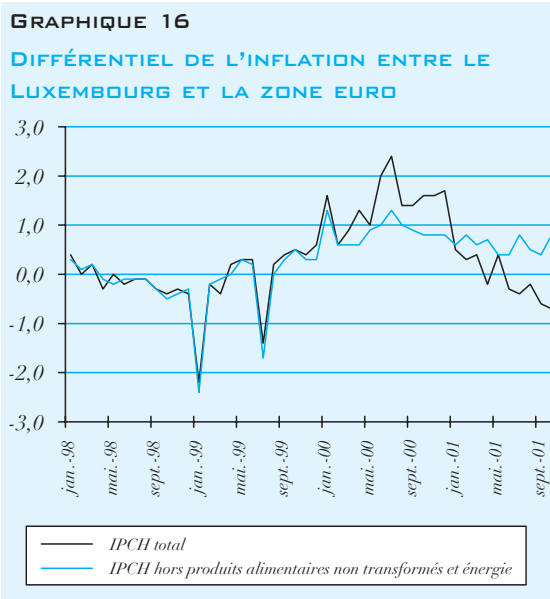


Nous nous félicitons de la comparaison internationale du rythme de hausse de l'IPCH<sup>3</sup> global qui révèle que le différentiel d'inflation par rapport à la zone euro a changé de tendance pour tourner en faveur du Luxembourg au cours des derniers mois<sup>4</sup>. Par contre, le différentiel de l'IPCH hors produits alimentaires non transformés et énergie demeure en défaveur du Luxembourg au cours des dix premiers mois de l'année 2001.



### Prévisions d'inflation

La modération des prix à la consommation devrait se poursuivre au cours des prochains mois. En effet, plusieurs facteurs devraient soutenir ce point de vue. D'abord, les éléments qui ont poussé à la hausse les prix à la consommation au début de l'année devraient se dissiper. Les prix des biens alimentaires non traités, en particulier les prix de la viande, devraient se stabiliser ou même s'abaisser avec l'éclipse de la crise de la sécurité alimentaire. Les prix de l'énergie, dont la baisse récente a déjà exercé un impact négatif et considérable sur l'inflation au cours des derniers mois, devraient se stabiliser, voire diminuer davantage avec la décreue du prix du pétrole. Etant donné les hausses importantes qui ont encore été relevées fin 2000 et début 2001, les prix de l'énergie, en raison de ces effets de base, devraient dès lors contribuer négativement à l'inflation globale tout au long de l'année prochaine. Une deuxième source de modération inflationniste serait le ralentissement conjoncturel en Europe, qui, via une baisse de l'inflation dans les pays voisins, ralentirait également l'inflation importée du Luxembourg. Cet effet devrait se faire remarquer particulièrement sur les biens industriels non énergétiques. En revanche, les taux d'inflation élevés observés sur les prix des services, dus partiellement à la hausse des salaires, et donc aussi l'indexation automatique des salaires, devraient persister pendant quelques mois sans toutefois s'accélérer au-delà des taux observés fin 2001.

3 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.

4 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 de l'IPCH global 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.

Globalement, l'IPCN et l'IPCH devraient continuer à ralentir au cours des prochains mois de sorte à tomber, respectivement rester en-dessous de la barre des 2%. Par contre, l'inflation excluant les biens volatils, c'est-à-dire l'énergie et les biens alimentaires non traités, devrait se stabiliser à un niveau relativement élevé avant de baisser vers le deuxième trimestre de l'année prochaine.

Compte tenu de ces prévisions, influencées largement par la décre des prix du pétrole, l'indexation automatique des salaires ne devrait se faire qu'au troisième trimestre 2002, un report d'un trimestre par rapport à nos prévisions précédentes, mais un décalage qui s'explique par une évolution anticipée plus favorable du prix du pétrole. En effet, ce dernier est supposé, en accord avec les prix observés début novembre sur les marchés des contrats à terme, se stabiliser légèrement au-dessus de 20,5 dollars/bl pour l'année 2002<sup>5</sup>. Evidemment, comme ce prix anticipé se situe en dehors de la fourchette des 22 à 28 dollars/bl visée par l'OPEP, les prix du pétrole demeurent un facteur d'incertitude.

#### 1.2.1.2 Prix à la production industrielle et construction

Marqués par la décre des prix du pétrole, les prix à la production industrielle se sont stabilisés au cours des derniers mois. Le niveau des prix a rebondi de 0,1% au troisième trimestre contre une baisse de 0,2% au trimestre précédent. En termes d'évolution annuelle, l'augmentation ne se chiffre plus qu'à 0,4%, et on a même relevé une variation annuelle négative en août – la première depuis fin 1999. D'une part, cette stabilisation des prix signale que la hausse soudaine des prix,

entamée début 1999 suite à la flambée des cours du pétrole, semble s'estomper. La baisse récente de cette matière première devrait donc entraîner des baisses supplémentaires des prix des produits industriels au cours des prochains mois. Mais d'autre part, il se peut également que les entreprises, en quête de vendre leurs produits dans un environnement conjoncturel de plus en plus difficile, aient adopté un comportement en matière de prix plus agressif, ou disposent tout au moins d'une marge de manœuvre plus réduite pour les augmenter.

**Tableau 4 Indicateurs de prix à la production** (en taux de variation annuel)

	1999	2000	2000-T4	2001-T1	2001-T2	2001-T3	juil.-01	août-01	sept.-01
Ensemble des produits industriels	-4,8	4,8	5,1	4,6	1,3	0,4	0,6	-0,4	0,9
Biens intermédiaires	-6,9	5,5	6,0	4,8	0,6	-0,4	-0,3	-1,4	0,5
Biens d'équipement	-0,3	3,3	3,0	2,6	1,0	1,4	1,2	1,4	1,5
Biens de consommation	1,5	3,2	2,8	4,9	4,5	2,9	3,9	2,7	2,2
Prix du pétrole en euros	42,5	81,3	50,0	5,7	10,2	-14,0	-3,6	-13,8	-22,6
Prix à la construction	2,1	3,1	3,5	4,2	4,9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Source: STATEC

En ce qui concerne les différents types de biens, on observe que les prix des biens intermédiaires accusent les plus fortes répercussions de la baisse du prix du pétrole et de la conjoncture morose. Ainsi, au troisième trimestre, leur niveau des prix était inférieur à celui

observé au cours de la même période l'année précédente. Pour les biens de consommation, on recense également une stabilisation des prix au cours des derniers mois tandis que les prix des biens d'équipement ont mieux résisté et ont continué à augmenter.

<sup>5</sup> L'hypothèse sur le taux de change euro/dollar est un taux constant à 0,88 \$/€.