

2017-06-16

PERSCOMMUNIQUÉ

Lage inflatie in het eurogebied: oorzaken en gevolgen

(Artikel voor het Economisch Tijdschrift van juni)

Tussen 2012 en 2016 bleef de inflatie in het eurogebied onverwacht laag. Dat was verrassend aangezien het aanhoudend economisch herstel in de regio deed vermoeden dat de inflatie zou aantrekken. De persistent lage inflatie riep dan ook heel wat vragen op. Welke factoren liggen eraan ten grondslag? Zijn de economische modellen die men gebruikt voor het voorspellen van de inflatie wel gepast? Wijzen dalende inflatieverwachtingen op een reële ontankering ten opzichte van de inflatiedoelstelling? Hoe kan het monetair beleid de zwakke inflatie en de eraan verbonden risico's bestrijden? Moet het monetair beleid op de steun van andere beleidsdomeinen kunnen rekenen?

Het Eurosysteem voerde heel wat niet-conventionele maatregelen in, onder meer een programma voor de aankoop van activa, die beoogden de inflatie opnieuw te laten aansluiten bij de doelstelling van onder, maar dicht bij, 2 %. Om de complexe problematiek rond de lage inflatie volledig te begrijpen, richtte het ook een werkgroep op (de Low Inflation Taskforce of kortweg LIFT) die de hierboven vermelde vragen grondig moest onderzoeken. De belangrijkste bevindingen van de werkgroep (zie Ciccarelli en Osbat (2017)) worden in het artikel besproken. Samengevat wijzen ze erop dat:

- 1) De inflatie in het eurogebied vooral werd gedrukt door cyclische krachten. Meer bepaald liggen binnenlandse schokken ten grondslag aan het dalend inflatieverloop in de periode 2012-2014; vervolgens werden buitenlandse schokken – zoals de langdurige daling van de olieprijs – belangrijker.
- 2) Traditionele modellen, en meer bepaald de Phillipscurve – die het verband weergeeft tussen de binnenlandse economische bedrijvigheid en de inflatie –, relevant blijven om de inflatiedynamiek te begrijpen en te voorspellen.
- 3) Er inderdaad een reële dreiging van ontankerende inflatieverwachtingen was en het programma voor de aankoop van activa gerechtvaardigd blijkt. Die ontankering kan het gevolg zijn van een slinkend vertrouwen in zowel de doeltreffendheid van het monetair beleid als in de inflatiedoelstelling.
- 4) Het aankoopprogramma van activa succesvol blijkt te zijn. Het ondersteunt de inflatie en bewerkstelligt zodoende de tijdige terugkeer van de inflatie naar de doelstelling en het draagt tevens bij aan een herankering van de inflatieverwachtingen.
- 5) Het monetair beleid, zeker in een context van beleidsrentes die dicht bij hun ondergrens liggen, profijt kan trekken van positieve wisselwerkingen met maatregelen in andere beleidsdomeinen, zoals structurele hervormingen en het begrotingsbeleid.