
2004-09-13

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Les écarts d'inflation dans la zone euro: ampleur, causes, implications pour la politique économique et position relative de la Belgique

(Article publié dans la Revue économique du 3^e trimestre 2004) www.nbb.be

Ces dernières années, l'ampleur et la persistance des écarts d'inflation dans la zone euro ont fait l'objet de nombreuses analyses et études empiriques. Dans le cadre de l'UEM, ce phénomène peut être important parce que ces écarts peuvent affecter l'efficacité de la politique monétaire de l'Eurosystème. Afin de tenir compte, notamment, de ces écarts d'inflation, l'Eurosystème a récemment précisé la définition de la stabilité des prix, spécifiant que l'augmentation annuelle de l'IPCH devait être inférieure à 2 p.c., mais proche de ce seuil dans la zone euro. Par ailleurs, les États n'étant plus en mesure de corriger les déséquilibres nationaux par une modification de la politique monétaire depuis l'abandon de leur souveraineté monétaire et l'Eurosystème ne disposant d'aucun instrument face à ces écarts, il est important, dans certains cas, que les pays membres de l'UEM prennent des dispositions adéquates afin de réduire ces différentiels.

L'objet de l'article est d'analyser les écarts d'inflation entre la Belgique et la zone euro. Depuis l'unification monétaire, ces écarts ne paraissent être ni significatifs ni persistants. De plus, ils ne sont pas biaisés à la hausse ou à la baisse. Malgré ces constatations, des études empiriques relatives à l'effet "Balassa-Samuels" ont conclu que le taux d'inflation devrait être, en Belgique, tendanciellement supérieur au taux moyen de la zone euro. Selon cette théorie, des différentiels entre pays en matière de productivité relative des biens échangeables par rapport aux biens non échangeables donnent lieu, sous certaines hypothèses, à des variations du cours de change réel et, dans une union monétaire où le taux de change nominal est fixe, à des écarts d'inflation. Cet article a examiné ces conclusions a priori assez paradoxales. Comme dans les études antérieures, l'Allemagne est prise comme économie de référence.

Dans un premier temps, en se basant sur les données de la valeur ajoutée comme dans les études antérieures, l'article établit que l'accroissement de la productivité relative des biens échangeables par rapport à celle des biens non échangeables a été plus forte en Belgique qu'en Allemagne au cours des trente dernières années et que ce phénomène est allé de pair avec une hausse plus prononcée du prix relatif du secteur des biens non échangeables. Ce premier constat est conforme aux résultats des études antérieures et aux prédictions de la théorie.

Sur la base d'une décomposition du taux de change réel, l'analyse montre, dans un second temps, que le taux de change réel du secteur des biens échangeables s'est fortement déprécié par rapport à l'Allemagne au cours de la période étudiée, ce qui a compensé l'incidence de l'écart positif des prix relatifs. Ce non-respect d'une hypothèse cruciale sur laquelle repose la théorie "Balassa-Samuels", à savoir la parité de pouvoir d'achat dans le secteur des biens échangeables, permet de comprendre pourquoi les études antérieures - qui considèrent explicitement que cette hypothèse est vérifiée - ont pu trouver un taux d'inflation structurellement supérieur au taux moyen de la zone euro en Belgique, alors que dans le passé aucune appréciation réelle pour l'ensemble de l'économie n'a été observée.

Enfin, l'article examine le taux de change réel mesuré sur la base de l'indice des prix à la consommation plutôt que sur la base du déflateur de la valeur ajoutée. L'indice des prix à la consommation étant l'indice de référence des autorités monétaires, il est en effet essentiel d'étudier dans quelle mesure les conclusions de l'analyse du déflateur de la valeur ajoutée peuvent être étendues à l'IPCH. Les recherches sur la base de cet indice de prix font apparaître une contribution beaucoup moins prononcée de l'écart des prix relatifs et le respect de la parité de pouvoir d'achat entre la Belgique et l'Allemagne dans le secteur des biens échangeables, ce qui implique, au total, une stabilité relative du taux de change réel de l'économie dans son ensemble.

En conclusion, il ne semble pas exister de raison structurelle pour laquelle l'inflation devrait être systématiquement plus élevée en Belgique que dans la zone euro. Il apparaît que les différentiels d'inflation entre la Belgique et la zone euro ne sont ni significatifs ni persistants. La politique monétaire de la BCE paraît donc de ce point de vue être appropriée à l'économie belge dans l'environnement actuel.