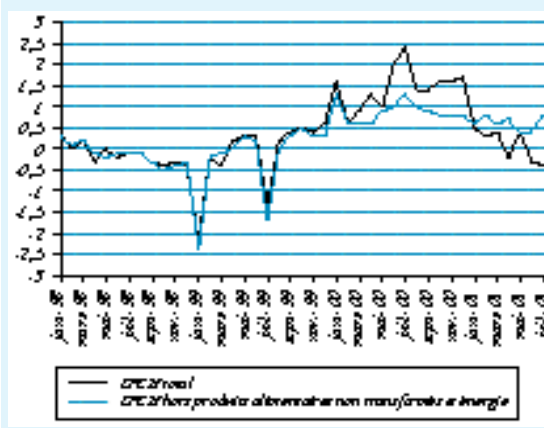


Le rythme de progression annuel des «produits alimentaires et boissons non alcoolisées», qui est passé de 3,9% en janvier 2001 à 5,0% en juillet 2001, s'explique surtout par les crises d'encéphalopathie spongiforme bovine (ESB) et de fièvre aphteuse.

La comparaison internationale du rythme de hausse de l'IPCH² global permet de conclure que le différentiel d'inflation par rapport à la zone euro a changé de tendance pour tourner en faveur du Luxembourg en avril, juin et juillet 2001. Par contre, le différentiel de l'IPCH hors produits alimentaires non transformés et énergie demeure en défaveur du Luxembourg au cours de la période de janvier à juillet 2001.

GRAPHIQUE 18

DIFFÉRENTIEL DE L'INFLATION ENTRE LE LUXEMBOURG ET LA ZONE EURO



Source: Eurostat

Prévisions d'inflation

Lors des mois prochains, le problème de l'inflation devrait s'apaiser dans une certaine mesure. La stabilisation du prix du pétrole, quoiqu'à un niveau historiquement élevé, devrait exercer un effet positif et entraîner une baisse de l'inflation. L'inflation excluant les prix de l'énergie devrait encore connaître une détérioration au cours des prochains mois avant de régresser au début de l'année prochaine.

Les hypothèses relatives au prix du pétrole sont, comme d'habitude, basées sur les prix des contrats à terme. En partant d'un prix de pétrole de 25,3\$/bl en juillet, les prix des futures indiquent une baisse graduelle sur l'horizon de prévision jusqu'à 23,4\$/bl en juin 2002. Le taux de change a été maintenu constant à 0,875\$/€ pour l'horizon de prévision. Dès lors, le prix du pétrole en euros devrait en moyenne connaître des baisses annuelles de 6,3% pour l'année 2001 et de 7,5% pour les six premiers mois de l'année prochaine, ce qui devrait aboutir à une contribution négative de l'énergie à l'inflation globale sur les prochains trimestres. Etant donné que nos hypothèses tablent sur un profil relativement lissé du prix du pétrole pour les mois à venir et compte tenu du profil volatil affiché lors des derniers mois, les taux de variation annuels pour les différents mois devraient également connaître un profil irrégulier. En raison de ces fameux effets de base, le profil erratique des taux de variation annuels aura également des répercussions sur le sous-indice de l'énergie, et l'inflation globale devrait dès lors aussi fortement varier d'un mois à l'autre. Globalement, l'impact à la baisse des prix de l'énergie serait plus important au quatrième trimestre 2001 et au deuxième trimestre 2002.

Pour ce qui est de l'inflation excluant les prix de l'énergie, elle a été orientée à la hausse au cours des derniers mois, sous l'influence des prix des biens alimentaires non traités (plus particulièrement de la viande) et des prix des services, eux-mêmes en progression en raison de l'indexation automatique récente des salaires.

Au cours des prochains mois, il existe de fortes chances pour que l'effet sur les prix de la crise de la sécurité alimentaire se dissipe. Avec le retour de la confiance des consommateurs et la reprise de la consommation de

2 L'IPCH met l'accent, entre autres, sur la comparabilité entre les indices des différents pays. Il a donc été utilisé dans le cadre des comparaisons internationales comprises dans le présent Bulletin. A noter que l'IPCH est utilisé comme référence dans la politique monétaire de l'Eurosystème.

3 Cette diminution du différentiel de l'IPCH global avec la zone euro s'explique en grande partie, mais pas exclusivement, par une plus forte sensibilité au Luxembourg des prix des produits pétroliers par rapport au prix du pétrole brut et ce pour plusieurs raisons. D'abord, le poids des produits énergétiques dans l'IPCH est plus fort au Luxembourg. Ensuite la sensibilité des prix des produits énergétiques destinés à la consommation par rapport aux cours mondiaux du pétrole est également plus forte au Luxembourg en raison d'une taxation fixe plus faible. Il s'ensuit que le différentiel évolue en faveur du Luxembourg en période de baisse des prix du pétrole.

viande bovine, les prix des biens alimentaires non traités devraient baisser et exercer un effet à la baisse sur l'inflation totale. En revanche, il n'est guère probable que les effets retardés des hausses récentes du coût salarial se soient déjà entièrement répercutés sur les prix des services et ces derniers devraient dès lors encore progresser. Pour ce qui est des biens industriels non énergétiques et des biens alimentaires traités, leur évolution future ne devrait guère différer de ce qui a été observé lors des derniers mois.

En somme, l'inflation globale, en termes de variation annuelle, a probablement atteint son maximum au deuxième trimestre de l'année en cours. Elle devrait dès lors, grâce à l'effet bénéfique de la baisse des prix de l'énergie, régresser sur l'horizon de prévision. En revanche, les taux annuels de l'indice excluant l'énergie augmenteront encore dans un futur proche pour ne baisser qu'à la fin de l'horizon, c'est-à-dire juin 2002. Dans ce scénario de prévision, une nouvelle tranche d'indexation automatique des salaires ne serait dès lors payable que pour la fin du deuxième trimestre de l'année prochaine.

Les risques quant à ces projections sont à la hausse et concernent les deux biais optimistes incorporés dans les prévisions. Si, par exemple, la baisse du prix du pétrole ne se matérialisait pas et si la hausse récente des prix des biens alimentaires non traités ne se renversait pas, l'inflation enregistrée s'aggraverait par rapport au scénario relaté ci-dessous, ce qui ferait rapprocher l'avènement de la prochaine indexation automatique des salaires.

1.2.1.2 Prix à la production industrielle et construction

La décreue des taux de variation annuels des prix à la production industrielle, entamée au premier trimestre de l'année, s'est poursuivie. Sur base annuelle, les prix n'ont plus augmenté que de 1,3% au deuxième trimestre contre 4,6% au trimestre précédent. Sur base des variations trimestrielles, on remarque même une baisse du niveau des prix. Cette évolution favorable est, d'une part, attribuable à un prix du pétrole qui a récemment connu une évolution plus modérée qu'à la fin de l'année 2000, et, d'autre part, témoigne également du ralentissement conjoncturel auquel on assiste depuis quelques mois. Faisant face à une baisse de la demande, les entreprises deviennent en effet beaucoup plus réticentes à relever leurs prix de vente.

Les répercussions des deux facteurs cités ci-dessus se font probablement remarquer en premier lieu sur les prix des biens intermédiaires. Le niveau de ceux-ci a ainsi chuté de 0,7% au deuxième trimestre après une stagnation sur les deux trimestres précédents. Ce développement devrait à l'avenir exercer un impact favorable sur les prix des deux autres types de biens, à savoir les biens d'équipement et les biens de consommation, pour lesquels on recense encore un renchérissement au deuxième trimestre. A moyen terme, la modération des prix à la production industrielle, au Luxembourg tout comme dans les pays voisins, devrait également contribuer à atténuer les pressions inflationnistes sur les prix à la consommation au Luxembourg.

Tableau 2 Indicateurs de prix (en taux de variation annuel)

	1999	2000	T4-00	T1-01	T2-01	avril-01	mai-01	juin-01	juil.-01
Ensemble des produits industriels	-4,8	4,8	5,1	4,6	1,3	2,6	1,4	0,1	n.a.
Biens intermédiaires	-6,9	5,5	6,0	4,8	0,6	2,0	0,9	-0,9	n.a.
Biens d'équipement	-0,3	3,3	3,0	2,6	1,0	2,0	0,6	0,4	n.a.
Biens de consommation	1,5	3,2	2,8	4,9	4,5	5,4	4,1	3,9	n.a.
Prix du pétrole en euros	42,5	82,3	50,0	4,8	10,1	21,1	7,6	3,2	-3,9
Prix à la construction	2,1	3,1	3,5	4,2	4,9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Source: BCE, STATEC