

Encadré 2 :

INFLATION AU LUXEMBOURG ET DIFFÉRENTIEL D'INFLATION DU LUXEMBOURG AVEC LA ZONE EURO

Dans l'Union européenne (UE), l'inflation globale est calculée au moyen de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) dont l'agrégation au niveau de l'UE et de la zone euro est réalisée par Eurostat. Au Luxembourg, en sus de l'IPCH, le STATEC calcule également l'indice des prix à la consommation national (IPCN) qui constitue la mesure privilégiée de l'inflation, car sa structure est davantage comparable à la structure de l'IPCH observée dans les autres pays de la zone euro. L'IPCN est calculé selon la méthodologie de l'IPCH, mais en utilisant un schéma de pondérations qui se base uniquement sur les dépenses de consommation faites par des résidents alors que les pondérations de l'IPCH intègrent également les dépenses de consommation faites par des non-résidents.

Les dépenses de consommation des non-résidents concernent principalement les dépenses de carburants et de tabac⁸⁰. De ce fait, les pondérations du tabac et de l'énergie sont comparativement très élevées dans l'IPCH du Luxembourg (voir les colonnes 2 et 3 du tableau 1) alors que les pondérations dans l'IPCN sont plus en ligne avec celles observées dans les autres pays de l'UE.

À titre d'exemple, en 2021, la pondération attribuée aux carburants (COICOP 0722), qui font partie de la composante énergie, est de 7 % dans l'IPCH du Luxembourg, alors qu'elle n'est que de 2,2 % dans l'IPCN et de 3,7 % dans l'IPCH de la zone euro⁸¹. En ce qui concerne le tabac, il compte pour 7,7 % dans l'IPCH du Luxembourg, mais uniquement pour 1,1 % dans l'IPCN et 2,6 % dans l'IPCH de la zone euro⁸².

Cette différence méthodologique a une incidence sur le taux d'inflation globale ainsi que sur le différentiel d'inflation du Luxembourg avec la zone euro. Cette incidence est évidemment d'autant plus importante que les taux d'inflation des sous-composantes concernées sont différents du taux d'inflation moyen des autres composantes.

En octobre 2021, le taux d'inflation de l'IPCH au Luxembourg a été de 5,3 %, son plus haut niveau de l'année, mais aussi le taux d'inflation le plus élevé depuis juillet 2008. Sur les dix premiers mois de 2021, l'inflation IPCH s'est établie à 3,0 % en moyenne. Ce taux d'inflation est en forte progression par rapport au taux d'inflation moyen observé au cours de l'année 2020 (0,0 %).

Dans la zone euro, le taux d'inflation de l'IPCH pour le mois d'octobre s'est élevé à 4,1 % et à 2,1 % en moyenne sur les dix premiers mois de 2021. Ce taux est également en forte progression par rapport à 2020 (0,3 %). Le taux d'inflation au niveau de la zone euro a atteint en octobre, comme au Luxembourg, son niveau le plus élevé depuis juillet 2008.

Le différentiel d'inflation entre le Luxembourg et la zone euro s'est établi à 1,3 point de pourcentage (p.p.) en octobre, en baisse par rapport au chiffre observé au deuxième trimestre (voir le tableau 2, ligne 9). Pour les dix premiers mois de l'année, il a été de 0,9 p.p. Ce différentiel est élevé et se situe bien au-delà de sa moyenne historique (0,5 p.p. sur la période 2000-2020), impliquant que l'inflation globale IPCH a plus fortement accéléré au Luxembourg que dans la zone euro.

80 Les dépenses des touristes, largement pour les hôtels et les restaurants, sont une autre source de différence entre les pondérations de l'IPCH et l'IPCN, mais leur incidence est moindre que pour les carburants et le tabac.

81 Les pondérations pour les carburants sont globalement plus basses en 2021, aussi bien en absolu qu'en comparaison avec la zone euro, par rapport aux années précédentes puisqu'elles sont basées sur un schéma de pondérations qui est calculé sur une période qui inclut partiellement la pandémie et au cours de laquelle la consommation de ces produits a été comparativement plus basse du fait des mesures de restriction imposées sur les déplacements.

82 Forcément, si les pondérations de certaines composantes sont comparativement plus élevées, elles sont comparativement plus basses pour d'autres. Par exemple, les services comptent uniquement pour 38,6 % dans l'IPCH, mais pour 47,1 % dans l'IPCN et 41,8 % dans l'IPCH de la zone euro.

Tableau 1 :

Pondérations et taux de variation annuels de l'IPCN, de ses composantes, de l'IPCN hors énergie, de l'IPCH et de l'IPCH hors énergie au Luxembourg (en pour-mille, respectivement en pourcent)⁸³

	PONDÉRATION IPCN (REBASÉES)	PONDÉRATION IPCH	2020	2021 M1-M10	2021-T1	2021-T2	2021-T3	2021-Octobre
1 IPCN global	1000		0,8	2,2	1,3	2,3	2,5	3,6
2 Produits alimentaires non transformés	37,0	31,1	3,6	0,8	0,8	-0,4	1,9	1,5
3 Produits alimentaires transformés hors tabac	127,8	137,7	2,4	0,8	1,3	0,3	0,7	1,3
4 Tabac	11,6	77,3	1,0	1,4	1,2	1,4	1,4	1,6
5 Produits manufacturés hors énergie	293,9	270,2	1,2	1,5	1,4	1,4	1,6	1,7
6 Énergie	58,8	97,4	-7,9	15,5	0,5	20,8	21,1	33,1
7 Services	471,0	386,3	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	2,0
8 IPCN hors énergie	941,2		1,5	1,3	1,4	1,1	1,3	1,8
9 IPCH		1000	0,0	3,0	1,0	3,6	3,6	5,3
10 IPCH hors énergie		902,6	1,4	1,3	1,2	1,2	1,3	1,8

Sources : STATEC, Eurostat, calculs BCL

Tableau 2 :

Différentiel d'inflation entre le Luxembourg et la zone euro de l'IPCN, de ses composantes, de l'IPCH et de l'IPCH hors énergie (en points de pourcentage)⁸⁴

	2020	2021 M1-M10	2021-T1	2021-T2	2021-T3	2021-Octobre
1 IPCN global	0,6	0,0	0,2	0,4	-0,3	-0,4
2 Produits alimentaires non transformés	-0,4	-0,5	-0,8	-0,2	-0,6	0,1
3 Produits alimentaires transformés hors tabac	1,3	0,0	0,9	0,0	-0,7	-0,6
4 Tabac	-4,6	-2,5	-3,9	-2,4	-1,6	-2,5
5 Produits manufacturés hors énergie	1,0	0,2	0,5	0,6	-0,2	-0,4
6 Énergie	-1,0	5,2	1,1	8,8	5,3	9,5
7 Services	0,3	0,1	-0,1	0,3	-0,1	0,0
8 IPCN hors énergie	0,4	0,0	0,1	0,3	-0,2	-0,2
9 IPCH	-0,2	0,9	-0,1	1,8	0,8	1,3
10 IPCH hors énergie	0,4	0,0	0,0	0,4	-0,2	-0,2

Sources : STATEC, Eurostat, calculs BCL

L'explication principale de ce différentiel d'inflation élevé réside dans les pondérations comparativement plus élevées pour la composante énergie⁸⁵ de l'IPCH et ses taux d'inflation très élevés qui ont été observés au cours de l'année 2021.

83 On présente principalement les sous-indices IPCN. À noter que, à l'exception de l'énergie, les composantes 2 à 7 du tableau 1 ne sont pas impactées par une pondération anormalement élevée d'une sous-composante. De ce fait, les taux d'inflation de ces composantes IPCN (qui sont présentées dans ce tableau) sont très proches des taux d'inflation de ces composantes IPCH (qui ne sont pas présentées dans ce tableau).

84 Les comparaisons se font par rapport à l'indice IPCH correspondant dans la zone euro.

85 En sus des carburants, l'IPC énergie comprend aussi l'électricité (1,8 % dans l'IPCN, 1,3 % dans l'IPCH), le gaz (0,9 % / 0,7 %) et le gasoil de chauffage et l'énergie thermique (1 % / 0,7 %).

En moyenne, sur les dix premiers mois de l'année 2021, le taux d'inflation moyen de l'IPCH énergie a été de 19,6 % (15,5 % pour l'IPCN énergie). Le différentiel d'inflation avec l'IPCH énergie de la zone euro a été 9,0 p.p. Si on compare l'IPCN énergie du Luxembourg à l'IPCH énergie de la zone euro, alors ce différentiel est de 5,2 p.p. (voir le tableau 2, ligne 6).

Tout d'abord, la forte progression du prix du pétrole en 2021 a été combinée à des niveaux très bas observés en 2020, impliquant des taux de variation annuels exceptionnellement élevés pour les prix de l'énergie tout au long de l'année 2021⁸⁶. Structurellement, la sensibilité des prix des carburants à une variation du prix du pétrole est aussi plus élevée au Luxembourg à cause d'un niveau de taxation indirecte relativement bas, ce qui a impliqué une augmentation plus rapide de prix de l'énergie au Luxembourg que dans la zone euro.⁸⁷ Finalement, l'introduction de la taxe sur les émissions de CO₂ en janvier 2021 a renforcé la hausse des prix de l'énergie au Luxembourg.

La situation apparaît comme étant bien moins extrême, lorsque l'évolution de l'IPCH est corrigée de l'incidence des pondérations.

En considérant l'IPCN comme mesure de l'inflation au Luxembourg, le taux d'inflation globale a été de 2,2 % en moyenne lors des dix premiers mois de 2021. L'accélération de l'inflation par rapport à 2020 (0,8 %) est bien moindre pour l'IPCN que pour l'IPCH. En octobre, le taux d'inflation de l'IPCN a atteint 3,6 %. Ce taux est élevé, car un tel niveau d'inflation n'a plus été observé depuis avril 2011, mais il est nettement inférieur au taux d'inflation de l'IPCH sur la même période (5,3 %). Il est également moins élevé que le taux d'inflation IPCH de la zone euro (4,1 %), de la Belgique (5,4 %) et de l'Allemagne (4,6 %)⁸⁸. D'ailleurs, le différentiel d'inflation avec la zone euro, qui a été négatif au troisième trimestre et en octobre 2021, a été nul en moyenne lors des dix premiers mois de 2021 et est globalement en recul par rapport à 2020 (voir le tableau 2, ligne 1). La même analyse prévaut pour le différentiel d'inflation avec les pays voisins.

Lorsqu'on exclut les prix de l'énergie de l'IPC global⁸⁹, il apparaît alors que l'inflation au Luxembourg est bien plus basse et très proche de l'inflation observée dans la zone euro.

Sur les dix premiers mois de 2021, l'IPCN hors énergie s'est établi à 1,3 % en moyenne, ce qui est inférieur à sa moyenne historique (1,9 % sur la période 2000-2020) et même en léger recul par rapport à 2020 (1,5 %). Le différentiel d'inflation par rapport à la zone euro a été nul⁹⁰, ce qui est aussi plus bas que sa moyenne historique (0,4 p.p. sur la période 2000-2020).

Pour les sous-composantes principales de l'IPCN hors énergie, l'inflation des produits alimentaires (non transformés et transformés hors tabac) a fortement décéléré lors des dix premiers mois de 2021 en comparaison avec 2020. Elle est stable pour les services (1,3 %) tandis qu'elle a légèrement accélérée pour les produits manufacturés hors énergie (1,5 %). On observe par ailleurs que leurs taux d'inflation moyens sur les dix premiers mois de 2021 sont assez proches des taux moyens des indices correspondants pour la zone euro. Le différentiel d'inflation a été de -0,5 p.p. pour les produits alimentaires non transformés, de 0,0 p.p. pour les produits alimentaires transformés hors tabac, de 0,1 p.p. pour les services et

86 Le taux d'inflation globale a été très élevé en octobre et devrait être encore plus élevé en novembre. À partir de décembre 2021 néanmoins, et sauf hausse supplémentaire du prix du pétrole, le taux d'inflation globale devrait ralentir. Le différentiel avec la zone euro semble quant à lui avoir déjà atteint son pic au deuxième trimestre 2021. Cela s'explique probablement par le fait qu'une partie de la hausse des prix de l'énergie dans la deuxième moitié de l'année est imputable au prix du gaz. Or, le gaz étant par définition toujours consommé par des résidents, sa pondération dans l'IPCH au Luxembourg est similaire à celle des autres pays. En conséquence, les prix du gaz ne contribuent pas mécaniquement à l'augmentation du différentiel d'inflation avec la zone euro comme c'est le cas pour les carburants.

87 Les accises étant une taxe unitaire qui ne dépend pas du prix de vente du produit taxé, son montant reste constant malgré les variations du prix de vente. Plus cette part fixe dans le prix de vente est faible, comme c'est le cas au Luxembourg, plus le prix total des carburants réagira aux variations des prix du pétrole.

88 Le taux d'inflation de la France est de 3,2 %.

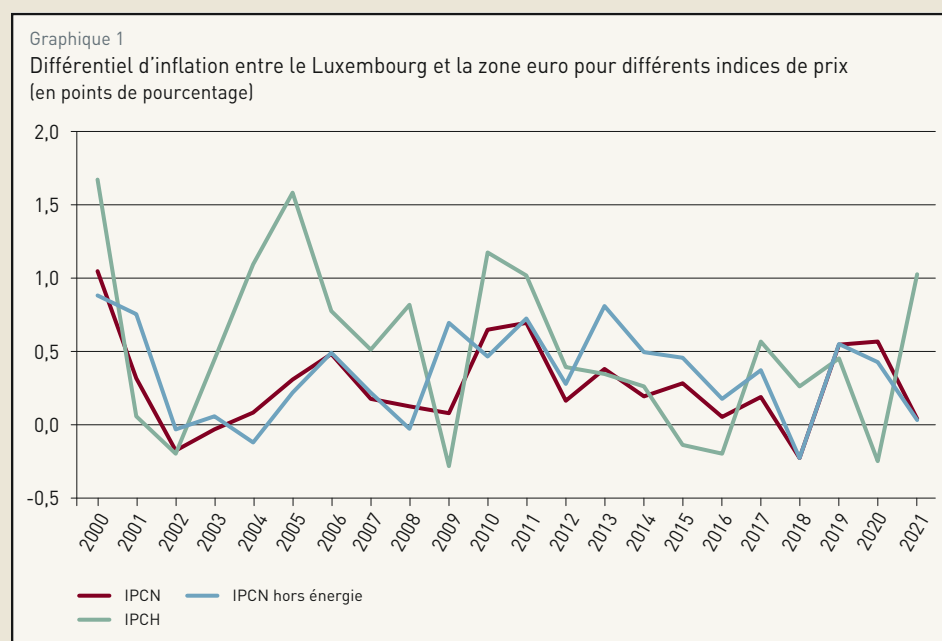
89 L'exclusion des prix de l'énergie de l'indice global se justifie à des fins analytiques si les facteurs à l'origine de ces hausses de prix au Luxembourg sont identiques à ceux dans la zone euro. Ceci est le cas puisque, à l'exception de la hausse de la taxe carbone au Luxembourg, la hausse des prix de l'énergie est essentiellement due à une hausse du prix du pétrole et du prix du gaz sur les marchés internationaux.

90 Le taux d'inflation de l'IPCH hors énergie a été de 1,3 % en moyenne sur les dix premiers mois de 2021 et également en légère accélération par rapport à 2020 (1,4 %).

de 0,2 p.p. pour les produits manufacturés hors énergie. Le différentiel d'inflation pour le tabac a en revanche été largement négatif (-2,5 p.p.), mais moins qu'en 2020 (voir le tableau 2, lignes 2-5, 7).

Néanmoins, le taux d'inflation de l'IPC hors énergie, tout comme celui de toutes ses sous-composantes, s'est aussi accéléré au cours de l'année 2021. En fin d'année 2021 (octobre), il est plus élevé tant en moyenne au cours des dix premiers mois de l'année qu'en début d'année (1^{er} trimestre). Ce taux d'inflation se caractérise d'ailleurs par une certaine persistance. Il pourrait se maintenir à un niveau plus élevé au cours des prochains mois et donc aussi en 2022. Dans ce cas, l'inflation à l'exclusion de l'énergie devrait s'accélérer en moyenne en 2022 par rapport à 2021⁹¹. Puisque cela pourrait concerner plusieurs composantes de l'IPC hors énergie, on pourrait alors observer une accélération plus généralisée de l'inflation sous-jacente.

Le graphique 1 reprend les différentiels d'inflation entre le Luxembourg et la zone euro pour différents indices de prix depuis 2000. En 2021, le différentiel d'inflation est très élevé pour l'IPCH (0,9 p.p.) et même nettement supérieur à sa moyenne historique. En revanche, pour les autres indices, c'est la situation inverse qui prévaut. Leur différentiel d'inflation est en général bas, voire nul et également bien inférieur à leur moyenne historique.



Note : Un différentiel positif signifie une inflation plus élevée au Luxembourg.

Sources : STATEC, Eurostat, calculs BCL

En conclusion, au cours de l'année 2021, le taux d'inflation globale mesuré par l'IPCH s'est accéléré à des niveaux historiquement élevés et qui le sont également par rapport à la zone euro. Néanmoins, en corrigeant la mesure de l'inflation globale IPCH de la pondération très élevée de la composante énergie, que ce soit en considérant l'IPCN ou l'IPCH hors énergie, on aboutit certes à une accélération de l'inflation en 2021, mais qui n'est toutefois pas exceptionnelle. Pour l'IPCN hors énergie, le taux d'inflation moyen a même légèrement décéléré. L'inflation ainsi mesurée est aussi du même ordre de grandeur que dans la zone euro.

91 Ceci ressort d'ailleurs aussi des projections d'inflation du STATEC et de la BCL.