

La compétitivité telle qu'appréhendée par les indicateurs du taux de change effectif réel: mise à jour

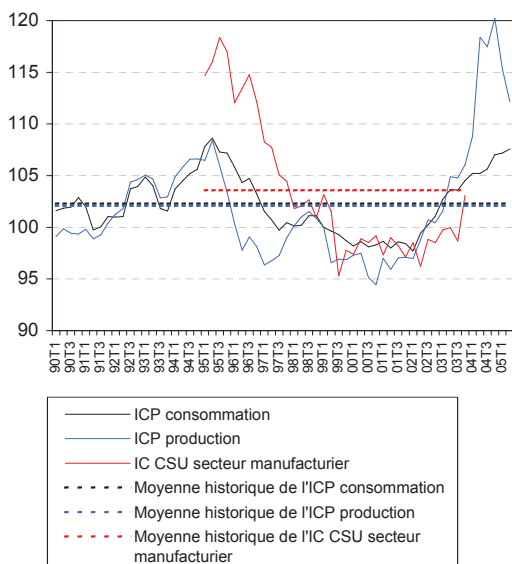
Le taux de change effectif fournit une mesure synthétique de la valeur externe d'une monnaie par rapport à celle des principaux partenaires commerciaux. Calculée à l'aide des indices de prix ou de coûts appropriés, la version réelle du taux de change permet d'évaluer la compétitivité de l'économie luxembourgeoise en fournissant une comparaison en devise commune des prix ou des coûts au Luxembourg face à ceux de ses principaux partenaires commerciaux. Cet encadré fournit une mise à jour des cinq indicateurs de compétitivité présentés dans le bulletin BCL 2003/3 et le rapport annuel 2003. Ceux-ci sont des indices du taux de change effectif réel calculés à l'aide de différents déflateurs: les indices des prix à la consommation ou des prix à la production, les coûts salariaux unitaires dans l'industrie manufacturière ou dans l'économie dans son ensemble, et le déflateur du PIB.

Dans son bulletin mensuel de septembre 2004, la BCE a présenté une nouvelle méthode de calcul pour le taux de change effectif de la zone euro, avec une mise à jour des pondérations reflétant l'importance respective des échanges et un élargissement du périmètre des pays considérés. Par conséquent, les indicateurs pour le Luxembourg présentés ici se basent sur des pondérations qui reflètent la structure des échanges commerciaux durant la période 1999-2001 (précédemment cette période de référence était 1995-1997). Le group «large» de pays partenaires s'est aussi étendu, passant de 49 à 53 pays pour intégrer la Lettonie, la Lituanie, Malte et la Bulgarie. De plus, le group «restreint» de pays servant de référence pour la plupart des comparaisons est passé de 23 à 34 pays pour intégrer tous les nouveaux pays membres ainsi que la Chine.

Les indicateurs de compétitivité obtenus en déflatant les taux de change effectifs par des indices de prix à la consommation sont les plus utilisés parce qu'ils sont rapidement disponibles, rarement révisés et relativement comparables au niveau international. Mais les prix à la consommation constituent une base imparfaite pour évaluer la compétitivité de l'économie nationale car ils intègrent le prix de beaucoup de services qui ne font pas l'objet de commerce international et parce qu'ils excluent les prix de certains biens intermédiaires qui sont échangés au niveau international. C'est pourquoi, les indices des prix à la production sont souvent privilégiés dans la construction de ces indicateurs de compétitivité. Cependant, les prix à la production présentent aussi des désavantages pour l'analyse de la compétitivité, parce qu'ils sont sujets à des distorsions si les entreprises adoptent des stratégies d'adaptation des prix en fonction des marchés. En effet, les entreprises exportatrices ont souvent la possibilité d'ajuster leur marge pour compenser partiellement des variations du taux de change. Dès lors, un indicateur de compétitivité peut aussi être calculé à l'aide des coûts salariaux unitaires, qui sont en principe indépendants du pouvoir de fixation des prix par les entreprises et des fluctuations du taux de change. Le plus souvent, les coûts salariaux unitaires utilisés sont ceux dans l'industrie manufacturière, parce que cette branche de production est bien recensée statistiquement sur une base relativement comparable au niveau internationale et parce que les produits manufacturiers sont généralement exposés à la concurrence internationale.

Graphique 27

Indicateurs de compétitivité basés sur les prix à la consommation, les prix à la production et les coûts salariaux unitaires dans le secteur manufacturier



Source: BCE, FMI, EUROSTAT et calculs BCL.

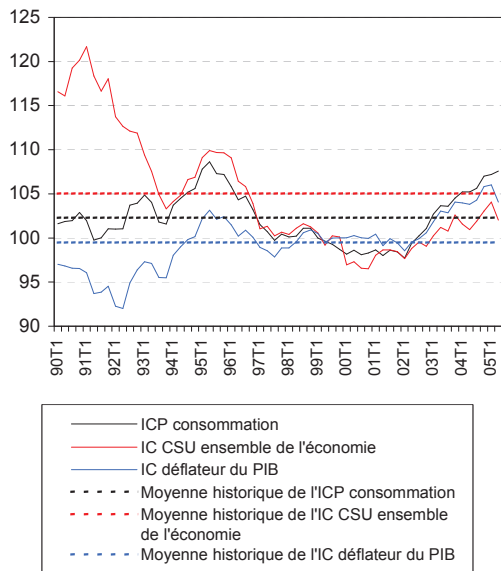
Pour chacun des trois indicateurs présentés dans le premier graphique, l'augmentation récente fournit l'image d'une poursuite de la détérioration de la compétitivité de l'économie luxembourgeoise. Evidemment, celle-ci est en grande partie liée à l'appréciation de l'euro depuis le deuxième trimestre 2003. Cependant, il faut garder à l'esprit que l'évolution de ces indicateurs est surtout déterminée par l'évolution des prix ou des coûts à l'intérieur de la zone euro. En effet, les pays membres sont les principaux partenaires commerciaux du Luxembourg et donc reçoivent les pondérations plus importantes dans les calculs.

L'indicateur basé sur les coûts salariaux dans l'industrie manufacturière reste le plus optimiste depuis la seconde moitié de 2002. En effet, à la dernière observation disponible pour cet indicateur (dernier trimestre 2003) il est encore marginalement inférieur à sa moyenne historique, alors que les indicateurs de compétitivité prix à la consommation et prix à la production ont tous deux franchi leur moyenne historique respective dès le deuxième trimestre 2003. Toutefois, l'indicateur basé sur les coûts salariaux unitaires dans le secteur manufacturier doit être interprété avec plus de précaution, compte tenu de la période plus limitée pour laquelle il est disponible et son niveau très élevé au départ.

Soulignons que c'est l'indicateur de compétitivité basé sur les prix à la production qui a affiché l'augmentation la plus importante, dépassant sa moyenne par 9,9% au cours du deuxième trimestre de 2005, alors que l'indicateur de compétitivité prix à la consommation n'a dépassé sa moyenne que de 5,2% au moment de la dernière observation disponible. Cependant, considérant la part importante que la sidérurgie occupe dans l'industrie luxembourgeoise, l'augmentation dramatique de l'indicateur basé sur les prix à la production peut être largement attribuée aux importantes hausses du prix de l'acier sur le marché international en 2004. De plus, l'indicateur basé sur les coûts unitaires de l'industrie manufacturière ne reflète qu'une partie du secteur exportateur du pays. Vu que les services financiers constituent une partie importante du commerce international du Luxembourg, il est judicieux de calculer un indicateur de compétitivité avec les coûts salariaux unitaires observés dans l'ensemble de l'économie et avec le déflateur du PIB.

Graphique 28

Indicateurs de compétitivité basés sur les prix à la consommation, le déflateur du PIB et les coûts salariaux unitaires pour l'ensemble de l'économie



Source: BCE, FMI, EUROSTAT et calculs BCL.

Le deuxième graphique retrace les trajectoires de ces deux indicateurs de compétitivité ainsi que celui basé sur les prix à la consommation, inclus à titre comparatif. L'indicateur basé sur les coûts salariaux unitaires dans l'ensemble de l'économie confirme la graduelle détérioration de la compétitivité suggérée par son homologue basé uniquement sur le secteur manufacturier. Pour l'ensemble de l'économie, depuis le dernier trimestre 2000, les coûts salariaux unitaires ont augmenté plus rapidement au Luxembourg que chez ses partenaires commerciaux, générant une escalade graduelle de cet indicateur jusqu'à 2,8% au-dessus de sa moyenne historique au deuxième trimestre 2005.

L'indicateur de compétitivité calculé à partir des déflateurs du PIB a aussi continué à se détériorer au cours des derniers trimestres sous revue, rejoignant sa moyenne historique respective au deuxième trimestre 2002 et la dépassant par 4,6% au deuxième trimestre 2005.

En résumé, la récente détérioration de la compétitivité de l'économie luxembourgeoise est confirmée par la mise à jour de ces cinq indicateurs avec des pondérations plus récentes et une couverture géographique plus étendue. Cette conclusion implique une augmentation plus rapide de l'indice des prix à la consommation, de l'indice des prix à la production, du déflateur du PIB et des coûts salariaux au Luxembourg comparativement à ses principaux partenaires commerciaux.