

2017-06-16

## COMMUNIQUÉ DE PRESSE

---

### **Faiblesse de l'inflation dans la zone euro : causes et conséquences**

(Article pour la Revue économique du mois de juin)

Entre 2012 et 2016, contrairement aux attentes, l'inflation dans la zone euro est restée faible. Cela avait de quoi surprendre car la persistance du redressement économique dans la région laissait à penser que l'inflation remonterait. La faiblesse persistante de l'inflation a dès lors soulevé quantité de questions. Quels en sont les facteurs sous-jacents? Les modèles économiques utilisés pour établir des prévisions de l'inflation sont-ils bien adaptés? La baisse des anticipations d'inflation est-elle un signe d'un « désancrage » réel de l'objectif d'inflation? De quelle manière la politique monétaire peut-elle lutter contre la faiblesse de l'inflation et les risques y afférents? La politique monétaire doit-elle pouvoir compter sur d'autres domaines de politique pour la soutenir?

L'Eurosystème a instauré toute une série de mesures non conventionnelles, telles qu'un programme d'achats d'actifs, visant à rapprocher l'inflation de l'objectif d'un taux inférieur à, mais proche de, 2 %. Pour comprendre pleinement la problématique complexe de l'inflation faible, il a également constitué un groupe de travail (la Low Inflation Taskforce – LIFT en abrégé), qui avait pour mission d'étudier dans le détail les questions posées ci-dessus. L'article examine les principaux constats de ce groupe de travail (cf. Ciccarelli et Osbat (2017)). Dans les grandes lignes, ils indiquent :

- 1) que ce sont essentiellement des facteurs cycliques qui ont exercé une pression baissière sur l'inflation dans la zone euro. Pour être plus précis, l'évolution baissière de l'inflation entre 2012 et 2014 trouve son explication dans des chocs d'origine intérieure, alors que des chocs d'origine extérieure, telle la chute prolongée des cours du pétrole, ont par la suite pris le dessus.
- 2) que les modèles traditionnels, et notamment la courbe de Phillips qui reflète la relation entre l'activité économique intérieure et l'inflation, conservent leur pertinence lorsqu'il s'agit de comprendre et de prédire la dynamique d'inflation.
- 3) qu'il existait effectivement un danger réel de désancrage des anticipations d'inflation et que le programme d'achats d'actifs s'avère justifié. Le désancrage peut résulter d'une baisse de confiance tant dans l'efficacité de la politique monétaire que dans l'objectif d'inflation.
- 4) que le programme d'achats d'actifs porte ses fruits. Non seulement soutient-il l'inflation et parvient-il ainsi à ramener sans tarder l'inflation vers l'objectif fixé, mais il contribue également à « réancrer » les anticipations d'inflation.
- 5) que la politique monétaire, surtout dans un contexte de taux d'intérêt proches de leur niveau plancher, peut bénéficier d'interactions positives avec des mesures prises dans d'autres domaines de politique, tels que les réformes structurelles et la politique budgétaire.