



BCEAO

BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

LES PRECIS DU COFEB

N°01 / 2014

L'INFLATION

Mathurin DEMBOTOE

Thierry S.A. AHOUANVOEDO

Décembre 2014



BCEAO
BANQUE CENTRALE DES ÉTATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

Direction Générale des Ressources Humaines, de la Formation et des Affaires Juridiques
Centre Ouest Africain de Formation et d'Études Bancaires (COFEB)

LES PRÉCIS DU COFEB **N°1/ 2014**

L'INFLATION

Mathurin DEMBO TOE
Thierry S. A. AHOUANVOEDO

Décembre 2014

PREAMBULE.....	5
Introduction	7
I. L'inflation : définition, causes, déterminants et effets	9
1.1 Définition de l'inflation.....	9
1.2 Causes de l'inflation.....	11
1.2.1 La monnaie.....	11
1.2.2 La demande	12
1.2.3 Les coûts	12
1.2.4 Les structures économiques	13
1.2.5 Les anticipations	13
1.2.6 Les facteurs non économiques.....	14
1.3 Déterminants de l'inflation dans l'UEMOA	14
1.4 Effets de l'inflation	15
II. Inflation sous-jacente	17
2.1 Définition de l'inflation sous-jacente.....	17
2.2 Méthodes de calcul de l'inflation sous-jacente.....	18
2.2.1 Exclusion de facteurs spéciaux	18
2.2.2 Méthode à influence limitée.....	18
2.2.3 Méthodes économétriques.....	19
2.3 Quelques expériences de calcul d'inflation sous-jacente par les banques centrales....	19
III. Concept de stabilité des prix	22
3.1 Définition de la stabilité des prix.....	22
3.2 Pourquoi la plupart des banques centrales retiennent-elles un objectif principal de stabilité des prix ?	22
3.3 Actions des banques centrales pour atteindre la stabilité des prix	24
IV. Objectif d'inflation de la BCEAO.....	23

4.1 Principales caractéristiques de l'inflation dans l'UEMOA	27
4.1.1 Une inflation historiquement modérée	27
4.1.2 Une forte disparité des taux d'inflation entre les pays	28
4.1.3 Une volatilité de l'inflation relativement forte	28
4.1.4 Un différentiel d'inflation en défaveur de l'UEMOA par rapport à la Zone ancre	28
4.2 Objectif d'inflation de la BCEAO	28
V. Mesure de l'inflation dans les pays de l'UEMOA.....	30
5.1 Définition et principe de calcul de l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation (IHPC)	30
5.2 Collecte des données	30
5.3 Principaux indicateurs d'inflation suivis par la BCEAO	32
5.4 Perception de l'inflation	32
VI. Méthodes de projection de l'inflation utilisées par la BCEAO	33
6.1 Prévision de l'inflation dans les banques centrales	33
6.2 Prévision de l'inflation à la BCEAO	33
6.2.1 Prévision à court terme	34
6.2.2 Prévision à moyen terme	34
CONCLUSION	38
Références bibliographiques	39

PREAMBULE

Le présent opusculé constitue le sixième numéro de la série « Les Précis du COFEB ». Il porte sur le thème générique de « L'inflation ». A cet égard, il passe en revue les concepts nécessaires à une bonne compréhension de l'inflation en mettant successivement l'accent sur :

- la définition de l'inflation, ses déterminants et ses effets ;
- la notion d'inflation sous-jacente ;
- la stabilité des prix ;
- l'objectif d'inflation de la BCEAO ;
- la mesure de l'inflation dans les pays membres de l'UEMOA ;
- les méthodes de prévision de l'inflation utilisées par la BCEAO.

Les auteurs ont privilégié un langage relativement simple, pour permettre la compréhension par le grand public des principales notions relatives à l'évolution du niveau général des prix. Toutefois, certains chapitres, notamment ceux portant sur l'inflation sous-jacente et les prévisions de l'inflation sont beaucoup plus destinés à des professionnels.

Les points de vue développés dans ce document n'engagent que leurs auteurs et ne reflètent pas nécessairement ceux de la BCEAO.

INTRODUCTION

Dans le cadre de la poursuite de sa politique de vulgarisation des concepts économiques, monétaires et financiers à l'intention, du public, de son personnel et des cadres des administrations évoluant dans le secteur financier, la Banque Centrale, à travers le Centre Ouest Africain de Formation et d'Etudes Bancaires (COFEB), a élaboré ce numéro de son document de travail intitulé « Les Précis du COFEB », et portant sur le thème « L'inflation ».

D'une façon générale, l'inflation se définit comme une hausse durable du niveau général des prix, qui se traduit par une baisse de la valeur de la monnaie. En règle générale, l'indice des prix à la consommation est utilisé pour évaluer le taux d'inflation.

Dans le cadre de la réalisation de son objectif principal de stabilité des prix, la Banque Centrale suit l'évolution du taux d'inflation afin de mettre en place les stratégies de politique monétaire qui s'imposent. Aussi, importe-t-il de donner des éclaircissements sur les principaux concepts utilisés dans le suivi de l'inflation.

Par ailleurs, l'intérêt accordé par le grand public à l'évolution des prix, dans le sillage du phénomène dit de « la vie chère », rend encore plus nécessaire la connaissance du concept de l'inflation, des facteurs qui le déterminent et son mode de calcul.

I – L'INFLATION : DEFINITION, CAUSES, DETERMINANTS ET EFFETS

1.1. Définition de l'inflation

L'inflation se définit comme la hausse généralisée et continue du niveau des prix. Ainsi, les tensions inflationnistes correspondent à une hausse des prix qui touche la majorité des branches de l'économie. Dans ce cas, le mouvement de hausse l'emporte sur les baisses de prix.

L'inflation est généralement mesurée par le déflateur du PIB et la variation de l'indice des prix à la consommation.

Le déflateur du Produit Intérieur Brut (PIB) est un indicateur qui reflète l'évolution des prix de tous les biens et services produits dans une économie, par rapport à une année de base. C'est donc un indice de prix pour l'ensemble des biens et services finaux de l'économie. Il permet de corriger le PIB des effets de l'inflation. Il est obtenu par la formule : **$(\text{PIB nominal} / \text{PIB réel}) * 100$** .

Quant à l'Indice des Prix à la Consommation (IPC), il mesure l'évolution des prix du panier de consommation. Pour le calculer, il faut déterminer, dans un premier temps, la composition du panier de consommation d'un consommateur typique et par la suite accorder un poids aux biens et services en fonction de la part qu'ils représentent dans les achats du consommateur typique. L'IPC est obtenu en pondérant l'évolution des prix des biens et services qui composent le panier de consommation en fonction de leur importance relative dans le budget total d'un consommateur typique.

Quatre principales différences existent entre le déflateur du PIB et l'IPC :

- i. le déflateur ne tient compte que des prix des biens et services produits sur le territoire national, tandis que l'IPC intègre les prix des biens et services locaux et importés ;
- ii. le déflateur mesure les prix de tous les biens et services produits dans l'économie (achetés ou stockés par les entreprises, l'Etat, les ménages, l'extérieur). Par contre, l'IPC se limite aux biens et services consommés par les ménages ;
- iii. les pondérations des biens et services sont généralement fixes dans l'IPC (pondération de l'année de base), alors qu'elles sont variables dans le déflateur (pondération de l'année en cours) ;
- iv. l'indice des prix à la consommation est calculé à partir de prix effectivement relevés sur le marché. Par contre, le déflateur du PIB est généralement obtenu de manière implicite, à partir du PIB nominal et du PIB réel, et n'est pas directement observé.

D'autres notions sont liées au niveau des prix. Il s'agit de :

- **l'hyperinflation** : c'est une inflation extrêmement élevée échappant à tout contrôle. Elle entraîne en général une perte de confiance en la monnaie et une préférence pour la consommation immédiate. La définition classique de l'hyperinflation, publiée en 1956 par Philip Cagan, établit qu'une période d'hyperinflation commence le mois où la hausse des prix dépasse 50%. Des

épisodes d'hyperinflation ont été observés en Allemagne (années 1920), au Zimbabwe (années 2000) et dans l'ex-Zaïre (années 1990) ;

- **la déflation** : la déflation est la baisse prolongée du niveau général des prix. Elle est marquée en principe par un taux d'inflation négatif, c'est-à-dire que les prix des biens et services sur le marché ont globalement diminué. La déflation est souvent associée à une période peu favorable de l'activité économique. Dans un processus déflationniste, lorsque les agents économiques anticipent la poursuite de la baisse des prix, ils reportent leur demande dans le futur. Ainsi, la diminution de la production et des revenus peut entraîner une nouvelle baisse des prix. A titre illustratif, une longue phase de déflation a été enregistrée au Japon à partir des années 1990, à la suite du krach boursier et immobilier dans ce pays ;
- **la stagflation** : la stagflation désigne une situation économique marquée à la fois par un ralentissement sensible du taux de croissance et un taux d'inflation élevé ;
- **la désinflation** : la désinflation désigne le ralentissement ou la décélération du rythme de progression des prix. Les prix peuvent donc augmenter lorsqu'il y a désinflation, mais à un rythme moins soutenu. A titre d'exemple, le taux d'inflation dans l'UEMOA est passé de 1,8% en juillet 2013 à 1,5% en août 2013. Il s'agit d'une désinflation (baisse du taux d'inflation), traduisant une diminution du rythme d'augmentation des prix.

Au total, la déflation, qui correspond à une baisse prolongée du niveau général des prix, se traduit généralement par un net ralentissement ou un repli de la demande, compromettant l'équilibre macroéconomique. Elle induit des coûts presque symétriques à ceux de l'inflation. Toutefois, la déflation a des effets sur les taux d'intérêt réels plus néfastes que ceux de l'inflation.

En effet, **la déflation** a plusieurs conséquences :

- » augmentation du poids de la dette des agents économiques : la déflation augmente le taux d'intérêt réel (à l'inverse de l'inflation). En effet, le taux d'intérêt réel est égal au taux nominal diminué du taux d'inflation (si le taux nominal = 2% et le taux d'inflation = -2%, alors le taux d'intérêt réel = 4%). Le taux d'intérêt réel représente le vrai coût d'un emprunt et le vrai rendement de l'épargne. L'augmentation du taux d'intérêt réel décourage les entreprises à emprunter pour investir (car la déflation augmente le poids de la dette et diminue la marge bénéficiaire, du fait de la diminution des prix de vente et de la rigidité des coûts salariaux) ;
- » diminution de la demande globale des ménages : la déflation entraîne un comportement de thésaurisation (car les ménages anticipent une baisse des prix et reportent leurs achats à plus tard) ;
- » baisse de l'activité des entreprises : le poids de la dette des entreprises augmente et leur marge bénéficiaire diminue avec la déflation ;
- » relative inefficacité de l'action monétaire : la politique monétaire est démunie, en période de déflation, car elle se heurte au niveau plancher des taux d'intérêt nominaux (taux zéro) ou à la trappe à la liquidité ;
- » au final, l'activité économique globale pourrait ralentir avec le risque de spirale déflationniste.

Résumé 1 :

L'inflation est la hausse continue du niveau général des prix. Pour être qualifié de phénomène inflationniste, le mouvement de hausse des prix doit être général.

L'inflation est mesurée par :

- le déflateur du PIB : $(\text{PIB nominal} / \text{PIB réel}) * 100$;
- la variation en % de l'indice des prix à la consommation.

D'autres notions sont liées au niveau des prix. Il s'agit de :

- la **déflation** : baisse continue du niveau général des prix accompagné généralement d'un ralentissement de l'activité économique ;
- la **stagflation** : conjonction d'un ralentissement de l'activité économique, d'une forte inflation et du chômage ;
- la **désinflation** : ralentissement durable du rythme de hausse du niveau général des prix. Ainsi, lorsque le taux d'inflation passe de 10 % à 5 %, on dit qu'il y a désinflation.

1.2. Les causes de l'inflation

Plusieurs facteurs peuvent être à l'origine de l'inflation et pour chaque facteur, il existe plusieurs explications possibles proposées par la littérature. L'étude des déterminants de l'inflation a largement été discutée dans la théorie économique, en raison notamment des hypothèses qui fondent les points de vue traditionnels sur les mesures appropriées pour lutter contre l'inflation. Toutefois, un consensus semble se dégager sur les facteurs susceptibles d'expliquer la dynamique des prix. Il s'agit de : (i) la monnaie (déséquilibre entre l'offre et la demande), (ii) la demande à partir d'une inadéquation entre une demande trop forte par rapport à l'offre sur le marché des biens et services, (iii) les coûts, (iv) les structures économiques, (v) les anticipations des agents économiques et (vi) les facteurs non économiques.

1.2.1. La monnaie

La croissance excessive de la masse monétaire peut être à l'origine de l'inflation. Pour soutenir leur analyse, les classiques s'appuient sur l'équation fondant la théorie quantitative de la monnaie (TQM), qui stipule que toute augmentation de la quantité de monnaie entraîne une augmentation des prix.

La TQM a été modernisée par Friedman (1956), chef de file du monétarisme, et ses disciples qui sont parvenus à la conclusion selon laquelle : « l'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire qui résulte d'une expansion plus rapide de la quantité de monnaie que de la production totale ».

1.2.2. La demande

L'inflation par la demande se produit lorsque la demande globale croît plus vite que le niveau sous-jacent de l'offre. En effet, lorsque la valeur de la demande globale excède celle de l'offre globale, les prix subissent une pression à la hausse pour rétablir l'équilibre entre l'offre et la demande. Plus l'écart entre la demande et l'offre globale des biens et services s'accroît, plus l'inflation s'accélère.

Selon la théorie de l'inflation tirée par la demande, toute politique économique se traduisant par la diminution d'une des composantes de la demande globale est efficace dans la réduction des pressions inflationnistes.

1.2.3. Les coûts

Lorsque les coûts progressent rapidement, les entreprises éprouvent le besoin de mettre en place un nouveau système des prix pour maintenir leurs marges. Il s'ensuit alors l'apparition de tensions inflationnistes. Ainsi, l'inflation par les coûts se produit lorsque les coûts augmentent indépendamment du comportement de la demande globale. L'identification des facteurs à l'origine de la hausse de ces coûts est essentielle pour comprendre la théorie de l'inflation par les coûts.

La première source de l'inflation par les coûts est la hausse des salaires. Lorsque le niveau des salaires progresse plus rapidement que la productivité du travail et indépendamment de la demande des consommateurs, en raison notamment du fait que les syndicats exercent une pression sur les employeurs, les entreprises faisant face à des coûts plus élevés sont contraintes, à leur tour, d'augmenter les prix de leurs produits afin de maintenir leur rentabilité. Or l'augmentation des prix induit une demande toujours plus élevée des salaires de la part des syndicats. Il s'ensuit alors la formation d'une spirale salaires-prix entretenant les tensions inflationnistes (cf. encadré 1).

L'inflation importée peut aussi être à l'origine de l'inflation par les coûts. En raison de la mondialisation et du fait que plusieurs firmes importent une part importante de leurs matières premières ou produits semi-finis, les entreprises peuvent être contraintes d'augmenter les prix de leurs produits pour faire face à la dépréciation du taux de change réel, à la hausse des prix des matières premières sur le marché international ou à un choc externe.

L'épuisement des ressources naturelles constitue également un facteur susceptible d'engendrer l'inflation par les coûts. Étant donné que les ressources naturelles s'épuisent, leur prix est enclin inévitablement à augmenter graduellement. Cette situation entraîne un accroissement des coûts des entreprises et peut induire une hausse des prix jusqu'à ce qu'elles trouvent une autre source de matières premières.

ENCADRE 1 : Effets de premier tour et de second tour de l'inflation

Un niveau élevé de l'inflation peut s'expliquer par un processus cumulatif, dit « effets de premier tour et de second tour », qui rend difficile le retour à une inflation modérée. Les ajustements des prix (matières premières, produits pétroliers, énergie électrique, services de transport, etc.) peuvent se répercuter sur les coûts de production, du fait du renchérissement des consommations intermédiaires. « Les effets de premier tour » proviennent des réactions des entreprises pour compenser la baisse de profit entraînée par l'impact de la hausse des prix des intrants.

En vue de maintenir leur pouvoir d'achat, les salariés peuvent exiger une augmentation compensatoire des salaires, elle-même susceptible de nourrir une nouvelle hausse des prix. En effet, le salaire constituant également un coût de production, l'augmentation des salaires nécessaire au maintien du pouvoir d'achat engendre à nouveau de l'inflation par les coûts et ainsi de suite, il s'agit « des effets de second tour ». De tels enchaînements conduisent à une spirale inflationniste et entraînent une élévation marquée non seulement de l'inflation courante mais aussi des anticipations d'inflation, surtout lorsqu'ils sont déclenchés par un mécanisme d'indexation.

La dernière source est le système de taxation. Les modifications des impôts indirects (taxes sur les dépenses) tendent à augmenter le coût de la vie et peuvent, de ce fait, faire monter le prix des produits et engendrer des tensions inflationnistes.

1.2.4. Les structures économiques

Selon l'approche structurelle, les déterminants de l'inflation résident dans les mutations et les régulations dans les structures économiques, faisant fonctionner le mécanisme de formation des prix dans un cadre de marché imparfait.

Au cours des années 1970, le concept de l'inflation structurelle a fait son apparition dans le débat économique sur les sources de l'inflation. Il est lié à l'effet des facteurs structurels sur la dynamique des prix. Pour les structuralistes, les mesures communes de lutte contre l'inflation, en particulier la restriction monétaire et budgétaire, n'ont aucun effet, sinon seulement casser la dynamique de la croissance économique puisque selon eux, l'inflation n'est que la manifestation des changements économiques et sociaux lorsque le processus de croissance économique est dynamique.

1.2.5. Les anticipations

Les anticipations des agents économiques sont également un déterminant important de l'inflation. Cette idée révolutionnaire est apparue en macroéconomie dans les années 1970 sous l'impulsion des théoriciens d'anticipations rationnelles.

Le renouvellement de la théorie économique dans la recherche de modèles capables de reproduire la dynamique de l'inflation a contribué à la promotion des courbes de Phillips néo-keynésiennes qui distinguent trois principaux déterminants de l'inflation, à savoir : l'écart de production (output gap) qui représente la différence entre la production effective et la production potentielle, l'inflation anticipée et / ou retardée et les chocs d'offre. En référence à ces travaux, les anticipations des agents

économiques en matière d'inflation agissent sur la réalisation effective de l'inflation. Ainsi, si les agents économiques pensent que les prix vont augmenter, ils intègrent cette perception dans leur décision de consommation et de production qui induira à terme une hausse effective des prix.

1.2.6. Les facteurs non économiques

Les théories susmentionnées considèrent essentiellement les déterminants économiques de l'inflation et ignorent de ce fait, le rôle des facteurs non économiques dans la formation des prix tels que les institutions, le processus politique, les aspects socioculturels de l'inflation, les catastrophes naturelles, les guerres, etc.

La littérature sur la nouvelle économie politique offre des perspectives sur les relations entre le calendrier électoral, les performances des décideurs politiques, l'instabilité politique, la crédibilité et la réputation politique, et le processus d'inflation lui-même, en raison notamment du fait que la politique économique résulte d'un processus de décision qui concilie les intérêts contradictoires, afin de faire émerger les choix collectifs.

Le cas de l'indépendance des banques centrales qui permet d'éviter le biais inflationniste dans la conduite de la politique monétaire est l'exemple le plus cité. Dans ce cadre, les travaux théoriques et empiriques suggèrent que les statuts de la banque centrale doivent viser à lui assurer un haut degré d'indépendance.

En somme, nonobstant l'analyse des principaux déterminants théoriques de l'inflation, il n'est pas toujours aisé, de façon empirique, de décomposer l'inflation observée suivant ses différentes sources : monétaire, tirée par la demande, l'inflation par les coûts, la composante structurelle, les anticipations et les facteurs non économiques. En réalité, le processus est dynamique et les chocs de prix sont interdépendants.

1.3. Déterminants de l'inflation dans l'UEMOA

Plusieurs travaux de recherche ont été réalisés au sein de la BCEAO, dans le but d'apporter un éclairage sur la politique monétaire, son environnement et ses conditions d'efficacité. Ces travaux ont porté notamment, sur les déterminants de l'inflation dans l'UEMOA, eu égard à l'importance de la stabilité des prix, qui constitue, depuis la Réforme institutionnelle entrée en vigueur le 1er avril 2010, l'objectif principal de la politique monétaire.

Ces travaux empiriques ont permis d'identifier les facteurs déterminants dans l'explication de la dynamique des prix au sein de l'Union. Il s'agit de l'inflation importée, des taux d'intérêt, de la masse monétaire, de la production domestique, des dépenses publiques et du taux de change effectif nominal.

L'inflation importée, la masse monétaire et les dépenses publiques exercent un impact positif sur l'inflation. En revanche, les taux d'intérêt, le taux de change effectif nominal et la production domestique affectent négativement l'inflation.

La production domestique et l'inflation importée constituent, de par l'ampleur de leurs effets, les principaux déterminants de la dynamique des prix dans l'UEMOA. Les autres facteurs ont certes une influence sur l'inflation, mais leur impact est plus faible.

1.4. Effets de l'inflation

L'inflation, qui traduit une érosion de la valeur de la monnaie, accroît l'incertitude quant à l'évolution future des prix. A cet égard, elle rend plus difficile la prise de décisions judicieuses en matière de consommation, d'épargne et d'investissement par les agents économiques. Dans un tel contexte, ces derniers sont de plus en plus portés à craindre la détérioration de leur pouvoir d'achat et de leur niveau de vie.

En situation d'inflation élevée, les entreprises et les ménages doivent consacrer plus de temps et d'argent à se prémunir contre les effets de la montée des coûts et des prix. En outre, les entreprises, les travailleurs et les investisseurs auront tendance à réagir aux pressions inflationnistes en poussant à la hausse les prix, les salaires et les taux d'intérêt pour se protéger, ce qui est susceptible d'entraîner une spirale inflationniste. Par ailleurs, les anticipations inflationnistes créent un « biais d'inflation » et le retour à une inflation plus faible est coûteux (sacrifice) en termes d'activité et d'emploi.

En outre, des taux d'inflation plus élevés notamment que ceux des pays partenaires ou concurrents, se traduisent par des pertes de compétitivité, une détérioration des comptes extérieurs et la valeur externe de la monnaie qui peut, à la longue, en régime de change fixe, conduire à la dévaluation.

Toutefois, les agents endettés sont généralement considérés comme gagnants à l'inflation dans la mesure où leurs revenus peuvent augmenter alors que leurs remboursements sont identiques. En fait, les taux d'intérêt réels baissent. Il en est de même de l'État, puisque son endettement diminue en termes réels, tandis que les rentrées fiscales, par exemple la TVA, augmentent mécaniquement.

RESUME 2 :

Les causes de l'inflation sont multiples. En général, on distingue :

- l'inflation par la demande : elle résulte d'un déséquilibre entre une demande trop forte par rapport à une offre à un prix donné ;
- l'inflation par les coûts : les entreprises fixent leurs prix en fonction de leur coûts, or les coûts de production peuvent augmenter et l'entreprise répercutera cette hausse sur le prix de vente ;
- l'inflation par la monnaie : une création excessive de monnaie, sous forme de crédits accordés aux agents, se traduit par des dépenses supplémentaires, qui peuvent être cause d'inflation si l'offre ne suit pas ;
- l'inflation par les structures économiques et sociales : les rapports de force sur les marchés ne permettent pas toujours une libre fixation du prix d'équilibre. C'est le cas quand une entreprise est en situation de monopole ou que le pouvoir des syndicats est trop fort ;

l'inflation importée : si un bien importé joue un rôle fondamental dans la production, la hausse de son prix peut avoir un impact inflationniste. De même, la dépréciation de la monnaie fait augmenter le prix des biens importés.

- Si l'inflation a toujours, à long terme, des effets négatifs, elle peut avoir, à court terme des effets positifs.
- Les effets positifs de l'inflation : (i) allège la dette des débiteurs, (ii) profite à ceux qui bénéficient de revenus indexés sur l'inflation.
- Les effets négatifs : (i) diminue les ressources des titulaires de revenus fixes (épargnants, créanciers...), car les taux d'intérêt qui les rémunèrent sont inférieurs à l'inflation, (ii) déséquilibre les échanges avec l'étranger et (iii) peut provoquer une crise sociale si les salaires ne suivent pas.

II – INFLATION SOUS-JACENTE

La majorité des banques centrales poursuivent un objectif de stabilité des prix. Cependant, elles sont confrontées dans leurs actions au fait que le taux d'inflation résultant de l'indice global des prix à la consommation est soumis, dans le court terme, à des mouvements d'une certaine volatilité. Ainsi, l'évolution de l'indice des prix est souvent affectée par divers chocs qui brouillent sa lisibilité. Il s'agit notamment des chocs d'offre ou de demande, liés aux déficits ou aux excédents alimentaires notamment, aux troubles socio-économiques, à l'impact des chocs pétroliers et du taux de change, aux relèvements des taux de salaires, aux réaménagements fiscaux et aux chocs de demande extérieure. L'expérience a montré en particulier que, face à un choc découlant d'un déficit d'offre, un maintien ou un assouplissement des conditions monétaires élève le taux d'inflation si les capacités de production sont saturées, et une action monétaire restrictive aggrave le déficit de l'offre.

Aussi, pour ne pas réagir de manière induite à des variations épisodiques des prix, est-il important de disposer d'une mesure précise de l'inflation structurelle, c'est-à-dire, corrigée de l'influence des perturbations passagères. Cette section aborde la définition de l'inflation sous-jacente et les différentes méthodes qui peuvent être employées pour la mesurer.

2.1. Définition de l'inflation sous-jacente

Bien qu'il n'existe pas encore, de nos jours, un consensus sur le concept d'inflation sous-jacente, la littérature économique permet de dégager les deux grands courants ci-après :

Le premier, qui considère l'évolution des prix dans sa dimension temporelle, définit l'inflation sous-jacente comme la partie persistante de l'inflation. Cette définition s'appuie sur l'affirmation de plusieurs économistes, notamment Milton Friedman (1963), selon laquelle l'inflation sous-jacente serait la hausse régulière et prolongée du niveau général des prix, qui correspondrait à la partie permanente de l'évolution des prix et se distinguerait de l'inflation transitoire. Elle correspondrait à la tendance de fond de l'évolution des prix, reflétant les anticipations des agents à moyen et long termes par opposition à l'inflation transitoire. A cet égard, elle serait la composante de l'inflation qui n'impacte pas la production réelle à moyen et long termes et résulterait de chocs permanents de demande à la différence des chocs d'offre qui seraient le support de la partie transitoire de l'inflation.

Le deuxième courant, développé notamment par Arthur Okun (1970) et John Flemming (1976), considère l'inflation sous-jacente comme l'inflation dominante, c'est-à-dire, la progression de la plupart des prix des produits. Dans cette conception sectorielle, l'inflation observée comprend une composante commune ou sous-jacente, associée à l'inflation anticipée et à l'expansion monétaire, ainsi qu'une composante spécifique reflétant principalement les perturbations de l'offre. Cette dernière composante est considérée comme du bruit brouillant l'évolution plus générale ou sous-jacente des prix. En pratique, la plupart des banques centrales ont tendance à parler de l'inflation sous-jacente en ces termes. Elles définissent l'inflation sous-jacente comme l'inflation globale excluant les éléments dont les mouvements de prix distordent ou obscurcissent vraisemblablement la tendance plus générale des autres prix. En effet, le niveau des prix, considéré dans l'équation quantitative de la monnaie ou la relation d'équilibre sur le marché de la monnaie, correspond globalement à cette notion d'inflation générale, celle qui concerne l'ensemble des transactions économiques.

En somme, deux principaux aspects permettent de définir le concept. Primo, l'inflation sous-jacente est un concept relatif au long terme. Secundo, elle peut être considérée comme une variable anticipée. Donc, l'inflation sous-jacente est le taux d'inflation prévalant à long terme, en l'absence de tout choc d'offre. Elle correspond à la composante de l'inflation sur laquelle la politique monétaire peut agir. En effet, dans ce contexte, l'inflation devient un phénomène purement monétaire puisque, compte tenu des délais de réaction et de transmission de la politique monétaire sur le secteur réel, celle-ci n'a pas d'impact sur la partie transitoire de l'inflation : le phénomène transitoire aura disparu avant que la politique monétaire n'agisse sur les prix.

2.2. Méthodes de calcul de l'inflation sous-jacente

Il existe plusieurs méthodes de calcul de l'inflation fondamentale. Les plus courantes sont :

2.2.1. Exclusion de facteurs spéciaux

Les méthodes de calcul de l'inflation sous-jacente dites à exclusion de facteurs spéciaux, sont fondées sur l'élimination de l'indice des prix, d'un sous-ensemble fixe de composantes, supposées servir de support aux chocs transitoires sur l'inflation. Ces indicateurs ont été traditionnellement les premiers à être calculés. Les plus courants des indicateurs construits selon ces méthodes sont des sous-indices des prix après l'exclusion de denrées alimentaires, notamment les produits frais, des produits de l'énergie, des impôts et taxes sur les biens et services, des intérêts hypothécaires, etc. La plupart du temps, l'élimination est faite au jugé. Toutefois, dans certains cas, le choix des produits à éliminer s'est fondé sur une analyse détaillée de la volatilité des rubriques de l'indice des prix. L'inflation, calculée à partir de l'indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie, a été utilisée à travers le monde par les banques, les institutions et les services statistiques comme indicateur traditionnel d'inflation sous-jacente depuis les années 1970.

2.2.2. Méthode à influence limitée

Les méthodes purement statistiques dites à influence limitée, basées sur les processus probabilistes ou stochastiques, consistent essentiellement à éliminer les valeurs extrêmes des distributions de taux d'inflation par composantes (méthode de la moyenne réduite de Bryan et Cecchetti, méthode de la moyenne de la distribution recentrée autour d'un intervalle de longueur fixée, par exemple à 1,5 fois l'écart-type) ou à réduire leur influence par l'utilisation de pondérations inversement proportionnelles à la volatilité des composantes (méthode de la moyenne à double pondération de Edgeworth). L'utilisation des indicateurs statistiques tels que la médiane simple ou pondérée, le quantile ou percentile et la moyenne géométrique, permet d'éliminer l'influence sur l'inflation brute, des composantes les plus volatiles lorsque la distribution présente une certaine asymétrie. Le choix de l'utilisation de ces estimateurs avec pondérations s'impose du fait du rôle de la part des dépenses consacrées à chaque produit dans l'indice des prix à la consommation. Ces méthodes statistiques sont réputées être robustes, c'est-à-dire, insensibles aux perturbations.

2.2.3. Méthodes économétriques

Les méthodes à exclusion de facteurs spéciaux comme à influence limitée, tirent leur fondement du concept de l'inflation sous-jacente comme «inflation dominante».

Quant aux techniques économétriques, elles reposent sur l'idée que l'inflation sous-jacente est la composante persistante de l'évolution des prix, c'est-à-dire, l'inflation de long terme. Plusieurs méthodes permettent de dégager cette tendance de long terme. On distingue notamment les modèles liant l'inflation globale observée à certaines variables clés (production, taux d'utilisation des capacités, taux d'intérêt, prix à la production, prix à l'importation, indicateurs de tensions sur le marché du travail, etc.) et les techniques de lissage de la série de l'inflation globale.

RESUME 3 :

L'indice d'inflation sous-jacente est un indice qui permet de dégager une tendance de fond de l'évolution des prix. Il exclut les prix des produits à prix volatils (produits pétroliers, produits frais, produits laitiers, viandes, fleurs et plantes,...) qui subissent des mouvements très variables dus à des facteurs climatiques ou à des tensions sur les marchés mondiaux.

L'inflation sous-jacente est ainsi plus adaptée à une analyse des tensions inflationnistes, car moins perturbée par des phénomènes exogènes ou transitoires.

2.3. Quelques expériences de calcul d'inflation sous-jacente par les banques centrales

Les banques centrales, notamment celles qui poursuivent un objectif explicite d'inflation, calculent des indicateurs d'inflation sous-jacente. Le tableau suivant retrace les indicateurs d'inflation sous-jacente utilisés par les principales grandes banques centrales des pays industrialisés et de quelques Etats, pour lesquelles des données ont été obtenues.

Tableau 1 : Expérience de calcul d'inflation sous-jacente

Pays/Zones	Indicateurs d'inflation sous-jacente	
	à exclusion des facteurs spéciaux	à influence limitée
Pays industrialisés		
Réserve Banque de Nouvelle Zélande	Indice des prix à la consommation à l'exclusion des services de crédits et des taxes indirectes	Médiane pondérée, moyenne symétrique réduite de 10% ,le 57e percentile
Banque du Canada	Indice des prix à la consommation hors aliments, énergie, transport et effets des impôts indirects	Moyenne à double pondération; médiane pondérée; moyenne réduite pondérée
Banque d'Angleterre	Indice des prix à la consommation des ménages à l'exclusion des intérêts hypothécaires et des taxes indirectes	
Banque Centrale de Norvège	Indice des prix à la consommation excluant les taxes indirectes et l'énergie	
RiksBank (Banque centrale de Suède)	Indice des prix à la consommation à l'exclusion des taux d'intérêt hypothécaire sur les maisons et des effets des taxes indirectes	
Banque du Japon	Indice des prix à la consommation (IPC) hors aliments frais; indice excluant les aliments frais et l'énergie	Moyenne réduite
Federal Reserve des Etats Unis	Indice des prix à la consommation hors alimentation et énergie	Moyenne réduite; médiane pondérée
Banque Centrale Européenne	Indice hors énergie et aliments non transformés	Moyenne réduite asymétrique
Quelques banques centrales africaines		
Banque centrale du Kenya	Indice des prix à la consommation hors alimentation	
Banque de Réserve d'Afrique du Sud	Indice des prix à la consommation à l'exclusion des coûts des intérêts hypothécaires, de certains produits volatils (viande et poisson, frais ou congelés, légumes, fruits et noix) et de certaines taxes indirectes	
Banque centrale de Tunisie	Indice des prix à la consommation hors alimentation	
Banque de l'Ouganda	Indice des prix à la consommation des produits non agricoles	

Source : G. PIKBOUGOUM, BCEAO, 2003

Il en ressort que bien que le suivi simultané de plusieurs mesures d'inflation sous-jacente soit courant, les méthodes à exclusion de facteurs spéciaux sont les plus utilisées.

Pour faciliter les comparaisons dans la Zone, la Commission de l'UEMOA a adopté une approche commune dans les Etats de l'Union. L'inflation sous-jacente est mesurée par la variation de l'IHPC hors « produits frais et énergie ». L'inflation sous-jacente est obtenue par l'élimination a priori, du panier suivi dans le cadre de l'IHPC, des postes les plus volatils suivants : céréales non transformées, poissons et autres produits frais de la pêche, poissons et autres produits de la pêche séchés et fumés, conserves de poissons, fruits, légumes frais, pommes de terre, manioc et autres tubercules, bananes plantain, sel, épices, sauces et produits alimentaires non déclarés ailleurs, électricité, gaz, combustibles liquides (pétrole lampant), autres combustibles (bois de chauffe), carburants et lubrifiants. Les produits exclus représentent 32,1 % du panier.

RESUME 4 :

Les méthodes traditionnelles à exclusion de facteurs spéciaux sont généralement utilisées pour la mesure de l'inflation sous-jacente. Néanmoins, les méthodes à influence limitée notamment la moyenne réduite et le quantile, sont en cours d'implantation au sein de certaines banques centrales.

Au niveau des pays de l'UEMOA, l'inflation sous-jacente est mesurée par la variation de l'IHPC hors « produits frais et énergie ». L'inflation sous-jacente est obtenue par l'élimination a priori, du panier suivi dans le cadre de l'IHPC, des postes les plus volatils suivants : céréales non transformées, poissons et autres produits frais de la pêche, poissons et autres produits de la pêche séchés et fumés, conserves de poissons, fruits, légumes frais, pommes de terre, manioc et autres tubercules, bananes plantain, sel, épices, sauces et produits alimentaires non déclarés ailleurs, électricité, gaz, combustibles liquides (pétrole lampant), autres combustibles (bois de chauffe), carburants et lubrifiants.

III - CONCEPT DE STABILITE DES PRIX

3.1. Définition de la stabilité des prix

Les économistes s'accordent aujourd'hui sur le fait que la stabilité des prix est une condition nécessaire au fonctionnement adéquat d'une économie.

Selon Alan Greenspan, la stabilité des prix peut se définir comme une situation où « les variations attendues du niveau moyen des prix sont suffisamment faibles et graduelles pour ne pas influencer sensiblement sur les décisions financières des entreprises et des ménages ».

Ainsi, la stabilité des prix correspond à une progression du niveau général des prix assez faible pour ne pas influencer sur les décisions des agents économiques, en matière de consommation, d'épargne et d'investissement. Une hausse généralisée des prix se traduit par une détérioration du pouvoir d'achat et du niveau de vie des agents économiques, et accroît l'incertitude sur l'évolution future des prix relatifs.

Il est également admis de manière générale que s'il est opportun de viser une inflation peu élevée et stable, il est important de ne pas se placer dans une déflation. En effet, la déflation, qui correspond à une baisse prolongée du niveau général des prix, se traduit par un ralentissement ou un repli de la demande. Dans un processus déflationniste, lorsque les agents économiques anticipent la poursuite de la baisse des prix, ils reportent leur demande dans le futur. Ainsi, la production et les revenus subissent une contraction pouvant entraîner une nouvelle baisse des prix.

En outre, la déflation a des effets sur les taux d'intérêt réels plus néfastes que ceux de l'inflation. En effet, dans les transactions financières, la fixation d'un taux d'intérêt nominal supérieur au taux d'inflation anticipé permet de maintenir des taux d'intérêt réels positifs, ce qui permet d'éviter une répression financière des épargnants. Par contre, en période de déflation, le taux d'intérêt réel devient supérieur au taux nominal et aggrave la charge des débiteurs. Cette situation est alors susceptible d'entraîner la faillite des emprunteurs. S'agissant de la politique monétaire, elle peut être confrontée à une contrainte majeure en période de déflation, car elle pourrait se heurter au niveau plancher des taux d'intérêt nominaux (taux zéro) ou à la trappe à la liquidité.

3.2. Pourquoi la plupart des banques centrales retiennent-elles un objectif principal de stabilité des prix ?

Le rôle de la politique monétaire a fait l'objet de beaucoup de débats dans la théorie économique. Les auteurs se sont préoccupés de répondre à la question suivante : la monnaie peut-elle être utilisée pour relancer l'activité économique ? En d'autres termes, les impulsions monétaires agissent-elles sur les variables réelles, c'est-à-dire la croissance et le chômage ? Certains auteurs, Bodin et Fisher notamment, prenant appui sur la théorie quantitative de la monnaie¹, concluent que les impulsions monétaires se traduisent uniquement par des évolutions de prix, l'économie étant en situation d'équilibre de plein emploi.

1- Selon la théorie quantitative de la monnaie, toute augmentation de la quantité de monnaie (M) entraîne une augmentation des prix (P) car la vitesse de la monnaie (V) est constante (la demande de monnaie ne varie pas) et le volume des transactions (T) est à son maximum en raison du plein emploi des facteurs de production. L'équation de cette théorie s'écrit : $MV=PT$. L'inflation est ainsi un phénomène strictement monétaire.

Par contre, d'autres auteurs, Keynes notamment, insistent sur le fait que la vitesse de circulation de la monnaie n'est pas stable et que, par ailleurs, les rigidités nominales dans l'économie (par exemple la rigidité à la baisse du salaire nominal) peuvent conduire l'économie à un équilibre de sous-emploi. Dans ces conditions, la politique monétaire peut être utilisée à des fins de relance conjoncturelle, c'est-à-dire qu'une hausse de la masse monétaire a des effets positifs sur l'activité économique, même si l'inflation devrait s'accroître.

L'approche keynésienne a été confortée par les travaux de Phillips. La courbe de Phillips montre qu'en longue période, il existe une relation inverse entre l'évolution de la production et celle de l'inflation. Cette pensée dominante au cours des années 1960 et 1970 admettait qu'un gouvernement, par une politique expansionniste, pouvait réduire le sous-emploi en acceptant un peu d'inflation supplémentaire ou, en menant une politique restrictive, réduire la hausse des prix à partir d'un peu plus de chômage.

Parallèlement, la fin des années soixante-dix et le début des années quatre-vingts ont été marqués par l'apport de l'école des anticipations rationnelles et la reconnaissance du rôle crucial que jouent les anticipations d'inflation² dans l'efficacité de la politique monétaire. En effet, pour la nouvelle économie classique, la politique monétaire est comme un jeu stratégique entre autorités monétaires et agents économiques privés. Les anticipations rationnelles de ces derniers leur permettent de voir et de prévoir les inflexions de la politique monétaire qui devient alors sans effet sur les variables réelles.

ENCADRE 2 : Courbe de Phillips

Etudiant les données britanniques sur la période 1861-1913, A. Phillips (1958) a pu établir l'existence d'une relation statistique inverse entre le taux de variation des salaires nominaux et le taux de chômage.

La courbe de Phillips montre que, généralement, un niveau d'inflation élevé est associé à un chômage faible et que, inversement, un chômage élevé est associé à une inflation faible. D'où la conclusion tirée par certains que pour diminuer le chômage, il suffirait de laisser aller l'inflation ou que la lutte contre l'inflation serait perverse puisqu'elle aurait comme conséquence d'aggraver le sous-emploi.

Lorsque l'inflation est due à un excès de demande, les dépenses augmentent, ainsi que la production et par conséquent, le chômage recule. Par contre, une faible inflation est liée à une faible demande et à un chômage élevé. D'autre part, lorsque le taux de chômage descend d'un certain niveau, les capacités de production approchent de leur maximum, ce qui a un effet sur les coûts tant de la main-d'œuvre que du capital.

Si cette relation entre inflation et chômage existe effectivement, elle n'est vraie qu'à court terme et à condition que l'inflation ne soit pas anticipée. Tant que l'inflation n'est pas anticipée, les agents économiques, notamment les créanciers, peuvent se laisser surprendre; mais, après un certain temps, ils la prennent en compte dans leurs calculs.

La courbe de Phillips n'est donc pas valable à long terme et il est vain de chercher à combattre le chômage par des mesures de relance (baisse des taux d'intérêt ou augmentation des dépenses publiques). Il existe un niveau de chômage dit naturel, en dessous duquel il est vain de vouloir descendre. Et si on y réussit, l'inflation commence à se déclencher.

2- Pour l'école des anticipations rationnelles, les individus forment leurs anticipations, non seulement sur la base des observations du passé, mais sur la connaissance du vrai modèle de l'économie.

Les faits économiques des années soixante-dix et quatre-vingts ont permis d'établir que :

- à long terme, une inflation trop forte entrave la croissance, notamment en provoquant des redistributions non optimales de revenus et, par sa variabilité, en augmentant l'incertitude qui entoure les prises de décision des agents économiques ;
- à court terme, un faible niveau d'inflation permet « d'huiler les rouages de l'économie », facilitant ainsi l'ajustement des prix et des coûts relatifs, face à la présence de rigidités nominales dans les salaires en particulier.

En conséquence, au début des années 1990, il a été admis que les banques centrales devraient se concentrer sur la réalisation de la stabilité des prix, reconnue comme le meilleur apport de la politique monétaire à la croissance.

Toutefois, il convient de souligner qu'en plus de l'objectif de stabilité des prix, certaines banques centrales ont un objectif explicite de croissance. En particulier, la FED poursuit un objectif de plein emploi, de stabilité des prix et de taux d'intérêt à long terme modérés. En outre, sans préjudice de l'objectif d'inflation, la plupart des autres banques centrales apportent également leur soutien à la croissance.

3.3. Actions des banques centrales pour atteindre la stabilité des prix

Le cadre de la politique des banques centrales est progressivement passé du ciblage du taux de change, au ciblage des agrégats monétaires, puis de plus en plus au ciblage de l'inflation.

Entre la fin des années 1940 et le début des années 1970, le système de taux de change fixe établi à Bretton Woods faisait de la maîtrise de l'inflation aux Etats-Unis le point d'ancrage de la stabilité des prix dans les autres pays. Après l'effondrement de ce système entre 1971 et 1973, la plupart des pays en développement ont continué à appliquer un taux de change fixe. Le rattachement de leur monnaie à celle d'un pays à faible inflation leur permettait d'assurer la stabilité des prix intérieurs. Cette stratégie avait la particularité de limiter l'action de la banque centrale face aux chocs exogènes, dans un contexte de libéralisation des mouvements de capitaux.

Par contre, les banques centrales de la plupart des pays industrialisés ont adopté un taux de change flexible et ont eu besoin d'un nouveau point d'ancrage intérieur pour assurer la stabilité des prix. En référence à l'équation quantitative de la monnaie, elles ont estimé qu'elles pouvaient influencer sur le taux d'inflation en modifiant le taux de croissance de la masse monétaire. Elles ont alors défini des objectifs de croissance des agrégats monétaires, permettant *in fine* de maîtriser l'inflation.

Cependant, l'expérience a révélé une incapacité du ciblage monétaire à contribuer systématiquement à la baisse de l'inflation dans des délais raisonnables, en raison du fait que la croissance des agrégats monétaires et l'inflation n'évoluent de façon similaire que sur de longues périodes, et à l'instabilité de la fonction de demande de monnaie, liée notamment aux innovations financières.

Une autre approche a consisté pour les banques centrales à cibler l'inflation autour d'une valeur d'ancrage, afin de stabiliser les anticipations relatives aux prix.

Selon Nemec & Kurmann (2008), du fait d'une certaine inertie de l'ajustement des variables nominales et de l'inflation anticipée par les différents agents économiques, le ciblage d'inflation est une stratégie monétaire qui s'opère sur un horizon de moyen terme. Elle peut être caractérisée par cinq éléments :

1. l'annonce publique d'un niveau d'inflation à atteindre ;
2. un engagement institutionnel de stabilité des prix en tant que premier objectif de la politique monétaire ;
3. une totale autonomie des moyens accordés à la banque centrale pour mettre en place sa stratégie ;
4. une transparence accrue de sa politique monétaire à travers une communication publique des objectifs et des décisions ;
5. l'accroissement de la responsabilité de l'institut d'émission pour atteindre ses cibles d'inflation.

Pour appuyer cette indépendance, nombre de pays qui ciblent l'inflation ont également mis en œuvre des réformes afin de maîtriser le solde budgétaire de l'Etat, faute de quoi, ce dernier pourrait chercher à amener la banque centrale à financer un déficit excessif par une expansion monétaire.

Batini & Laxton (2006) rassemblent les prérequis structurels et institutionnels d'un régime de ciblage d'inflation en quatre groupes :

- l'indépendance institutionnelle de la banque centrale ;
- des infrastructures techniques avancées : la banque centrale doit pouvoir établir des prévisions fiables. Elle doit aussi avoir les moyens nécessaires pour rendre compte des décisions qu'elle a prises ;
- une structure économique stable : du fait que la politique monétaire se concentre essentiellement sur les prix, il est important que ces derniers ne soient pas administrés ;
- un système financier solide : les interférences entre la politique des banques centrales et les marchés financiers sont fortes. Par conséquent, il est nécessaire que le système financier soit assez stable pour minimiser les inférences des politiques monétaires. Le système bancaire doit être aussi suffisamment développé pour permettre une transmission optimale des actions de la banque centrale.

Le ciblage d'inflation est basé sur le fait que l'inflation est, dans bien des cas, l'unique variable macroéconomique sur laquelle la politique monétaire a un effet direct et durable. Cette politique a été adoptée pour la première fois en Nouvelle-Zélande en 1990. En 2010, le ciblage d'inflation

est mis en œuvre dans vingt-six (26) pays. Il est ainsi appliqué dans les pays industrialisés comme l'Australie, le Canada, la Corée du Sud, la Nouvelle-Zélande, la Suède ou le Royaume-Uni. Des pays en développement comme l'Afrique du Sud, le Brésil, le Mexique, le Chili, le Pérou, la Hongrie, les Philippines, la Pologne, la Thaïlande, etc, ciblent l'inflation. En 2010, l'Afrique du Sud et le Ghana sont les deux pays africains ayant adopté une politique de ciblage de l'inflation.

Dans la pratique, les pays qui font du ciblage d'inflation satisfont à trois critères : ils s'engagent explicitement à atteindre un objectif ou une zone-objectif d'inflation dans un délai donné, annoncent régulièrement leurs objectifs au public et mettent en place des mécanismes institutionnels pour assurer que la banque centrale est responsable de la réalisation de l'objectif.

IV - OBJECTIF D'INFLATION DE LA BCEAO

Les dispositions de l'article 8 des Statuts de la BCEAO assignent à l'Institut d'émission un objectif explicite de stabilité des prix. Ils donnent à cet effet compétence au Comité de Politique Monétaire (CPM) pour formuler et mettre en œuvre la politique monétaire, en particulier définir l'objectif d'inflation.

L'objectif d'inflation de la BCEAO a été défini essentiellement par des méthodes statistiques tenant compte des caractéristiques de l'inflation dans la Zone UEMOA.

4.1. Principales caractéristiques de l'inflation dans l'UEMOA

L'inflation dans l'UEMOA, mesurée par l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation (IHPC), présente les principales caractéristiques ci-après :

- un niveau historiquement modéré ;
- une forte disparité entre les pays ;
- une volatilité relativement forte ;
- un différentiel en défaveur de l'UEMOA par rapport à la Zone ancre.

4.1.1. Une inflation historiquement modérée

L'examen du taux d'inflation en moyenne au cours des quatre dernières décennies met en exergue deux principaux cycles :

- le premier, couvrant la période allant de 1971 à 1985, a été marqué par des taux d'inflation relativement élevés. En effet, le taux d'inflation s'est situé en moyenne à 10,3% de 1971 à 1985 ;
- sur la période allant de 1986 à 2009, l'inflation est restée à un niveau relativement modéré. Le taux d'inflation s'est établi en moyenne à 3,7% de 1986 à 2010. En excluant les années 1994 et 1995 marquées par l'impact de la dévaluation du franc CFA sur les prix, le taux d'inflation moyen entre 1986 et 2010 est ressorti à 2,1%.

Le taux d'inflation observé dans l'Union, en glissement annuel, s'est situé en moyenne à 2,6% sur la période allant de janvier 1998 à juin 2010. Ces résultats obtenus malgré les chocs d'offre adverses survenus sur cette période, s'expliqueraient notamment par les politiques monétaires et budgétaires menées en vue de la défense de la valeur interne et externe de la monnaie, dans le contexte de régime de change fixe du franc CFA par rapport à l'euro. Ce niveau moyen observé traduit une certaine tradition de stabilité des prix dans la zone et constitue un acquis important à préserver. L'objectif doit également tenir compte du niveau d'inflation de la Zone euro, Zone ancre du franc CFA. En effet, un taux d'inflation systématiquement supérieur à celui de la Zone euro entraînerait, *ceteris paribus*, des pertes cumulatives de compétitivité pour les pays de l'Union.

En outre, le taux d'inflation sous-jacente s'est établi en moyenne à 2,1% entre janvier 1998 et juin 2010, avec un écart-type de 0,9 point de pourcentage. Cet indicateur qui mesure la composante de l'évolution des prix excluant les variations transitoires, confirme la stabilité des prix sur le moyen terme.

4.1.2. Une forte disparité des taux d'inflation entre les pays

La disparité des taux d'inflation est également une caractéristique de la Zone UMOA. En effet, il existe un écart d'inflation moyen entre les pays membres de l'Union de 2,2 points³ de pourcentage. Cette dispersion des taux d'inflation entre les pays de l'Union traduit les asymétries face aux chocs et une convergence réelle insuffisante. Aussi, requiert-elle la mise en œuvre de politiques structurelles et sectorielles coordonnées.

4.1.3. Une volatilité de l'inflation relativement forte

L'inflation dans l'Union a été caractérisée par une volatilité relativement forte par rapport à son niveau moyen observé sur la période de janvier 1998 à juin 2010. Son écart-type s'est établi à 2,2 points de pourcentage pour une moyenne de 2,6%. Les performances de l'Union traduisent un degré de sensibilité élevé du taux d'inflation aux chocs exogènes, notamment les chocs d'offre qui affectent continuellement les économies des Etats membres de l'Union.

4.1.4. Un différentiel d'inflation en défaveur de l'UEMOA par rapport à la Zone ancre

Le cadre institutionnel du franc CFA par rapport à l'euro exige que la plus haute importance soit accordée à l'écart d'inflation de l'Union vis-à-vis de la Zone ancre de la monnaie commune, puisque l'arrimage du franc CFA à la Zone euro permet d'assurer un ancrage nominal qui impose une forte contrainte en matière de définition de l'objectif quantifié d'inflation. En effet, l'écart d'inflation entre une économie et sa Zone ancre devrait rester faible, de manière durable. Dans le cas contraire, cette économie court un risque de perte relative de compétitivité comme indiqué ci-dessus.

Il ressort de l'examen de l'évolution comparée de l'inflation dans l'Union et la Zone euro un différentiel d'inflation structurellement défavorable de 0,7 point de pourcentage. En effet, le taux d'inflation en moyenne à long terme (entre 1998 et 2009) est de 2,6% dans l'Union contre 1,9% dans la Zone euro.

4.2 . Objectif d'inflation de la BCEAO

Il convient d'emblée de préciser que la BCEAO s'est fixée un objectif d'évolution des prix et non de ciblage de l'inflation.

Partant des principales caractéristiques de l'inflation décrite ci-après, le Comité de Politique Monétaire de la BCEAO, lors de sa réunion du 14 septembre 2010, a défini l'objectif opérationnel de stabilité des prix comme un taux d'inflation annuel de l'Union compris dans une marge de $\pm$ un point de pourcentage (1%) autour de 2%, à un horizon de vingt-quatre (24) mois, au regard des délais de transmission des impulsions monétaires à la sphère réelle.

³ - Ecart-type des dispersions de taux entre pays, calculé entre janvier 1998 et juin 2010.

Lorsque le Comité de Politique Monétaire estime que les orientations de l'inflation indiquent que la cible risque de ne pas être atteinte à moyen terme, autrement dit, que le taux d'inflation projeté s'inscrirait en dehors de la bande de 1 à 3%, il identifie les mesures correctrices d'assouplissement ou de durcissement des conditions monétaires afin d'infléchir les tendances défavorables des prix. A cet effet, si l'écart ressortant de l'analyse est inflationniste (l'inflation projetée se situe au dessus de la fourchette cible), un resserrement pourrait être envisagé. A l'opposé, si l'écart projeté est déflationniste (inflation en dessous de la fourchette cible), un assouplissement pourrait être requis.

V - MESURE DE L'INFLATION DANS LES PAYS DE L'UEMOA

5.1. Définition et principe de calcul de l'Indice Harmonisé des Prix à la Consommation (IHPC)

Tous les Etats membres de l'UEMOA produisent un indice des prix à la consommation et pour certains pays depuis les années 1960. La méthodologie de collecte et de traitement des données a été harmonisée en 1996, sous la conduite de la BCEAO et de la Commission de l'UEMOA, avec l'appui technique de l'Observatoire Economique et Statistique d'Afrique Subsaharienne (AFRISTAT). Le Règlement communautaire N°05/97/CM/UEMOA a officiellement institué l'IHPC en 1997. Le premier Indice Harmonisé des Prix à la Consommation de l'UEMOA (IHPC 1996) avait pour base l'année 1996. L'IHPC a été rénové en 2008 (IHPC 2008), avec pour base l'année 2008.

L'IHPC est calculé en tenant compte des standards internationaux les plus récents en matière d'indice des prix à la consommation. L'indice des prix de l'Union est la moyenne des indices des pays, pondérée par le poids des dépenses de consommation de la principale agglomération des Etats. Les pondérations sont issues de l'enquête sur les dépenses des ménages conduite simultanément dans l'ensemble des pays de la Zone.

Tableau 2 : Pondération des pays pour le calcul de l'IHPC 2008 dans l'UEMOA

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Pondération	8,1	8,5	38,1	2,2	7,1	6,0	19,6	10,3	100

Sources : Instituts Nationaux de la Statistique.

5.2. Collecte des données

Le nombre de biens et services retenus dans le panier de consommation est en moyenne de 653 par pays. Les prix des produits sont relevés chez plusieurs vendeurs et dans plusieurs points de vente. Chaque mois, environ 7.000 prix sont collectés par pays, soit un total d'environ 56.000 prix pour l'Union.

La liste des produits suivis a été retenue après une enquête sur la consommation des ménages réalisée dans l'ensemble des pays de l'Union en 2008. Elle est mise à jour de façon permanente pour tenir compte des nouveaux biens et services qui apparaissent sur les marchés. Les produits sont classés selon la Nomenclature de Consommation Ouest Africaine (NCOA) qui est une adaptation de la nomenclature internationale (Classification of Individual Consumption by Purpose : COICOP). L'indice des prix est généralement publié selon la nomenclature comportant douze (12) catégories de biens et services, appelées fonctions.

Tableau 3 : Quelques caractéristiques du champ de collecte des prix

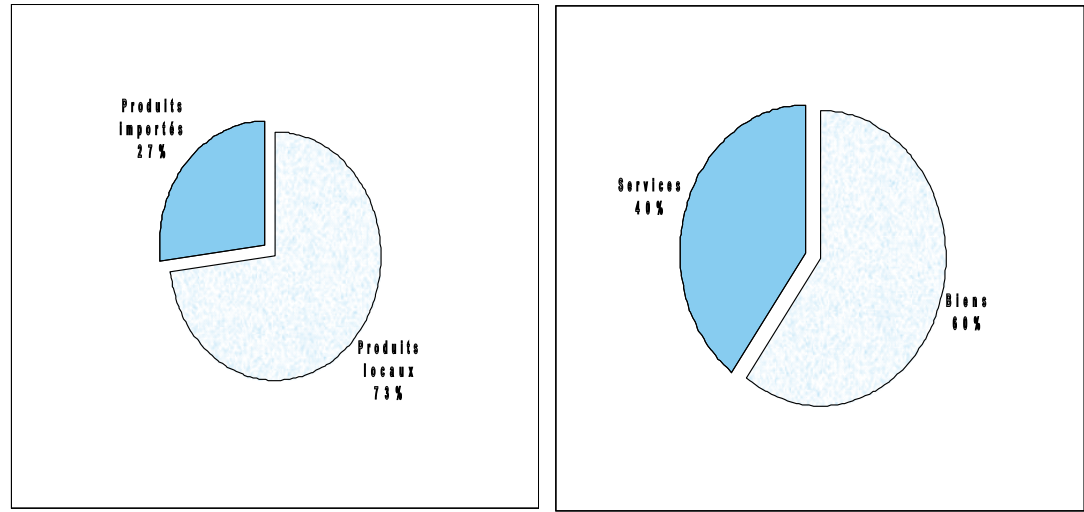
	IHPC 1996	IHPC 2008
Nombre moyen de variétés suivies par mois et par pays	333	653
Nombre moyen de points d’observations par mois et par pays	425	1.100
Nombre moyen de relevés de prix par mois et par pays	3.400	7.000

Sources : Instituts Nationaux de la Statistique.

Les produits suivis sont également présentés selon l’origine géographique (locale ou importée) et leur nature (biens et services). Les produits importés représentent 27% du poids de l’indice. Cette proportion ne tient pas compte des produits fabriqués localement à partir de matières premières essentiellement importées (exemple du pain pour tous les pays et des produits pétroliers de la Société Africaine de Raffinerie du Sénégal classés comme produits locaux). Ainsi, les prix de certains produits locaux dépendent des prix internationaux. Le poids des produits importés est plus faible en Côte d’Ivoire (16%) et atteint 40% au Burkina, 42% en Guinée-Bissau et 46% au Niger.

Les services représentent 40% du panier de l’indice. Il s’agit essentiellement des services de restauration, de télécommunications, de transports (frais de transports), d’enseignement (frais de scolarité), d’habillement (frais de couture) et de santé (consultations et hospitalisations).

Graphique 1 : Répartition du panier de consommation des ménages de l’IHPC 2008 selon l’origine géographique et la nature des produits.



Sources : Instituts Nationaux de la Statistique.

5.3. Principaux indicateurs d'inflation suivis par la BCEAO

Plusieurs indicateurs d'inflation sont calculés à la BCEAO. Il s'agit notamment de l'inflation en glissement annuel, l'inflation en moyenne trimestrielle et annuelle et l'inflation sous-jacente.

- **L'inflation en glissement annuel** est la variation en pourcentage de l'indice d'un mois donné de l'année en cours par rapport à celui du même mois de l'année précédente. Elle traduit l'évolution cumulée des prix sur les douze derniers mois et permet de révéler les tendances conjoncturelles de court terme de l'évolution des prix en isolant en partie l'effet des variations saisonnières. C'est l'indicateur de suivi des prix le plus employé par les banques centrales.
- **L'inflation en moyenne trimestrielle** est l'évolution de la moyenne des indices mensuels des prix d'un trimestre donné de l'année en cours par rapport à la moyenne des indices mensuels du même trimestre au cours de l'année précédente. C'est la valeur retenue dans les prévisions trimestrielles des prix de la BCEAO.
- **L'inflation en moyenne annuelle** est la variation en pourcentage de la moyenne de l'indice des prix des mois de l'année en cours par rapport à la moyenne obtenue l'année précédente.
- **L'inflation sous-jacente** est la tendance de moyen ou long terme de l'inflation observée.

5.4. Perception de l'inflation

A l'instar des autres pays du monde, le taux d'inflation publié par les Services officiels dans chaque Etat membre de l'Union semble toujours plus faible que celui perçu par les consommateurs. Plusieurs explications peuvent être données à cette dissonance entre le ressenti et le mesuré sur l'augmentation des prix. Il s'agit notamment, du vaste champ de biens et services de l'indice des prix à la consommation et de la tendance haussière des prix des biens les plus fréquemment achetés par les ménages (essence, gaz, aliments, etc.), alors que les biens dont les prix baissent (équipements, matériels informatiques, etc.) ne sont pas achetés fréquemment. Par ailleurs, chaque ménage a une structure de consommation spécifique, différente de la structure moyenne utilisée pour le calcul de l'IHPC. Ainsi, il est envisagé le calcul de la perception de l'inflation par certaines couches de la population à travers notamment l'élaboration par les Instituts Nationaux de la Statistique des Etats de l'Union d'un indice des « ménages pauvres ».

VI - METHODES DE PROJECTION DE L'INFLATION UTILISEES PAR LA BCEAO

Comme indiqué dans la section précédente, l'objectif d'inflation de la BCEAO est fixé à l'horizon de 24 mois. Ainsi, la Banque Centrale doit effectuer des prévisions d'inflation. Cette section aborde les principales méthodes de prévision de l'inflation dans les banques centrales et présente celles disponibles à la BCEAO.

6.1. Prévision de l'inflation dans les banques centrales

Trois principales approches sont utilisées par les banques centrales pour la prévision de l'inflation, à savoir celles fondées sur le jugement, les modèles dynamiques stochastiques d'équilibre général (DSGE⁴) et les modèles économétriques.

Le jugement qui découle du bon sens des prévisionnistes (« flair » ou expertise) utilise notamment les informations non-prises en compte par les modèles, en particulier les effets des chocs récents ou anticipés, ainsi que les erreurs de prévision. Il prend mieux en compte le passé récent, la période présente et le futur très proche. En outre, le jugement a l'avantage d'être très efficace pour les prévisions à très court terme et peut combiner un nombre illimité d'informations. Il est donc un complément indispensable dans l'exploitation des modèles. Toutefois, il nécessite une longue expérience dans le suivi de l'inflation et reste souvent difficile à expliquer et à évaluer.

Les modèles DSGE reposent sur une description du comportement des agents économiques qui stipule leur rationalité économique et, en l'occurrence, l'incorporation de leurs anticipations dans leurs décisions. Les modèles DSGE sont notamment utilisés par la Banque d'Angleterre, la Banque Centrale Européenne (BCE) et la Banque Centrale du Chili. Leur construction nécessite beaucoup de temps, des séries longues et des ressources humaines expérimentées. Ces modèles sont très efficaces pour reproduire l'équilibre à long terme de l'inflation.

Plusieurs types de modèles économétriques de séries temporelles servent également à la prévision de l'inflation. Il s'agit notamment des modèles naïfs (reconduction de la valeur passée), déterministes, ARMA⁵, autorégressifs à retards échelonnés et VAR⁶.

Les banques centrales combinent souvent ces trois approches dans le processus de prévision. Certains modèles sont utilisés pour le très court terme et le court terme, et d'autres pour le moyen voire le long terme.

6.2. Prévision de l'inflation à la BCEAO

La BCEAO utilise des méthodes spécifiques de prévision de l'inflation selon les horizons (court terme et moyen terme). Elles sont toutes basées sur des modèles économétriques, permettant de projeter les valeurs futures à partir des tendances passées de l'inflation et d'autres variables. Cette section présente brièvement les méthodes de prévision de la BCEAO.

4 - Dynamic Stochastic General Equilibrium

5 - Autoregressive Moving Average

6 - Vector Autoregressive

6.2.1. Prévision à court terme

L'estimation de l'inflation pour le mois en cours est basée sur les évolutions observées de l'indicateur BCEAO des prix sur les premières semaines du mois sous revue. Cet indice interne est élaboré conformément à la méthodologie communautaire utilisée par les Instituts Nationaux de la Statistique (INS). Il permet, à partir des relevés effectués chaque semaine, d'estimer l'indice officiel⁷. Pour les deux autres mois suivants, les projections sont faites à l'aide de modèles qui extrapolent les tendances passées⁸.

Les projections brutes issues de ces modèles sont ensuite ajustées pour tenir compte d'éventuels faits récents dans l'évolution de la conjoncture de certains pays (pénuries alimentaires, crise énergétique, chocs pétroliers, mesures fiscales, révision de tarifs publics, hausses salariales, contexte socio-économique particulier, etc.) et des effets calendaires (effets Ramadan, Tabaski, Pâques, etc.).

6.2.2. Prévision à moyen terme

Pour la prévision de l'inflation à l'horizon de huit (8) trimestres, la BCEAO dispose de deux modèles économétriques. Le premier est basé sur l'Indice global et le second projette séparément les composantes de l'IHPC.

6.2.2.1. Prévision de l'indice global

Les équations sont établies par pays. Elles lient l'IHPC à ses valeurs passées et aux variables de tensions sur les marchés, ci-après : le cours du baril de pétrole brut, le taux de change effectif nominal, l'inflation importée, les cours des produits alimentaires importés et la production alimentaire locale. A l'instar des prévisions à court terme, les projections à l'aide de ces équations passent par une étape d'ajustement, notamment pour tenir compte des informations non suffisamment prises en compte par les modèles, et des erreurs commises sur les projections passées.

6.2.2.2. Prévision de l'inflation par composantes

Le modèle de prévision de l'IHPC global ne tient pas compte suffisamment du fait que les composantes de l'indice des prix n'ont pas les mêmes déterminants ou ne subissent pas l'influence des chocs avec la même ampleur. Par exemple, l'évolution des prix de la composante énergie s'expliquerait principalement par les évolutions des cours internationaux des produits pétroliers. Par contre, l'évolution des prix des produits frais pourrait être essentiellement saisonnière et celle des céréales dépendrait de la production vivrière locale. En vue de prendre en compte la dynamique propre aux différentes rubriques de l'IHPC, la BCEAO a élaboré en octobre 2011, un modèle de prévision de l'inflation par composantes. Il permet de prévoir séparément les composantes de l'IHPC.

Le choix des composantes a été guidé par la nécessité d'isoler les rubriques les plus volatiles, en raison des chocs spécifiques qui les affectent ou de leur forte saisonnalité. Il répond également à la nécessité de disposer d'une prévision de la composante inflation sous-jacente qui est utile pour la conduite de la politique monétaire. Au total, six composantes ont été retenues (produits pétroliers, combustibles solides, électricité, produits frais, céréales et indice d'inflation sous-jacente).

7- Par le canal d'une fonction d'étalonnage.

8- Il s'agit de modèles de type ARIMA (Autoregressive Integrated Moving Average) déterminés selon la méthode de Box et Jenkins.

Tableau 4 : Principales composantes et méthodes de prévisions

	Composantes	Principaux biens et services concernés	Méthodes de projections
1	Produits pétroliers	Carburants, lubrifiants et pétrole lampant.	Modèle liant l'évolution des prix dans l'Union aux cours mondiaux du pétrole convertis en FCFA.
2	Céréales	Maïs, Mil, Riz, Sorgho.	Modèle reliant les prix des céréales à l'évolution de la production et aux cours mondiaux. Il tient compte également de la saisonnalité.
3	Combustibles solides	Charbon et bois de chauffe.	Modèle tenant compte essentiellement de la saisonnalité.
4	Produits frais	Légumes frais, poissons, tubercules, féculents, plantains, etc.	Modèle tenant compte essentiellement de la saisonnalité.
5	Electricité	Electricité.	Annonces officielles.
6	Indice d'inflation sous-jacente	Les biens autres que ceux retenus pour les cinq premières composantes, notamment le lait, l'huile, le sucre, les équipements, etc. et les services.	Prise en compte des tendances passées, de l'inflation importée, des prix internationaux des produits alimentaires et des cours mondiaux du pétrole.

Source : BCEAO.

La modélisation utilisée pour les produits pétroliers est un modèle explicatif⁹ qui met en relation l'indice des prix des produits pétroliers et les cours mondiaux du pétrole. Pour tenir compte de l'effet du taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar US, les cours internationaux du pétrole brut ont été convertis en francs CFA. Les équations obtenues confirment que les prix des produits pétroliers dans l'Union sont sensibles à l'évolution des cours mondiaux du pétrole brut. Une hausse de 10% des cours du pétrole brut en FCFA induit, à court terme, une augmentation des prix des produits pétroliers de 2,2 points de pourcentage dans l'UEMOA prise dans son ensemble.

Tableau 5 : Hausse des prix des produits pétroliers à court terme à la suite d'une hausse des cours du pétrole en FCFA de 10 points de pourcentage

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Evolution des prix domestiques	3,2	1,0	1,6	0,7	0,8	3,3	2,5	0,6	2,2

Source : BCEAO.

9- Il s'agit ici d'un Modèle à correction d'erreur (MCE), qui explique les dynamiques de court terme et de long terme de l'évolution des prix des produits pétroliers.

La sous-composante « combustibles solides » regroupe le charbon de bois et le bois de chauffe. L'évolution de cette sous-composante est globalement saisonnière dans les pays de l'UEMOA. Les prix augmentent pendant la saison des pluies qui correspond à une période de faible production. Compte tenu de cette saisonnalité, des modèles économétriques¹⁰ ont été estimés pour la projection de l'indice des prix des combustibles solides. Dans lesdits modèles, la valeur projetée d'une série dépend, d'une part, des valeurs précédentes (partie non saisonnière) et, d'autre part, des valeurs à la même période des années précédentes (partie saisonnière).

La sous-composante « produits frais » regroupe les légumes frais, le poisson, les tubercules, les pommes de terre, les féculents, les plantains, les fruits et les épices. Ces produits sont essentiellement locaux et ne sont pas transformés. En outre, l'évolution des prix des produits frais est marquée par une forte saisonnalité. Compte tenu de cette saisonnalité de l'indice des produits frais, des modèles similaires à ceux mis en place pour les combustibles solides ont été utilisés.

Le prix de l'électricité¹¹ est administré dans les pays de l'Union et évolue par palier. Par conséquent, cet indice n'est pas modélisé et les prévisions sont basées sur les annonces de mesures officielles et les dires d'experts.

La sous-composante « céréales non transformées » regroupe le riz, le maïs, le mil et le sorgho. Une part importante de la consommation de riz est importée de tous les pays de l'Union. Ainsi, son prix est lié à l'évolution des cours mondiaux. En revanche, les autres céréales sèches (maïs, mil et sorgho) sont en grande partie produites localement. Leurs prix varient en fonction de l'offre qui est liée essentiellement au niveau de la production et à la saison (offre élevée et prix bas pendant la période de production, offre faible et prix élevés au cours de la période de soudure).

Deux groupes de pays ont été retenus pour la prévision des prix des céréales non transformées. Le premier groupe est constitué de la Côte d'Ivoire, de la Guinée-Bissau et du Sénégal, où la consommation de riz est très importante et celle des autres céréales relativement faible. Pour ces pays, il est retenu un modèle liant l'évolution trimestrielle des prix des céréales à celle des cours mondiaux du riz, exprimés en FCFA, et à ses propres valeurs passées. En revanche, pour les autres pays (Burkina, Mali, Niger, Bénin et Togo), où la consommation est importante à la fois pour le riz et les autres céréales, notamment le maïs, le modèle explique les variations trimestrielles de l'indice des prix des céréales d'une part, par les évolutions des cours mondiaux du riz exprimés en FCFA et, d'autre part, par celles de la production céréalière locale.

10 - ARIMA saisonniers (SARIMA) proposés par Box & Jenkins (1976).

11 - Les prix de l'électricité sont moins volatils. Toutefois, l'électricité n'est pas incluse dans le champ de l'inflation sous-jacente, car celle-ci est définie comme l'évolution des prix hors produits frais et énergie.

Tableau 6 : Poids des différents types de céréales non transformées dans la consommation de céréales des ménages de la principale agglomération des pays (en pourcentage)

	Bénin	Burkina	Côte d'Ivoire	Guinée-Bissau	Mali	Niger	Sénégal	Togo	UEMOA
Riz	50,1	64,8	98,2	98,9	74,3	62,0	98,8	45,0	76,7
Maïs, Sorgho, mil, etc.	49,9	35,2	1,8	1,1	25,7	38,0	1,2	55,0	23,3
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Sources : INS : enquêtes sur les dépenses des ménages urbains en 2008.

L'indice d'inflation sous-jacente est défini comme l'indice global hors produits frais et énergie¹². Il exclut ainsi les cinq autres composantes décrites ci-dessus. L'indice d'inflation sous-jacente est composé principalement de biens locaux et contient également des biens importés alimentaires et non alimentaires (lait, semoule de blé, sucre, huile, véhicules, électroménagers, etc.). La majorité des services, notamment les services de transport, est également incluse dans l'inflation sous-jacente. L'inflation sous-jacente est une mesure de la tendance de fond des prix, sur laquelle les phénomènes transitoires n'ont pas d'influence.

Pour l'indice de l'inflation sous-jacente, l'équation retenue¹³ lie l'évolution de l'inflation sous-jacente d'une part, à ses propres valeurs retardées et, d'autre part, aux évolutions de l'inflation importée, des cours mondiaux du pétrole brut et des produits alimentaires. En particulier, la prise en compte des cours du pétrole brut s'explique par ses effets induits sur les prix des autres biens et services, notamment les services de transport qui sont inclus dans le champ de l'inflation sous-jacente. Par ailleurs, l'intégration des cours mondiaux des produits alimentaires dans l'équation est liée à leur poids important dans l'indice d'inflation sous-jacente (12,0%).

Pour chaque pays, les différentes composantes de l'IHPC sont projetées séparément. Les projections des composantes sont ensuite agrégées pour obtenir la projection de l'inflation du pays. Enfin, les projections effectuées pour les Etats membres sont agrégées en prenant en compte les pondérations des pays pour donner la prévision de l'inflation dans l'ensemble de l'UEMOA.

12 - Cette définition résulte du Règlement communautaire N° 08/2006/CM/UEMOA, portant adoption des modalités de calcul de l'inflation sous-jacente dans les Etats membres de l'UEMOA.

13 - Modèle à correction d'erreur.

CONCLUSION

Ce document avait pour but de clarifier certaines notions relatives à l'inflation communément employées, aussi bien par le public que par les professionnels. L'analyse des déterminants de l'inflation a permis de mettre en exergue les facteurs qui ont une plus grande influence sur l'évolution du niveau général des prix dans l'UEMOA.

A l'instar de plusieurs banques centrales, la BCEAO a retenu un objectif principal de stabilité des prix. L'ouvrage aborde l'opportunité de ce choix et précise le concept de stabilité des prix. Par ailleurs, les développements sur le calcul de l'inflation dans l'UEMOA devraient permettre de réduire les divergences généralement observées entre la perception de l'inflation par le grand public et les chiffres publiés par les services officiels.

Le chapitre sur les prévisions de l'inflation, relativement plus technique, met en exergue les principaux modèles utilisés par la Banque Centrale dans l'exercice de projection du niveau général des prix, nécessaire à la conduite de la politique monétaire. Le souci de diversification et d'amélioration des outils de prévision de la BCEAO rend nécessaire une évolution des modèles décrits dans ce document. Ainsi, les éléments présentés dans ce « Précis » peuvent constituer une revue de littérature empirique pour de futurs travaux de recherche sur l'inflation dans l'UEMOA.

Références bibliographiques

1. Mathurin Dembo Toé, « Modèle de prévisions dans l'UEMOA : une approche par composantes » BCEAO, 2011.
2. BCEAO (2011) « Inflation dans l'UEMOA, déterminants et méthode de prévisions », Séminaire du Comité de Politique Monétaire.
3. Mathurin Dembo Toé « Modèle de prévision de l'inflation dans les pays de l'UEMOA », BCEAO, 2010.
4. BCEAO (2008) « Questions fréquentes sur l'inflation ».
5. Normandin M. (2008), « Les leçons des expériences de ciblage d'inflation dans les pays en développement ».
6. Gaspard Nemec, André Kurmann (2008), « Ciblage d'inflation : le cas des pays émergents ».
7. Stiglitz, J. E. (2008), « The Failure of Inflation Targeting », Project Syndicate ».
8. Mathurin Dembo Toé, Maurille Hounpkatin (2007, « Lien entre la masse monétaire et l'inflation dans les pays de l'UEMOA », BCEAO.
9. Batini & Laxton (2006), « Under what conditions can inflation targeting be adopted ? the experience of emerging markets », p.20.
10. G. Pikbougoum « Calcul de l'inflation sous-jacente dans l'UEMOA », BCEAO, 2003.
11. Patrick A. & Wyplosz C. (2002), « La Banque centrale européenne », La Documentation française.
12. Pierre Fortin (2001), « Cible d'inflation : la solution du trois pour cent », présenté à la conférence sur les liens entre la croissance économique et l'inégalité, Ottawa le 27 janvier 2001.
13. Mishkin, F. S. (2001), « Réflexions sur la poursuite de cibles en matière d'inflation », in « La stabilité des prix et la cible à long terme de la politique monétaire », Banque du Canada.
14. Finances et Développement (juin 2003), « ABC de l'économie, pourquoi cibler l'inflation ». Mishkin, F. S. (1997), « Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy? »
15. Svensson L.E.O. (1997), « Inflation Forecast Targeting : Implementing and Monitoring Inflation Targets», European Economic Review, vol. 41, p. 1111-1146.
16. Djouhad R. et T.C. Sargent (1997), « Does the ADP story provide a better Phillips curve for Canada? » Ministère des Finances, Ottawa, octobre 1997.
17. Feldstein, M. S. (1997), « Capital Income Taxes and the Benefit of Price Stability », Working Paper n° 6200, National Bureau of Economic Research.
18. Akerlof, Dickens et Perry (1996), « The macroeconomics of low inflation », Brookings Papers on Economic Activity n°1 (1996), pp. 1-59.
19. Haldane, A. G. et C. K. Salmon (1995), « Three Issues in Inflation Targets ». Dans : Targeting Inflation, A. G. Haldane (éditeur), Bank of England, pp. 170-201.
20. Stevens, G. et G. Debelles (1995), « Monetary Policy Goals for Inflation in Australia ». Dans : Targeting Inflation, A. G. Haldane (éditeur), Bank of England, pp. 81-100.

ACHEVÉ D'IMPRIMER SUR LES PRESSES
DE L'IMPRIMERIE DE LA BCEAO
AVRIL 2015



BCEAO
BANQUE CENTRALE DES ETATS
DE L'AFRIQUE DE L'OUEST

Avenue Abdoulaye Fadiga
B.P. 3108 - Dakar - Sénégal
www.bceao.int