

Zone euro : une monnaie unique, des prix différents ?

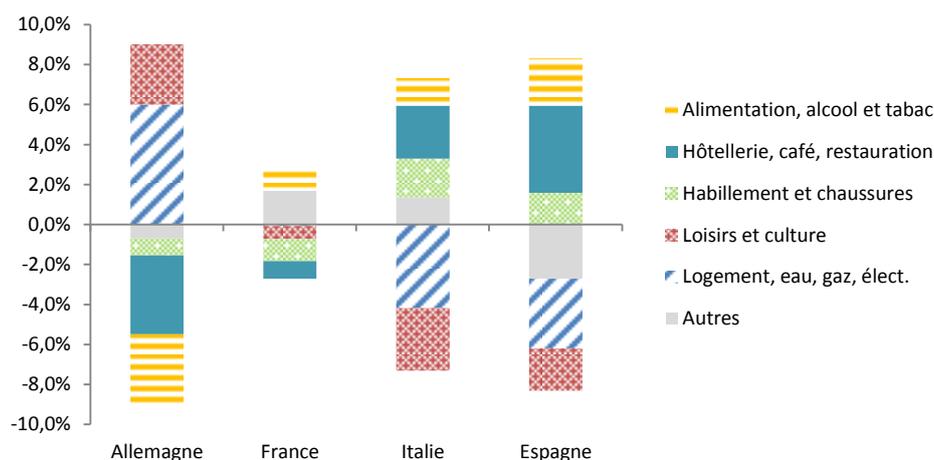
Vendredi 20 mars 2015

L'inflation est l'un des indicateurs les plus suivis actuellement en zone euro. Que recouvre-t-il ? L'union monétaire est-elle également celle des prix ? Telles sont les questions abordées dans le présent flash.

1. Un indice des prix qui reflète des profils de consommation spécifiques...

Pour mesurer l'inflation, les instituts statistiques utilisent un indice des prix à la consommation (IPC). Au niveau européen, l'indice est harmonisé (IPCH) afin de permettre les comparaisons entre pays. L'IPCH de la zone euro est très suivi par la Banque centrale européenne (BCE) dans le cadre de sa stratégie de politique monétaire : avec son mandat unique et symétrique de stabilité des prix, la BCE doit s'assurer que l'inflation est inférieure mais proche de + 2 %. Toutefois, il s'agit là d'une moyenne relative à 19 pays dont le poids par rapport à l'ensemble n'est pas homogène et qui recouvrent des profils de consommation différents. En effet, d'après les pondérations utilisées par Eurostat, **l'IPCH de la zone euro est constitué à près de 78 % par les quatre plus grands pays** (Allemagne 28 %, France 21 %, Italie 18 %, Espagne 11 %), les quinze autres représentant le complément (dont huit pays qui pèsent moins de 1 % chacun). Grâce à la nomenclature COICOP (« *Classification of individual consumption by purpose* »), il est possible de connaître la ventilation du poids de chacun des 12 postes principaux (logement, alimentaire, transports...) dans l'indice pour l'ensemble des pays. Pour construire l'indice, les statisticiens s'appuient sur les dépenses effectivement réalisées par les ménages, ce qui permet de disposer de **profils de consommation**. Une analyse détaillée montre que ces derniers varient parfois assez fortement : ainsi, en raisonnant en écart à la moyenne de la zone euro, **l'Allemagne a un poids du logement et des dépenses associées** (eau, électricité, gaz) nettement supérieur, tout comme celui des **activités culturelles et de loisirs**¹. En revanche, le poids de l'alimentation, des dépenses de restauration et d'hôtellerie et, à un degré moindre, d'habillement, est plus faible que la moyenne. Le profil allemand est, de ce point de vue, **symétrique** avec celui observé en **Italie** et en **Espagne**, où l'indice pondère plus fortement **l'alimentation** et le **tertiaire d'agrément** (hôtellerie, café...) et moins fortement les dépenses de logement et celles relatives aux loisirs. Des quatre pays, c'est la France qui a les écarts les plus faibles avec la zone euro.

Part de chaque poste dans l'indice en 2015 (en %), en écart à la moyenne de la zone euro



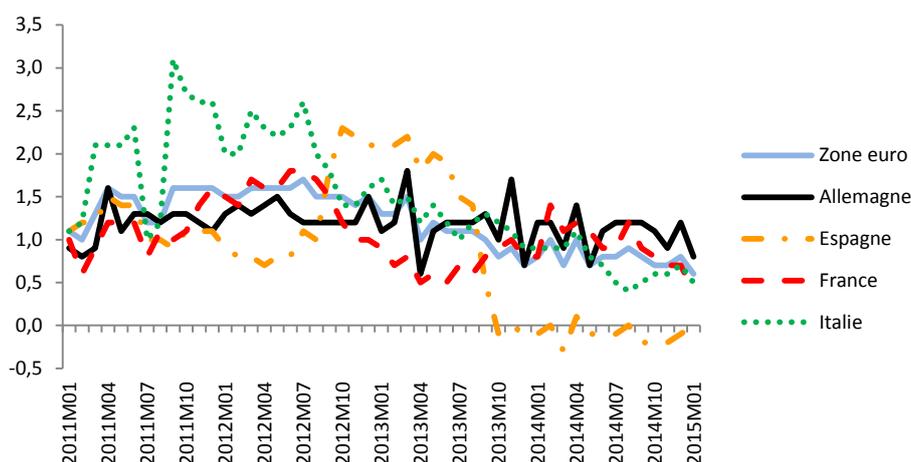
Source : calculs Afep à partir d'Eurostat.

2. ... et une désinflation différenciée au sein de la zone euro

Général, le mouvement de **désinflation** observé en zone euro depuis la fin 2011 tient en grande partie à l'évolution des **prix volatils** (énergie et alimentation, voir flash du 19 juin 2014), dont les variations sont elles-mêmes largement exogènes aux pays de la zone.

¹ Ce poste contient également les voyages touristiques tout compris.

Inflation annuelle "sous-jacente", en %



Source : Afep à partir d'Eurostat.

C'est la raison pour laquelle l'indicateur de l'inflation « sous-jacente » (ou « *core inflation* »), qui exclut de l'indice les prix à produits volatils, permet une analyse sur la dynamique fondamentale des prix. Pesant 66 % à 72 % de l'indice (moyenne euro à 70 %), cet agrégat traduit l'évolution de deux grands sous-ensembles avec, d'une part, les **services** (hôtels, restauration...) et, d'autre part, les **biens industriels non énergétiques** (voitures, habillement...). Depuis la fin 2011, où l'inflation sous-jacente atteignait + 1,6 % en zone euro, le recul de 1 point recouvre des baisses d'ampleur différentes (- 0,5 point en Allemagne, - 0,7 point en France, -1,1 point en Espagne et - 2,2 points en Italie). En **Espagne**, la présence de **l'inflation sous-jacente en territoire légèrement négatif** depuis la fin 2013 est un phénomène suffisamment rare pour être signalé, illustrant la portée du choc récessif.

3. Prix des biens de consommation courante : la persistance d'un « effet frontière »

Dans une étude récente², la BCE se penche sur la persistance d'écarts importants en matière de prix près de 15 ans après la création de l'union monétaire. Elle repose sur 3,5 millions d'observations recueillies dans 13 pays³ au cours de la période 2009-2011 sur les prix de biens de consommation courante (jus de fruits, produits de beauté, pâtes alimentaires, thon en boîte, huile d'olive, eau gazeuse, whisky...). La conclusion principale de cette étude est la confirmation de l'existence d'un « **effet frontière** » en matière de prix, *i.e.* **la dispersion des prix entre pays est cinq à sept fois supérieure à celle constatée au sein de chaque Etat**. Si la distance entre deux localisations compte (plus la distance est importante, plus les prix relatifs varient), l'effet frontière l'emporte largement : ainsi, pour une **même distance de 100 km**, les prix relatifs d'un échantillon de produits identiques varient de **1 %** (si les deux points se trouvent au sein du même pays) à **19,5 %** (si les deux points sont séparés par une frontière). Parmi les facteurs explicatifs, au-delà des éléments traditionnels (taux de TVA, salaires des peu qualifiés), l'étude met en évidence des **structures de consommation spécifiques**. Elle attribue, par exemple, un niveau des prix supérieur en Irlande et en Grèce par rapport à l'Allemagne et à l'Espagne aux parts de marché élevées de la marque dominante dans les deux premiers pays, alors que les marques de distributeur sont plus répandues outre-Rhin et de l'autre côté des Pyrénées. Or les données disponibles suggèrent un **écart de prix moyen de 35 %** entre les deux types de produits.

Indicateur majeur dans la conduite de la politique monétaire, l'inflation en zone euro masque des disparités de dynamique et de niveau de prix entre les pays membres, même si celles-ci ont eu tendance à reculer sur longue période. Elles sont liées à la fois à des préférences nationales mais également à une certaine segmentation du marché unique (réglementation des marchés des biens et services...) qui, à l'instar de la fragmentation financière ou de la très faible mobilité du travail, doivent être résolues si l'on souhaite améliorer le fonctionnement de l'union monétaire. Enfin, pour passer de « l'intégration à la convergence » (selon la formule de M. Draghi) dans un espace dépourvu de budget commun, il faudra parvenir à un alignement progressif des niveaux de productivité.

² « *Grocery prices in the Euro area : findings from the analysis of a disaggregated price dataset* », Economic bulletin, janvier 15.

³ Tous les pays de la zone hors Chypre, Lettonie, Lituanie, Luxembourg, Malte et Finlande.