

Chapitre 2

ANALYSES

2.1	La mise en garantie de prêts bancaires auprès de la Banque centrale du Luxembourg au regard du secret bancaire luxembourgeois	68
2.2	Impact des mesures prises par les autorités publiques sur les prix à la consommation	76
2.2.1	Prix administrés	76
2.2.1.1	Indices restreint et large de prix administrés	76
2.2.1.2	Evolutions récentes	77
2.2.2	Fiscalité indirecte	78
2.2.3	Tabac	79
2.2.4	Synthèse	79
2.2.5	Éléments prospectifs	81
2.2.6	Conclusion	81
2.3	Die Eurobargeldeinführung und regionale Preisunterschiede: Ist seitdem etwas passiert?	82
2.3.1	Hintergrund	82
2.3.2	Regionale Preisunterschiede	82
2.3.3	Identische Preise	85
2.3.4	Attraktive Preise	87
2.3.5	Preiskonvergenz?	88
2.3.6	Ausblick	91
2.4	La persistance de l'inflation au Luxembourg: Une analyse au niveau désagrégé	93
2.4.1	Introduction	93
2.4.2	Données et méthodologie	93
2.4.3	Résultats	94

2.1 LA MISE EN GARANTIE DE PRÊTS BANCAIRES AUPRÈS DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG AU REGARD DU SECRET BANCAIRE LUXEMBOURGEOIS

INTRODUCTION

Aux termes de l'article 18 §1 des Statuts du Système européen de banques centrales («SEBC») et de la Banque centrale européenne («BCE»)¹, les opérations de crédit de l'Eurosystème doivent donner lieu à la constitution de garanties appropriées. A l'heure actuelle, les actifs éligibles susceptibles d'être reçus en garantie sont répartis en deux niveaux. Il s'agit, d'une part, du niveau 1 qui est composé de titres de créance à caractère négociable satisfaisant aux critères d'éligibilité définis pour l'ensemble de la zone euro, et, d'autre part, du niveau 2 qui est, quant à lui, constitué d'une plus grande variété de catégories d'actifs allant des titres de créance négociables aux actions et aux prêts bancaires. Les actifs de niveau 2 répondent aux critères nationaux d'éligibilité établis par les banques centrales nationales («BCN»)².

Le caractère hétérogène des actifs figurant dans les listes des actifs de niveau 2 des différents pays de la zone euro est susceptible d'entraver le traitement équitable des contreparties et de réduire la transparence du dispositif de garanties. Devant un tel constat, l'Eurosystème a décidé de réduire cette hétérogénéité et d'opérer la fusion des deux niveaux d'actifs pour obtenir une liste unique. Le conseil des gouverneurs a décidé que les actifs déjà acceptés en garantie par l'Eurosystème dans le cadre du niveau 1 feraient d'office partie de la liste unique.

Parmi les principales catégories d'actifs actuellement de niveau 2 et susceptibles d'intégrer la liste unique figurent les actifs non négociables, catégorie qui inclut les prêts bancaires³.

Ce sont précisément les prêts bancaires qui peuvent permettre la plus forte augmentation du montant des actifs éligibles.

Dans son avis du 13 juin 2001⁴, sollicité par le Conseil de l'Union européenne sur une proposition de directive concernant les contrats de garantie financière, la BCE avait, en outre, suggéré que soit considérée la question de savoir si le champ d'application de la proposition de directive pouvait être étendu à tous les types d'actifs qui sont éligibles aux opérations de crédit de l'Eurosystème, y compris notamment les crédits octroyés sous la forme de prêts bancaires. Une telle suggestion était motivée par le fait que cela favoriserait davantage la mise en œuvre de la politique monétaire unique de l'Eurosystème. La proposition faite par la BCE n'a pourtant pas été prise en compte dans le texte final de la directive précitée, de sorte que les garanties financières constituées par des prêts bancaires n'entrent pas dans le champ d'application de la directive précitée⁵.

Le 11 juin 2003, l'Eurosystème a lancé une consultation publique relative aux mesures d'amélioration de son dispositif de garanties. Les participants ont globalement exprimé leur soutien à la proposition de mise en œuvre progressive d'une liste unique de garanties éligibles pour l'ensemble de la zone euro. Dans leurs réponses, les intervenants du marché ont majoritairement considéré que les actifs non négociables et notamment les prêts bancaires, constituaient des catégories d'actifs importantes devant figurer dans la liste unique.

Dans un récent communiqué de presse datant du 5 août 2004, il a été rendu public que le conseil des gouverneurs a approuvé le principe de l'intégration dans la liste unique des prêts bancaires de l'ensemble des pays de la zone euro⁶.

La généralisation au sein de l'Eurosystème de l'éligibilité des actifs non négociables nécessite, lorsqu'il n'existe pas de notation officielle, d'examiner des solutions spé-

1 Article 18.1.: «Afin d'atteindre les objectifs du SEBC et d'accomplir ses missions, la BCE et les banques centrales nationales peuvent [...] effectuer des opérations de crédit avec des établissements de crédit et d'autres intervenants du marché sur la base d'une sûreté appropriée pour les prêts.». Cet article est à mettre en relation avec l'article 22 de la loi organique de la BCL (loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg) qui dispose: «Afin d'atteindre son objectif et d'accomplir ses missions, la Banque centrale peut [...] effectuer des opérations de crédit avec des établissements de crédit et d'autres intervenants du marché sur la base d'une sûreté appropriée pour les prêts.».

2 Cf. «La mise en œuvre de la politique monétaire dans la zone euro: documentation générale sur les instruments et procédures de politique monétaire de l'Eurosystème», février 2004, chapitre 6 «Les actifs éligibles», pages 41-57.

3 Actuellement, ces actifs sont éligibles dans six pays. Ils comprennent les prêts bancaires au sens strict en Espagne, France, Allemagne et Autriche, ainsi que les créances privées aux Pays-Bas et les billets à ordre adossés à des créances hypothécaires en Irlande.

4 JOCE C 196 du 12.7.2001, p. 10.

5 Directive 2002/47/CE du Parlement européen et du Conseil du 6 juin 2002 concernant les contrats de garantie financière (JOCE L 168 du 27.6.2002, p. 43).

6 Communiqué de presse du 5 août 2004, «Révision du dispositif de garanties de l'Eurosystème: deuxième étape vers l'adoption d'une liste unique», disponible sur le site Internet: www.ecb.int.

cifiques concernant l'évaluation du risque de crédit des emprunteurs bénéficiaires de prêts bancaires.

Dans la perspective d'une extension de l'éligibilité des prêts bancaires à l'ensemble de la zone euro, il est envisagé d'adopter certaines mesures d'harmonisation concernant, notamment, le montant minimum des actifs éligibles, la fourchette de leurs échéances et les catégories éligibles d'emprunteurs.

L'éligibilité des prêts bancaires supposera, en outre, des vérifications quant à l'existence des prêts. La contrepartie de la Banque centrale du Luxembourg («BCL») qui souhaitera mobiliser un prêt bancaire, devra communiquer un certain nombre d'informations parmi lesquelles figurent l'identité et la localisation du débiteur, le type et le montant (valeur nominale) du prêt, sa date de maturité, ainsi que le droit applicable au contrat de prêt.

Le contrôle de l'existence du prêt bancaire devra établir que la contrepartie et le débiteur indiqués ont effectivement conclu un contrat de prêt, que le montant et la maturité annoncés correspondent à ceux qui ont été convenus et, enfin, que le prêt est encore dû par le débiteur à la contrepartie⁷. Il est également envisagé d'obtenir des contreparties les notations internes qu'elles ont attribuées à leurs débiteurs. Un tel système pourrait être complété par la mise en place d'une base de données répertoriant les débiteurs éligibles. A cet égard, il y a lieu de relever qu'à l'heure actuelle, le type d'informations à recueillir par les BCN ainsi que les modalités de la collecte des informations n'ont pas encore été définis de manière claire et précise.

L'Eurosystème a prévu de mobiliser ce type d'actifs par le biais soit du gage, soit de la cession à titre de garantie. Au Luxembourg, cela obligera la BCL à recourir au gage sur créances de sommes d'argent⁸ ou au transfert de propriété à titre de garantie portant sur des créances⁹.

Au vu de ce qui précède, se pose la question de la transmission des informations précitées au regard des règles relatives au secret bancaire luxembourgeois. En effet, les informations visées sont susceptibles d'être couvertes par le secret bancaire que les établissements de crédit sont tenus de respecter.

La présente note a pour objet de déterminer les implications possibles du secret bancaire luxembourgeois sur l'éligibilité des prêts bancaires et, le cas échéant, d'identifier les solutions auxquelles la BCL et ses contreparties peuvent recourir.

I. LE PRINCIPE

Le secret bancaire est régi par l'article 41 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier¹⁰ et sanctionné par l'article 458 du Code pénal¹¹.

Les travaux parlementaires relatifs à la loi du 5 avril 1993 sur le secteur financier affirment le caractère d'ordre public du secret bancaire¹². Force est de constater que la doctrine n'est pas unanime sur le sujet dans la mesure où certains auteurs, dont la position est plus nuancée, nient le caractère absolu du secret bancaire¹³. «La question relative au caractère d'ordre public du secret bancaire est [...] des plus délicates»¹⁴.

7 Cela signifie, en d'autres termes, que le prêt n'a pas encore été remboursé intégralement ou partiellement.

8 Articles 110 à 119 du Code de commerce.

9 Articles 1, 2 et 3 de la loi du 1^{er} août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie.

10 Art. 41. L'obligation au secret professionnel:

(1) «Les administrateurs, les membres des organes directeurs et de surveillance, les dirigeants, les employés et les autres personnes qui sont au service des établissements de crédit, des autres professionnels du secteur financier, des organes de règlement, des contreparties centrales, des chambres de compensation et des opérateurs étrangers de systèmes agréés au Luxembourg visés à la partie I de la présente loi, sont obligés de garder secrets les renseignements confiés à eux dans le cadre de leur activité professionnelle. La révélation de tels renseignements est punie des peines prévues à l'article 458 du Code pénal».

11 «Les médecins, chirurgiens, officiers de santé, pharmaciens, sages-femmes et toutes autres personnes dépositaires, par état ou par profession, des secrets qu'on leur confie, qui, hors le cas où ils sont appelés à rendre témoignage en justice et celui où la loi les oblige à faire connaître ces secrets, les auront révélés, seront punis d'un emprisonnement de huit jours à six mois et d'une amende de 500 euros à 5.000 euros.»

12 Document parlementaire 3600, commentaires des articles, page 8. Le caractère d'ordre public du secret bancaire a également été affirmé par un arrêt de la Cour d'appel de Luxembourg du 2 avril 2003 (J.T., 2003, 315) et, plus récemment, confirmé par un arrêt du 30 mars 2004 rendu par la Cour d'appel, cinquième chambre, siégeant en matière correctionnelle. Cette position est partagée par la majorité des auteurs.

13 Cf. «Le secret bancaire en droit luxembourgeois – aspects actuels et perspectives» par Jacques Kauffman, 1994 Larcier; «Banking secrecy and money laundering», by Marco Zwick, éditions promoculture 2003, page 19.

14 Dean Spielmann, «Le secret bancaire et l'entraide judiciaire internationale pénale au Grand-Duché du Luxembourg», p. 19. Cet auteur ne semble pas favorable au caractère d'ordre public du secret bancaire et favorise plutôt l'existence d'un secret bancaire qui «participe» de l'ordre public et qui partant admet que le client reste maître de son secret.

La conséquence du caractère d'ordre public du secret bancaire réside dans le fait que les clients ne peuvent pas eux-mêmes délier les banques de leur secret¹⁵ et que donc seule la loi peut y apporter des exceptions¹⁶.

D'après la définition donnée récemment par un auteur, l'ordre public est «l'antithèse de la liberté contractuelle instituée dans le but de protéger aussi bien les intérêts privés que les intérêts publics»¹⁷.

Ce même auteur retient qu'«une loi d'ordre public est une loi à laquelle les particuliers, sous peine de nullité, ne peuvent apporter la moindre dérogation»¹⁸.

Partant du constat qu'en jurisprudence luxembourgeoise, certains jugements ont affirmé le caractère d'ordre public du secret bancaire¹⁹, alors que d'autres lui dénie tout caractère d'ordre public et font du client le maître absolu du secret²⁰, l'auteur conclut qu'il n'existe aucune décision qui soit véritablement de principe sur la question du caractère d'ordre public du secret bancaire²¹.

Sur base de la jurisprudence étudiée, l'auteur aboutit aussi à la conclusion que le secret bancaire est à considérer comme un principe fondamental auquel des exceptions peuvent toutefois être apportées dans certains cas limités. L'auteur va même plus loin et conclut ainsi que le secret bancaire n'est pas d'ordre public. Cette position va manifestement à l'encontre de la volonté du législateur luxembourgeois qui a voulu faire du secret bancaire luxembourgeois une règle d'ordre public assortie de sanctions pénales²².

En application du principe consacré à l'article 41 précité, il est admis que les tiers ne peuvent prétendre à la communication de renseignements par une banque concernant un quelconque client de celle-ci²³. Par contre, il semble admissible que le client puisse demander les renseignements à sa banque et les transmettre à qui bon lui semble²⁴.

Des précisions ont été apportées par la jurisprudence concernant les informations qui sont couvertes par le secret bancaire. Ainsi, il est interdit pour les établissements de crédit de «faire des révélations au sujet des renseignements obtenus dans le cadre de leurs activités»²⁵. Le juge a également affirmé que le secret bancaire couvre «les informations sur le client de la banque et celles portant sur son patrimoine ou sa situation financière»²⁶. La doctrine a aussi apporté quelques clarifications. D'après celle-ci, sont ainsi couverts par le secret bancaire, l'existence même d'une relation d'affaires entre la banque et son client, le montant des avoirs du client de la banque (tant actif que passif, ce qui inclut tout prêt accordé et inscrit dans les livres de la banque), les types d'opérations bancaires effectuées par le client et les revenus ou charges y afférents²⁷.

Etant donné que les informations que la BCL sera amenée à recevoir portent sur le client (identité, localisation, éventuellement sa notation par la banque, etc.) et son patrimoine, en particulier sa dette vis-à-vis de la banque qui est constituée par le prêt bancaire, les règles en matière de secret bancaire auront vocation à s'appliquer²⁸.

15 Voir à ce sujet: «Etude comparative du secret bancaire au Luxembourg, à Monaco et en Suisse» par Me Guy Ludovissy; *Codex* 4/1999, page 5.

16 «Le secret bancaire en droit luxembourgeois – aspects actuels et perspectives» par Jacques Kauffman, 1994, *Larcier*, p. 534.

17 André Serebriakoff, «Le caractère d'ordre public du secret bancaire: conviction ou réalité?», *Droit bancaire et financier au Luxembourg, Recueil de doctrine, ALJB*, 2004, p. 287.

18 André Serebriakoff, «Le caractère d'ordre public du secret bancaire: conviction ou réalité?», *Droit bancaire et financier au Luxembourg, Recueil de doctrine, ALJB*, 2004, p. 290.

19 Jugement du tribunal d'arrondissement de Luxembourg du 18 mai 2000 (*Bull. Droit et Banque*, n° 31, p. 16), décision confirmée en appel (*Cour d'appel*, 13 mars 2002, n° 25356 du rôle, non publié); deux arrêts du 2 avril 2003 (*Cour d'appel*, 2 avril 2003, n° 26050 et 26256 du rôle, non publiés).

20 Décision du tribunal d'arrondissement de Luxembourg du 8 juin 2000 (*Trib. Arr. Luxembourg (corr)*, *Bull. Droit et Banque* n° 31, p. 20).

21 A notre avis, il est regrettable que l'auteur se fonde à cette fin sur une décision de justice isolée rendue, qui plus est, par le juge de première instance. D'ailleurs, en appel du jugement précité, le juge a confirmé le caractère d'ordre public du secret bancaire (cf.: *Cour d'appel du Grand-Duché de Luxembourg, cinquième chambre, siégeant en matière correctionnelle, du 30 mars 2004 suite à l'appel interjeté contre le jugement rendu par le tribunal d'arrondissement du Luxembourg, chambre correctionnelle, le 8 juin 2000*). Le juge d'appel a, en effet, considéré que «le secret bancaire, protégé par les sanctions de l'article 458 du code pénal et ne pouvant être levé d'après l'article 41, paragraphe 2 de la loi du 5 avril 1993 que par la loi, est d'ordre public.».

22 Document préparatoire n° 3600, commentaire des articles, page 8.

23 Me Jean-Louis Schiltz et Me Franz Schiltz: «Le secret bancaire face aux tiers devant le juge civil», *Droit bancaire et financier au Luxembourg, Recueil de doctrine, ALJB*, 2004, p. 324.

24 Me Jean-Louis Schiltz et Me Franz Schiltz: «Le secret bancaire face aux tiers devant le juge civil», *Droit bancaire et financier au Luxembourg, Recueil de doctrine, ALJB*, 2004, p. 324.

25 *Cour d'appel*, 28 novembre 2000, 19224.

26 *Cour d'appel*, 11 mars 2003, 29964.

27 Voir à ce sujet: «Etude comparative du secret bancaire au Luxembourg, à Monaco et en Suisse» par Me Guy Ludovissy; *Codex* 4/1999, page 4.

28 Il convient de relever que la BCL peut être amenée à recevoir des informations relatives à des prêts bancaires qui peuvent être déclarés inéligibles et qui partant ne seront jamais reçus en garantie.

II. LES EXCEPTIONS

La loi assortit l'obligation au secret bancaire d'exceptions qui permettent ainsi la levée du secret bancaire. Parmi ces exceptions figurent, d'une part, la divulgation autorisée d'une information (hypothèse du témoignage en justice) ou imposée par une disposition législative (hypothèse d'une commission rogatoire émanant d'un juge d'instruction/ordre de la loi)²⁹ et, d'autre part, la communication d'informations aux autorités de surveillance nationales et étrangères³⁰, étant précisé que ces dernières ne peuvent utiliser les informations ainsi recueillies qu'à des fins de surveillance prudentielle du secteur financier.

L'article 16, troisième alinéa, de la loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier³¹ permet la divulgation d'informations confidentielles dans le cadre d'un échange d'informations entre la CSSF et la BCL³². L'article 16 précité traite ainsi de la collaboration qui peut exister entre la CSSF et la BCL et, partant, entraîne la communication, par l'une à l'autre, d'informations qui normalement ne devraient pas être divulguées, chacune de ces deux autorités étant soumise, sur base de sa loi organique, au secret professionnel³³.

S'agissant des prêts bancaires, il serait envisageable aux fins d'écartier les problèmes de secret bancaire, d'obtenir les informations requises, non pas directement de la contrepartie, mais par l'intermédiaire de la CSSF et ce en application de l'article 16 précité. Néanmoins,

la CSSF ne pouvant obtenir des informations que lorsqu'elles sont nécessaires à l'exercice de la surveillance prudentielle, il est peu probable qu'elle aura à disposition toutes les informations requises en cas de mobilisation de prêts bancaires. En tout état de cause, une partie des informations devrait provenir de l'établissement de crédit.

Outre le fait que l'objectif de l'article 16 précité, qui vise expressément un échange d'informations entre les deux établissements, ne nous semble pas englober la communication d'informations sollicitée par la BCL en matière de prêts bancaires, se pose également le problème qu'une partie au moins des informations recueillies par la BCL pourrait circuler au sein de l'Eurosystème. Les risques inhérents à une telle circulation ne doivent toutefois pas être surestimés, eu égard aux missions de service public incombant aux BCN, qui en principe n'ont pas pour effet de léser les intérêts des clients de leurs contreparties. Dans ce contexte, il y a lieu de souligner que les activités des BCN sont strictement délimitées, disposent des bases légales nécessaires et sont exercées avec des finalités précises. En tout état de cause, les informations ainsi transmises bénéficieraient de l'application de l'article 38 des Statuts du SEBC et de la BCE relatif à l'obligation au secret professionnel qui pèse sur les membres des organes de décision et du personnel de la BCE et des BCN³⁴.

Par ailleurs, l'obligation au secret ne s'applique pas aux actionnaires ou associés dont la qualité est une con-

29 Art. 41. *L'obligation au secret professionnel:*

«(2) *L'obligation au secret cesse lorsque la révélation d'un renseignement est autorisée ou imposée par ou en vertu d'une disposition législative, même antérieure à la présente loi.*».

30 Art. 41. *L'obligation au secret professionnel:*

«(3) *L'obligation au secret n'existe pas à l'égard des autorités nationales et étrangères chargées de la surveillance prudentielle du secteur financier si elles agissent dans le cadre de leurs compétences légales aux fins de cette surveillance et si les renseignements communiqués sont couverts par le secret professionnel de l'autorité de surveillance qui les reçoit. La transmission des renseignements nécessaires à une autorité étrangère en vue de la surveillance prudentielle doit se faire par l'intermédiaire de la maison-mère ou de l'actionnaire ou associé compris dans cette même surveillance.*».

31 *Loi du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier (Mémorial A – 112 du 24 décembre 1998, p. 2985).*

32 *Article 16:*

«*Horms les exceptions prévues par ou en vertu d'une loi, les membres des organes, le réviseur, ainsi que toutes les personnes exerçant ou ayant exercé une fonction pour la Commission, sont tenus de garder secret des informations confidentielles reçues dans ou à l'occasion de l'exercice de leurs fonctions, sous peine des sanctions prévues à l'article 458 du Code pénal.*

Ce secret implique que, sans préjudice des dispositions des lois et règlements régissant la surveillance, les informations confidentielles qu'ils reçoivent à titre professionnel ne peuvent être divulguées à quelque personne ou autorité que ce soit, excepté sous forme sommaire ou agrégée de façon que les entreprises individuelles surveillées ne puissent être identifiées, sans préjudice des cas relevant du droit pénal.

L'alinéa précéant ne s'applique pas aux échanges d'informations entre la Commission de surveillance du secteur financier et la Banque centrale ainsi qu'aux cas où les personnes y visées sont appelées à rendre témoignage en justice ou à l'occasion d'un recours contre une décision prise dans l'accomplissement de la mission de la Commission, et aux cas où la loi les autorise ou les oblige à révéler certains faits, notamment sur base des lois et règlements régissant la surveillance.».

33 *Voir à ce sujet: Guy Ludovissy; «La surveillance du secteur financier», éditions promoculture, pp. 76-79.*

34 *Article 38.1.: «Les membres des organes de décision et du personnel de la BCE et des banques centrales nationales sont tenus, même après la cessation de leurs fonctions, de ne pas divulguer les informations qui, par leur nature, sont couvertes par le secret professionnel.».*

dition de l'agrément de l'établissement³⁵, pour autant que les informations ainsi transmises soient nécessaires à la gestion de l'établissement et ne divulguent pas directement les engagements de l'établissement à l'égard d'un client autre qu'un professionnel du secteur financier³⁶.

De même, l'obligation au secret n'existe pas à l'égard de certains des nouveaux professionnels du secteur financier introduits par la loi du 2 août 2003³⁷. Parmi ces nouveaux professionnels du secteur financier figurent les agents de communication à la clientèle, les agents administratifs du secteur financier et les opérateurs de systèmes informatiques et de réseaux de communication du secteur financier. La levée du secret bancaire ne peut toutefois intervenir que lorsque les renseignements sont à transmettre à ces professionnels dans le cadre d'un contrat de services et qu'ils sont indispensables à l'exécution du contrat de services en cause³⁸.

Dans ce contexte, il convient aussi de mentionner en matière de lutte contre le blanchiment d'argent l'existence du devoir de coopération avec les autorités qui demandent des informations, ainsi que l'obligation d'informer le Procureur d'Etat de tout fait qui pourrait être l'indice d'un blanchiment d'argent³⁹. L'obligation générale de coopérer avec les autorités est, quant à elle, consacrée à l'article 40 (1) de la loi du 5 avril 1993⁴⁰ précitée. Elle oblige son destinataire à répondre à toute demande que les autorités chargées de l'application des lois leur adressent dans l'exercice de leurs compétences.

Force est de constater que la BCL ne peut bénéficier d'aucune des exceptions décrites ci-avant en cas de

mise en garantie de prêts bancaires. A cet égard, il y a lieu d'observer que la loi organique de la BCL⁴¹ ne contient aucune disposition qui pourrait servir de base légale à la divulgation d'informations requise en la matière.

Les décisions prises jusqu'à présent par la BCE dans le domaine des opérations de politique monétaire sont dépourvues d'effet direct à l'égard des tiers. La BCE adopte en effet des orientations qui s'adressent exclusivement aux BCN et qui doivent être mises en œuvre ou «transposées» par ces dernières conformément à leur droit national.

III. LES TEMPERAMENTS

Il existe un certain nombre de tempéraments au principe du secret bancaire. Il y a lieu de déterminer si la BCL peut en bénéficier afin de recevoir des établissements de crédit les informations nécessaires en cas d'éligibilité des prêts bancaires.

Les tempéraments décrits ci-après ne s'analysent pas comme une réelle levée du secret bancaire mais plutôt comme une inopposabilité. Ces tempéraments, à l'instar des exceptions, doivent être interprétés de manière restrictive.

De manière générale, les auteurs s'accordent pour dire qu'il est impossible qu'un client renonce, de manière générale et pour des opérations futures, au secret bancaire, et ce au bénéfice d'un tiers déterminé. Une telle renonciation viderait en effet le secret bancaire d'une partie de sa substance.

35 *A l'origine, cette disposition avait pour objet de lever l'obligation au secret dans une hypothèse jusqu'alors non prévue, afin de permettre la communication à l'actionnaire majoritaire de certaines informations ayant trait aux crédits importants accordés et aux engagements interbancaires. Voir à ce sujet: Jean Guill, «Le secret bancaire confirmé!», d'Lëtzebuurger Land, Juin 1992, p. 41.*

36 *Article 41 (4): «L'obligation au secret n'existe pas à l'égard des actionnaires ou associés, dont la qualité est une condition de l'agrément de l'établissement en cause, dans la mesure où les renseignements communiqués à ces actionnaires ou associés sont nécessaires à la gestion saine et prudente de l'établissement et ne révèlent pas directement les engagements de l'établissement à l'égard d'un client autre qu'un professionnel du secteur financier.».*

37 *Loi du 2 août 2003 portant – modification de la loi modifiée du 5 avril 1993 relative au secteur financier; – modification de la loi modifiée du 23 décembre 1998 portant création d'une commission de surveillance du secteur financier; – modification de la loi modifiée du 31 mai 1999 régissant la domiciliation des sociétés.*

38 *Article 41 (5): «L'obligation au secret n'existe pas à l'égard des professionnels visés aux articles 29-1, 29-2 et 29-3, dans la mesure où les renseignements communiqués à ces professionnels sont fournis dans le cadre d'un contrat de services relevant de l'une des activités réglementées par les dispositions légales susmentionnées et à condition que ces renseignements soient indispensables à l'exécution du contrat de services en cause.».*

39 *Article 40 (2): «Les établissements de crédit et les autres professionnels du secteur financier, leurs dirigeants et employés sont tenus plus particulièrement de coopérer pleinement avec les autorités luxembourgeoises responsables de la lutte contre le blanchiment: – en fournissant à ces autorités, à leur demande, toutes les informations nécessaires conformément aux procédures prévues par la législation applicable; – en informant, de leur propre initiative, le Procureur d'Etat auprès du tribunal d'arrondissement de Luxembourg de tout fait qui pourrait être l'indice d'un blanchiment.».*

40 *Article 40 (1): «Les établissements de crédit et les autres professionnels du secteur financier sont obligés de fournir une réponse et une coopération aussi complètes que possible à toute demande légale que les autorités chargées de l'application des lois leur adressent dans l'exercice de leurs compétences.».*

41 *Loi du 23 décembre 1998 relative au statut monétaire et à la Banque centrale du Luxembourg.*

Il est également admis que le secret bancaire est opposable à toutes les entités ou personnes qui ne sont pas considérées comme faisant partie de la *sphère de discrétion du client* de la banque⁴². Font partie de cette *sphère de discrétion du client* de la banque le représentant des personnes physiques⁴³ ou morales⁴⁴, l'héritier réservataire du client⁴⁵ et dans une moindre mesure, le légataire à titre universel ou particulier – ces derniers n'ayant le droit d'accéder qu'aux informations qui sont nécessaires à l'exercice de leurs droits –, le mandataire du client dans les limites de l'objet du mandat conféré, et enfin le débiteur et la caution du client, pour ce qui concerne les engagements qu'elle garantit⁴⁶. Dans ces différents cas de figure, il est considéré que la banque n'est pas déliée de son obligation et que le secret bancaire n'est pas levé.

Selon un auteur⁴⁷, le cessionnaire d'une créance est habilité à obtenir toutes les informations concernant spécifiquement les droits qui lui ont été transférés. Cette position n'ayant pas été reprise ou confirmée ni par la jurisprudence ni par la doctrine, il serait téméraire et aléatoire d'appliquer par analogie le même raisonnement au transfert de propriété à titre de garantie d'une créance constituée par un prêt bancaire⁴⁸, voire au gage portant sur un prêt bancaire.

Le client peut décider de fournir lui-même certains renseignements qui relèvent du secret bancaire, tout en utilisant le banquier comme moyen de communication. Ainsi, le banquier peut être amené en vertu d'un contrat de mandat à fournir certains renseignements à des personnes tierces: il agit au nom et pour compte du client qui juridiquement révèle lui-même les renseignements.⁴⁹

Dans cette hypothèse, le client donne un mandat spécifique à son banquier de communiquer à un tiers des informations précises avec une finalité déterminée⁵⁰. Le banquier, quant à lui, agit pour le compte du client et dans l'intérêt du client afin que ce dernier soit en mesure de remplir les obligations qui pèsent sur lui.

S'agissant du cas particulier des prêts bancaires, il ne suffit pas que la banque, contrepartie de la BCL, reçoive mandat de son client bénéficiaire d'un prêt bancaire aux fins de communiquer à la BCL les informations nécessaires. En effet, la banque n'agit pas à vrai dire pour le compte de son client, puisque les obligations qui sont ainsi exécutées, à savoir l'obligation de constituer des sûretés appropriées en contrepartie des liquidités octroyées par la BCL et de fournir des informations sur l'objet de la sûreté, ne pèsent pas sur le client, mais sur la banque elle-même. Ce n'est pas le client qui est l'obligé, mais la banque qui agit dans son propre intérêt. La théorie de mandat n'est dès lors pas transposable de manière satisfaisante.

Des clarifications très utiles ont été apportées en matière de secret bancaire par un article récemment publié par la CSSF⁵¹ qui met en lumière un certain nombre de principes de base:

- le secret bancaire, étant une disposition de droit pénal, est d'ordre public;
- le secret bancaire protège non seulement un intérêt privé, mais également un intérêt social général;
- l'application du secret bancaire ne peut être exclue par les parties à un contrat⁵²;

42 Cf. «Secret bancaire et fraude fiscale» par Me Roger Nothar, *Codex* 4/1999.

43 *Le représentant légal du mineur, le tuteur et le curateur.*

44 *Le conseil d'administration, le gérant, le curateur et le liquidateur.*

45 *Avis partagé par: Me Jean-Louis Schiltz et Me Franz Schiltz: «Le secret bancaire face au tiers devant le juge civil», in: Droit bancaire et financier au Luxembourg, Recueil de doctrine, ALJB, 2004, p. 310-316.*

46 Cf. «Secret bancaire et fraude fiscale» par Me Roger Nothar, *Codex* 4/1999. *Avis partagé par Me Guy Ludovissy («Etude comparative du secret bancaire au Luxembourg, à Monaco et en Suisse», Codex 4/1999, page 5) s'agissant des héritiers et du curateur représentant une société faillie. Avis également partagé par Me Jacques Kauffman s'agissant des ayants droit et ayants cause du client, les tiers saisissant, les cessionnaires de la créance, les codébiteurs et les cautions dans la stricte limite de leurs droits. S'agissant notamment de l'héritier, du mandataire, du curateur, Me Jacques Kauffman a précisé qu'«on est en présence, dans ces cas, non de levée du secret bancaire, mais de révélations à des personnes qui se trouvent dans la sphère de discrétion et tirent leurs droits de la personne protégée par le secret bancaire (cf. «De quelques principes régissant le secret bancaire, rapprochés d'une récente décision judiciaire», Jacques Kauffman, ALJB – Bulletin Droit et Banque N° 32).*

47 «Le secret professionnel du banquier en droit luxembourgeois», par Jacques Kauffman, *Docteur en droit, Avocat, Les cahiers de la BIL*, p. 44.

48 *Loi du 1^{er} août 2001 relative au transfert de propriété à titre de garantie [...] (Mémorial A N° 106 du 31 août 2001, p. 2180). Les valeurs pouvant être transférées sur base de cette loi comprennent les créances (article 2).*

49 *Voir à ce sujet: «Note: La portée du secret bancaire», M. André Hoffmann, ALJB – Bulletin Droit et Banque N° 31.*

50 *C'est également la technique utilisée dans le cadre du Qualified Intermediary Agreement.*

51 *L'article a été rédigé par le Comité des juristes à la demande du CODEPLAFI; cf. «La nature et la portée du secret bancaire», Rapport d'activités 2003 de la CSSF, p. 196.*

52 *Conformément à l'article 6 du code civil qui dispose que l'on ne peut déroger, par des conventions particulières, aux lois qui intéressent l'ordre public et les bonnes mœurs.*

- seule la loi peut déroger aux obligations relatives au secret bancaire.

L'article précité apporte aussi un certain nombre d'éclaircissements concernant la possibilité de transmettre des informations soumises au secret professionnel avec l'accord du client, et ce nonobstant le caractère d'ordre public du secret bancaire.

Afin que les éléments constitutifs de l'infraction ne soient plus réunis lorsqu'un professionnel communique des informations à des tiers, un certain nombre de critères relatifs à l'attitude du client ont été dégagés:

- L'intérêt de la personne concernée⁵³: la transmission d'informations couvertes par le secret bancaire doit se faire dans l'intérêt de la personne, ce qui exclut que le professionnel procède à la communication d'informations dans son intérêt exclusif. Dans ce dernier cas de figure, le professionnel court en effet le risque que l'infraction soit constituée en fonction des humeurs ou intérêts changeant de son client qui pourrait alors engager sa responsabilité.
- L'exigence d'un consentement spécifique du client, la spécificité ayant trait au contenu de l'information, au destinataire de l'information, à la finalité recherchée et au temps⁵⁴.

Lorsque les prêts bancaires seront rendus éligibles, la BCL va devoir recueillir des informations relatives aux emprunts concernés et qui sont protégées par le secret bancaire. La divulgation des informations se fera indubitablement dans l'intérêt de l'établissement de crédit qui souhaite donner en garantie des prêts bancaires⁵⁵. Dans une certaine mesure, elle s'opérera également dans l'intérêt du client qui s'est vu consentir un emprunt bancaire. En effet, l'intérêt du client pourra, selon les cas, résider dans les conditions plus favorables accordées par la banque ou dans l'acceptation même du prêt par la banque qui voudra en faire un prêt mobi-

lisable dans le cadre des opérations de politique monétaire ou de crédit intrajournalier.

La condition de l'intérêt du client se trouvant ainsi remplie, il conviendra aux fins d'écarter tout problème de violation du secret bancaire, d'exiger de la part des contreparties l'insertion systématique dans leurs contrats de prêt d'une clause par laquelle le bénéficiaire du prêt consent à (i) une mobilisation éventuelle par la banque de son prêt à l'occasion des opérations de politique monétaire ou de crédit intrajournalier dans le cadre des systèmes de paiement, (ii) la divulgation subséquente à la BCL d'informations déterminées concernant sa situation personnelle et son prêt bancaire et (iii) toute transmission éventuelle des informations ainsi reçues au sein de l'Eurosystème.

Lorsque le client accepte une telle clause, il ne renonce pas *in abstracto* au bénéfice du secret bancaire, puisqu'il écarte son application uniquement à un type d'opérations bien déterminé et pour une finalité bien précise. L'intérêt particulier du client devra être établi pour chaque contrat de prêt et il se traduira, en principe, par l'acceptation expresse du client de la clause contractuelle précitée qui équivaudra à un consentement circonstancié concernant les opérations et démarches envisagées dans ladite clause⁵⁶.

Le banquier aura la responsabilité d'insérer ce type de clause dans les contrats de prêts qu'il souhaite rendre éligibles dans le cadre des opérations de politique monétaire ou de crédit intrajournalier. Il devra également s'assurer de l'existence du consentement exprès et éclairé de son client, qui en tout état de cause garde la liberté d'accepter ou de refuser une telle possibilité.

Au vu de ce qui précède, on peut conclure, compte tenu de la législation applicable en matière de secret bancaire, que la BCL pourra, sous réserve des exigences d'ordre contractuel précédemment explicitées, accepter en garantie des prêts bancaires de la part de ses contreparties.

53 «... le secret professionnel du banquier luxembourgeois, tant personne physique que morale, ne peut céder que sous l'obligation de la loi ou la volonté de la personne intéressée.»: Me Rémi Berg, «Le secret bancaire à la lumière de la récente jurisprudence de la Cour d'appel de Luxembourg», in: AGEFI, octobre 2003.

54 Déjà en 1994, Me Jacques Kauffman avait considéré que «La question paraît devoir être résolue de façon nuancée en considération aussi bien des intérêts du client lui-même que de la sauvegarde de la notion de secret bancaire en tant que telle. Dans cet ordre d'idées, le client peut en principe autoriser sa banque à faire à des tiers des révélations sur sa situation de fortune et de revenus ou sur certaines opérations, mais la circonspection est de mise lorsqu'une telle autorisation est donnée sans restrictions et de façon générale.». Cf: «Le secret bancaire en droit luxembourgeois – aspects actuels et perspectives» par Jacques Kauffman, 1994, Larcier.

55 A cet égard, il échet de rappeler que le CODEPLAFI avait insisté dans sa note sur le fait que c'est le client qui est maître de son secret et que la banque ne peut imposer la divulgation dans son intérêt propre; cf: CODEPLAFI, «La nature et la portée du secret bancaire», in: Rapport d'activités 2003 de la CSSF, p. 196.

56 Dans une étude très récente, Me Kinsch a exprimé l'avis «qu'il serait totalement déraisonnable de nier au client d'une banque, lorsqu'il n'existe aucun doute sur son libre consentement, le droit de délier son banquier de l'obligation au secret en ce qui concerne des renseignements déterminés à fournir à des tiers déterminés.», in: Bulletin Droit & Banque ALJB, juin 2004, N° 35, note «L'affaire des fichiers volés de la Kredietbank Luxembourgeoise devant la Cour d'appel et la Cour de cassation», par Me P. Kinsch, p. 52.

CONCLUSION

La BCL n'est pas bénéficiaire des exceptions apportées à l'obligation au secret bancaire, telle qu'établie à l'article 41 de la loi du 5 avril 1993 relative au secteur financier. L'échange d'informations opéré entre la CSSF et la BCL ne permet vraisemblablement pas d'obtenir de manière satisfaisante les informations nécessaires en cas d'éligibilité des prêts bancaires. Par ailleurs, la loi organique de la BCL ne contient pas de disposition permettant une divulgation d'informations confidentielles individualisées de la part des établissements de crédit.

Nous avons vu que la BCL ne peut pas recourir à la technique du mandat de manière satisfaisante et qu'elle ne se trouve manifestement pas dans la *sphère de discrétion* du client débiteur du prêt bancaire.

En revanche, la BCL a la possibilité de demander à ses contreparties qui souhaitent mobiliser des prêts bancaires,

d'introduire dans les contrats de prêts qu'elles veulent rendre éligibles, une clause par laquelle l'emprunteur accepte de manière expresse (i) toute mobilisation éventuelle par la banque de son prêt à l'occasion des opérations de politique monétaire ou de crédit intrajournalier dans le cadre des systèmes de paiement, (ii) la divulgation subséquente à la BCL d'informations déterminées concernant sa situation personnelle et son prêt bancaire et (iii) toute transmission éventuelle des informations ainsi reçues au sein de l'Eurosystème. L'intérêt du client à écarter l'application du secret bancaire s'agissant de son prêt résidera dans l'obtention même du prêt ou dans les conditions plus favorables accordées par le banquier.

Il incombera à l'établissement de crédit, contrepartie de la BCL, d'établir l'intérêt du client, de s'assurer de l'existence du consentement circonstancié et éclairé de ce dernier, ainsi que d'insérer dans le contrat de prêt la clause indiquée précédemment.⁵⁷

57 La présente étude a été rédigée par Mlle Elisabeth Simoes Lopes, juriste auprès de la BCL, et a bénéficié de l'apport du Comité des juristes de la BCL lors de sa réunion du 10 juin 2004 à laquelle ont participé: M. Etienne de Lhoneux, Président du Comité, Mlle Isabelle Schmit, secrétaire du Comité, Mme Catherine Bourin (ABBL), M. Daniel Dax (Bourse de Luxembourg), Me André Elvinger (Etude Elvinger, Hoss et Prussen), Mme Marie-Paule Gillen (KBL), Me Patrick Kinsch (Etude Welter, Cravatte, Wurth, Kinsch), M. André Prüm (Professeur à l'Université de Nancy II), Me Alain Steichen (Etude Bonn, Schmitt et Steichen) et Me André Lutgen (Etude Assa, Lutgen et Schaack).

2.2 IMPACT DES MESURES PRISES PAR LES AUTORITÉS PUBLIQUES SUR LES PRIX À LA CONSOMMATION

L'inflation telle que mesurée par les prix à la consommation traduit les tensions entre l'offre et la demande prévalant sur le marché des biens et services. Les facteurs à son origine sont multiples, mais, selon l'approche par les coûts, ils peuvent être rassemblés dans deux catégories. L'inflation d'origine salariale est un reflet des tensions entre l'offre et la demande sur le marché du travail qui influe sur les prix à la consommation via la part représentée par les coûts de main-d'œuvre dans le coût de production total. L'inflation importée reflète à son tour les tendances inflationnistes externes à l'économie, des paramètres qui peuvent néanmoins avoir un impact sur les prix à la consommation, directement via l'importation de biens de consommation et indirectement via la chaîne de production. Cependant, au-delà de ces deux facteurs, et en dehors des considérations de marchés concurrentiels, les mesures prises par les autorités publiques sont également susceptibles d'exercer un effet sur les prix à la consommation. A court terme, les mesures discrétionnaires des administrations publiques ayant un impact direct sur les prix à la consommation relèvent principalement des modifications des prix réglementés et de la fiscalité indirecte. Cette note se propose de mesurer l'impact de ces mesures sur l'inflation au Luxembourg et de le comparer à l'effet recensé dans les pays voisins et la zone euro.

2.2.1 Prix administrés

2.2.1.1 Indices restreint et large de prix administrés

Le concept des prix administrés se révèle vague et les définitions sont diverses. Les choix alors nécessairement subjectifs s'appuient fréquemment sur des critères de restriction qui permettent d'identifier ces prix. Ainsi, on retient souvent les prix de biens et services qui sont assujettis à une réglementation spécifique de même que les prix ou tarifs qui sont directement fixés par les autorités publiques au sens large. Les prix de biens et services qui font l'objet de subventions peuvent aussi être pris en compte.

La BCE a procédé au calcul d'un indice synthétique des prix réglementés pour la zone euro¹, un travail délicat en raison notamment de l'absence de définition de prix administrés au niveau des pays ou d'une définition harmonisée au niveau de la zone euro². Dans le souci d'as-

surer une composition homogène de cet indice, une définition relativement étroite des prix administrés a été choisie. L'indice de la BCE regroupe les positions suivantes: la collecte des déchets, la collecte des eaux usées, les services médicaux et paramédicaux, les services dentaires, les services hospitaliers, le transport de passagers par chemin de fer, les services postaux, l'enseignement et la protection sociale.

Les composantes de cet indice synthétique précité font aussi partie des prix administrés au Luxembourg. Ainsi, les tarifs de ces divers services sont fixés, soit directement, soit indirectement, par les administrations publiques que sont le gouvernement central, les communes et la sécurité sociale. La gamme de biens et services dont les prix sont réglementés au Luxembourg est pourtant plus large que ce choix volontairement restreint. Les adaptations de la législation au cours des dernières années ont certes abouti à la libéralisation de nombreux prix autrefois administrés. Aussi, la loi du 17 mai 2004 relative à la concurrence ne retient-elle plus que quelques produits ou services dont des prix maxima peuvent être fixés par le ministre de l'Économie, en l'occurrence les produits pétroliers, les produits pharmaceutiques et les courses de taxi. Mais parmi les positions telles que calculées par le STATEC dans l'indice des prix à la consommation on peut en identifier d'autres dont les prix sont influencés d'une manière directe ou indirecte par les pouvoirs publics.

Dans nos calculs d'un indice synthétique «large» de prix administrés pour le Luxembourg, nous avons retenu, au-delà des composantes déjà identifiées dans l'indice restreint de la BCE, les positions suivantes³: la distribution d'eau, les produits pharmaceutiques, les autres produits médicaux, les appareils et matériels thérapeutiques, les frais de stationnement, le contrôle technique, les leçons de conduite, la location de véhicule sans chauffeur, le transport de personnes par autobus, le transport de personnes par taxi, le transport de personnes par air, le transport de personnes fluvial, le transport de personnes combiné par rail et route, les services de transport divers, les services sportifs et récréatifs, les théâtres et autres, les services de télévision et de rediffusion, la location de matériel et biens culturels, les autres services culturels, les voyages à forfait par chemin de fer, les cantines, les internats⁴. Bien que les produits pétroliers

1 BCE, *Bulletin mensuel*, mars 2003.

2 Les Instituts de Statistiques de plusieurs pays de la zone euro calculent des indices de prix administrés sur base des critères nationaux, mais la compilation de ces indices est souvent limitée aux IPC nationaux.

3 Le choix des indices retenus représente une vue statique qui ne tient pas compte des changements de législation intervenus depuis 1995. Ce problème de cohérence temporelle peut introduire un léger biais dans nos calculs.

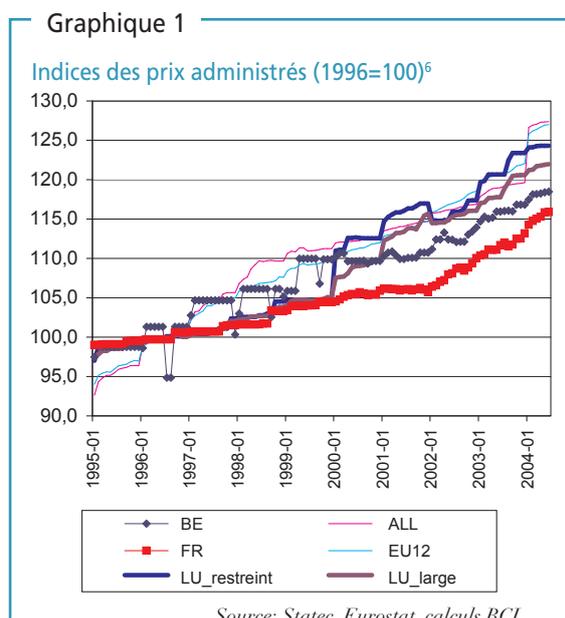
4 Le choix des composantes est un exercice délicat, mais les résultats et les conclusions de la note sont en général robustes à une modification légère du panier des biens et services.

fassent l'objet d'une réglementation spécifique, ils ont été exclus de notre sélection. Il s'avère en effet que leurs prix maxima sont fréquemment adaptés pour refléter les conditions de marché, c'est-à-dire les variations du prix du pétrole en euros.

2.2.1.2 Evolutions récentes

Le graphique 1 présente l'évolution des indices de prix administrés pour le Luxembourg, l'Allemagne, la Belgique, la France et la zone euro. En raison de la disponibilité des données, l'indice «large» peut uniquement être construit pour le Luxembourg et, du fait des critères de sélection «nationaux» retenus, il n'est pas directement comparable aux indices des autres pays ou de la zone euro. Les parts relatives représentées par ces indices dans les IPCH totaux des pays respectifs varient nettement⁵, mais, en général, elles ont fortement progressé au cours des dernières années en raison de l'extension de la couverture de l'IPC en matière de dépenses de consommation (services liés à la santé, à la protection sociale et à l'enseignement).

Le graphique indique un caractère irrégulier dans l'évolution de ces sous-indices, ce qui semble être une particularité des prix réglementés. De par leur nature administrative, les modifications de ces prix se font en effet à une faible fréquence mais alors avec des ajustements d'une amplitude relativement importante. Globalement, on constate une évolution à la hausse des indices de prix administrés dans les différents pays. Entre janvier 1995 et la mi-2004, la progression des prix au Luxembourg occupe ainsi une position intermédiaire entre, d'une part l'Allemagne et la zone euro qui affichent les progressions les plus fortes et, d'autre part la Belgique et la France qui ont connu des hausses de prix plus modestes. L'indice «restreint» au Luxembourg affiche une augmentation plus nette que son correspondant «large». Un renforcement de la progression des indices depuis le passage à l'Union monétaire semble également se manifester au Luxembourg. Tandis qu'en décembre 1999, les indices du Luxembourg se situaient à un niveau comparable à ceux de la France, ils se sont nettement accélérés en 2000, 2001 et 2003 pour s'approcher davantage du niveau affiché en Allemagne. Le repli temporaire des prix en janvier 2002 résulte de deux mesures: d'une part, de l'effet de l'introduction de l'euro et de la règle de l'arrondi de tous les tarifs publics après conversion à l'avantage de l'administré et, d'autre part, d'un ajustement à la baisse des tarifs à charge des consommateurs pour les services dentaires.



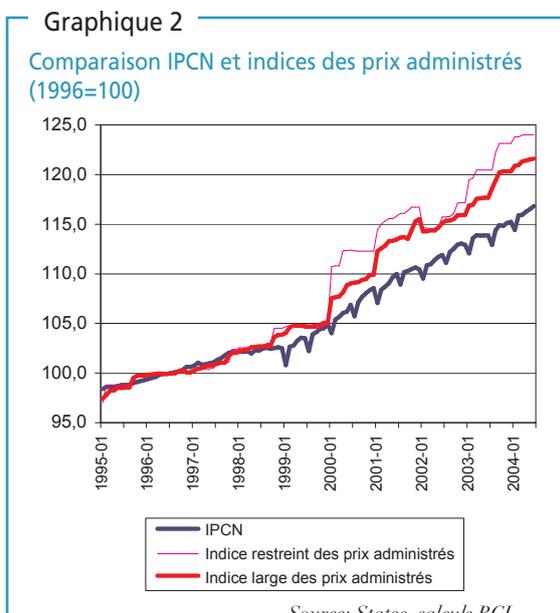
5 En 2004, elle est de 3,2% en Belgique, de 5,7% dans la zone euro, de 5,8 en France et de 6,9% en Allemagne. Les pondérations pour le Luxembourg sont de 3,6% pour l'indice «restreint» (4,7% pour la version IPCN) et de 8,8% pour l'indice «large» (10,9% pour la version IPCN).

6 Ces types de biens et services sont pratiquement exclusivement consommés par les résidents du Luxembourg. Ceci implique que la différenciation entre pondérations IPCN et pondérations IPCH n'implique pas des évolutions divergentes des niveaux des indices synthétiques dans leurs versions IPCN, respectivement IPCH.

Tableau 1 *Indices des prix administrés, en taux de variation annuel*

	BE	ALL	FR	EU12	LU restreint	LU large
1996	1,4	4,8	0,8	4,2	1,1	1,3
1997	4,2	4,4	1,0	4,0	1,0	1,0
1998	1,3	4,3	1,2	2,7	2,2	1,8
1999	3,0	2,0	1,9	2,3	1,4	1,8
2000	1,1	1,1	1,2	1,9	7,0	3,9
2001	0,5	1,6	0,7	2,2	3,5	4,4
2002	2,0	1,9	2,0	3,0	-0,2	1,3
2003	2,0	2,3	3,2	3,2	4,9	3,1
2004, 6 mois	2,4	7,2	3,8	5,2	3,1	3,3

Source: STATEC, Eurostat, calculs BCL



L'analyse de l'évolution des prix administrés se fait généralement par rapport au prix à la consommation moyen afin d'identifier le caractère inflationniste ou désinflationniste des mesures prises par les autorités publiques. Le graphique 2 révèle qu'entre 1995 et 1999 les prix administrés ont évolué de pair avec le prix moyen. Cependant, à partir de janvier 2000, les deux indices ont pris des évolutions nettement différentes, jusqu'en fin 2001. En début 2002, l'écart ainsi creusé s'est légèrement rétréci pour se stabiliser alors jusqu'à la mi-2003. Par la suite, il s'est en revanche à nouveau agrandi sous l'impulsion de nouvelles mesures. De janvier 2000 à juin 2004, la progression annuelle moyenne des prix administrés au sens restreint a ainsi été de 3,7 %, soit nettement supérieure aux 2,4 % pour l'IPCN.

2.2.2 Fiscalité indirecte

Les impôts indirects constituent le deuxième canal par le biais duquel les autorités publiques peuvent influencer les prix à la consommation. Un ajustement des taux de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) ou des impôts spécifiques prélevés sur certains types de biens et services comme l'énergie, le tabac et l'alcool se répercute quasi directement sur les prix à la consommation. Mais mesurer l'impact des mesures de fiscalité indirecte n'est pas chose aisée: distinguer exactement l'impact incombant à l'ajustement de la fiscalité indirecte, qui peut ne pas nécessairement se faire de manière directe et en totalité, de la hausse générale des prix et de l'ajustement éventuel de la marge de profit du commerçant constitue un exercice délicat. Au niveau des différents pays de la zone euro, il n'existe notamment pas d'indice harmonisé qui recense la totalité des mesures de fiscalité indirecte et leur impact sur l'inflation. Les calculs ad-hoc disponibles reposent essentiellement sur une synthèse de mesures bien spécifiées et facilement mesurables qui ne nécessitent pas un recours à des hypothèses de simplification.

Alors qu'une étude de comparaison avec les mesures prises dans les autres pays ou la zone euro est impossible à cause de l'absence de données harmonisées, on peut toutefois relever que les taux de TVA sont restés pratiquement inchangés dans la plupart des pays de la zone euro au cours des dernières années. Les exceptions notables sont un léger ajustement à la baisse du taux de TVA moyen en France en 2000 et un relèvement du taux de TVA principal aux Pays-Bas en 2001.

Au Luxembourg, il n'y pas lieu de noter un ajustement récent des taux de TVA susceptible d'engendrer un impact significatif sur l'inflation. Pourtant, en ce qui

concerne les prix de l'énergie, deux mesures, notamment l'ajustement des droits d'accises sur l'essence, ont eu une incidence plus marquée sur l'inflation. Les hausses des *contributions sociales* en avril 1999 et en janvier 2004 ont ainsi engendré un impact de respectivement 0,1pp et de 0,14pp (0,5pp) sur la progression annuelle de l'IPC_N (IPCH) en 1999 et 2004.

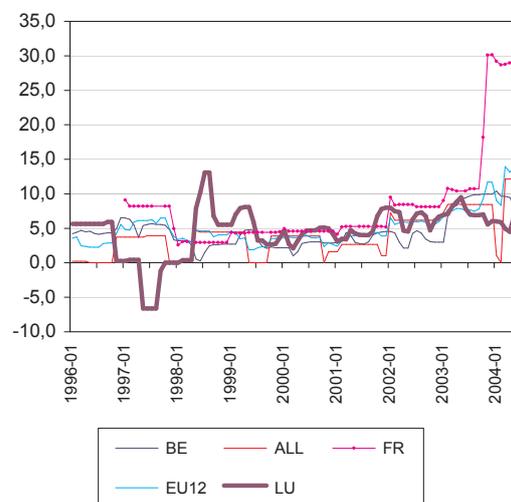
2.2.3 Tabac

Le tabac constitue un cas particulier. Son prix peut notamment être considéré comme un prix administré puisque le niveau de prix (maximal) est souvent fixé par le gouvernement central. En outre, son prix se compose dans une large mesure de taxes indirectes, à savoir les droits d'accises et la TVA, le coût de production et la marge de profit ne comptant en général que pour une part assez faible du prix final. Si l'on retient l'hypothèse simplificatrice de la constance du coût de production et de la marge de profit, on peut conclure que toute variation des prix du tabac incombe à un ajustement de la fiscalité indirecte.

Au cours des dernières années, on a assisté à un relèvement important du prix du tabac dans la plupart des pays de la zone euro. Les préoccupations de santé, mais aussi la nécessité d'accroître les recettes budgétaires dans un contexte conjoncturel plus difficile, ont sans doute été à l'origine de ces ajustements de prix, par le biais des droits d'accises essentiellement. Le graphique 3 retrace l'évolution des progressions annuelles du prix du tabac au Luxembourg, dans les pays limitrophes et la zone euro depuis janvier 1996. Ces hausses de prix ont été généralement d'une ampleur supérieure à la progression moyenne de l'IPCH et ceci dans tous les pays⁷. Les hausses supérieures se sont encore accélérées depuis 2002 et se situent désormais nettement au-dessus des 5 % pour les quatre pays et la zone euro. Au Luxembourg, les ajustements de prix ont été globalement en phase avec ceux de l'Allemagne et de la Belgique; seule la France s'est distinguée par une évolution qui s'est soldée par un doublement de ces prix depuis janvier 1995. Plus récemment, c'est surtout en France et en Allemagne que des augmentations de prix importantes ont été relevées. Compte tenu de la taille de ces deux pays, ces mesures ont constitué un facteur non-négligeable dans la progression de l'inflation globale au niveau de la zone euro.

Graphique 3

Prix du tabac, en taux de variation annuel

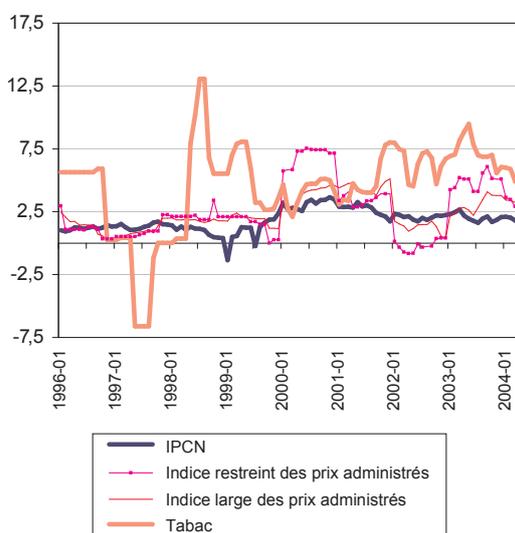


Source: Statec, Eurostat

2.2.4 Synthèse

Graphique 4

Prix administrés, prix du tabac et IPC_N au Luxembourg, en taux de variation annuel



Source: Statec, calculs BCL

⁷ En 2004, les parts relatives représentées par le tabac dans l'IPCH des pays respectifs sont les suivantes: Allemagne (2,6%), Belgique (1,4%), France (2,2%), Luxembourg (9,3%) et zone euro (2,4%). La pondération dans l'IPC_N au Luxembourg est de 1,6%. La divergence de poids entre IPC_N et IPCH au Luxembourg provient de la forte consommation par les non-résidents.

Le tableau 2 et les graphiques 4 et 5 présentent une synthèse de l'impact de ces mesures sur l'inflation au Luxembourg. Deux points peuvent être relevés: Du fait des pondérations différentes, l'impact de la fiscalité indirecte et du tabac est plus important pour l'IPCH que pour l'IPCN. Le cas inverse, mais dans des proportions plus faibles, se pose pour les prix administrés. En général, la contribution totale de ces trois éléments a constitué un facteur qui a ali-

menté l'inflation au Luxembourg depuis 2000, une période au cours de laquelle on a également assisté à une nette accélération de l'inflation globale par rapport à l'inflation recensée sur la période de 1996 à 1999. Lors du premier semestre 2004, sur une inflation moyenne de l'IPCN de 2,2 %, 0,6pp incombent ainsi aux prix administrés au sens large, au tabac et à la contribution sociale sur les carburants au profit du fonds pour l'emploi.

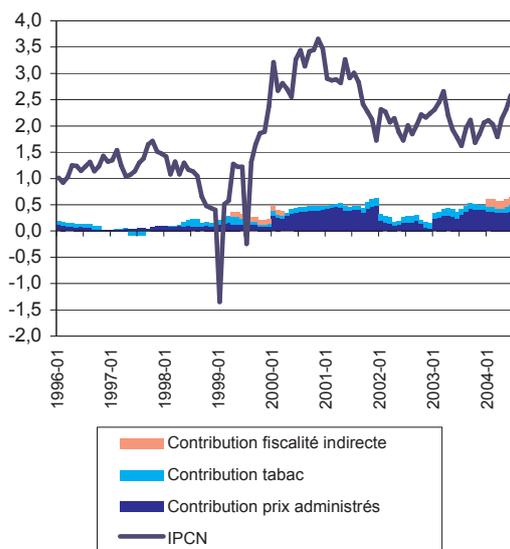
Tableau 2 Contributions des prix administrés, de la fiscalité indirecte et du tabac à l'augmentation de l'IPCH, respectivement de l'IPCN au Luxembourg

	IPCN	Prix administrés restreint	Prix administrés large	Tabac	Fiscalité indirecte	Contribution totale ⁸	IPCH	Prix administrés restreint	Prix administrés large	Tabac	Fiscalité indirecte	Contribution totale
1996	1,2	0,0	0,1	0,0	0	0,1	1,2	0,0	0,1	0,0	0	0,1
1997	1,4	0,0	0,1	-0,0	0	0,0	1,4	0,0	0,1	-0,0	0	0,0
1998	1,0	0,0	0,1	0,1	0	0,1	1,0	0,0	0,1	0,1	0	0,1
1999	1,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	1,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2
2000	3,1	0,1	0,3	0,1	0	0,2	3,8	0,1	0,3	0,3	0	0,4
2001	2,7	0,1	0,4	0,1	0	0,2	2,4	0,1	0,3	0,4	0	0,5
2002	2,1	0,0	0,1	0,1	0	0,1	2,1	0,0	0,1	0,7	0	0,7
2003	2,1	0,2	0,3	0,1	0	0,3	2,5	0,2	0,3	0,8	0	0,9
2004, 6 mois	2,2	0,1	0,4	0,1	0,14	0,4	2,6	0,1	0,3	0,6	0,5	1,2

Source: STATEC, Eurostat, calculs BCL

Graphique 5

Contributions des prix administrés au sens large, de la fiscalité indirecte et du tabac à la progression annuelle de l'IPCN au Luxembourg



Source: STATEC, Eurostat, calculs BCL

En ce qui concerne la comparaison du Luxembourg avec les pays voisins et la zone euro, le bilan est mitigé. Du fait d'un poids du tabac disproportionné dans l'IPCH, l'impact des mesures budgétaires est (nettement) plus élevé au Luxembourg que dans les pays voisins et la zone euro, et ceci depuis l'introduction de l'IPCH en 2000. Cette problématique de pondérations disproportionnées ne se pose pas pour l'IPCN du Luxembourg qui présente par conséquent une base de comparaison plus fondée à l'IPCH des autres économies. Sur cette base et de 1996 à 2001, la situation du Luxembourg ne diffère guère de celle qu'on observe dans les pays limitrophes, alors que le bilan est même légèrement à son avantage en 2002. Alors qu'on avait noté au Luxembourg une progression importante de l'inflation imputable aux mesures fiscales en 2003 et en début de l'année 2004, la comparaison demeure pourtant encore favorable sur cette période. En effet, le relèvement important des droits d'accises sur le tabac en Allemagne et en France améliore la position relative du Luxembourg. Ce n'est qu'en Belgique que la contribution totale de ces fac-

8 Pour calculer la contribution totale, nous avons retenu l'indice restreint des prix administrés afin d'assurer la comparabilité avec le tableau 3.

teurs à l'inflation globale a été plus faible. Finalement, il reste à relever que l'impact inflationniste résultant des mesures fiscales s'est nettement renforcé au cours des dernières années et dans la zone euro dans les pays

limitrophes, hormis la Belgique. Les mesures fiscales semblent donc aussi en partie expliquer la relative inertie de l'inflation globale au niveau de la zone euro et ceci dans un contexte conjoncturel relativement morose.

Tableau 3 Contributions totales des prix administrés et du tabac à l'augmentation de l'IPCH dans les pays limitrophes et la zone euro

	BE		ALL		FR		EU12	
	IPCH	Contribution	IPCH	Contribution	IPCH	Contribution	IPCH	Contribution
1996	1,8	0,1	1,2	0,2	2,1	0,0	2,2	0,1
1997	1,5	0,1	1,5	0,2	1,3	0,2	1,6	0,2
1998	0,9	0,0	0,6	0,2	0,7	0,1	1,1	0,2
1999	1,1	0,1	0,6	0,1	0,6	0,1	1,1	0,1
2000	2,7	0,1	1,4	0,1	1,8	0,1	2,1	0,2
2001	2,4	0,1	1,9	0,2	1,8	0,1	2,3	0,2
2002	1,6	0,1	1,4	0,3	1,9	0,3	2,3	0,3
2003	1,5	0,2	1,0	0,4	2,2	0,5	2,1	0,4
2004, 6 mois	1,5	0,2	1,4	0,7	2,2	0,8	1,9	0,6

Source: Eurostat, calculs BCL

2.2.5 Éléments prospectifs

A ce stade il est encore trop tôt pour procéder à une évaluation prospective des mesures fiscales telles qu'elles pourraient résulter des budgets des différentes autorités publiques pour l'année 2005. L'élaboration du budget du gouvernement luxembourgeois est notamment encore en cours. L'Union des Caisses de maladie ne décidera que fin novembre 2004 d'éventuelles mesures pour présenter un budget équilibré pour l'année prochaine et, au niveau communal, il est généralement difficile d'identifier au préalable des mesures susceptibles d'avoir un impact sur les prix à la consommation.

Quelques éléments prospectifs se dégagent en revanche de notre analyse précédente: En raison de la rigidité à la baisse des prix administrés et des prix du tabac, on devrait observer une contribution positive de ces facteurs à l'inflation globale au Luxembourg au deuxième semestre 2004. L'indice restreint des prix administrés n'a progressé que faiblement au courant de l'année 2004. En l'absence de nouvelles mesures, l'acquis de progression en juin 2004 équivaut pratiquement à une contribution nulle des prix administrés à l'inflation glo-

bale en 2005. Par contre, la contribution de l'acquis de progression du tabac en 2005 s'élèverait à respectivement 0,03pp pour l'IPCN et à 0,2pp pour l'IPCH. En ce qui concerne la fiscalité indirecte, à défaut d'une nouvelle mesure⁹, l'impact du relèvement des droits d'accises sur l'inflation globale disparaîtra en janvier 2005 et engendrera, une décélération plus nette de l'inflation globale (voir nos projections d'inflation).

2.2.6 Conclusion

Dans cette note, nous avons présenté l'impact direct des mesures de politique budgétaire sur les prix à la consommation, essentiellement via les canaux des prix administrés et de la fiscalité indirecte. Les résultats indiquent que la contribution des mesures budgétaires à l'inflation globale s'est accélérée au cours de la période de 2000 à 2004 par rapport à la période de 1996 à 1999. Malgré cette accélération, la performance relative du Luxembourg en cette matière ne se présente cependant pas de manière désavantageuse en raison d'importantes mesures fiscales prises chez nos voisins. L'analyse indique également qu'en l'absence de nouvelles mesures, leur impact sur la progression des prix à la consommation va décélérer en 2005.

⁹ Un principe veut notamment que nos projections d'inflation se font à politique budgétaire inchangée. Si les mesures budgétaires ne sont pas annoncées à l'avance ou ne sont pas bien spécifiées, il est en général difficile de les identifier et de quantifier au préalable leur impact sur l'inflation. Dans le cas où la décision ne précède que de très peu la mise en oeuvre, l'application des mesures budgétaires peut aussi entraîner des révisions des projections d'inflation.

2.3 DIE EUROBARGELDEINFÜHRUNG UND REGIONALE PREISUNTERSCHIEDE: IST SEITDEM ETWAS PASSIERT?¹

2.3.1 Hintergrund

Es sind nunmehr mehr als 2 ½ Jahre seit der Euro Bargeldeinführung vergangen – Zeit, um ein weiteres Mal zu erörtern, was seitdem mit den regionalen Preisunterschieden passiert ist. Die Betrachtung von regionalen grenzüberschreitenden Preisunterschieden ist insofern von Bedeutung, da deren Reduktion des öfteren von politischer als auch von wirtschaftlicher Seite als einer der Gründe für den Euro angeführt wurde.

Die Banque centrale du Luxembourg hat mehrmals zwischen Oktober 2001 und April 2002 einzelne Preise in der Großregion um Luxemburg erhoben, um die Umstellung von nationaler Währung zum Euro zu analysieren (vgl. Mathä, 2002). Die Ergebnisse offenbarten, dass die Preise sich in der Regel, wenn überhaupt, nur geringfügig verteuerten. Zudem konnte gezeigt werden, dass die Eurobargeldeinführung das Preissetzungsverhalten der Supermärkte in der Übergangsphase von nationaler Währung auf den Euro maßgeblich beeinflusste. Psychologische und fraktionale Preise, die bis dato in nationaler Währung relativ häufig anzutreffen waren, gewannen in Euro erst allmählich an Bedeutung.

Die erhobenen Preise wurden auch dazu benutzt, regionale Preisunterschiede zu analysieren (vgl. Mathä, 2003). Die Ergebnisse zeigten, dass selbst in einem hoch integrierten regionalen Wirtschaftsraum, die Preisunterschiede sich mit zunehmender Entfernung und mit dem Überschreiten von Grenzen vergrößern. Zudem konnte auch ein Währungseffekt nachgewiesen werden. Die Preisunterschiede waren im Durchschnitt größer für Preisvergleiche außerhalb des ehemaligen Belgisch-Luxemburgischen Währungsgebietes.

Des Weiteren wurden Mitte April 2003 und 2004 zwei weitere Preiserhebungen durchgeführt. Das Ziel dieses Artikels ist es, kurz zu erörtern, was sich, wenn überhaupt, seit April 2002 verändert hat. Die besuchten Supermärkte waren *Auchan* in Luxemburg, *Cactus* in Luxemburg, *Carrefour* in Arlon, *Cora* in Messancy, *Auchan* in Metz sowie *Extra* in Trier. Ferner werden in diesem Artikel auch erstmalig verschiedene *Mc Donald's* Preise in die Analyse miteinbezogen, die gleichzeitig mit den Supermarktpreisen erhoben wurden. Die *Mc Donald's* Restaurants sind in der Stadtmitte von Luxemburg, Metz und Trier, sowie im Einkaufszentrum *Cora* in Messancy gelegen. Die durchschnittliche Entfernung zwischen den jeweiligen Supermärkten und den *Mc Donald's* Restaurants beträgt jeweils ungefähr 40 und 60 km.²

2.3.2 Regionale Preisunterschiede

Tabelle 1 und 2 präsentieren die absoluten prozentualen Preisunterschiede für die verschiedenen Beobachtungszeitpunkte. Wie unschwer zu erkennen ist, hat sich im Großen und Ganzen während der Eurobargeldeinführungsphase nicht sehr viel verändert. Erwähnenswert ist jedoch, dass sich nach April 2002 die absoluten prozentualen Preisunterschiede, wenn auch nur geringfügig, um jeweils 0,04 Prozentpunkte pro Jahre verringert haben.³ Im Gegensatz dazu stellen wir fest, dass sich die absoluten prozentualen Preisunterschiede der *Mc Donald's* Produkte seit April 2002 vergrößert haben. Sie vergrößerten sich von 15,4 Prozent um 3,6 Prozentpunkte auf 19 Prozent. Im darauf folgenden Jahr sind die Preisunterschiede wieder unbedeutend geringer geworden. Auffällig ist zudem, dass sich im Gegensatz zu den *Mc Donald's* Preisen, die Standardabweichung bei den Supermarktpreisen seit April 2002 verringert hat.

¹ von Thomas Mathä.

² Einzelheiten zu den Erhebungsstätten und den Produkten können in Mathä (2003) entnommen werden. In den *Mc Donald's* Restaurants wurden die Preise des ganzen Menüs erhoben.

³ Ähnliches war zwar auch schon während der Phase der Eurobargeldeinführung von Oktober 2001 und Februar 2002 der Fall. Diese Veränderungen scheinen jedoch stark von den unterschiedlichen Reaktionen bezüglich der Preispolitik, Eurokompatibilisierung der Preise, sowie der Auszeichnung von attraktiven Preisen beeinflusst zu sein. Der relevante Vergleichsmonat ist der Oktober 2001, da die Preisunterschiede zu diesem Zeitpunkt am ehesten den Stand vor der Eurobargeldeinführung widerspiegeln.

Tabelle 1 Absoluter Preisunterschied in Supermärkten, in Prozent

Datum	Durchschnitt	Standardfehler	Minimum	Maximum	Anzahl der Beobachtungen
Okt. 2001	13,2	12,3	0	90,9	684
Dez. 2001	12,8	12,3	0	90,9	768
Feb. 2002	12,4	11,9	0	90,3	771
Apr. 2002	13,2	12,3	0	90,3	783
Apr. 2003	12,8	11,7	0	92,2	709
Apr. 2004	12,4	11,1	0	92,2	689
Alle	12,8	12,0	0	92,2	4404

Notiz: Die Tabelle bezieht sich auf Preisunterschiede Produkte gleicher Verpackungsmenge.

Tabelle 2 Absoluter Preisunterschied für Mc Donald's Produkte, in Prozent

Datum	Durchschnitt	Standardabweichung	Minimum	Maximum	Anzahl der Beobachtungen
Okt. 2001	14,9	13,0	0	65,3	129
Dez. 2001	15,5	12,9	0	66,6	138
Feb. 2002	16,3	13,5	0	65,9	136
Apr. 2002	15,4	12,3	0	65,3	126
Apr. 2003	19,0	14,3	0	75,1	127
Apr. 2004	18,1	14,4	0	80,9	106
Alle	16,5	13,4	0	80,9	762

Notiz: Die Tabelle bezieht sich auf Preisunterschiede Produkte gleicher Verpackungsmenge.

Diese Tabellen geben jedoch keinen näheren Aufschluss über die Veränderungen und Verschiebungen, die sich innerhalb der Stichproben ergeben haben. Dazu werden wir die absoluten Preisunterschiede für jeden einzelnen der 15 verschiedenen Supermarktpreisvergleiche näher betrachten. Tabelle 3 präsentiert die Ergebnisse der Regression der absoluten Preisunterschiede auf Statthaltervariable

für die jeweiligen Beobachtungszeitpunkte in der Erhebungsstichprobe. Der Koeffizient für Oktober 2001 ist immer signifikant und repräsentiert die durchschnittliche absolute Preisdifferenz im Oktober 2001 für den jeweiligen Supermarktpreisvergleich. Die Koeffizienten für die anderen Beobachtungstichpunkte sind relativ zu Oktober 2001 zu betrachten.

Tabelle 3 Schätzergebnisse der Preisunterschiede für verschiedene Supermarktvergleiche

Supermarktvergleich	Oktober 2001	Dezember 2001	Februar 2002	April 2002	April 2003	April 2004
Arlon Carrefour – Arlon Cora	0,083***	0,011	-0,004	0,010	-0,020	-0,004
Arlon Carrefour – Luxemb. Auchan	0,151***	-0,016	-0,017	-0,008	-0,011	0,001
Arlon Carrefour – Luxemb. Cactus	0,114***	0,003	0,007	0,018	0,001	0,016
Arlon Carrefour – Metz Auchan	0,145***	-0,017	-0,026**	-0,028**	-0,017	-0,004
Arlon Carrefour – Trier Extra	0,176***	-0,031**	-0,016	-0,020	-0,035**	-0,047***
Arlon Cora – Luxemb. Auchan	0,131***	-0,013	-0,006	0,002	0,014	-0,008
Arlon Cora – Luxemb. Cactus	0,122***	-0,012	-0,005	-0,001	-0,002	0,000
Arlon Cora – Metz Auchan	0,118***	0,005	-0,003	-0,003	0,004	0,010
Arlon Cora – Trier Extra	0,165***	0,000	0,003	-0,013	-0,006	-0,025*
Luxemb. Auchan – Luxemb. Cactus	0,081***	0,012	0,002	0,020*	0,058***	0,028
Luxemb. Auchan – Metz Auchan	0,109***	0,005	0,002	-0,006	-0,025*	-0,036**
Luxemb. Auchan – Trier Extra	0,160***	-0,006	-0,001	-0,003	0,001	-0,032**
Luxemb. Cactus – Metz Auchan	0,143***	0,006	-0,010	-0,005	0,022*	0,023**
Luxemb. Cactus – Trier Extra	0,140***	0,008	0,007	-0,001	-0,001	0,000
Metz Auchan – Trier Extra	0,153***	0,003	0,003	0,007	0,003	-0,010
Alle	0,131***	-0,004	-0,006	-0,003	0,000	-0,007

Notiz: Abhängige Variable: $p_{j,k,t} = \ln p_{i,k,t} - \ln p_{j,k,t}$. Schätzungen mit produktspezifischen Effekten und robusten Standardfehlern. Alle Koeffizienten relativ zu Oktober 2001. ***, **, * bezeichnen jeweils das 1%, 5% und 10% Signifikanzniveau. Die Resultate beziehen sich auf Preisvergleiche gleicher Verpackungsgröße.

Besonders hervorzuheben ist, dass die durchschnittlichen Preisunterschiede im April 2003 nur in einem der 15 Preisvergleiche signifikant höher sind als im Oktober 2001. Die Preisunterschiede zwischen *Cactus* in Luxemburg und *Auchan* in Metz haben sich seit April 2002 signifikant vergrößert. Für *Auchan* in Luxemburg und *Cactus* in Luxemburg ist der Koeffizient im April 2004 zwar statistisch nicht signifikant, wenn wir aber die Koeffizienten für April 2002 und 2003 in die Betrachtung miteinbeziehen, scheint einiges dafür zu sprechen, dass sich die durchschnittlichen Preisunterschiede in diesen beiden Supermärkten seit der Eurobargeldeinführung vergrößert haben.

Zu den positiven Entwicklungen gehören die Verringerung der durchschnittlichen Preisunterschiede zwischen *Carrefour* Arlon und *Extra* in Trier, sowie zwischen *Auchan* in Luxemburg und *Auchan* in Metz. Für diese Supermärkte waren die Preisunterschiede nach April 2002 für jeweils zwei Beobachtungszeitpunkte geringer als im Oktober 2001. Bei den restlichen Supermarktpaarungen wäre es verfrüht, eine Aussage zu treffen, da die Signifikanz der Koeffizienten auch auf temporären Faktoren, sowie Preisaktionen und -nachlässen beruhen kann.

Die ermittelten Preisunterschiede für den Vergleich der Supermärkte *Auchan* in Luxemburg und *Auchan* in Metz verdienen besonderes Augenmerk. Die Preisunterschiede sind in diesem Falle nicht nur geringer als im Stichprobendurchschnitt und dies, obwohl die Entfernung und die damit verbundenen Transaktionskosten größer sind als der Durchschnitt (vgl. Mathä, 2003), sondern sie haben sich seit der Eurobargeldeinführung zudem weiter reduziert. Dieses Resultat ist interessant, da es uns hilft, den Mechanismus der Integrationswirkung des Euro zu verfolgen.

Die Integrationswirkung des Euro besteht sicherlich darin, dass sich die Preisunterschiede reduzieren, weil Konsumenten, bedingt durch die grenzüberschreitende Preistransparenz, Preise sehr einfach vergleichen können und die sich bietenden Arbitragemöglichkeiten nutzen. Dies ist ein Mechanismus, der vor allem in hoch integrierten Regionen Verwendung findet. Ein anderer Mechanismus besteht darin, dass grenzüberschreitend operierende Firmen versuchen werden, die von ihnen ehemals angestrebte Marktsegmentierung wieder rückgängig zu machen. Die Marktsegmentierung ist für Firmen besonders erstrebenswert, solange große

Wechselkursvariabilitäten bestehen, da es ihnen erlaubt ist, in jedem Markt den optimalen Preis zu setzen, ohne Arbitragegeschäfte fürchten zu müssen. Marktsegmentierung geschieht zum Beispiel, indem länderspezifische Produktnamen, Marketingstrategien oder Produktdesigns verwendet werden, wodurch die Arbitragehindernisse und die permanent existierenden Preisunterschiede vergrößert werden können (vgl. Friberg, 2001, 2003). Diese Marktsegmentierung ist jedoch mit Kosten verbunden, denen seit der Euroeinführung 1999 keine wechselkursbedingten Anreize mehr entgegenstehen.

Wenn Firmen nun vermehrt identische Preise auszeichnen, beruht dies letztendlich auch darauf, dass nach der Eurobargeldeinführung die verschiedenen währungsinhärenten Schwellenpreise entfallen, welche bisher eine weitere Preisangleichung erfolgreich verhinderten. Ein weiterer Grund ist, dass Konsumenten es als „unfair“ oder „ungerecht“ ansehen, wenn die Preise in Ländern unterschiedlich sind. Letzteres hat zwar wenig mit Ökonomie zu tun, ist aber dennoch ein nicht zu vernachlässigender Aspekt.

2.3.3 Identische Preise

Identische Preise – das ist der Idealfall in einer Welt mit vollkommener Konkurrenz und ohne Transaktionskosten. Das Gegenteil ist jedoch der Normalfall. Zu den Ursachen zählen verschiedene Währungen und flexible Wechselkurse im Zusammenspiel mit nominalen Preisrigiditäten. Selbst wenn, wie es im Euroraum der Fall ist, die Wechselkurse unwiderruflich festgelegt wurden, so sind identische Preise eher die Ausnahme als die Regel, weil selbst in hoch integrierten Regionen wie der Großregion Saar-Lor-Lux-Rheinland-Pfalz-Wallonie Transaktionskosten und Unterschiede in Angebots- und Nachfragebedingungen präsent sind.

Selbst wenn diese vernachlässigbar gering wären, konnte man in der Vergangenheit trotz fester Wechselkurse nicht erwarten, dass die in verschiedenen Währungen ausgedrückten Preise identisch sind. Zum einen waren die unwiderruflich festgelegten Wechselkurse krumm, zum anderen waren die in gleicher Währung ausgedrückten Schwellenpreise verschieden. Diese Gründe sind letztendlich auch mitverantwortlich dafür, dass die Preise in verschiedenen Währungen normalerweise – auch im Fall von festen Wechselkursen – nicht exakt identisch sind. Friberg & Mathä (2004) untersuchen diesen Zusammenhang und berichten, dass die Preise eines Produktes eine statistisch höhere Wahrscheinlichkeit

haben, identisch zu sein, wenn sie psychologisch gestaltet und in gleicher Währung ausgezeichnet sind. In anderen Worten ausgedrückt bestätigt dieses Ergebnis, dass Preisunterschiede in verschiedenen Währungen auch durch währungsinhärente Schwellenpreise bedingt sind.

Es gibt mehrere Beispiele, die belegen, dass Firmen nach der Eurobargeldeinführung dazu übergegangen sind, eine einheitliche länderübergreifende Preispolitik zu betreiben. Der Preis des Magazins *The Economist* ist nunmehr in fast allen Ländern des Euroraumes gleich, während vor der Eurobargeldeinführung in jedem Land des Europäischen Währungsgebietes ein anderer Preis galt. Firmen, wie *Esprit*, haben einen einheitlichen Preis für den ganzen Euroraum eingeführt. Es existiert nur noch ein Preisschild, auf dem die Preise in der ganzen ehemaligen Europäischen Union mit 15 Staaten (EU15) ersichtlich sind – ein Preis für den gesamten Euroraum und jeweils ein Preis für die drei Nichtmitgliedstaaten des Euroraumes⁴ (Dänemark, Schweden, Großbritannien).

Sicherlich sind das nur einige wenige Beispiele. Dennoch belegen sie, dass eine einheitliche Preispolitik in der Tat von einigen Unternehmen praktiziert wird, und dies, obwohl die Kosten- und Nachfragestrukturen weiterhin in jedem Land unterschiedlich sind. Langfristig kann man sich vorstellen, dass diese Firmen eine Vorreiterrolle einnehmen. Sofern grenzüberschreitend operierende Firmen ihre inländischen und ausländischen Preise aneinander angleichen, werden auch die Preise anderer in (lokaler) Konkurrenz stehender Unternehmen, sei es im Inland oder Ausland, davon beeinflusst werden und sich angleichen. Dieser Effekt wird umso größer sein, je mehr Marktmacht und Preisführerschaft das grenzüberschreitend operierende Unternehmen in den jeweiligen Märkten hat.

Aus Tabelle 4 ist ersichtlich, dass der Anteil gleicher Preise höher ist für Preisvergleiche innerhalb eines Währungsraumes. Vor 2002 ist der Anteil besonders hoch bei Preisvergleichen der luxemburgischen Supermärkte miteinander oder bei Preisvergleichen der luxemburgischen mit den belgischen Supermärkten. Dass die anderen Vergleiche nicht unbedingt eine „Null“ erzielen, hängt mit Rundungsfaktoren zusammen. Zudem sieht man relativ eindeutig, dass der Anteil identischer Preise vor allem in *Auchan* in Luxemburg und in Metz zugenommen hat. Dies erklärt auch, warum die absoluten Preisunterschiede signifikant gefallen sind und untermauert die vorherige Argumentation bezüglich der grenzüberschreitend operierenden Unternehmen und deren veränderten Preissetzungsverhaltens in ausländischen Märkten.

⁴ Vor der am 1.5.2004 in Kraft getretenen Osterweiterung der Europäischen Union.

Ähnliche Aussagen lassen sich in Bezug auf die *Mc Donald's* Restaurants machen. Vor Januar 2002 waren nur ungefähr ¼ aller erhobenen Preise in Luxemburg und Belgien identisch. Zudem war ein geringer Anteil der Preise in Luxemburg und in Metz gleich. Nach der Eurobargeldumstellung sehen wir auch identische Preise in Messancy, Metz und Trier. Diese Tabellen belegen sehr eindrucksvoll, welche Auswirkung eine gemeinsame Währung auf die

Preisgestaltung und auf die Preisunterschiede haben kann. Insgesamt sind nach der Bargeldeinführung 8 Prozent aller verglichenen Preise gleich und dies, obwohl sich die durchschnittlichen Preisunterschiede seit der Bargeldeinführung eher vergrößert haben. Vor allem sehen wir aber, dass identische Preise nun auch vermehrt bei *Mc Donald's* Restaurants vorkommen, die ehemals nicht im gleichen Währungsgebiet lagen.

Tabelle 4 Anteil identischer Supermarktpreise, in Prozent

Supermarktvergleich	Oktober 2001	Dezember 2001	Februar 2002	April 2002	April 2003	April 2004
Arlon Carrefour – Arlon Cora	14,5	7,9	16,2	7,2	15,5	8,6
Arlon Carrefour – Luxemb. Auchan	2,4	0,0	3,7	5,4	2,0	0,0
Arlon Carrefour – Luxemb. Cactus	11,1	0,0	0,0	1,6	6,9	0,0
Arlon Carrefour – Metz Auchan	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,0
Arlon Carrefour – Trier Extra	2,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Arlon Cora – Luxemb. Auchan	2,2	11,3	13,0	7,3	0,0	2,1
Arlon Cora – Luxemb. Cactus	8,6	9,5	7,9	3,2	0,0	4,9
Arlon Cora – Metz Auchan	0,0	0,0	0,0	0,0	5,6	0,0
Arlon Cora – Trier Extra	0,0	0,0	0,0	0,0	2,3	0,0
Luxemb. Auchan – Luxemb. Cactus	13,7	4,9	1,8	3,5	14,3	16,4
Luxemb. Auchan – Metz Auchan	4,2	0,0	0,0	2,0	10,9	15,2
Luxemb. Auchan – Trier Extra	2,4	0,0	0,0	0,0	0,0	4,9
Luxemb. Cactus – Metz Auchan	0,0	2,2	2,4	0,0	0,0	0,0
Luxemb. Cactus – Trier Extra	2,0	1,9	0,0	0,0	2,0	0,0
Metz Auchan – Trier Extra	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Alle	4,1	2,4	3,0	1,9	4,0	3,8

Notiz: Die Tabelle bezieht sich auf Preisunterschiede von Produkten gleicher Verpackungsmenge.

Tabelle 5 Anteil identischer Mc Donald's Preise, in Prozent

Vergleich zwischen X und Y	Oktober 2001	Dezember 2001	Februar 2002	April 2002	April 2003	April 2004
Luxemburg – Messancy	24,0	24,0	4,2	4,3	0,0	5,6
Luxemburg – Metz	5,6	0,0	5,0	0,0	0,0	28,6
Luxemburg – Trier	0,0	0,0	6,7	3,4	0,0	0,0
Messancy – Metz	0,0	0,0	0,0	0,0	11,1	7,1
Messancy – Trier	0,0	0,0	0,0	0,0	9,5	11,1
Metz – Trier	0,0	4,8	4,8	5,6	10,5	7,1
Alle	5,4	5,1	3,7	2,4	4,7	8,5

Notiz: Die Tabelle bezieht sich auf Preisunterschiede von Produkten gleicher Verpackungsmenge.

2.3.4 Attraktive Preise

Eine weitere Besonderheit der Euro bargeldumstellung besteht in der veränderten Preisgestaltung. Wie Tabelle 6 und 7 zeigen, hat die Euro bargeldumstellung auch dazu geführt, dass sich die Charaktereigenschaften der Preise änderten. Das markanteste Beispiel stellt der Supermarkt *Extra* in Trier dar. Vor der Euro bargeldumstellung bestanden ungefähr 70 Prozent aller erhobenen Preise in nationaler Währung aus psychologischen Preisen. Während der Phase der Euro bargeldumstellung verringerte sich dieser Anteil stetig, bis er im April 2002 nur noch 30 Prozent betrug. Parallel hierzu erhöhte sich

der Anteil der psychologischen Preise in Euro. Er stieg stetig, um im April 2004 fast 90 Prozent zu erreichen. Folglich wird heute wie zu DM-Zeiten unverändert eine Preisgestaltungspolitik der psychologischen Preise betrieben. Der Supermarkt *Extra* in Trier bildet in unserer Stichprobe eine Ausnahme, da die Auszeichnung von psychologischen Preisen in den anderen Supermärkten in weit geringerem Ausmaß geschah. Der einzig weitere Supermarkt, in dem sich der Anteil der psychologischen Preise stetig erhöht hat, ist *Auchan* in Luxemburg. In allen anderen Fällen, fluktuieren die Anteile zu einem großen Teil, sodass es nicht möglich ist, eine Tendenz zu erkennen.

Tabelle 6 Anteil der attraktiven Supermarktpreise in nationaler Währung und in Euro

Land	Ort	Nationale Währung						Euro					
		Okt. 2001	Dez. 2001	Feb. 2002	Apr. 2002	Apr. 2003	Apr. 2004	Okt. 2001	Dez. 2001	Feb. 2002	Apr. 2002	Apr. 2003	Apr. 2004
Anteil psychologischer Preise													
B	Arlon Carrefour	29	32	28	25	–	–	21	14	18	17	26	16
B	Arlon Cora	39	31	29	27	–	–	16	18	21	19	19	24
L	Lux. Auchan	34	26	25	28	–	–	15	16	19	19	19	31
L	Lux. Cactus	23	22	19	14	–	–	17	18	14	19	15	25
F	Metz Auchan	21	22	20	20	–	–	20	9	13	14	20	15
D	Trier Extra	67	66	56	30	–	–	28	30	41	58	81	87
	Alle	35	33	30	24	–	–	19	17	21	24	32	30
Anteil fraktionaler Preise													
B	Arlon Carrefour	17	26	19	22	–	–	14	17	12	9	30	31
B	Arlon Cora	13	23	21	22	–	–	12	12	12	11	14	29
L	Lux. Auchan	28	21	17	18	–	–	21	17	19	26	26	37
L	Lux. Cactus	20	26	24	27	–	–	24	23	23	30	44	49
F	Metz Auchan	100	100	14	18	–	–	29	25	22	27	25	31
D	Trier Extra	15	14	18	18	–	–	19	24	18	21	16	13
	Alle	32	24	19	21	–	–	20	19	17	20	28	34

Notiz: Psychologische Preise sind als Preise definiert, die mit den Ziffern '9', '95' oder '98' enden. Fraktionale Preise sind definiert als Preise, die mit den Ziffern '0' oder '5' enden. Angaben in Prozent. Aprilwerte in nationaler Währung sind nicht 100% zuverlässig in Auchan Luxemburg und Extra Trier, da viele Produktpreise nur in Euro ausgezeichnet wurden. Die LUF Preise in Cactus wurden auf den nächsten LUF gerundet, da sie mit zwei Dezimalstellen ausgezeichnet waren.

In Bezug auf die fraktionalen Preise stellen wir fest, dass sich der Anteil in allen Supermärkten, außer in *Extra* in Trier, seit der Bargeldumstellung vergrößert hat. Der Anteil der fraktionalen Preise ist aber in keinem der Supermärkte größer als 50 Prozent.

Inwieweit die Umstellung abgeschlossen ist, lässt sich schwer abschätzen. Es ist jedoch offensichtlich, dass in Anbetracht eines fast 90 prozentigen Anteils psychologischer Preise, die Umstellung im *Extra* in Trier abgeschlossen zu sein scheint.

Tabelle 7 Anteil der attraktiven Mc Donald's Preise in nationaler Währung und in Euro

Land	Ort	Nationale Währung						Euro					
		Okt. 2001	Dez. 2001	Feb. 2002	Apr. 2002	Apr. 2003	Apr. 2004	Okt. 2001	Dez. 2001	Feb. 2002	Apr. 2002	Apr. 2003	Apr. 2004
Anteil psychologischer Preise													
L	Luxemb.	38	38	13	13	–	–	9	9	13	13	93	7
B	Messancy	57	61	32	32	–	–	14	14	32	32	0	4
F	Metz	13	7	7	8	–	–	8	7	7	8	4	5
D	Trier	29	29	6	7	–	–	6	6	3	3	20	17
	Alle	35	34	15	15	–	–	10	9	14	14	31	9
Anteil fraktionaler Preise													
L	Luxemb.	19	19	16	17	–	–	3	3	97	100	10	96
B	Messancy	50	46	21	21	–	–	32	36	32	32	100	100
F	Metz	100	22	22	24	–	–	13	100	100	100	100	100
D	Trier	81	81	10	10	–	–	29	29	100	100	83	90
	Alle	60	42	17	18	–	–	19	40	83	83	71	96

Notiz: Psychologische Preise sind als Preise definiert, die mit den Ziffern '9', '95' oder '98' enden. Fraktionale Preise sind definiert als Preise, die mit den Ziffern '0' oder '5' enden. Angaben in Prozent. Aprilwerte in nationaler Währung sind nicht 100% zuverlässig, da in Luxemburg alle und in Trier viele Produktpreise nur in Euro ausgezeichnet wurden.

Für die Mc Donald's Preise der Region ist das Ergebnis relativ eindeutig. Außer in Luxemburg und in Messancy herrschten in den beiden anderen Mc Donald's Restaurants vor der Bargeldumstellung vornehmlich fraktionale Preise vor. Nach der Bargeldumstellung ist der Anteil fraktionaler Preise mittlerweile vielerorts auf 100 Prozent gestiegen. In keinem der erhobenen Restaurants liegt er jedoch unter 90 Prozent. In Luxemburg liebäugelte man kurze Zeit mit psychologischem Preissetzungsverhalten. Diese Strategie wurde aber wieder fallengelassen.

Das Mc Donald's Beispiel zeigt wiederum eindrucksvoll, dass eine gemeinsame Währung auch zu größeren Gemeinsamkeiten im Preissetzungsverhalten führen kann. Dies ist vor allem bei grenzüberschreitend operierenden Firmen, wie zum Beispiel Einzelhandelsketten, zu erwarten, die im Inland wie im Ausland eine ähnliche Kostenstruktur haben und gemeinsame Vertriebskanäle nutzen können, was wie gesehen auch zu einem erhöheten Anteil identischer Preise führt.

2.3.5 Preiskonvergenz?

Gibt es einen Prozess, der die Preisunterschiede verringert, nachdem sie sich aufgrund eines Schocks, zum Beispiel eines Nachfrageschocks, vergrößert haben oder

ist der neue Preisunterschied permanenter Natur? Oder anders ausgedrückt, konvergieren Preisunterschiede oder besitzen sie eine Einheitswurzel? Hierbei kann zwischen absoluter Konvergenz und relativer oder konditionaler Konvergenz unterschieden werden (vgl. Goldberg & Verboven, 2004; Crucini & Shintani, 2002). Unter absoluter Konvergenz versteht man, ob die Preisunterschiede langfristig gleich null sind, was letztendlich gleichbedeutend ist mit der Fragestellung, ob das Gesetz des Einheitspreises empirisch gesehen gilt. Von relativer oder konditionaler Konvergenz spricht man, wenn man dem Vorhandensein von Transaktionskosten Rechnung trägt. In diesem Fall ist auch langfristig gesehen der Preisunterschied nicht gleich Null, sondern entspricht einem positiven Wert, der durch Transaktionskosten, Arbitragehemmnisse und unterschiedliche Marktstrukturen bedingt ist. Entfernt sich der Preisunterschied jedoch zu stark von diesem langfristigen Wert, entsteht ein Druck, der die Preisunterschiede wieder reduziert.

Das am meisten verbreitete und bekannteste Konzept ist das der β -Konvergenz. Die β -Konvergenz wird empirisch gemessen, indem die Veränderungsraten der Preisunterschiede auf die anfänglichen Preisunterschiede regressiert werden. Der Regressionskoeffizient wird allgemein hin als β -Koeffizient bezeichnet. Formal aus-

gedrückt lautet die Regression: $\Delta p_{ij,k,t} = \beta (p_{ij,k,t-1}) + \varepsilon_{ij,k,t}$, wobei $p_{ij,k,t} = \ln(P_{i,k,t}) - \ln(P_{j,k,t})$ den Preisunterschied oder die Differenz der logarithmierten Preise des Produktes k zwischen den Verkaufsorten i und j zum Zeitpunkt t bezeichnet. Der β -Koeffizient ist normalerweise negativ, was nichts anderes bedeutet, als dass große anfängliche Preisunterschiede die Tendenz haben, sich über die Zeit hinweg zu verringern. Die daraus resultierende Konvergenzrate oder -geschwindigkeit wird im Allgemeinen als Halbwertszeit angegeben. Die Halbwertszeit wird als $h = -\ln(2) / \ln(1 + \beta)$ berechnet und gibt an, wie lange es dauert, bis sich der Preisunterschied um die Hälfte reduziert hat.

Mehrere Studien haben den Konvergenzprozess für verschiedene Güter und Länder analysiert. Sie kommen zu sehr unterschiedlichen Ergebnissen. Parsley & Wei (1996) untersuchen einzelne Produkte in verschiedenen Städten der USA und erzielen Halbwertszeiten, die zwischen 4 und 5 Quartalen für handelbare Produkte liegen, während Goldberg & Verboven (2004) von 1,3 bis 1,6 Jahren für Europäische Automobilpreise berichten.

Im Vergleich dazu kommen Cecchetti et al. (1999) auf beachtliche 9 Jahre für US amerikanische Preisindizes.⁵ Der Konsensusdurchschnitt liegt zwischen 3 bis 5 Jahren (vgl. Obstfeld & Rogoff, 2000).

Wir werden nachfolgend erörtern, ob die erhobenen regionalen Preise β -Konvergenz aufweisen oder nicht. Wichtig ist jedoch zuerst festzuhalten, dass der hier angewandte Datensatz nicht ideal für die Erörterung dieser Fragestellung ist: der Datensatz ist mit sechs verschiedenen Zeitpunkten extrem kurz; zudem sind die Datenerhebungen in unterschiedlichen Abständen zueinander gemacht worden. Deshalb werden wir nur die drei letzten Datenerhebungen für diese Analyse heranziehen.⁶ Um verlässliche Aussagen über den Konvergenzprozess zu machen, benötigt man normalerweise Zeitreihendaten in einer viel größeren Länge. Die empirischen Resultate sind deshalb mit einer gewissen Vorsicht zu interpretieren. Des Weiteren werden wir nur den Konvergenzprozess für Supermarktpreise analysieren. Die *Mc Donald's* Preise weisen im Durchschnitt, wie schon aus Tabelle 2 ersichtlich ist, einen Divergenzprozess auf.

Tabelle 8 Schätzergebnisse der Konvergenzraten

Spezifikation	(1)	(2)	(3)
$p_{ij,k,t-1}$	-0,211*** (0,021)	-0,218*** (0,012)	-0,253*** (0,021)
Implizite Halbwertszeit in Jahren	2,97	2,82	2,38
# Beobachtungen jeweils	1343	1343	1343

Notiz: ***, **, * bezeichnet jeweils das Signifikanzniveau für das 1%, 5% und 10% Konfidenzintervall. Robuste Standardfehler sind unterhalb der Koeffizienten in Klammern aufgeführt. Die Halbwertszeit wird berechnet als $h = -\ln(2) / \ln(1 + \beta)$.

Tabelle 8 präsentiert die Ergebnisse in Bezug auf die β -Konvergenz. Die jeweiligen β -Koeffizienten beziehen sich auf die folgenden Regressionen: Spezifikation (1): $\Delta p_{ij,k,t} = \beta (p_{ij,k,t-1}) + \varepsilon_{ij,k,t}$, ohne Konstante, was einer Schätzung der Hypothese der absoluten Konvergenz gleichkommt, Spezifikation (2): $\Delta p_{ij,k,t} = \beta (p_{ij,k,t-1}) + \alpha + \varepsilon_{ij,k,t}$, wobei α die allgemeine Konstante bezeichnet und Spezifikation (3): $\Delta p_{ij,k,t} = \beta (p_{ij,k,t-1}) + \alpha_k + \varepsilon_{ij,k,t}$, wobei α_k die jeweilige Konstante für eine der 76 verschiedenen Produkte bezeichnet.⁷ Das Schätzverfahren ist das der Minimierten Quadratischen Residuen (MQR).

Der β -Koeffizient ist in allen Schätzungen negativ signifikant. Die Halbwertszeiten rangieren in der Größenordnung von 2 bis 3 Jahren. In den Schätzungen mit einer Konstanten und produktspezifischen Effekten ist die Halbwertszeit etwas geringer, was bedeutet, dass die Dauer bis zur komplettern Eliminierung von Preisunterschieden erwartungsgemäß größer ist als die Dauer bis zur Erreichung ihres langfristigen Gleichgewichtswertes.

Obwohl die hier berichteten Halbwertszeiten im Vergleich zu anderen internationalen Studien relativ gering sind, darf nicht vergessen werden, dass die

5 Die geschätzten Halbwertszeiten scheinen generell höher zu sein, wenn einzelne Preise anstatt Preisindizes in der Analyse verwendet werden.
 6 Zum einen sind die Datenerhebungen während der Eurobargeldumstellung aufgrund temporärer Preisadjustierungen nicht besonders aufschlussreich, zum anderen ist der β -Koeffizient, bedingt durch die unterschiedliche Frequenz der Datenerhebungen, in einer den gesamten Datensatz benutzenden Analyse, schwerlich interpretierbar (d.h. es nicht möglich, ihn in eine Halbwertszeit umzuwandeln).
 7 Die Koeffizienten dieser Spezifikation sind nach unten hin verfälscht (vgl. Nickell, 1981) und stellen daher eine Untergrenze dar.

durchschnittlichen Preisunterschiede in der Region relativ gering sind, was auch bedeuten kann, dass die Preisunterschiede an der Schwelle oder sogar innerhalb von Untätigkeitsbandbreiten liegen. Anders ausgedrückt, es besteht durchaus die Möglichkeit, dass die hier ermittelten Konvergenzraten länger ausfallen, weil der Konvergenzprozess nichtlinearer Natur ist. Diese Nichtlinearität resultiert daraus, dass durch Transaktionskosten, Arbitragehemmnisse und andere Hindernisse Untätigkeitsbandbreiten erzeugt werden, innerhalb derer Arbitragemöglichkeiten unausgenutzt bleiben. Innerhalb dieser Untätigkeitsbandbreiten findet nur, wenn überhaupt, ein sehr langsamer Konvergenzprozess statt. Vergrößern sich die Preisunterschiede jedoch soweit, dass sie außerhalb dieser Untätigkeitsbandbreiten liegen, so wird Arbitrage profitabel und Preisunterschiede werden schnell abgebaut. Demnach sind die Konvergenzraten außerhalb der Untätigkeitbandbreiten größer.

Mehrere Studien berichten Ergebnisse, die mit dieser Argumentation übereinstimmen, da die Preiskonvergenz anscheinend schneller von statten geht, wenn die anfänglichen Preisunterschiede groß sind. Parsley & Wei (1996) berichten zum Beispiel für handelbare Güter, dass die Konvergenzraten größer sind für Güter mit anfänglich größeren Preisunterschieden. Auch Cecchetti et al. (1999) zeigen, dass kleine Preisunterschiede länger überleben als große Preisunterschiede. Haskel & Wolf (2001) berichten, dass *IKEA* Produkte mit meist anfänglich großen Preisunterschieden einen schnelleren Prozess aufweisen, zum durchschnittlichen Preisunterschied zurückzukehren, während Asplund & Friberg (2001) in Bezug auf skandinavische zollfreie Konsumgüter herausfinden, dass der zu Preisangleichungen führen-

de Druck, nicht zuletzt auch aufgrund der generell geringen Preisunterschiede, relativ gering ist. Wenn die Preisunterschiede die Untätigkeitsbandbreiten jedoch überschreiten, finden Preisajustierungen relativ schnell statt.

Wir werden dem Ansatz von Parsley & Wei (1996) folgen und regressieren die Veränderungsrate der Preisunterschiede auf deren Anfangswerte. Ferner interagieren wir die anfänglichen Preisunterschiede mit der jeweiligen Entfernung zu den Supermärkten. Diese Interaktionsvariable reflektiert die Idee, dass sich Transaktionskosten mit zunehmender Entfernung vergrößern. Demnach sollte auch der Preisangleichungsdruck mit zunehmender Entfernung abnehmen. Die jeweiligen β -Koeffizienten sind analog zu den vorherigen Spezifikationen zu interpretieren. Spezifikation (1) lautet:

$$\Delta p_{ij,k,t} = \phi \ln(\text{Entfernung}) + \beta (p_{ij,k,t-1}) + \delta (p_{ij,k,t-1}) \cdot \ln(\text{Entfernung}) + \varepsilon_{ij,k,t}$$

Die Spezifikationen (2) und (3) unterscheiden sich wiederum nur dadurch, dass sie eine oder mehrere Konstanten enthalten. Spezifikation (2) enthält eine allgemeine Konstante, während Spezifikation (3) 76 produktspezifische Konstanten enthält. In der Tat, wie die Resultate in der Tabelle 9 belegen, sind die Konvergenzraten geringer, je weiter die verglichenen Supermärkte auseinander liegen. Die geschätzten Halbwertszeiten liegen wiederum zwischen 2 und 3 Jahren und sind vergleichbar mit denen aus Tabelle 8.

Tabelle 9 Schätzergebnisse: Nichtlineare Konvergenzraten

Spezifikation	(1)	(2)	(3)
$\ln(\text{Entfernung})$	-0,003*** (0,001)	-0,003 (0,004)	-0,003 (0,004)
$p_{ij,k,t-1}$	-0,686*** (0,131)	-0,697*** (0,132)	-0,733*** (0,121)
$p_{ij,k,t-1} \cdot \ln(\text{Entfernung})$	0,124*** (0,033)	0,127*** (0,014)	0,129*** (0,031)
Implizite Halbwertszeit in Jahren	2,60	2,59	2,26
# Beobachtungen jeweils	1343	1343	1343

Notiz: ***, **, * bezeichnet jeweils das Signifikanzniveau für das 1%, 5% and 10% Konfidenzintervall. Robuste Standardfehler sind unterhalb der Koeffizienten in Klammern aufgeführt. Die Halbwertszeit wird berechnet als $h = -\ln(2) / \ln(1 + \beta + \delta \cdot \ln(\text{Entfernung}))$.

2.3.6 Ausblick

Diese Analyse hatte zum Ziel, zu erörtern, was mit den regionalen Preisunterschieden in den letzten 2 ½ Jahren passiert ist. Es gibt ein paar nennenswerte Veränderungen, wie zum Beispiel die attraktive Preisgestaltung in Euro, die generell weiter auf dem Vormarsch ist. Hinsichtlich der regionalen Preisunterschiede sehen wir keine bedeutende Veränderungen. Die Preisunterschiede in den Supermärkten scheinen sich leicht verringert zu haben, während für *Mc Donald's* Produkte das Gegenteil der Fall zu sein scheint. Dennoch beobachten wir vermehrt identische Preise für Preiserhebungsstätten mit ehemals unterschiedlichen Währungen.

Die empirischen Ergebnisse belegen weiterhin, dass Supermarktpreise konvergieren. Mit anderen Worten, anfänglich große Preisunterschiede scheinen sich

über die Zeit hinweg zu verringern. Die implizite Halbwertszeit liegt bei ungefähr 2 bis 3 Jahren, was durchaus den Ergebnissen anderer Studien entspricht. Die empirischen Resultate belegen weiterhin, dass sich die Konvergenzrate mit erhöhter Entfernung verringert. Dies entspricht den Erwartungen und bestätigt, dass Arbitragehindernisse einen wichtigen Erklärungsfaktor für geringe Konvergenzraten darstellen.

Schlussendlich muss nochmals wiederholt werden, dass dieser hier verwendete Datensatz wenig repräsentativ, oder gut geeignet ist, Konvergenzraten zu ermitteln, noch erlaubt, die hier gemachten Aussagen zu verallgemeinern. Das Ziel war es schlichtweg, einen ersten Eindruck zu gewinnen. Es wird sicherlich mehrere Jahre, wenn nicht gar ein Jahrzehnt dauern, bis die ersten schlüssigen Studien über das Thema Euro und die Preiskonvergenz veröffentlicht werden.

Referenzen

Asplund, Marcus und Friberg, Richard (2001): *'The Law of One Price in Scandinavian Duty-Free Stores'*, in: American Economic Review, Bd. 91, Nr. 4, Seite 1072-1083.

Cecchetti, Stephen, Nelson, Mark und Sonora, Robert (1999): *'Price Level Convergence Among United States Cities: Lessons for the European Central Bank'*, NBER Working Paper Nr. 7681.

Crucini, Mario und Shintani, Mototsugu (2002): *'Persistence'*, in: *Law-of-One-Price Deviations: Evidence from Micro-data'*, mimeo, Department of Economics, Vanderbilt University.

Friberg, Richard (2001): *'Two Monies, Two Markets: Variability and the Option to Segment'*, in: Journal of International Economics, Bd. 55, Seite 317-327.

Friberg, Richard (2003): *'Common Currency, Common Market?'*, in: Journal of the European Economic Association, Papers and Proceedings Bd. 1, Seite 650-661.

Friberg, Richard und Mathä, Thomas (2004): *'Does a Common Currency Lead to (More) Price Equalization? The Case of Psychological Pricing Points'*, in: Economics Letters, Bd. 84, Seite 281-287.

Goldberg, Pinelopi Koujianou und Verboven, Frank (2004): *'Market Integration, and Convergence to the Law of one Price: Evidence from the European Car Market'*, in: in Kürze erscheinend im Journal of International Economics.

Haskel, Jonathan und Wolf, Holger (2001): *'The Law of One Price – A Case Study'*, in: Scandinavian Journal of Economics, Bd. 103, Seite 545-558.

Mathä, Thomas (2002): *'Die Euro Bargeldeinführung, regionale Preisentwicklung und die wahrgenommene Inflation der Verbraucher'*, in: BCL Bulletin Nr. 3, Seite 60-73, Banque centrale du Luxembourg.

Mathä, Thomas. (2003): *'What to expect of the Euro? Analysing Regional Price Differences of Individual Products in Luxembourg and its Surrounding Regions'*, Working Paper Nr. 8, Banque centrale du Luxembourg.

Nickell, Stephen (1981): *'Bias in Models with Fixed Effects'*, in: Econometrica, Bd. 49, Seite 1417-1426.

Obstfeld, Maurice und Rogoff, Kenneth (2000): *'The Six Major Puzzles in International Macroeconomics: Is There a Common Cause?'*, NBER Working Paper Nr. 7777.

Parsley, David und Wei, Shang-Jin (1996): *'Convergence to the Law of One Price Without Trade Barriers or Currency Fluctuations'*, in: Quarterly Journal of Economics, Vol. CXI, No. 4, Seite 1211-1236.

2.4 LA PERSISTANCE DE L'INFLATION AU LUXEMBOURG: UNE ANALYSE AU NIVEAU DÉSAGRÉGÉ¹

2.4.1 Introduction

Pour les autorités monétaires et les banques centrales, il est essentiel de savoir avec quelle rapidité le taux d'inflation revient à son niveau d'équilibre après un choc afin d'évaluer l'impact de la politique monétaire à court terme. Ainsi, une vaste littérature analysant le degré de persistance de l'inflation a vu le jour au cours de ces dernières années. Pour la zone euro, en particulier, l'analyse de la persistance est motivée par une certaine résistance de l'inflation à la baisse malgré un ralentissement conjoncturel depuis 2001 et une forte appréciation du taux de change effectif nominal de l'euro depuis la fin d'année 2002.

Les études récentes (voir, par exemple, Levin & Piger, 2002 et Marques, 2004) montrent que la présence d'une racine unitaire est étroitement liée à l'hypothèse d'un taux d'inflation d'équilibre constant dans le temps. Sur la base d'études multi-pays, Benati & Kapetanios (2003) et Levin & Piger (2004) suggèrent que la somme des coefficients auto-regressifs est bien inférieure à un lorsque la possibilité d'un changement structurel au niveau du taux d'inflation d'équilibre est prise en considération. Malgré de nombreux changements de politique et de régime monétaire, les analyses menées pour la zone euro concluent que le degré de persistance de l'inflation n'a varié que marginalement durant la période de 1970 à 2002 (O'Reilly & Whelan, 2004 et Batini, 2002). Or, l'analyse empirique signale un degré d'hétérogénéité substantiel au sein des pays membres, ce qui pourrait avoir des implications importantes sur la politique monétaire optimale (Benigno & López-Salido, 2002).

En général, l'analyse empirique de la persistance de l'inflation se focalise sur le taux d'inflation agrégé. Cependant, l'utilisation de données désagrégées peut être très utile (voir aussi l'analyse menée par Clark (2003) pour plus de 150 sous-indices de l'indice des prix à la consommation américain). Elle permet non seulement une meilleure comparaison de la persistance de l'inflation à travers de nombreux secteurs et différents pays, mais aussi une meilleure localisation des sources potentielles de la persistance. D'ailleurs, elle est motivée par la conclusion théorique indiquant que le degré de persistance au niveau agrégé est majoritairement dû aux composantes les plus persistantes.

Notre principal objectif est d'analyser le degré de persistance de l'inflation au Luxembourg au niveau le plus désagrégé de l'indice des prix à la consommation

harmonisé (IPCH). Dans un second temps, notre souci est de comparer ce degré à celui de l'UE15, de la zone euro et des autres pays membres.

2.4.2 Données et méthodologie

Les données sont extraites de la base de données *New Cronos*. Celle-ci comprend l'indice des prix à la consommation harmonisé et environ 90 sous-indices par pays membre de l'UE15 ainsi que pour les agrégats «UE15» et «zone euro». Les séries publiées par *Eurostat* sont disponibles au public, de bonne qualité et généralement harmonisées à travers les pays membres de l'UE15. La période de référence s'étend de janvier 1995 à décembre 2003. Les résultats présentés se basent sur les taux d'inflation trimestriels.

Afin d'évaluer la pertinence de nos résultats, deux indicateurs sont utilisés – paramétrique et non-paramétrique – pour mesurer le degré de persistance de l'inflation. La somme des coefficients auto-regressifs résultant d'estimations univariées constitue l'indicateur principal du degré de persistance de l'inflation. L'indicateur secondaire est une mesure non-paramétrique basée sur le retour vers la moyenne «mean reversion», telle que proposée par Marques (2004). Afin d'éviter un biais systématique à la hausse au niveau du degré de persistance, nous étudions la possibilité d'un changement structurel dû à deux innovations importantes qui se sont manifestées au cours de la période de référence et qui peuvent avoir affecté le processus de l'inflation au Luxembourg. D'une part, le basculement vers la politique monétaire unique en 1999. D'autre part, l'une des plus importantes modifications de la collection des prix IPCH par le STATEC, à savoir la prise en compte de prix soldés.

L'indicateur principal du degré de persistance de l'inflation est défini par la somme des coefficients auto-regressifs (ρ dans l'équation ci-dessous). Pour chaque sous-indice i de l'IPCH, on estime l'équation suivante:

$$\pi_{i,t} = c_i + \sum_{k=1}^K \beta_{i,k} \pi_{i,t-k} + \sum_{l=2}^4 D_{i,l} + \varepsilon_{i,t} \text{ avec } \rho_i = \sum_{k=1}^{K^*} \beta_{i,k}$$

où π_i , $\pi_{i,t}$ se réfère au taux d'inflation au cours du trimestre t . K^* représente le nombre optimal de variables retardées selon le critère d'information de Schwarz (1978). Le nombre maximal des variables retardées est de 4 trimestres. $D_{i,l}$ dénote des variables indicatrices trimestrielles afin de tenir compte d'effets saisonniers.

¹ Cette contribution est un résumé non technique d'une étude par Patrick Linnemann et Thomas Mathä qui sera publiée dans la série des cahiers d'études de la BCL.

La possibilité d'un changement structurel dans le processus inflationniste est évaluée à l'aide du test «Chow», déjà utilisé par Batini (2002) et Levin & Piger (2004) pour le taux d'inflation agrégé. Dans un second temps, nous appliquons le test Wald afin d'étudier plus en détail la stabilité de la somme des coefficients auto-regressifs ainsi que de la constante.

En analogie avec Marques (2004), notre indicateur secondaire est défini par $\gamma = 1 - n/T$, où n reflète le nombre de fois que le taux d'inflation traverse sa moyenne pendant un intervalle de $T+1$ observations. L'utilisation de cet indicateur est très utile. Premièrement, le concept du retour vers la moyenne est non-paramétrique par nature. Ainsi, la méthodologie est largement indépendante des hypothèses sous-jacentes aux méthodes d'estimation. Comme l'indicateur γ ne nécessite ni la spécification, ni l'estimation d'un modèle, les résultats ne sont nullement affectés par le choix d'un modèle inapproprié. De plus, sa nature non-paramétrique lui permet d'être moins affectée par la présence de données aberrantes que, par exemple, les estimations univariées basées sur la méthode des moindres carrés. Deuxièmement, cet indicateur représente un outil très intuitif dans l'analyse du degré de persistance de l'inflation et nous permet d'obtenir des résultats même pour les sous-indices auxquels ne sont associés que peu d'observations. D'ailleurs, cet indicateur permet d'évaluer la pertinence de nos résultats selon l'indicateur primaire.

Au vu de la courte période de référence, nous partons de l'hypothèse d'une moyenne constante définie par la moyenne du taux d'inflation pendant la période considérée. Comme Marques (2004) l'a démontré, sous l'hypothèse d'une absence de persistance, la valeur expectative de γ est égale à 0,5, tandis qu'une valeur proche de 0 ou de 1 indique respectivement une auto-corrélation négative ou positive. Théoriquement, il devrait y avoir une correspondance assez proche entre les deux indicateurs du degré de la persistance d'inflation.

2.4.3 Résultats

En général, pour la totalité de la période de référence, les résultats indiquent un faible niveau de persistance de l'inflation désagrégée au Luxembourg. La moyenne et la médiane de la somme des coefficients auto-regressifs sont respectivement de 0.03 et de 0.09. D'ailleurs, il semble que le degré de persistance de l'inflation au Luxembourg est, en général, également faible par rapport aux autres pays. Parmi les quinze pays membres de l'UE15, la moyenne et la médiane (non pondérée) sont respectivement égales à 0.13 et à 0.21.

La distribution de ρ suggère un faible degré de persistance pour un grand nombre des sous-indices de l'IPCH luxembourgeois, mais montre aussi, pour un faible nombre de sous-indices, un degré de persistance relativement élevé. Pour le Luxembourg, le test ADF rejette l'hypothèse d'une racine unitaire pour 83% des coefficients ρ considérés au niveau significatif de 5%. De façon similaire, l'indicateur secondaire γ se situe, en moyenne, relativement proche de la valeur expectative de l'hypothèse d'une absence de persistance. Une grande partie de la distribution de γ au Luxembourg (environ 67%) est incluse dans $0,3 < \gamma \leq 0,7$, intervalle où l'hypothèse d'une absence de persistance n'est généralement pas rejetée.

Dans le cas du Luxembourg (comme pour six autres pays membres de l'UE15), la période de référence connaît deux changements d'importance: le basculement vers la politique monétaire unique et la prise en compte de prix soldés. Alors que ce dernier facteur n'affecte qu'une partie des sous-indices considérés, le basculement vers la politique monétaire unique peut avoir un impact sur la totalité des sous-indices. Dans le cas du Luxembourg, ces deux innovations étaient concomitantes en janvier 1999. Ainsi, il est impossible d'isoler explicitement leur impact sur le degré de persistance au Grand-Duché. Une simple inspection visuelle révèle que l'introduction des prix soldés a affecté les caractéristiques de l'inflation de certains sous-indices (vêtements, chaussures, biens durables, équipement ménage, etc.) au Luxembourg. Nos estimations suggèrent une réduction du degré de persistance de l'inflation au Luxembourg, telle que mesuré par la somme des coefficients auto-regressifs après 1999 (recul de la médiane de ρ de 0.21 (de 1995 à 1998) à 0.05 (entre 1999 et 2003)). L'hypothèse zero d'une absence d'un changement structurel est rejetée pour un indice sur deux au niveau significatif de 5%. Pour la majorité des sous-indices de l'IPCH au Luxembourg concernés, l'origine du changement structurel se manifeste par un taux d'inflation plus volatil ainsi que par l'instabilité de la constante alors que l'hypothèse de la stabilité de la somme des coefficients auto-regressifs est rarement rejetée. D'ailleurs, la stabilité de ρ et de la constante est rejetée plus fréquemment pour les indices sujets aux soldes que pour les sous-indices non-affectés. D'après l'indicateur secondaire, avant janvier 1999, le degré de persistance a été significativement plus élevé au Luxembourg qu'au niveau de l'UE15 alors que depuis la prise en compte des prix soldés le Luxembourg figure parmi les pays pour lesquels la persistance de l'inflation est la moins forte.

Afin d'étudier plus en détail la position du Luxembourg par rapport à celles des autres pays membres, en tenant compte de leurs éventuelles divergences au niveau de la structure de l'IPCH, nous appliquons des estimations de type «panel» en utilisant des effets fixes. Les résultats obtenus pour la somme des coefficients auto-regressifs suggèrent que le degré de persistance au Luxembourg est significativement inférieur à celui des agrégats «UE15» et «zone euro». Ceci s'applique non seulement à la période entière de référence, mais aussi aux sous-périodes considérées (c'est-à-dire avant et après le début de la politique monétaire unique ainsi que avant et après l'adoption des prix soldés).

Selon nos estimations, il existe un degré de persistance peu élevé pour la vaste majorité des sous-indices de l'indice des prix à la consommation luxembourgeois (ces résultats sont en analogie avec ceux obtenus par Clark (2003) pour 150 sous-indices de l'indice des prix à la consommation américain). Pour environ trois quarts des sous-indices des prix à la consommation luxembourgeois, nous constatons une somme des coefficients auto-regressifs inférieure ou égale à 0,25, niveau atteint par deux autres pays uniquement (la Finlande et le Royaume-Uni). Ce ratio est inférieure à 60 %, en moyenne, dans les 15 pays membres. Nos résultats suggèrent cependant un degré d'hétérogénéité important à travers les sous-indices en matière de persistance de l'inflation. Il convient de noter qu'il n'y a pas nécessairement de lien étroit entre le degré de persistance de l'inflation et la rigidité des prix ou le degré auquel les prix sont administrés. Indépendamment du choix de l'indicateur, nous constatons un degré de persistance relativement haut pour les sous-indices «cp1111 Restaurants et cafés» et «cp1252 Assurances liées au logement», «cp0112 Viande» et «cp1255 Autres assurances». En revanche, un degré de persistance de l'inflation relativement faible est obtenu pour les sous-indices «cp0913 Matériel de traitement de l'information» et «cp022 Tabac». Alors que nous constatons un certain degré de corrélation entre les deux indicateurs de persistance, le choix de l'indicateur peut néanmoins avoir un impact non-négligeable sur les résultats obtenus pour certains sous-indices (p. ex. «cp0731 Transport de voyageurs par chemin de fer»).

Bibliographie

- Batini, N. (2002): "Euro Area Inflation Persistence", ECB Working Paper No. 201, (BCE: Francfort).
- Benati, L. et G. Kapetanios (2003): "Structural Breaks in Inflation Dynamics", manuscript, Bank of England.
- Benigno, P. et D. López-Salido (2002): "Inflation Persistence and Optimal Monetary Policy in the Euro Area", ECB Working Paper No. 178, (BCE: Francfort).
- Clark, T. (2003): "Disaggregate Evidence on the Persistence of Consumer Price Inflation", RWP 03-11, Federal Reserve Bank of Kansas City.
- Levin, A. et J. Piger (2002): "Is inflation persistence intrinsic in industrial economies?", Federal Reserve Bank of St. Louis Working Paper 2002-023E.
- Levin, A. et J. Piger (2004): "Is Inflation Persistence Intrinsic in Industrial Countries?", ECB Working Paper No. 334, (BCE: Francfort).
- Marques, C. R. (2004): "Inflation Persistence: Facts or Artefacts?", ECB Working Paper No. 371, (BCE: Francfort).
- O'Reilly, G. et K. Whelan (2004): "Has Euro-area Inflation Persistence Changed Over Time?", ECB Working Paper No. 335, (BCE: Francfort).
- Schwarz, G. (1978): "Estimating the Dimension of a Model", in: *Analysis of Statistics*, Vol. 6, pp. 461-564.