

Prévisions d'inflation

6.6% pour 2022 et 5.3% pour 2023

L'incertitude sur la guerre en Ukraine et des tensions persistantes sur les chaînes d'approvisionnement au niveau mondial continuent à exercer une pression haussière sur l'inflation. Les risques croissants de pénuries de gaz en Europe et leur répercussion sur le prix de l'électricité, la décroissance lente du prix du baril de Brent et l'euro qui se déprécie vis-à-vis du dollar favorisent l'inertie de l'inflation et sa diffusion sur les prix finaux. Avec plus de 4%, l'inflation sous-jacente atteint en 2022 des niveaux historiquement élevés et poursuivrait une dynamique soutenue en 2023. Le STATEC effectue ainsi une révision à la hausse de ses prévisions d'inflation pour 2022 et 2023. Les prévisions anticipent un dépassement de la cote d'échéance au 4^e trimestre 2022 et un dépassement supplémentaire en 2023.

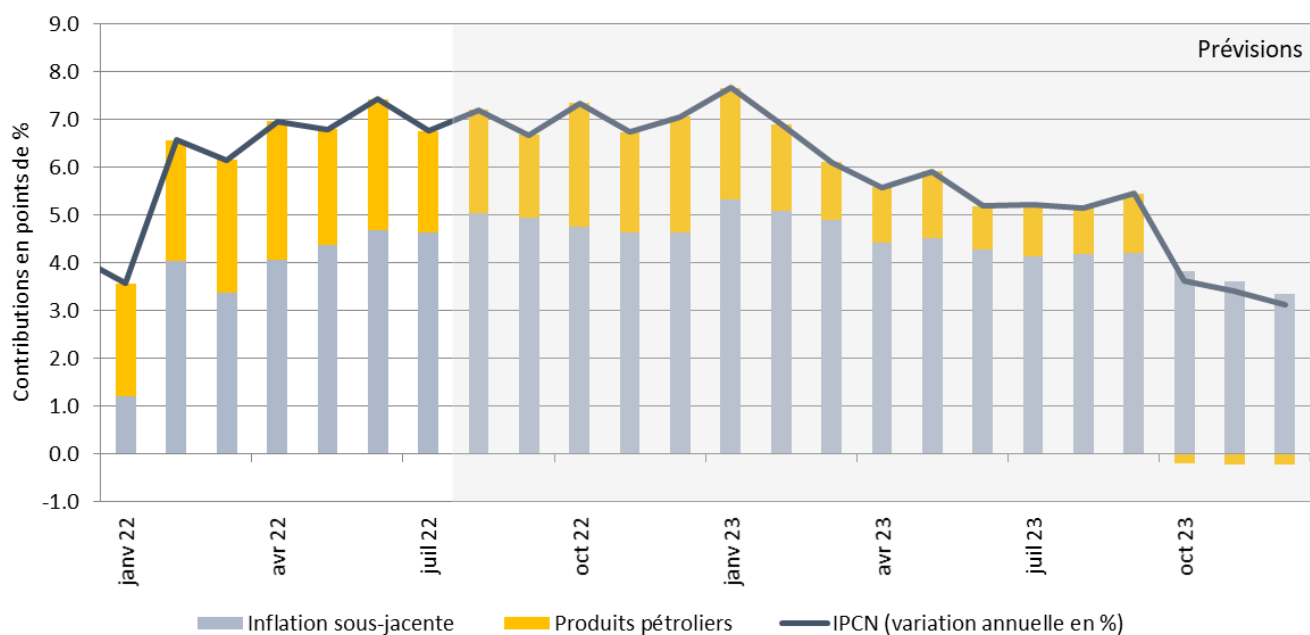
DES HAUSSES DE PRIX GENERALISÉES

L'inflation au Luxembourg a ralenti au mois de juillet 2022, affichant 6.8% après avoir atteint un pic de 7.4% au mois de juin. Le taux d'inflation devrait suivre une tendance à la baisse et finir l'année 2023 aux alentours de 3.0%. L'inflation sous-jacente (hors produits pétroliers surtout) a en revanche continué sur un rythme soutenu avec 4.7% en juillet 2022, comparé à 4.8% en juin, dynamique qui persisterait jusqu'à la fin de 2023.

La lente décrue de l'inflation sous-jacente s'explique par la répercussion de la hausse des prix de l'énergie sur les prix finaux. Cet effet est amplifié en zone euro par la dépréciation du taux de change qui renchérit les biens importés. Dans ce contexte, 72% de sous-classes de produits dans cette composante de l'indice de prix ont affiché une progression annuelle supérieure à 2% en juillet 2022. Pour 43% des sous-classes, la progression annuelle a dépassé les 5%. Par ailleurs, la montée des incertitudes autour de l'approvisionnement de gaz en Europe devrait se transmettre au prix de l'électricité et, plus généralement, aux prix d'un large éventail de biens et services. Cela devrait soutenir la dynamique de l'inflation sous-jacente au Luxembourg.

Le maintien de la stratégie « zéro covid » en Chine continue à perturber les chaînes de production mondiales. Des déséquilibres d'offre et demande persistent, impactant positivement le prix d'un grand nombre de biens et services. En Europe, ces pressions sur les prix sont renforcées par les sanctions contre l'invasion russe de l'Ukraine. La réduction récente des livraisons en provenance de Nord Stream 1, qui opère actuellement à 20% de sa capacité, accroît les dangers de pénurie de gaz en Europe cet hiver. Ces développements affectent directement le prix de l'électricité via le fonctionnement du marché européen de gros de l'électricité. Cela renforce les tensions sur les coûts de production dans l'ensemble de l'économie, renchérisant les prix finaux.

TAUX D'INFLATION ANNUEL ET CONTRIBUTIONS



Source : STATEC [prévisions du 01/08/2022]

PLUSIEURS RISQUES HAUSSIERS SE SONT MATERIALISÉS

Depuis les prévisions d'inflation de mai 2022, plusieurs risques haussiers se sont matérialisés. Notamment, la répercussion de l'envolée des prix des métaux et produits alimentaires (du blé notamment) sur les prix finaux, la dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar et le prix du baril de pétrole qui reste à des niveaux élevés malgré la décision de l'OPEP d'augmenter l'offre de pétrole brut dès le mois d'août. S'y ajoute le risque croissant d'une pénurie imminente de gaz en Europe. Par conséquent, les dernières prévisions des institutions internationales ont été révisées à la hausse. Dans ses prévisions publiées en juillet 2022, le Fonds monétaire international révisé le taux d'inflation de la zone euro de +2.0 points de % en 2022 et de +1.6 point de % en 2023. Des révisions similaires ont été observées lors des dernières prévisions de l'OCDE, de la BCE et de la Commission européenne. En moyenne, ces institutions tablent sur une inflation en zone euro de 7.2% en 2022 et 4.0% en 2023.

Pour le Luxembourg, le STATEC anticipe 6.6% d'inflation pour cette année [contre 5.8% dans la prévision de mai 2022] et 5.3% pour l'année prochaine [contre 2.8% précédemment]. L'inflation sous-jacente est également révisée à la hausse et progresserait de 4.3% en 2022 à 4.5% en 2023 [contre respectivement 4.0% et 3.1% dans la prévision précédente]. Les hypothèses des nouvelles prévisions sont adaptées aux développements récents de la conjoncture économique internationale: un baril de Brent qui reste au-dessus des 100 USD depuis mars 2022, un prix du gaz et de l'électricité en Europe qui a connu une hausse de 50% et 30%, respectivement, par rapport à l'année précédente.

Ainsi, dans le scénario central, suivant les prévisions émanant d'Oxford Economics, le prix du Brent est revu à la hausse - près de 107 USD/baril en 2022 et 97 USD/baril en 2023 [contre environ 100 USD/baril en 2022 et 85 USD/baril en 2023 lors de la dernière prévision] - et le taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar est réévalué à la baisse à 1.07 USD/EUR en moyenne en 2022 et 1.06 USD/EUR en 2023 [contre 1.11 USD/EUR et 1.17 USD/EUR lors des dernières prévisions]. Reflétant les tensions sur l'approvisionnement de gaz en Europe, le prix du gaz au Luxembourg est supposé augmenter au cours du prochain automne-hiver de près de 90% par rapport à l'été 2022. Cela aurait également des implications sur le prix de l'électricité qui connaîtrait une hausse de 35% en janvier 2023 par rapport au mois de décembre 2022.

Selon les prévisions d'inflation du **scénario central**, une nouvelle tranche indiciaire serait déclenchée au 4^e trimestre de 2022. La tranche subséquente serait déclenchée au 2^e trimestre 2023. S'y rajoute le paiement de la tranche indiciaire déclenchée en juin 2022, qui sera appliqué en avril 2023, conformément à la loi du 29 juin 2022 portant transposition de certaines mesures prévues par l'accord tripartite du 31 mars 2022.

PRÉVISIONS D'INFLATION SELON PLUSIEURS HYPOTHÈSES SUR LE PRIX DU PÉTROLE

	Prévisions					
	Scénario central		Scénario bas		Scénario haut	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023
	Variation annuelle en %, sauf mention contraire					
Inflation (IPCN)	6.6	5.3	6.2	3.7	7.1	7.3
Inflation sous-jacente	4.3	4.5	4.2	4.1	4.4	5.1
Produits pétroliers	49.1	15.5	43.0	-1.1	56.8	34.7
Cote d'application	4.0	6.6	3.8	5.5	4.2	8.4
Cote d'application (1.1.1948=100)	873.5	931.1	871.7	919.7	875.3	948.7
Dépassement de la cote d'échéance	mars-22	2023 T2	mars-22	2023 T1	mars-22	2023 T1
	juin-22*		juin-22*	2023 T3	juin-22*	2023 T2
	2022 T4				2022 T4	
Prix du Brent (USD/baril)	106.7	96.6	99.2	65.6	114.2	127.6
Taux de change EUR/USD	1.07	1.06	1.07	1.06	1.07	1.06

Source : STATEC [prévisions du 01/08/2022]

* Paiement de la tranche indiciaire prévu au mois d'avril 2023 conformément à la loi du 29 juin 2022.


DEUX SCENARIOS ALTERNATIFS EN RAISON DES ALÉAS ENTOURANT LES TENSIONS AUTOUR DE L'ÉNERGIE

Du côté haussier, des risques croissants de pénurie de gaz en Europe pourraient peser encore davantage sur le prix du gaz et de l'électricité. Une coupure totale de Nord Stream 1 entraînerait une hausse additionnelle du prix du gaz qui pourrait se répercuter sur le prix du pétrole via un effet de substitution. Le scénario haut suppose ainsi un cours du prix du Brent suivant une tendance à la hausse (à partir des déviations basées sur la volatilité historique du cours) et un choc de prix sur le gaz au cours de l'automne-hiver prochain de près de 140% par rapport à l'été 2022. Ce choc est suivi d'une augmentation de 40% sur le prix de l'électricité en janvier 2023 par rapport à décembre 2022.

Du côté baissier, l'OPEP pourrait décider d'augmenter davantage la production de pétrole, accélérant la tendance à la baisse du prix du Brent. Le plan d'urgence de la Commission européenne qui prévoit de réduire la consommation de gaz en Europe de 15% jusqu'au printemps prochain, pourrait mitiger les tensions sur l'approvisionnement et le prix de gaz. Par conséquent, le prix de l'électricité connaîtrait un ajustement moins important que prévu par le scénario central. Dans ce contexte, le scénario bas considère un cours du prix du Brent suivant une tendance à la baisse (à partir des déviations basées sur la volatilité historique du cours), une augmentation de près de 60% sur le prix du gaz et 30% sur le prix de l'électricité.

Le scénario bas ne prévoit le prochain dépassement de la cote d'échéance qu'au 1^{er} trimestre 2023. Le scénario haut prévoit, comme dans le scénario central, qu'une nouvelle tranche serait déclenchée au 4^e trimestre 2022, à laquelle s'ajouteraient des déclenchements de tranches indiciaires aux 1^{er} et 2^e trimestres 2023. Conformément à la loi du 29 juin 2022, tous ces scénarios incluent au mois d'avril 2023 l'application de la tranche indiciaire déclenchée en juin 2022.

D'autres incertitudes pouvant impacter les prévisions d'inflation ne sont pas prises en compte dans cette prévision. Du côté des risques haussiers, l'analyse ne tient pas compte d'une accentuation de la dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar. Cela stimulerait davantage l'inflation sous-jacente via des prix importés plus chers en Europe. En outre, les tensions sur le marché de travail pourraient s'intensifier et augmenter les risques d'une boucle prix-salaire [effets de second tour], i.e. les salaires augmenteraient plus vite que la productivité du travail, ce qui accroîtrait les coûts de production davantage, les prix étant rehaussés pour compenser la perte de marges, et, par conséquent, l'inflation serait renforcée. Du côté des risques baissiers, un assouplissement de la stratégie « zéro covid » en Chine pourrait diminuer les tensions sur les chaînes d'approvisionnement et ralentir l'inflation. Finalement, si la BCE trouve le bon rythme pour la normalisation de la politique monétaire en Europe, cela pourrait avoir un effet désinflationniste sans accroître les risques de récession.


Bureau de presse

Bureau de presse | Tél 247-84219 | Fax 26 20 19 02 | press@statec.etat.lu

Pour en savoir plus

Gabriel Gomes | Tél 247- 74295 | gabriel.gomes@statec.etat.lu

Tom Haas | Tél 247- 88487 | tom.haas@statec.etat.lu

La reproduction totale ou partielle du présent bulletin d'information est autorisée à condition d'en citer la source.