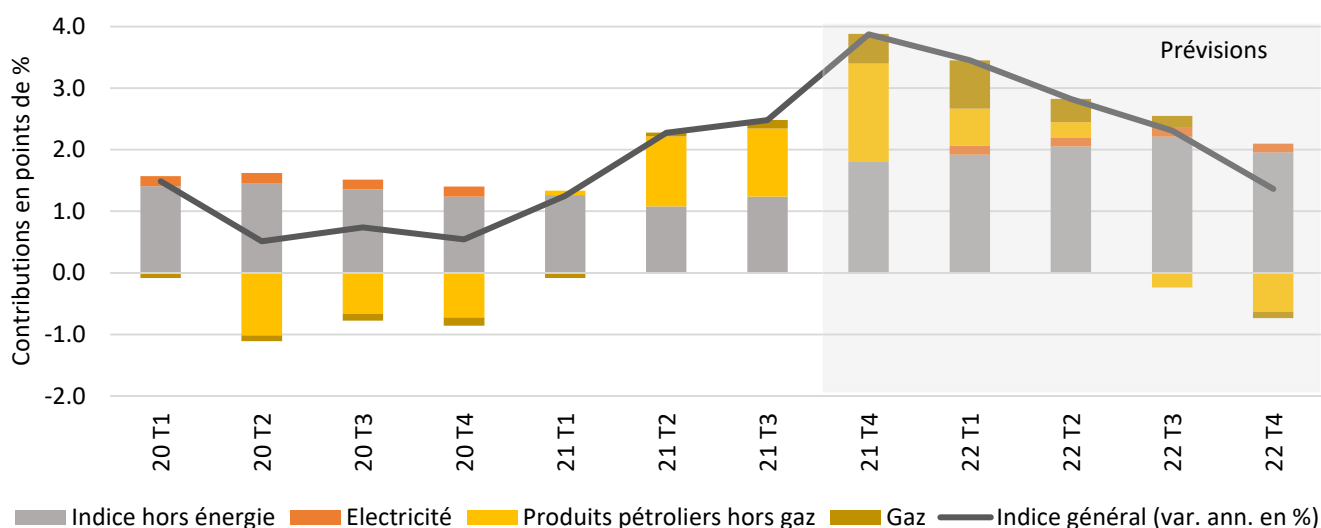


Prévisions d'inflation

2.5% pour 2021 et 2022

Le STATEC révisé ses prévisions d'inflation fortement vers le haut. Ceci découle d'une inflation observée plus vigoureuse et des hausses anticipées pour les prochains mois. L'inflation sous-jacente s'établirait au-dessus de 2% en 2022 et les prix de l'énergie devraient encore nettement stimuler l'inflation suite à l'envolée récente des prix sur les marchés de gros. L'incertitude sur les évolutions des prix de l'énergie demeurant élevée, le STATEC évalue différents scénarios et table sur une inflation globale comprise entre 2 et 3% pour 2022.

TAUX D'INFLATION ET CONTRIBUTIONS DE SES COMPOSANTES



Source : STATEC [prévisions du 04/11/2021]

L'inflation au Luxembourg a nettement accéléré, passant de 2.5% en moyenne au 3^e trimestre à 3.6% en octobre. Ce regain d'inflation s'explique principalement par les produits pétroliers, dont le gaz, qui contribuent à eux seuls 1.9 point de % à l'inflation annuelle en octobre (+0.7 point de % p.r. au 3^e trimestre). L'inflation sous-jacente s'est également redressée, passant à 1.8% après 1.3% en moyenne au 3^e trimestre. La récente tranche indiciaire ne devrait expliquer qu'une partie mineure de ce rebond: l'impact d'une telle tranche sur l'inflation, essentiellement via une adaptation de prix de certains services, se limite en effet généralement à +0.1 point de % pour le 1^{er} mois où elle s'applique (+0.2 au total au bout de 4 mois)¹. La redynamisation de l'inflation sous-jacente relève dès lors principalement d'autres facteurs. Du côté des biens, les tensions apparues en amont de la chaîne de production [hausse des prix des intrants et de transport suite à des goulets d'étranglement apparus lors de la reprise] pourraient avoir commencé à se répercuter sur le consommateur final. Ainsi, la

¹ Cf. ["Regards sur l'impact de l'indexation sur l'Inflation", N° 10/2017, STATEC.](#)

progression des prix des voitures neuves [+2.1% sur un an octobre] et des meubles [+5.3%] vient d'accélérer sur les derniers mois. Du côté des services, c'est surtout le redressement de divers prix liés aux activités touristiques qui exerce une pression haussière sur l'inflation.

Ces tendances se recoupent avec celles observées au niveau de la zone euro, où le taux d'inflation s'est hissé à 4.1% sur un an en octobre (2.1% pour la sous-jacente selon les premières estimations). Non seulement l'inflation des services y est repassée au-dessus de 2%, mais également celle des biens (hors énergie), soit nettement au-delà de leur moyenne de long terme de 0.5%. Les observateurs continuent à insister sur le caractère transitoire de la poussée inflationniste, qui disparaîtrait quand les goulets d'étranglement se desserreraient et l'effet du rebond des prix pétroliers (et des prix de certains services) s'épuiserait. Qui plus est, on n'observe pas encore de spirale prix-salaires au niveau européen qui pourrait générer un relèvement plus durable de l'inflation. Il apparaît toutefois que les pressions haussières se sont accentuées ces derniers mois ce qui accroît le risque de voir les anticipations d'inflation se relever.

Au niveau des prix de l'énergie, leur forte contribution à l'inflation au Luxembourg sur les 3 premiers trimestres de 2021 reflétait essentiellement la remontée du prix du Brent, à partir de niveaux extrêmement faibles en 2020 ainsi que l'introduction d'une taxe CO₂ en début d'année. Ces deux éléments devraient beaucoup moins jouer l'année prochaine: selon les prévisions d'Oxford Economics, qui sous-tendent le scénario central du STATEC, le prix du Brent refluerait en 2022 vers 66 USD/baril (72 USD/baril en moyenne pour 2021), tandis que la nouvelle hausse de la taxe CO₂ programmée pour 2022 ne représente qu'un quart de celle de l'an dernier (le prix de la tonne de CO₂ passant de 20 à 25 EUR).

L'explosion récente des prix du gaz – et, par effet de contagion, de l'électricité – sur les marchés de gros devrait continuer à stimuler les prix de l'énergie sur les prochains trimestres. Le cours du gaz a été multiplié par 6 entre octobre 2020 et 2021 (pic atteint en début de mois) après une accentuation des pressions depuis la fin de l'été, suite à une pénurie alors que les stocks européens attendent d'être remplis pour l'hiver. Le consommateur luxembourgeois a été confronté à une hausse de 18% sur un mois du prix du gaz en octobre et une adaptation de taille comparable s'annonce pour novembre. Dans son scénario central, le STATEC anticipe une nouvelle hausse de 20% (10 et 30% pour les scénarios bas et haut) en janvier 2022, avant que les prix ne baissent après la fin de l'hiver.

Les prix de gros de l'électricité avaient déjà affiché une tendance ascendante depuis le début de l'année suite au renchérissement des quotas d'émissions de CO₂ dans l'UE, qui s'est renforcée avec l'envolée du prix du gaz (le coût de la génération de l'électricité à partir du gaz joue un rôle déterminant pour le prix de marché). Suite à l'approvisionnement à l'avance (plus encore que pour le gaz) des fournisseurs sur les marchés et l'importance des autres coûts dans le prix final, les hausses à attendre pour le consommateur final seront néanmoins plus faibles. Le STATEC table sur un renchérissement de l'électricité de 7.5% en janvier (5 et 10% pour les scénarios bas et haut) ce qui rajouterait 0.1 point de % à l'inflation tout au long de 2022.

Face à ces hausses de prix inédites sur les marchés de gros du gaz et de l'électricité et l'incertitude sur leurs évolutions futures de même que sur l'ampleur de la transmission sur le consommateur final, l'incertitude entourant ces prévisions d'inflation est plus élevée qu'à l'accoutumée. Le STATEC essaie d'en tenir compte en travaillant avec des fourchettes de prix dans les scénarios alternatifs. Ces fourchettes s'ajoutent aux évaluations de l'impact mécanique de cours alternatifs pour le pétrole brut dans le scénario haut (le prix du baril de Brent s'écarte chaque mois d'1 dollar additionnel de la trajectoire du scénario central) et bas (moins 1 dollar par mois). Dans le scénario central, le paiement de la prochaine tranche indiciaire est prévu pour le dernier trimestre de 2022. Dans le scénario haut, celle-ci s'appliquerait déjà au 3^e trimestre 2022, alors qu'elle serait repoussée à 2023 dans le scénario bas.

Par rapport aux prévisions publiées le 4 août dernier, le STATEC a donc nettement révisé vers le haut l'inflation prévue pour 2021 et 2022 (de 2.0% pour 2021 et 1.6% pour 2022 à 2.5% pour ces deux années). Cette adaptation provient aussi bien de la sous-jacente (qui inclut l'électricité) que des produits pétroliers (qui incluent le gaz). La première s'est montrée plus vigoureuse qu'anticipé sur les derniers mois et devrait progresser de 2.2% environ en moyenne en 2022 (contre 1.6% anticipé en août) sous l'impact aussi de la répercussion du renchérissement des coûts des intrants (y compris de l'énergie) sur les

prix finaux. Le prix du Brent a également été plus dynamique qu'anticipé sur les derniers mois, ce qui, combiné aux hausses observées et prévisionnelles sur le gaz, gonfle le soutien des produits pétroliers à l'inflation. Ce soutien s'effacerait pourtant vers la fin de l'horizon de prévision ce qui ferait tomber le taux d'inflation en-dessous de 1.5% au dernier trimestre 2022 [scénario central].

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

	Prévisions					
	Scénario central		Scénario bas		Scénario haut	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022
	Variation annuelle en %, sauf mention contraire					
Inflation (IPCN)	2.5	2.5	2.5	2.0	2.5	3.0
Inflation sous-jacente	1.4	2.2	1.4	2.1	1.4	2.4
Produits pétroliers	27.7	5.7	27.6	-0.8	27.7	12.2
Cote d'application	0.6	2.5	0.6	1.9	0.6	3.1
Cote d'application (1.1.1948=100)	840.0	861.0	840.0	855.6	840.0	866.3
Indexation des salaires	oct-21	2022 T4	oct-21	-	oct-21	2022 T3
Prix du Brent (USD/baril)	71.5	66.2	71.4	58.7	71.7	73.7
Taux de change EUR/USD	1.19	1.18	1.19	1.18	1.19	1.18

Source : STATEC [prévisions du 04/11/2021]

Bureau de presse

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

Pour en savoir plus

Cathy Schmit | Tél 247- 88459 | cathy.schmit@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.