) des options sur inflation à cinq ans à zéro coupon. Les probabilités neutres au risque peuvent varier largement des distributions de probabilité physiques (ou « vraies »). L'axe des abscisses se rapporte à la valeur de l'inflation de la zone euro neutre au risque à cinq ans dans cinq ans.

Plan d'ensemble

A La situation économique dans la zone euro

B Les mesures récentes de politique monétaire

C Parachever l'Union économique et monétaire

Parachever progressivement l'UEM

Les priorités de l'UEM à court et long terme

Priorités à court terme

- Union budgétaire: assurer le respect des règles décidées en commun
 - Afin de faire face aux chocs macroéconomiques à l'avenir, il demeure essentiel de garantir la soutenabilité des finances publiques à long terme et de permettre la constitution d'excédents budgétaires.
- Union économique : accélérer la mise en œuvre des réformes structurelles
 - Il s'agit d'une priorité pour créer des conditions favorables aux entreprises et stimuler l'investissement et la création d'emplois.
- Union financière: achever l'union bancaire et créer une véritable Union des marchés de capitaux
 - Cela permettrait de limiter le potentiel cercle vicieux entre le risque bancaire et le risque souverain, et d'accroître la diversification des risques au niveau intra-européen, renforçant ainsi la résilience de l'UEM.

Priorités à moyen terme

- Union économique
 - Rendre le processus de convergence plus contraignant
- Union budgétaire
 - Mise en place d'un mécanisme commun de stabilisation macroéconomique
- Union politique
 - Création d'un Trésor de la zone euro au niveau de responsabilité européen, assorti de mécanismes de contrôle démocratique



Merci