

2009-07-27

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Évaluation d'un modèle monétaire conjoncturel avec chômage pour la zone euro

par Nicolas Groshenny

NBB Working Paper No 173 – Research Series

La présente étude estime un modèle DGSE pour la zone euro.

Ce modèle emprunte de nombreuses frictions au modèle Smets-Wouters mais intègre également des frictions supplémentaires sur le marché du travail. La méthodologie d'estimation, appelée *ajustement spectral*, cherche les valeurs des paramètres qui minimisent l'écart entre le spectre du modèle et celui des données.

L'étude détermine d'abord les densités spectrales des données et fait apparaître un pic unique de 26 trimestres dans les taux de croissance annuels de la production, de la consommation, des investissements et des salaires, ce qui signifie que la durée du cycle conjoncturel présent dans ces variables est de 6,5 ans, tandis que l'inflation et les taux d'intérêt, qui affichent une tendance à la baisse durant la période sous revue, ont des spectres décroissants.

Le ratio vacances d'emploi/chômage présente la variance la plus importante venant du cycle conjoncturel, ainsi que de cycles de basses fréquences. L'estimation tente ensuite de trouver des valeurs pour les paramètres qui correspondent aux variances des variables à ces fréquences. Une fois que le modèle a été estimé, on peut calculer les densités spectrales des sept variables endogènes (les taux de croissance annuels de la production en volume, de la consommation en volume, de l'investissement en volume et des salaires réels, le taux d'inflation annuel, le taux d'intérêt nominal à court terme et le ratio vacances d'emploi/chômage, qui résume les tensions sur le marché du travail) et les comparer avec celles des données.

Le modèle fonctionne bien, sauf pour l'inflation, le taux d'intérêt et la croissance de l'investissement. On peut également décomposer les densités spectrales des variables du modèle en termes de contribution de chacun des sept chocs. L'analyse fait ressortir que, selon le modèle, les fluctuations du cycle conjoncturel dans la zone euro résultent essentiellement du choc de taux de marge dans la fixation des prix.

L'étude examine ensuite l'importance des différents paramètres dans ces résultats. Un degré très élevé d'indexation des prix et une réponse persistante et forte de la politique monétaire à l'écart d'inflation constituent les principaux mécanismes de propagation.