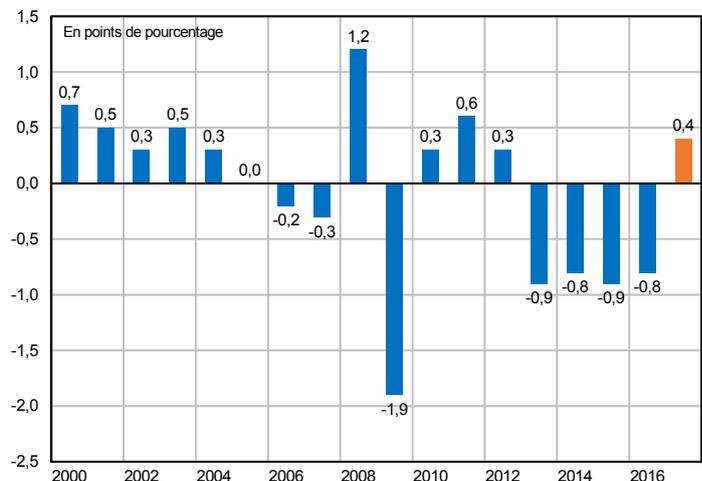


Que peut-on dire des prévisions d'inflation des projets de loi de finances ?

- Entre 2013 et 2016, l'inflation, au sens de l'indice des prix à la consommation, a été de près d'1 point plus faible que prévu dans les projets de loi de finances (PLF). Cela peut refléter une plus grande difficulté à prévoir l'inflation dans un contexte économique exceptionnel (inflation très faible, taux directeurs de la Banque Centrale Européenne contraints par le plancher du taux zéro, mise en place de nouveaux instruments) ou des causes plus classiques, comme les fluctuations imprévues du taux de change et du prix de l'énergie.
- Depuis 2000, les prévisions d'inflation du PLF ont été sans biais : les écarts entre la prévision et la réalisation ont été nuls en moyenne, même si certaines années ils ont pu être conséquents (cf. graphique ci-dessous). Sur la même période, les écarts de prévisions du PLF ont toujours été du même ordre de grandeur que ceux des autres organismes de prévisions (Fonds Monétaire International, Commission Européenne ou Consensus des économistes) avec un écart absolu moyen de 0,6 point.
- La plus grande partie de l'écart de prévision s'explique par les variations non prévues des prix de l'énergie. Les fluctuations des cours du pétrole et du change, qui interviennent après le gel utilisé de manière conventionnelle au moment de la prévision du PLF, ont contribué à plus de la moitié de l'écart de prévision de l'inflation totale sur la période 2007-2016 (en valeur absolue).
- Les évolutions des prix du pétrole et du change affectent à la fois l'inflation énergétique et l'inflation sous-jacente. Ainsi, une dépréciation de l'euro renchérit le prix des consommations intermédiaires des entreprises. De même, une hausse du prix du pétrole se traduit par une hausse du prix des intrants des entreprises, mais également à terme par une hausse des revendications salariales, les salariés voulant conserver leur pouvoir d'achat suite à l'accroissement des prix à la pompe. Dans les deux cas, les entreprises passeront une partie de leurs hausses de coûts dans leurs prix de vente.
- La mise en œuvre de mesures de politiques économiques désinflationnistes (crédit d'impôt compétitivité emploi, pacte de responsabilité et de solidarité) et l'effet sur les prix plus fort qu'attendu de l'accroissement de la concurrence dans certains secteurs (téléphonie mobile, grande distribution) expliquent également une partie des écarts constatés depuis 2013 sur l'inflation sous-jacente.
- Pour l'année 2017, l'inflation a été révisée à la hausse par rapport au PLF 2017 dans le Programme de stabilité d'avril 2017 de 0,8 % à 1,2 %. Cela traduit essentiellement le rebond des prix du pétrole observé entre l'automne 2016 et le printemps 2017.

Écarts entre l'inflation réalisée et la prévision d'inflation des PLF



Sources : Insee, PLF, PSTAB.

Note de lecture : l'écart de prévision d'inflation est calculé comme : inflation réalisée - inflation prévue ; la barre orange pour 2017 désigne la révision à la hausse de la prévision d'inflation entre le PLF 2017 (+0,8 %) et le PSTAB 2017 (+1,2 %).

L'exercice de prévision est entouré d'incertitudes. Lorsque des écarts sont constatés *a posteriori* entre la prévision et la réalisation d'un indicateur économique, le prévisionniste cherche à comprendre la source de ces écarts de prévision. L'objectif est de renforcer le diagnostic et les outils mobilisés afin d'améliorer la robustesse des prévisions.

Dans cette optique, l'analyse portera d'abord sur les écarts de prévision des composantes volatiles de l'inflation, liés en particulier aux évolutions des prix du pétrole et des matières

premières agricoles. Ces écarts sont susceptibles d'engendrer à leur tour des effets indirects en se diffusant aux autres composantes de prix et aux salaires. Cela peut induire des écarts de prévision sur l'inflation sous-jacente, qui feront l'objet d'une seconde partie. Enfin, les écarts de prévision d'inflation sous-jacente peuvent aussi résider dans des effets plus forts qu'attendu de mesures désinflationnistes et dans certaines dynamiques de prix sectoriels.

1. Le rôle de la composante volatile dans les écarts entre la prévision et la réalisation de l'inflation

1.1 Les écarts de prévision d'inflation des PLF ont en moyenne un biais nul et sont comparables à ceux des conjoncturistes privés et des organismes internationaux

Sur la période 2000-2016, l'écart moyen des prévisions d'inflation inscrites dans les PLF est quasiment nul (cf. tableau 1).

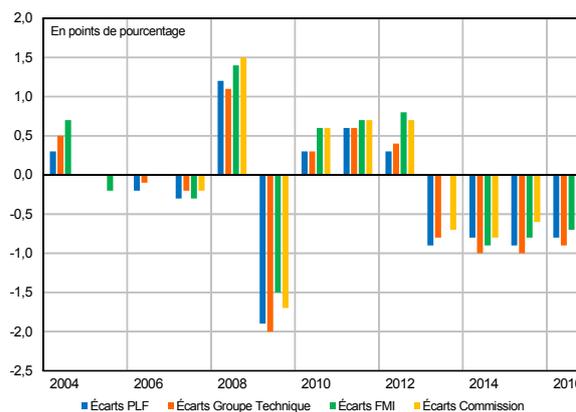
Tableau 1 : caractéristiques de la distribution des écarts de prévision d'inflation des PLF

Moyenne	0,0
Moyenne absolue	0,6
Médiane	0,3
Bornes	[-1,9 ; 1,2]

La comparaison avec les prévisions des économistes privés, du Fonds Monétaire International (FMI) et de la Commission Européenne indique que les écarts de prévision de l'IPC des PLF sont similaires à ceux réalisés par les autres prévisionnistes : chaque année, les écarts de prévision d'infla-

tion sont à la fois de même signe et d'une ampleur comparable au regard de l'écart moyen absolu (cf. graphique 1).

Graphique 1 : comparaison des écarts de prévisions de l'inflation totale



Sources : Insee, PLF, Consensus Forecasts, FMI, Commission Européenne.

Encadré 1 : comment sont calculés les écarts de prévision d'inflation ?

L'inflation est mesurée par l'évolution de l'indice des prix à la consommation (IPC), indice de référence produit par l'Insee. L'écart de prévision de chaque PLF est alors calculé comme la différence de moyenne annuelle entre l'inflation réalisée l'année N et l'inflation prévue en septembre N-1 pour l'année N lors de l'écriture du PLF pour l'année N.

La prévision des économistes privés est mesurée par la prévision moyenne d'IPC pour l'année N en septembre N-1 du groupe technique de la Commission Économique de la Nation, constitué des principaux instituts de conjoncture privés et publics, puis du *Consensus Forecasts* à partir de 2014. Pour faciliter les comparaisons entre pays, les organismes internationaux préfèrent mesurer l'inflation par l'évolution de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) suivant une base méthodologique commune entre pays. En ce qui concerne le FMI, il s'agit de la prévision d'IPCH France de l'année N incluse dans le *World Economic Outlook* d'octobre N-1 et cette prévision est comparée à l'IPCH France réalisé donné par l'Insee. Enfin, la prévision de la Commission Européenne est la prévision d'IPCH France pour l'année N incluse dans l'*European Economic Forecast* de novembre N-1 et est aussi comparée à l'IPCH France réalisé donné par l'Insee (à partir de 2007).

Il faut noter que l'on s'attend à ce que la variance de l'écart de prévision croisse avec l'horizon de prévision : il est plus difficile de prévoir l'inflation pour l'année N en septembre N-1 qu'en octobre ou novembre N-1.

1.2 Les écarts de prévision proviennent majoritairement des produits à prix volatils

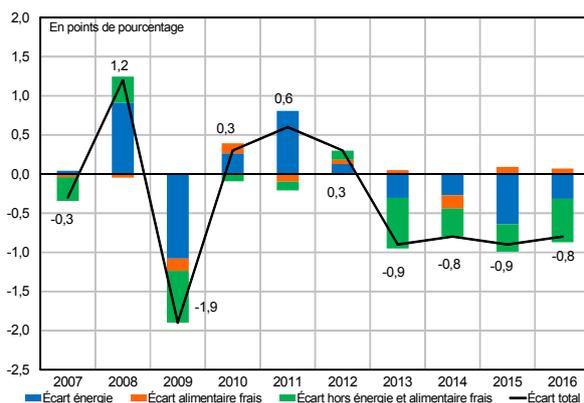
L'IPC peut être décomposé en une composante volatile et une composante sous-jacente :

- L'indice d'inflation sous-jacente est un indice désaisonnalisé qui permet de dégager une tendance de fond d'évolution des prix. Il exclut les prix soumis à l'intervention de l'État (électricité, gaz, tabac, services de santé, etc.) et les produits à prix volatils (alimentaire frais, énergie). Cet indice est par ailleurs corrigé des mesures fiscales (comme les variations de TVA). Il représente en 2017 environ 61 % du champ de l'IPC total.
- La composante volatile comprend l'inflation énergétique

et l'inflation des produits alimentaires frais, deux composantes qui subissent des mouvements qui peuvent être très heurtés, liés à des facteurs climatiques ou à des tensions sur les marchés mondiaux. Malgré des poids relativement faibles, les prix énergétiques et de l'alimentaire frais sont des déterminants essentiels des fluctuations de l'inflation.

Depuis 2007, la majeure partie de l'écart de prévision de l'inflation s'explique par sa composante volatile (cf. graphique 2). L'écart sur l'inflation énergétique contribue en moyenne à 0,5 pt de l'écart de prévision d'inflation totale sur la période 2007-2016 (en valeur absolue). L'écart sur l'inflation des produits alimentaires frais peut expliquer également des écarts de prévision significatifs sur l'inflation totale : 0,1 pt en 2010, 0,2 pt en 2014.

Graphique 2 : décomposition comptable de l'écart de prévision de l'inflation



Sources : Insee, PLF.

1.3 Pétrole et change sont gelés en prévision conformément aux enseignements de la littérature empirique, ce qui explique une large part des écarts de prévision sur la composante volatile

L'inflation énergétique, *i.e.* la variation de l'indice des prix à la consommation d'énergie (IPC énergie), est fondamentalement liée aux fluctuations du prix du baril de pétrole. L'évolution des prix du Brent est amortie sur les prix à la pompe car le prix du baril ne représente qu'environ 25 % du prix toutes

taxes comprises à la pompe. S'intercalent l'évolution des taxes (notamment la taxe intérieure de consommation des produits énergétiques (TICPE), sur les volumes, et la TVA (en pourcentage du prix de vente)) qui comptent ensemble pour 60 % des prix à la pompe, et les comportements de marge des raffineurs. La littérature empirique montre que l'évolution du prix du pétrole est bien représentée par une marche aléatoire sans dérive, ce qui implique que la meilleure prévision du prix à venir est le prix observé aujourd'hui. D'autres techniques, par exemple faisant appel aux contrats à terme, ne permettent pas d'accroître la précision des prévisions de façon statistiquement significative. Parmi les contributions récentes qui ont validé ce résultat se trouvent en particulier les travaux réalisés par Hamilton (2009)¹ et Alquist et Kilian (2010)².

L'IPC énergie répond également aux variations du taux de change : à prix du baril constant en dollars, les fluctuations du taux de change euro/dollar affectent l'IPC énergie. Or à l'instar du prix du pétrole, et pour la même raison, le taux de change est gelé en prévision. Cette stratégie s'appuie sur l'article fondateur de Meese et Rogoff (1983)³ qui montre que jusqu'à un horizon de 12 mois, la marche aléatoire fournit une prévision plus performante que les modèles structurels, ce qui a été confirmé jusqu'à un horizon de 2 ans par Chinn et Meese (1995)⁴ et Cheung, Chinn et Garcia-Pascual (2005)⁵.

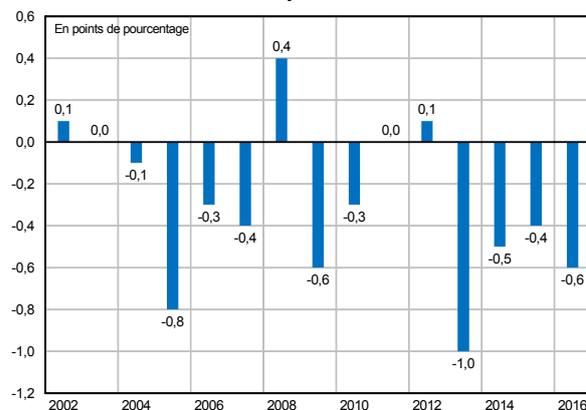
2. Les évolutions des prix du pétrole et du change affectent l'inflation sous-jacente.

2.1 La composante sous-jacente de l'IPC contribue également aux écarts de prévision

Si l'on approxime l'inflation sous-jacente par l'IPC hors énergie et alimentaire frais et hors tarifs publics⁶ (*cf.* graphique 3), on constate que sa contribution à l'écart global sur l'IPC a été significative et systématiquement négative depuis 2013 (avec 0,6 pt en 2013, 0,3 pt en 2014, 0,2 pt en 2015, 0,4 pt en 2016).

Comme la prévision d'inflation résulte de projections de prix au niveau sectoriel, on peut décomposer *ex-post* l'écart de prévision en écart sur chacun des postes. Ainsi, au niveau sectoriel, l'inflation des services est systématiquement surestimée depuis 2009, à l'exception de l'année 2014 où elle a été légèrement sous-estimée, certainement du fait d'une répercussion sur les prix plus rapide qu'anticipé de la hausse de la TVA (le 1^{er} janvier 2014, le taux normal est passé de 19,6 % à 20,0 % et le taux intermédiaire de 7,0 % à 10,0 %). En moyenne l'inflation des services contribue à l'écart total (en valeur absolue) à hauteur de 0,2 pt entre 2007 et 2016.

Graphique 3 : écarts de prévision sur l'inflation sous-jacente



Sources : Insee, PLF, calculs DG Trésor.

L'inflation des produits manufacturés a, elle, été particulièrement surestimée en 2013 et 2014 et a contribué à hauteur de 0,1 pt en valeur absolue à l'écart de prévision de l'inflation totale sur la période 2007-2016. En ce qui concerne les produits manufacturés, c'est l'inflation des « autres produits manufacturés » qui contribue le plus (en valeur absolue) à

(1) Hamilton, J. (2009), "Understanding Crude Oil Prices", *Energy Journal*, vol. 30, n°2, pp. 179-206.

(2) Alquist, R., Kilian, L. (2010), "What Do We Learn from the Price of Crude Oil Futures?", *Journal of Applied Econometrics*, vol. 25, n°4, pp. 539-573.

(3) Meese, R., Rogoff, K. (1983), "Empirical Exchange Rate Models of the Seventies: Do They Fit Out of Sample?", *Journal of International Economics*, vol. 14, pp. 3-24.

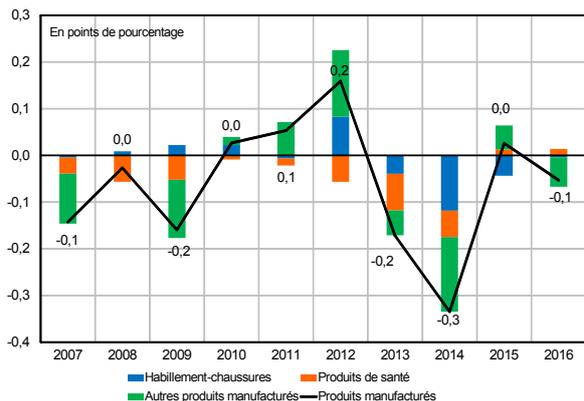
(4) Chinn, M., Meese, R. (1995), "Banking on Currency Forecasts: How Predictable Is Change in Money?", *Journal of International Economics*, vol. 38, pp. 161-178.

(5) Cheung, Y., Chinn, M., Garcia-Pascual, A. (2005), "Empirical Exchange Rate Models of the Nineties: Are Any Fit to Survive?", *Journal of International Money and Finance*, vol. 24, n°7, pp. 1150-1175.

(6) Cet indice sous-jacent reconstitué est non corrigé des mesures fiscales, à la différence de l'indice publié par l'Insee.

l'écart de prévision entre 2007 et 2016 (cf. graphique 4). Les autres produits manufacturés regroupent les produits manufacturés hors habillement-chaussures et produits de santé : il s'agit d'un poste très hétérogène qui contient par exemple les automobiles, les équipements audiovisuels ou encore les meubles. Une partie importante de ces biens étant importée, leur prix dépend du taux de change, et directement des prix de production en zone euro. Les producteurs nationaux subissant par ailleurs la concurrence internationale, leurs prix de vente sont également influencés par les prix étrangers convertis en monnaie nationale.

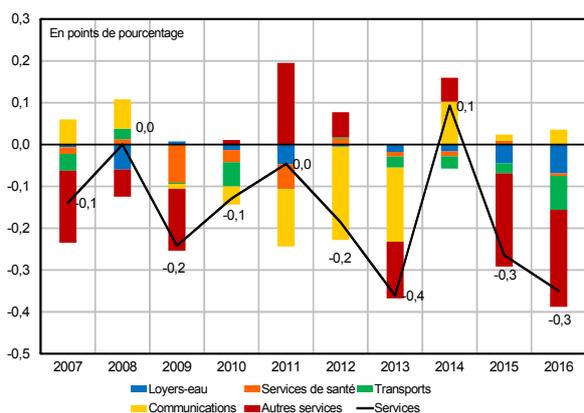
Graphique 4 : contributions des produits manufacturés à l'écart d'inflation totale



Sources : Insee, PLF.

En ce qui concerne le détail des services, la contribution principale à l'écart total est liée à la prévision des prix des « autres services » (cf. graphique 5), poste très hétérogène qui regroupe notamment les restaurants et hôtels, les services de protection sociale, les services financiers ou encore les services culturels. Malgré un poids très limité dans l'IPC (2,4 %), les services de télécommunications ont également contribué depuis 2011 de façon substantielle à la surestimation de l'inflation en prévision (cf. partie 3.2.).

Graphique 5 : contributions des services à l'écart d'inflation totale



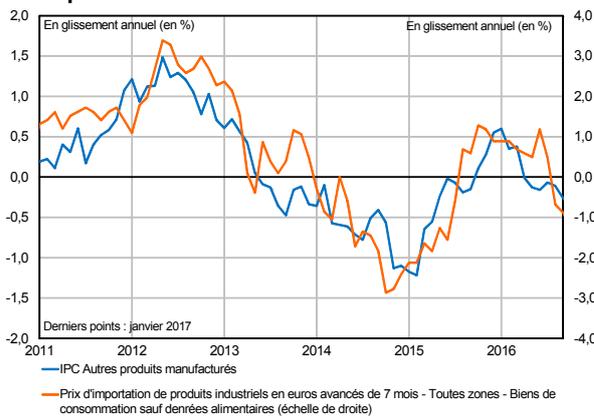
Sources : Insee, PLF.

2.2 Prix du pétrole et taux de change ont des effets au-delà de la composante énergétique

Les fluctuations du pétrole et du change se diffusent dans l'inflation sous-jacente à travers divers canaux.

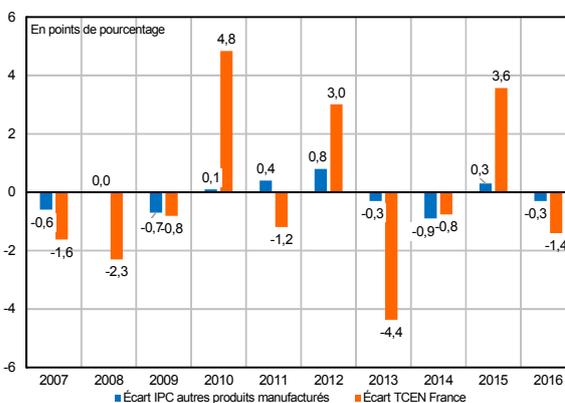
Le taux change joue un rôle important dans les prix des biens de consommation manufacturés qui sont pour partie importés⁷. Depuis 2011, l'évolution des prix des autres produits manufacturés présente une corrélation positive notable avec les prix d'importations de biens de consommation (cf. graphique 6). Ainsi, l'inflation des autres produits manufacturés a été surestimée lorsque le taux de change effectif nominal (TCEN) de la France s'est apprécié, et vice versa, à l'exception de 2011 (cf. graphique 7).

Graphique 6 : IPC autres produits manufacturés et prix d'importations des biens de consommation industriels



Sources : Insee.

Graphique 7 : écarts de prévision de l'IPC autres produits manufacturés et du taux de change effectif nominal de la France



Sources : Insee, PLF.

Note de lecture : l'écart de prévision du TCEN est calculé comme la différence entre la croissance du TCEN prévue et la croissance réalisée ; un écart de TCEN négatif signifie que le change s'est davantage apprécié qu'anticipé.

(7) Le taux de pénétration en volume des produits manufacturés, calculé comme les importations rapportées à la consommation nationale, vaut 43 % en 2015.

Au total, l'ampleur de la transmission (« *pass-through* ») du taux de change aux prix de consommation dépend de facteurs à la fois microéconomiques et macroéconomiques⁸. Côté entreprises, le *pass-through* dépend entre autres de la structure du marché (pouvoir de marché des firmes, existence de substituts, etc.), de la devise de facturation, des coûts de catalogue, et de la stratégie financière de couverture des firmes. Côté environnement macroéconomique, le degré d'ouverture de l'économie (notamment le taux de pénétration des importations), la structure sectorielle des importations et le régime d'inflation (lié à la crédibilité de la politique monétaire) jouent notamment.

Au-delà de cet effet de premier rang à travers les prix des biens de consommation importés, le taux de change et le prix du pétrole⁹ influencent l'ensemble des prix de façon indirecte :

- à moyen terme, par l'intermédiaire du processus de production lorsque les entreprises répercutent dans leurs prix de vente l'évolution du coût de leurs consommations intermédiaires ;
- et à plus long terme, à travers la dynamique des prix et des salaires : en effet, les salariés intègrent l'évolution des prix avec pour objectif de préserver leur pouvoir d'achat lors des négociations salariales. Ces effets de second tour, principalement à l'œuvre dans les secteurs intenses en main d'œuvre, amplifient la transmission de l'inflation volatile à l'inflation totale.

2.3 Les évolutions du pétrole et du change peuvent expliquer jusqu'à 0,1/0,2 point de l'écart de prévision d'inflation sous-jacente certaines années

À l'aide d'une boucle macrosectorielle prix-salaires similaire à celle développée par Thornary et De Loubens (2010)¹⁰, nous étudions la réponse de l'inflation sous-jacente à des chocs permanents afin de quantifier l'impact des variations du pétrole et du change sur l'inflation sous-jacente. Pour cela, nous comparons le comportement dynamique de l'IPC sous-jacent simulé d'une part sous l'hypothèse du prix du pétrole et du taux de change observés *ex-post* et d'autre part sous l'hypothèse des gels réalisés pour chaque PLF.

En moyenne depuis 2007, les écarts de prévision sur l'inflation sous-jacente liés aux hypothèses de gel du prix du pétrole et du change sont centrés autour de zéro, mais peuvent être conséquents certaines années (*cf.* tableaux 2 et 3). Ainsi, en 2013 et 2016, les révisions du prix du pétrole et du change expliquent environ 0,1/0,2 pt de la valeur absolue de l'écart de prévision de l'IPC sous-jacent. En 2015 en revanche, la révision du change a joué en sens inverse de celle du pétrole sur l'inflation si bien que les deux effets se sont globalement compensés.

Ces résultats ne sont qu'indicatifs étant donné les nombreuses hypothèses nécessaires, mais ils suggèrent que l'effet total du change et du pétrole sur l'IPC dépasse significativement les effets qui transitent par sa part la plus volatile.

Tableaux 2 et 3 : effets des gels pétrole et change sur l'inflation totale, l'inflation énergétique, l'inflation sous-jacente et le salaire moyen par tête

Impact du gel du cours du pétrole sur...	le taux de croissance en moyenne annuelle (en points)									
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PLF										
IPC total (100 %)	-0,1	0,5	-1,0	0,1	0,6	0,0	-0,1	-0,1	-1,1	-0,4
IPC énergie (7,5 %)	-0,5	5,6	-10,9	1,8	6,3	0,3	-0,5	-1,5	-10,8	-4,2
IPC sous-jacent (61,3 %)	0,0	0,1	-0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1
SMPT	-0,2	0,5	-0,9	0,1	0,4	0,0	0,0	-0,1	-0,8	-0,4

Impact du gel du taux de change sur...	le taux de croissance en moyenne annuelle (en points)									
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PLF										
IPC total (100 %)	-0,1	-0,1	0,1	0,1	-0,1	0,2	-0,1	0,0	0,2	0,0
IPC énergie (7,5 %)	-0,8	-1,0	0,7	1,1	-0,9	1,2	-0,7	0,0	2,0	-0,1
IPC sous-jacent (61,3 %)	0,0	-0,1	0,0	0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,0	0,1	-0,1
SMPT	-0,1	-0,1	0,1	0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,0	0,2	0,0

Source : boucle macrosectorielle, calculs de l'auteur.

(8) European Central Bank (2016), "Exchange Rate Pass-through into the Euro Area Inflation", *Economic Bulletin*, Issue 7/2016, pp. 27-47.
(9) Camatte H., Darnet-Cucchiari M., Gillet T., Masson E., Meslin O., Padieu Y. et Tavin A. (2016), « Baisse du prix du pétrole : quelles conséquences pour l'économie mondiale et pour la France ? », *Lettre Trésor-Éco*, n°168.
(10) De Loubens A. et Thornary B. (2010), « Modélisation de la boucle prix-salaires pour la France par une approche macrosectorielle », *Document de Travail de la DG Trésor*, n°2010/04, 43 pages.

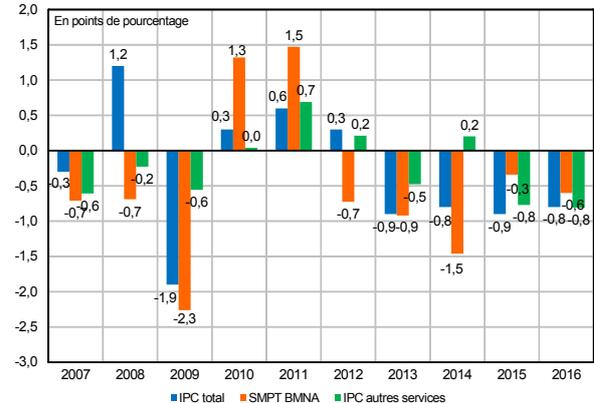
3. Au-delà de ces effets liés au pétrole et au change, certaines mesures désinflationnistes auraient vraisemblablement eu des effets plus forts que prévu

3.1 Les mécanismes de formation des prix et des salaires semblent avoir différé des comportements moyens estimés sur le passé

Les surprises d'inflation et de salaires ont été quasi-systématiquement de même signe depuis dix ans (cf. graphique 8). Cette relation est particulièrement vérifiée concernant les surprises d'inflation dans le secteur des « autres services ».

Une partie de la simultanéité de ces mouvements s'explique par les surprises sur le pétrole et le change, qui affectent les prix et les salaires. Toutefois, corrigée de la partie expliquée par cette corrélation, l'écart de prévision d'inflation sous-jacente reste important. Ainsi, notamment en 2014 et 2016, les variables explicatives de la boucle prix-salaires n'expliquent qu'en partie l'écart de prévision sur l'inflation sous-jacente (cf. encadré 2).

Graphique 8 : surprises de salaire moyen par tête dans les branches marchandes non agricoles (SMPT BMNA) et d'inflation



Sources : Insee, PLF.

Encadré 2 : Un exercice *post-mortem* de décomposition de l'écart de prévision

Une équation économétrique modélise le comportement d'une variable, la « variable expliquée » (par exemple l'inflation des « autres services »), à partir d'autres variables observées ou projetées, les « variables explicatives » (par exemple le salaire moyen par tête). Le prévisionniste peut s'écarter des résultats de la projection spontanée du modèle en ajoutant une « cale *ex-ante* » reflétant son jugement, qui correspond à la part de la prévision non expliquée par le modèle. Si la valeur finalement réalisée de la variable expliquée diffère de la prévision, cette différence peut provenir de deux sources : (1) les variables explicatives finalement réalisées peuvent *ex-post* différer des valeurs retenues au moment de la prévision avec le modèle ; et (2) la « cale *ex-post* », c'est-à-dire la partie qui reste inexpliquée par le modèle, est susceptible de différer de celle qui a été retenue en prévision. L'exercice de *post-mortem* consiste à décomposer *a posteriori* l'écart de prévision selon ces deux sources.

Pour illustrer la mécanique du *post-mortem*, prenons l'exemple de l'inflation sous-jacente. Sa prévision est obtenue en agrégeant les prévisions de ses composantes. L'écart d'inflation sous-jacente provient pour partie des écarts observés sur les variables explicatives, notamment pétrole et change (dont les effets figurent dans les tableaux 2 et 3). Le reste provient des écarts entre les cales *ex-ante* et *ex-post* des équations du modèle, en particulier sur les « autres produits manufacturés », les « autres services » et les salaires.

Prenons l'exemple des prix du poste « autres services » : l'inflation observée en 2016 pour ce poste a été inférieure à la prévision du PLF (cf. graphique 8). Cet écart résulte en partie du fait que les salaires (qui sont un déterminant important du prix des services) ont été moins dynamiques que prévu. L'écart de prévision restant réside dans l'écart entre la cale *ex-ante* et la cale *ex-post* sur le poste des « autres services ». Cet écart sur la cale participe à l'écart sur l'inflation sous-jacente par l'intermédiaire de deux canaux. D'une part, l'écart de cale affecte l'inflation sous-jacente de manière directe, car l'inflation des autres services fait partie comptablement de l'inflation sous-jacente. D'autre part, l'écart de cale participe aussi à l'écart sur l'inflation sous-jacente à travers les effets de bouclage du modèle. Il engendre un écart de prévision sur l'inflation totale, lequel influence les salaires, et donc l'inflation des « autres services » intensifs en main d'œuvre. L'effet total de l'écart de cale des prix des « autres services » se traduit ainsi par un écart potentiellement plus important que son effet mécanique sur l'inflation sous-jacente. Au total, l'écart de cale des prix des « autres services » aurait contribué à hauteur de -0,2 pt à l'écart de prévision sur l'inflation sous-jacente en 2016 (cf. tableau 4).

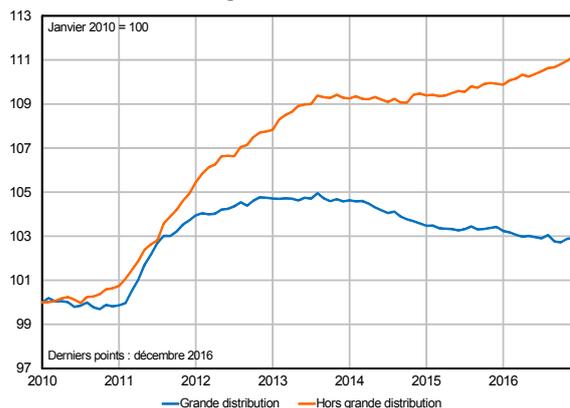
Ces révisions de comportement, notamment sur l'inflation des autres services (pour respectivement 0,2 pt en 2014, -0,1 pt en 2015 et -0,2 pt en 2016 d'inflation sous-jacente) sont à mettre en regard de l'impact difficile à évaluer des mesures de baisse du coût du travail (CICE, pacte de responsabilité et de solidarité, etc.) sur les prix de vente. La transmission des baisses de coût du travail aux prix dépend de plusieurs éléments propres à chaque secteur, comme le degré de concurrence, l'intensité en main d'œuvre, la situation financière des entreprises, la structure du processus de production, etc. Par ailleurs, en période d'inflation faible, le lien

entre salaires nominaux et inflation peut être distendu, compte tenu de l'existence de rigidités nominales à la baisse, et les prix des services ont été moins dynamiques que ne le suggérerait la résistance des salaires sur les dernières années.

3.2 Les évolutions de prix de certains secteurs en mutation sont particulièrement difficiles à évaluer *ex-ante*, notamment lorsque la concurrence s'accroît

D'abord, la concurrence entre les grands distributeurs depuis 2013 a freiné les prix à la consommation des produits alimentaires hors frais davantage qu'anticipé (cf. graphique 9).

Graphique 9 : indices des prix dans la grande distribution et hors grande distribution

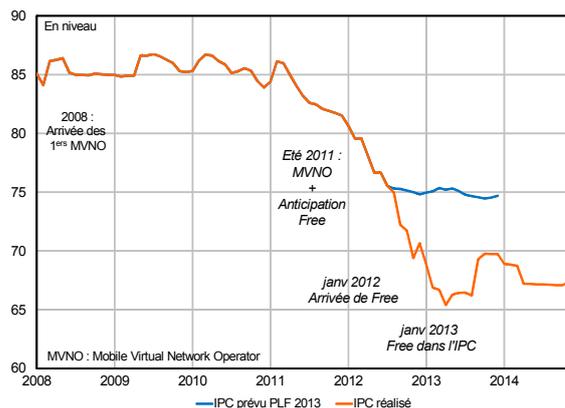


Source : Insee.

Ensuite, l'entrée d'un quatrième opérateur de téléphonie mobile début 2012 a engendré une chute de 10,4 % des prix des télécommunications en 2013 (après une baisse de 9,5 % en 2012), alors que le PLF 2013 tablait sur une stabilisation des prix dans ce secteur à partir de la mi-2012 (cf. graphique 10).

Enfin, l'indice des prix de l'habillement-chaussures a été affecté par le calendrier de collecte intégralement situé en période de soldes en 2014, contrairement aux autres années. Ceci n'avait pas été pris en compte au moment de la prévision et explique 0,2 pt de l'écart entre l'IPC sous-jacent de 2014 et sa prévision.

Graphique 10 : indice des prix des services de télécommunications



Sources : Insee, PLF.

Ces éléments, difficilement prévisibles, ont pu contribuer substantiellement à l'écart de prévision sur l'IPC sous-jacent en valeur absolue : 0,6 pt en 2013, 0,1 pt en 2014, 0,3 pt en 2015 et 0,2 pt en 2016 (cf. tableau 4)

Au total, l'ensemble des éléments mentionnés permettent d'expliquer la majeure partie de l'écart entre la prévision d'inflation sous-jacente des PLF et la réalisation finalement observée (l'écart résiduel étant d'ampleur limitée).

Tableau 4 : décomposition exhaustive de l'écart de prévision de l'inflation sous-jacente

PLF	2013	2014	2015	2016
Écart de prévision de l'inflation sous-jacente	-1,0	-0,5	-0,4	-0,6
Contribution des gels pétrole et change	-0,1	0,0	0,0	-0,1
Contributions des écarts de cales				
Inflation des autres produits manufacturés	0,0	-0,3	0,1	0,0
Inflation des autres services	0,0	0,2	-0,1	-0,2
SMPT BMNA	-0,1	-0,2	0,1	0,0
Contributions sectorielles				
Télécommunications	-0,3	0,2	0,0	0,0
Grande distribution (produits alimentaires)	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2
Habillement chaussures	-0,1	-0,2	-0,1	0,0
Écart résiduel	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1

Source : boucle macrosectorielle, calculs de l'auteur.

Romain FAQUET

Éditeur :

Ministère de l'Économie
et des Finances

Direction générale du Trésor
139, rue de Bercy
75575 Paris CEDEX 12

Directeur de la Publication :

Michel Houdebine

Rédacteur en chef :

Jean-Luc Schneider
(01 44 87 18 51)
tresor-eco@dgtresor.gouv.fr

Mise en page :

Maryse Dos Santos
ISSN 1777-8050
eISSN 2417-9620

Derniers numéros parus**Mai 2017**

n°197. Électricité verte : les avantages d'une approche européenne
Mathilde Didier, Alexis Loublie, Arthur Souletie

Mars 2017

n°196. Contribution à la réflexion sur l'approfondissement de l'Union bancaire
Vincent Alhenc-Gelas, Lucie Castets, Thomas Ernout, Nathanaël Mason-Schuler

n°195. Quel impact de la politique de change pour les pays exportateurs de matières premières ?
Thomas Gillet, Myriam Morin Wang, Mathilde Tisseyre

n°194. La situation économique mondiale au printemps 2017 : amélioration progressive dans un
contexte très incertain

Jean-Baptiste Bernard, Laetitia François, Thomas Gillet, Julien Lecumberry, Yasmine Osman,
Morgane Salomé

n°193. Brevets et normalisation technique : comment concilier concurrence et innovation ?
Louise Rabier

n°192. 10 ans après la crise, quels résultats pour le G20 ?
Flavien Dupuis, David Nahoum

<http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-eco>

Ce document a été élaboré sous la responsabilité de la direction générale du Trésor et ne reflète pas nécessairement la position du ministère de l'Économie et des Finances.