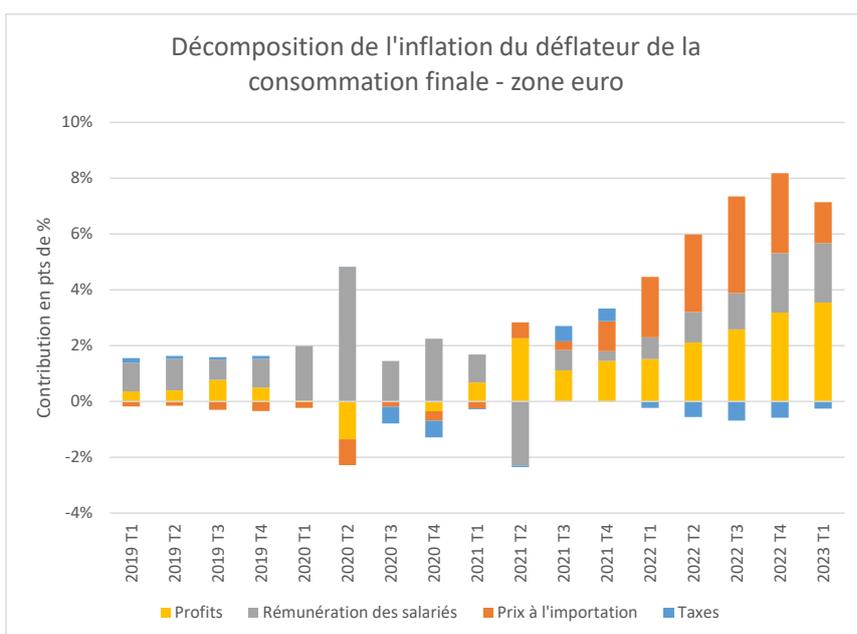
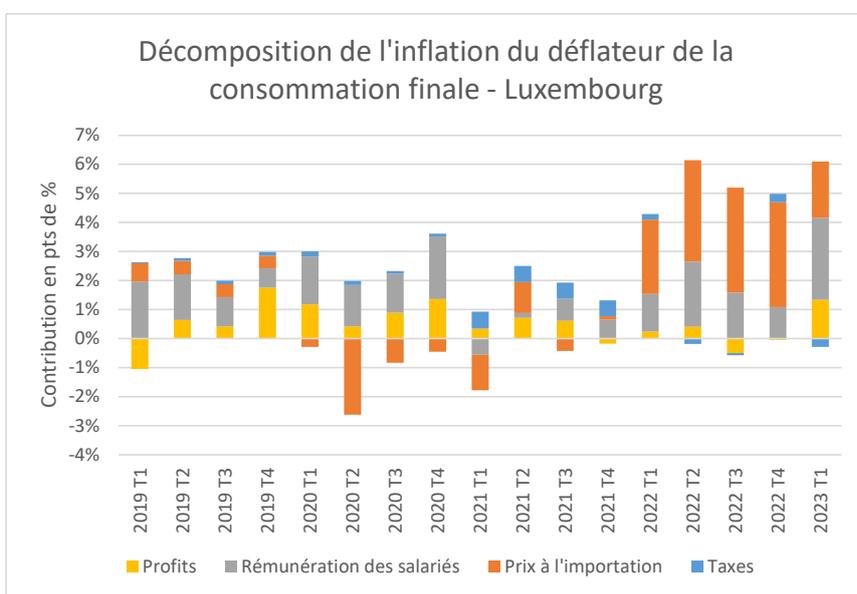




Réponse commune de Monsieur le ministre de l'Économie, Franz Fayot, et de Madame la ministre des Finances, Yuriko Backes, à la question parlementaire n°8159 du 17 juillet 2023 de Monsieur le Député Yves Cruchten au sujet d'inflation au Luxembourg

1) Pour analyser plus en détail l'inflation au Luxembourg, il est notamment possible de reproduire avec les données du Luxembourg la décomposition de l'inflation telle qu'effectuée par le FMI (Fonds monétaire international) à laquelle l'honorable Député fait référence dans sa question. Celle-ci est présentée dans le graphique ci-dessous, tout comme celle de la zone euro, pour comparaison :



Sources : Eurostat, OCDE

Il s'agit d'une décomposition basée sur le déflateur de la consommation finale (issu des comptes nationaux), dont l'évolution peut différer de l'indice des prix à la consommation national (IPCN), habituellement considéré comme mesure de l'inflation.

Cette décomposition met en évidence pour 2022 une contribution bien plus forte des prix à l'importation que des profits à la hausse des prix à la consommation relevée au Luxembourg, mais aussi une contribution des salaires relativement plus importante que dans la zone euro.

Il est cependant important de préciser que cette décomposition se base majoritairement sur des données issues des comptes nationaux et que celles-ci ont actuellement un caractère provisoire, en particulier pour les périodes plus récentes (2021, 2022 et le 1^{er} trimestre 2023). Ces données se basent en effet en grande partie sur des estimations, notamment pour ce qui concerne la valeur ajoutée et l'excédent brut d'exploitation qui sont des variables clés pour effectuer cette décomposition. Par ailleurs, cette décomposition n'est rendue possible que par le recours à certaines hypothèses, notamment concernant les parts étrangères de la valeur ajoutée des différentes branches de l'économie dans la consommation finale (basées sur des données de 2018 publiées par l'OCDE).

Il est également important de préciser qu'une hausse de la contribution des profits dans cette décomposition n'implique pas forcément une hausse de la profitabilité des entreprises. Ce point est mis en avant dans l'analyse du FMI mais aussi dans d'autres analyses, notamment celles publiées récemment par l'OCDE.

Il est également possible de s'intéresser à la décomposition de l'inflation selon les 12 divisions de l'indice des prix à la consommation. Ci-dessous les résultats chiffrés correspondant à l'observation du mois de juin 2023 (<https://statistiques.public.lu/fr/actualites/2023/stn32-23-ipc.html>) :

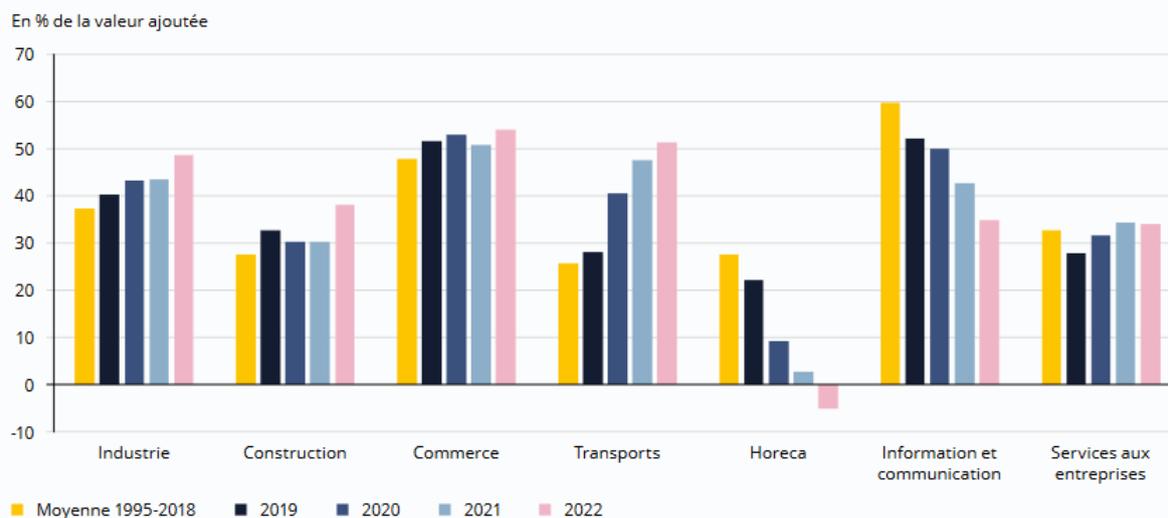
Les 12 divisions de l'indice	Annuel (juin 2023/juin 2022)	Mensuel (juin 2023/mai 2023)
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	11,19	0,27
Boissons alcoolisées et tabac	6,46	0,47
Articles d'habillement et chaussures	5,52	-0,09
Logement, eau, électricité et combustibles	0,77	0,23
Ameublement, équipement de ménage et entretien	6,85	0,36
Santé	4,00	-0,06
Transports	-4,08	0,85
Communications	-1,31	0,16
Loisirs, spectacles et culture	6,40	1,12
Enseignement	0,60	-
Hôtels, cafés, restaurants	2,85	-0,06
Biens et services divers	1,32	0,07
Indice général	3,18	0,32

Source : STATEC

2) Dans sa dernière Note de conjoncture (n° 1-23, parue en juin 2023), le STATEC a reproduit les profits (ou excédent brut d'exploitation) rapportés à la valeur ajoutée, ce ratio est également appelé taux de marge (et il correspond à l'inverse de la part salariale, qui se définit elle-même comme la part des salaires dans la valeur ajoutée).

Pour ces données, les mêmes réserves précédemment expliquées s'imposent concernant leur caractère provisoire.

Excédent brut d'exploitation rapporté à la valeur ajoutée



Source: STATEC (comptes nationaux, données provisoires pour 2021 et 2022)

3) Concernant les résultats des banques, au 1^{er} trimestre 2023, on constate une hausse de la marge d'intérêts des banques au Luxembourg de 66.5% en comparaison avec la même période de l'année 2022, avant la remontée des taux directeurs. La CSSF constate que cette tendance est observée pour 80% des banques et s'explique par le contexte de hausse généralisée des taux d'intérêt (Communiqué de presse de la CSSF : <https://www.cssf.lu/fr/2023/06/comptes-de-profits-et-pertes-des-etablissements-de-credit-au-31-mars-2023/>). Le résultat avant provisions et impôts du secteur bancaire a augmenté de 57% sur un an.

Il faut toutefois mettre en perspective l'augmentation de la profitabilité observée ces derniers mois : en effet, la profitabilité bancaire au Luxembourg avait atteint des niveaux historiquement bas au cours des quinze dernières années. La crise sanitaire de 2020 a aggravé cette situation, accentuant encore davantage le déclin de la rentabilité cette année-là, tout comme les impacts indirects liés aux tensions géopolitiques.

De plus, la profitabilité demeure la première ligne de défense des banques face à des chocs négatifs. Dans ce contexte, la Banque centrale européenne surveille de près la profitabilité des banques afin de garantir la stabilité et la résilience du système bancaire de la zone euro. Elle mentionne notamment dans sa dernière revue de la stabilité financière en mai que la rentabilité opérationnelle des banques s'est améliorée en 2022, mais que les perspectives sont devenues plus incertaines en raison des vulnérabilités dans les secteurs non financiers. Si la rentabilité de la plupart des banques de la zone euro a donc bénéficié de marges d'intérêt croissantes, les incertitudes ont également augmenté concernant la perspective de rentabilité.

Luxembourg, le 30/08/2023

Le Ministre de l'Économie

(s.) Franz Fayot