

Deux exemples de l'impact d'un choc exogène sur l'évolution des prix : le prix du pétrole et la déréglementation

Deux chocs importants ont affecté le comportement des prix de détail des principaux pays industrialisés au cours des années quatre-vingt-dix. Le premier a été déclenché par l'évolution du prix du pétrole, le second réside dans la déréglementation des marchés, plus particulièrement dans les secteurs des télécommunications et de l'électricité. Bien que les deux chocs aient en commun d'être par nature exogènes, plusieurs caractéristiques les distinguent. L'impact sur les prix de détail des fluctuations du prix de l'énergie est beaucoup plus grand que celui de la déréglementation. Le processus de déréglementation est en partie maîtrisé et donc anticipé, alors que l'évolution du prix du pétrole ne l'a pas été. Enfin, le choc sur le prix du pétrole est commun à l'ensemble des pays développés, tandis que celui de la déréglementation est spécifique à chaque pays et dépend du degré de réglementation initial, mais aussi de la manière dont sont répartis les gains attendus de la libéralisation. Cette étude couvre 17 pays (16 pays d'Europe et les États-Unis) dont l'Union monétaire et repose principalement sur les données issues des indices de prix harmonisés européens pour la période 1997-2000.

Roland RICART

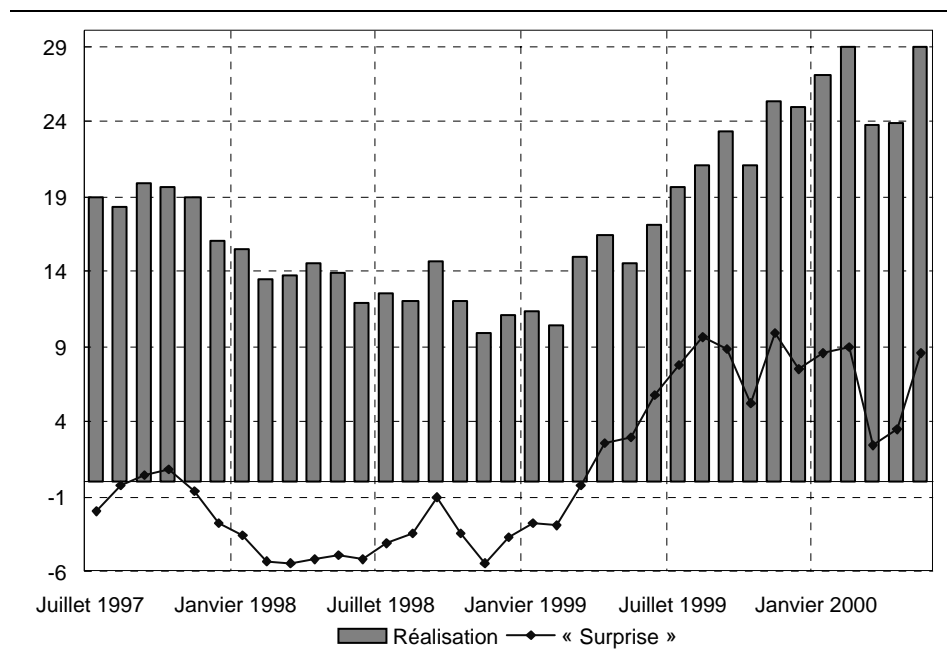
*Direction des Études économiques et de la Recherche
Service d'Études sur les économies étrangères*

1. Le prix du pétrole

Une hausse du prix du pétrole imparfaitement anticipée

Dans une large mesure, le choc d'offre lié à l'évolution du prix du pétrole n'a pas été anticipé. Une évaluation de cette surprise peut être obtenue en mesurant l'écart entre les prix sur les marchés à terme des contrats futurs pour un horizon donné et les prix au comptant effectivement observés. Cette évaluation apparaît pertinente dans la mesure où les opérateurs des marchés sont réputés être rationnels et utiliser toute l'information disponible pour établir leurs cotations. À partir des données du marché à terme de Londres sur des contrats mensuels d'échéance à six mois comparées au prix au comptant six mois après les dates de cotations, on observe une très forte surestimation des prix du *Brent* à la charnière de 1997 et de 1998. Ainsi, au mois de juin 1997, le prix à terme en dollars du baril de *Brent* pour le mois de décembre de la même année était de 18,8 dollars : le prix réellement pratiqué a été de 16 dollars le baril, soit une « surprise » de l'ordre de 2,8 dollars le baril. Cet écart entre les anticipations et le prix réellement observé s'est amplifié au cours des premiers mois de 1998, pour atteindre un maximum de l'ordre de 5 dollars le baril, soit une surestimation de 30 % du prix du pétrole à un horizon de six mois (graphique 1). Les données pour 1999 témoignent d'un mouvement en sens inverse d'une ampleur encore plus grande. Vers la fin du premier semestre 1999, les prix à terme avaient sous-estimé de près de 9 dollars l'évolution du prix du baril de *Brent*, soit un prix au comptant de 50 % plus élevé que les prévisions.

Graphique 1
« Surprises » du prix du *Brent*



NB : L'histogramme représente le prix du baril de Brent en dollars en fin de mois. La courbe « surprise » mesure, pour chaque mois, l'écart entre le prix observé et la cotation sur le marché à terme des contrats à six mois il y a six mois.

Sources : Banque de France, International Petroleum Exchange (Londres)

L'évolution du prix du pétrole s'est répercutée mécaniquement sur les prix de détail au travers du poste « énergie » des indices de prix. L'ampleur de cette transmission, dont on présente plus bas une évaluation, est une mesure *ex ante* de l'impact du prix de l'énergie puisqu'elle n'intègre pas les interactions plus complexes d'un bouclage macroéconomique, en particulier la dynamique entre la formation des prix et des salaires. Toutefois, l'impact de ce bouclage devrait être modéré, au moins à court terme, par le fait que les chocs enregistrés n'ont pas été anticipés et que les ancrages nominaux dans les différents pays étudiés sont restés relativement stables, en particulier en ce qui concerne les négociations salariales.

L'ampleur de la répercussion du prix de l'énergie sur les prix de détail dépend principalement de deux facteurs : en premier lieu, du report du prix du pétrole brut sur le prix de l'énergie consommée au niveau national ; en second lieu, du poids du poste énergie dans les indices.

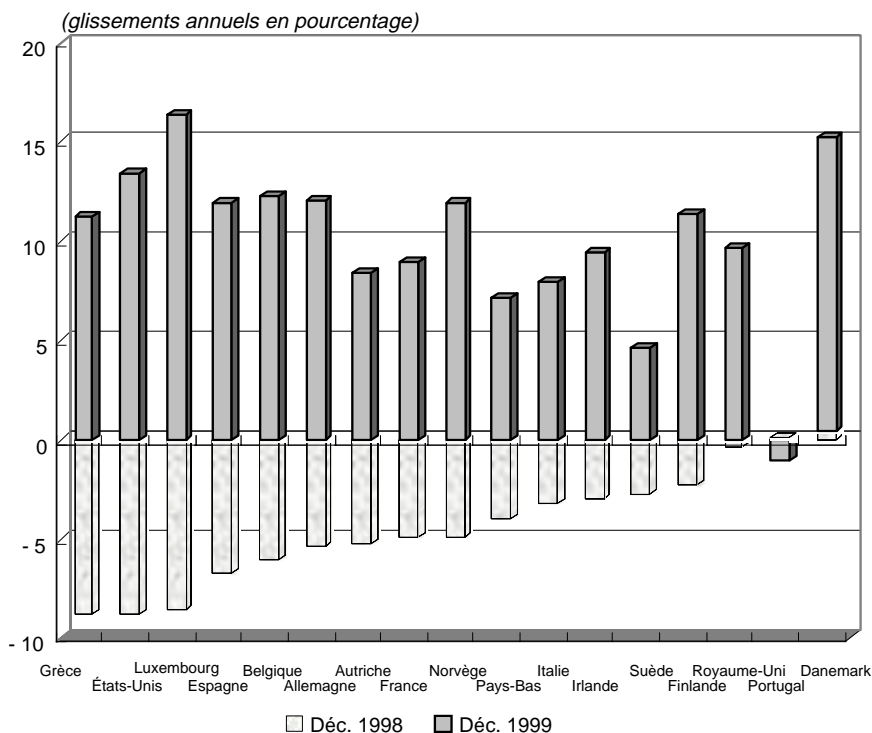
L'existence de spécificités nationales dans la transmission des variations du prix du pétrole à celui de l'énergie

Les répercussions des évolutions du prix du pétrole sur l'indice des prix de l'énergie sont, en tendance, relativement similaires d'un pays à l'autre. En 1998, une orientation baissière s'est manifestée avec un point bas à la charnière de 1998-1999, suivie d'une hausse très forte sur le reste de la période. Le premier semestre 2000 devrait, selon les informations disponibles et compte tenu de l'évolution récente du prix du *Brent*, constituer le point haut de cette phase de reprise. Les données par pays reflètent pourtant des spécificités par rapport à ce schéma général. Le graphique 2 illustre ces différences en comparant les glissements annuels du prix de l'énergie au cours de la phase de baisse du prix du pétrole en 1998 avec ceux de la phase de remontée du prix du pétrole en 1999.

Le graphique montre qu'au Royaume-Uni et au Danemark le prix de l'énergie n'a pratiquement pas baissé en 1998, alors que la hausse du prix du pétrole en 1999 s'est répercutée sur le prix de l'énergie. Au Royaume-Uni, la fiscalité sur les produits pétroliers a été relevée en avril 1998, en ligne avec la politique gouvernementale de défense de l'environnement ¹. Au Danemark, la forte augmentation de l'indice du prix de l'électricité a compensé la baisse du prix du pétrole.

¹ *Inflation Report*, Banque d'Angleterre, novembre 1999, p. 36

Graphique 2
Prix de l'énergie



Sources : Données nationales, Eurostat

Au Portugal, le prix de l'énergie est resté relativement stable en 1998 et en 1999. Une hausse est intervenue en avril 2000 (5,4 % par rapport à mars 2000). Ces trois pays montrent l'importance des spécificités nationales en matière de détermination des prix de l'énergie au niveau domestique.

Mais les particularités nationales semblent aller au-delà de ces exemples. Le graphique 2 montre que les pays qui ont enregistré une forte baisse du prix de l'énergie en 1998 sont aussi ceux pour lesquels le prix de l'énergie a le plus augmenté en 1999 (États-Unis, Grèce, Luxembourg). À l'opposé, les pays dont le prix de l'énergie a peu baissé en 1998 sont aussi ceux pour lesquels le prix a plus faiblement augmenté en 1999 (Italie, Pays-Bas, Suède).

Ces différences entre pays reposent en partie sur l'incidence des droits d'accise appliqués aux produits pétroliers. L'existence d'une fiscalité non proportionnelle au prix de vente conduit à minorer les fluctuations en taux de croissance des prix taxes comprises. En effet, le taux de croissance des prix taxes comprises est égal au taux de croissance du prix hors taxes multiplié par un poids. Ce poids correspond à la part du prix hors taxes dans le prix total. Le report d'une augmentation du prix du pétrole sur le prix de l'énergie dépend donc de ce poids. Pour le super sans plomb, par exemple, ce poids est proche de 52 % en Grèce, il se situe à 46 % au Luxembourg, mais n'est que de 32 % en France et en Allemagne². Pour les États-Unis, les données partielles disponibles montrent que le poids des prix hors taxes en proportion des prix de vente est très élevé.

² Pour les pays d'Europe, données issues du *Bulletin mensuel* du Comité professionnel du pétrole, n° 457, janvier 2000

Des différences nationales du poids de l'énergie dans l'indice des prix de détail qui compensent une partie des écarts sur les évolutions des prix de l'énergie

La part du poste « énergie » dans l'indice des prix de détail, diffère selon les pays³. Les poids utilisés pour le calcul des indices de prix en 2000 indiquent une distribution des pondérations comprise entre 6,7 % et 11,3 % du total de l'indice⁴. Parmi les pays dont la pondération est la plus faible se trouvent l'Italie, l'Espagne, le Luxembourg, la Grèce et les États-Unis. À l'opposé de l'échelle se situent la Suède, la Norvège et la Finlande. Cette hétérogénéité des pondérations, due en partie à des niveaux de fiscalité différents, est de nature à engendrer des écarts dans les effets sur chaque économie nationale d'un choc exogène commun. Toutefois, deux éléments viennent tempérer cette conclusion.

D'une part, la mise à jour annuelle des poids a réduit les écarts entre pays (tableau 1). Sur l'ensemble des 17 pays, la dispersion des poids est passée de 1,8 (écart-type pour les poids de décembre 1997 associés aux prix de 1998) à 1,5 (pour les poids de décembre 1998 et 1999 associés, respectivement, aux prix de 1999 et de 2000). D'autre part, le niveau moyen des pondérations est lui-même revu en baisse pour les indices calculés en 2000 (8,8 %, contre 9,4 % en 1999), ce qui devrait légèrement réduire l'influence des prix de l'énergie sur les prix de détail⁵.

Tableau 1
Poids de l'énergie dans les indices de prix

	Décembre 1997	Décembre 1998	Décembre 1999
Écart-type	1,8	1,5	1,5
Moyenne en%	9,3	9,4	8,8

NB : Calculé sur 17 pays ; les pays ne sont pas pondérés par leur poids dans la zone.

Enfin, on observe en général que c'est dans les pays où le poids de l'énergie dans les prix de détail est faible que le prix de l'énergie a le plus fluctué en 1998 et en 1999 (Grèce, États-Unis et Luxembourg). À l'opposé, un poids important de l'énergie dans le prix de détail est souvent associé à des fluctuations plus modérées des prix de l'énergie (Suède et Finlande). Cette observation n'est cependant pas systématique. Ainsi, l'Italie a un poids de l'énergie identique à celui des États-Unis, mais enregistre des fluctuations du prix de l'énergie plus faibles. Au total, les écarts de pondération entre pays compensent, en partie, les disparités nationales observées sur les évolutions des prix de l'énergie.

³ Le champ couvert par le poste énergie comprend les produits issus du pétrole, de l'électricité et du gaz.

⁴ Les poids de l'année t - 1 sont utilisés pour calculer les indices de prix de l'année t.

⁵ Compte tenu de la révision des pondérations, une hausse de 10 % du prix de l'énergie a un impact plus faible en 2000 qu'en 1999. L'écart entre les deux mesures est de l'ordre de 0,1 point de pourcentage sur l'ensemble des prix de détail.

Au total, des contributions de l'évolution du prix de l'énergie aux prix de détail relativement homogènes d'un pays à l'autre

Le profil de la contribution de l'évolution des prix de l'énergie à celles des prix de détail reproduit, pour l'essentiel, les inflexions du prix de l'énergie⁶. Sur l'ensemble des 17 pays, l'impact de la baisse a atteint un premier extrême au passage de 1998 à 1999, avec une contribution de - 0,4 point de pourcentage, alors que la hausse des prix de détail était de l'ordre de 1,3 % sur un an, soit une hausse des prix hors énergie de 1,8 % (tableau 2). En juin 2000, l'énergie contribue pour 1,3 point de pourcentage à la hausse des prix, qui se situe à 2,8 %, et représente plus de 45 % de l'augmentation des prix de détail.

Pour quatre pays, la contribution du prix de l'énergie aux prix de détail est plus faible que la moyenne. Ainsi en juin 2000, l'énergie ne contribuait que pour moins de 1 point de pourcentage aux prix de détail en Italie, au Portugal, au Royaume-Uni et en Suède. À l'opposé, sa contribution apparaît plus importante que la moyenne en Belgique (1,9 point de pourcentage), en Finlande et en Norvège (1,6 point de pourcentage), ainsi qu'au Luxembourg (1,8 point de pourcentage). Sur l'ensemble de la période, les résultats sont sensiblement équivalents à la moyenne aux États-Unis et pour la zone euro.

Au total, la différence la plus importante entre les pays ne porte pas sur le niveau des contributions du prix de l'énergie aux prix de détail mais sur le poids relatif de ces contributions par rapport au rythme de hausse des prix de détail. Ainsi, en Espagne, en Irlande, en Italie et au Portugal, ce poids relatif est inférieur à 35 % en juin 2000, alors qu'il dépasse 65 % en Allemagne, en France, au Royaume-Uni et en Suède. Il atteint 40 % aux États-Unis.

Et, en moyenne, un choc moins important qu'en 1974

L'ampleur du choc actuel sur le prix du pétrole est-il très différent de celui qui a été observé en 1973-1974 ? Au début de 1973, le prix du *Brent* se situait à 2,5 dollars le baril ; en décembre, il atteignait 5,2 dollars. C'est en janvier 1974 que la hausse la plus brutale est intervenue, conduisant le baril à 11,7 dollars, soit une hausse de 368 % sur un an. À la fin de 1998, le baril de *Brent* a atteint un point bas, à près de 10 dollars, pour remonter à près de 27 dollars en juin 2000, soit une hausse de 245 % sur cette période. L'effet direct du choc de 1974 a donc été plus fort que celui de 1999-2000. Sur la base des données disponibles, la contribution *ex ante* de l'énergie au glissement annuel des prix de détail a atteint un point haut : en Allemagne en décembre 1973 (2,2 points de pourcentage pour une inflation de 7,9 %), en France en juillet 1974 (2,2 points sur 14,4 % d'inflation), aux États-Unis en septembre 1974 (2,6 points sur 11,9 % d'inflation) et en Italie en octobre 1974 (3,8 points sur 23,8 % d'inflation)⁷. Toutefois, l'élément le plus marquant du premier choc pétrolier réside dans l'importance des enchaînements inflationnistes qui en ont très rapidement résulté. Cette accélération de l'inflation, qui est intervenue au cours d'une période de forte croissance économique, a été particulièrement accusée en Italie et en France, relativement modérée aux États-Unis et marginale en Allemagne. L'absence de flexibilité des salaires réels en Europe, à la différence des États-Unis, explique l'essentiel de la dynamique observée en Italie et en France, alors qu'en Allemagne, la forte hausse des taux courts réels a permis de limiter ces effets de second tour.

⁶ Pour simplifier les calculs, la contribution du prix de l'énergie aux prix de détail est calculée comme le produit du poids de l'énergie par le glissement annuel du prix de l'énergie.

⁷ Les calculs ont été réalisés à partir des données nationales pour les prix de détail et la composante énergie des indices pour quatre pays : France, Allemagne, Italie et États-Unis. Les poids de l'énergie dans les indices sont obtenus à partir des données publiées dans *Perspectives économiques* de l'OCDE, juillet 1974, p. 38. Les résultats doivent être interprétés avec prudence en raison du manque d'homogénéité des données.

Tableau 2

Glissement annuel des prix de détail et contribution du prix de l'énergie

	Poids (a)	Déc. 1997 (b)	Déc.1998 (b)	Déc. 1999 (b)	Juin 2000 (b)
Zone euro	8,7	1,5 (0,1)	0,8 (- 0,5)	1,7 (0,9)	2,4 (1,3)
Belgique	10,1	0,9 (0,0)	0,7 (- 0,7)	2,1 (1,3)	3,0 (1,9)
Allemagne	9,9	1,4 (0,0)	0,2 (- 0,6)	1,4 (1,3)	2,0 (1,4)
Espagne	7,0	1,9 (0,0)	1,4 (- 0,5)	2,8 (0,9)	3,5 (1,2)
France	8,8	1,2 (0,0)	0,3 (- 0,5)	1,4 (0,9)	1,9 (1,2)
Irlande	9,9	1,0 (0,1)	2,2 (- 0,3)	3,9 (1,0)	5,4 (1,5)
Italie	7,0	1,8 (0,1)	1,7 (- 0,2)	2,1 (0,5)	2,7 (0,9)
Luxembourg	6,7	1,5 (0,0)	0,4 (- 0,7)	2,3 (1,3)	4,4 (1,8)
Pays-Bas	8,9	2,2 (0,7)	1,5 (- 0,3)	1,9 (0,7)	2,5 (1,4)
Autriche	8,5	1,0 (- 0,1)	0,5 (- 0,5)	1,7 (0,8)	2,4 (1,1)
Portugal	9,2	2,1 (0,1)	2,8 (0,0)	1,7 (- 0,1)	2,8 (0,7)
Finlande	10,8	1,6 (- 0,1)	0,8 (- 0,3)	2,2 (1,3)	3,1 (1,6)
Danemark	9,9	1,6 (0,1)	1,1 (0,0)	3,1 (1,5)	2,9 (1,4)
Grèce	7,1	4,5 (0,0)	3,7 (- 0,8)	2,3 (0,9)	2,2 (1,4)
Suède	11,3	2,7 (0,4)	0,0 (- 0,3)	1,2 (0,6)	1,4 (0,9)
Royaume-Uni	8,3	1,7 (0,0)	1,6 (0,0)	1,2 (0,8)	0,8 (0,8)
Norvège	10,0	2,2 (0,2)	2,1 (- 0,6)	2,7 (1,3)	3,5 (1,6)
États-Unis	7,0	1,7 (- 0,2)	1,6 (- 0,6)	2,7 (0,9)	3,7 (1,5)
Moyenne des 17 pays (c)	8,8	1,8 (0,1)	1,3 (- 0,4)	2,2 (0,9)	2,8 (1,3)

(a) Poids de décembre 1999 utilisés pour le calcul des indices de 2000, en pourcentage

(b) Glissements annuels des indices de prix de détail et, entre parenthèses, contribution de l'énergie en points de pourcentage

(c) Moyenne non pondérée par le poids des pays

Sources : Données nationales, Eurostat

2. La déréglementation des télécommunications et de l'électricité

Pour les pays européens, la déréglementation des marchés est un processus qui a démarré depuis de nombreuses années et qui progressivement englobe un nombre croissant de secteurs économiques. Les transports aériens, par exemple, ont été ouverts à la concurrence par étapes, en 1993 et en 1997, soit bien plus tard qu'aux États-Unis. La déréglementation du secteur des télécommunications est en phase d'achèvement. Le secteur de l'électricité est en cours d'ouverture et ce mouvement devrait se prolonger dans le secteur du gaz. Si des directives européennes précisent les rythmes d'ouverture des marchés, certains pays ont cependant adapté leurs réglementations internes en avance par rapport au calendrier prévu : c'est le cas, dans le secteur des télécommunications du Royaume-Uni ou de la Finlande et, dans celui de l'électricité, du Royaume-Uni, de la Finlande, de la Suède et de l'Allemagne.

2.1. Le secteur des télécommunications

*Une baisse des prix accélérée
mais une contribution très modérée à la désinflation*

Le poids du poste télécommunications dans l'indice des prix de détail apparaît relativement faible, pour les pays sous revue, avec une moyenne légèrement supérieure à 2 %, soit près de quatre fois moindre que celui poids de l'énergie. Parmi les pays dont la pondération est la plus faible se trouvent l'Espagne et le Luxembourg (1,5 %). À l'opposé, les pondérations pour la Grèce et la Suède sont les plus élevées (3,3 %). Dans l'ensemble, la dispersion des pondérations, avec un écart-type de l'ordre de 0,5, est sensiblement inférieure à celle de l'énergie.

Sur la période 1997-1999, l'analyse de l'évolution des prix de ce secteur montre une accélération de la baisse. En moyenne sur l'ensemble des pays, les prix ont ainsi reculé de 0,7 % sur un an en décembre 1997, puis de 1,9 % en décembre 1998. La baisse a atteint 4,9 % à la fin de 1999, soit une réduction totale de près de 8 % en cumul sur les trois ans. Ce mouvement s'est poursuivi sur les premiers mois de l'année 2000, bien qu'il soit parfois difficile d'évaluer son ampleur, compte tenu des changements méthodologiques intervenus sur l'indice des prix harmonisé en janvier 2000. Entre 1997 et 1999, la baisse a été particulièrement importante en Irlande (-16,8 %), en Norvège (-15,2 %), au Luxembourg (-14,6 %) et en Allemagne (-14,0 %). Au Royaume-Uni et en Finlande, les prix ont, eux aussi, baissé malgré l'avance prise par ces deux pays dans la libéralisation de ce secteur. Aux États-Unis, les prix sont restés globalement stables (tableau 3, colonne 5). Les prix ont légèrement augmenté en Espagne.

La baisse absolue des prix ne traduit que partiellement l'impact de la libéralisation du marché des télécommunications sur les prix de détail. Une mesure plus satisfaisante conduit à comparer l'évolution des prix de ce secteur à un indice plus global. L'indice d'ensemble des prix à la consommation hors produits pétroliers a été retenu, afin de ne pas surestimer l'augmentation générale des prix accompagnant la hausse du prix du pétrole. Cette comparaison montre que les prix relatifs ont, sur l'ensemble des 17 pays, baissé de plus de 12 % en moyenne sur la période 1997-1999, avec une réduction supérieure à 20 % en Irlande et en Norvège. Selon cette mesure, la Grèce, avec une baisse de 18 % est un des pays où le mouvement a été le plus rapide (tableau 3, colonne 6).

La contribution des prix des télécommunications à l'évolution globale des prix de détail est cependant relativement modeste compte tenu de leur faible poids dans l'indice. Sur l'ensemble de la période 1997-1999, ils auraient contribué à réduire l'inflation d'environ 0,2 point de pourcentage en moyenne sur les 17 pays. Le résultat est du même ordre de grandeur pour la zone euro.

Tableau 3
Glissement annuel des prix de détail
pour l'électricité et les télécommunications

	Électricité			Télécommunications		
	Poids	Variation 1997-1999		Poids	Variation 1997-1999	
		Nominale	Relative		Nominale	Relative
(a)	(b)	(c)	(a)	(b)	(c)	
Zone euro	2,4	- 1,8	- 5,5	2,1	- 8,3	- 12,0
Belgique	4,3	- 0,6	- 3,8	2,1	- 6,9	- 10,1
Allemagne	2,8	1,1	- 1,4	2,1	- 14,0	- 16,5
Espagne	1,8	- 7,5	- 13,5	1,5	1,4	- 4,6
France	2,6	- 9,4	- 11,8	2,0	- 5,6	- 8,0
Irlande	2,3	2,2	- 5,1	1,8	- 16,8	- 24,1
Italie	1,4	1,9	- 3,7	2,5	- 4,1	- 9,8
Luxembourg	2,2	0,7	- 3,4	1,5	- 14,6	- 18,7
Pays-Bas	2,0	11,3	5,9	2,3	- 7,7	- 13,1
Autriche	2,3	- 2,3	- 5,5	2,0	- 8,7	- 11,9
Portugal	3,4	- 2,4	- 9,4	2,4	- 5,5	- 12,5
Finlande	3,3	- 0,9	- 5,1	2,3	- 4,3	- 8,5
Danemark	2,8	19,1	14,1	1,9	- 6,5	- 11,5
Grèce	2,1	- 9,6	- 21,0	3,3	- 6,9	- 18,3
Suède	4,5	- 0,8	- 4,3	3,3	- 2,0	- 5,6
Royaume-Uni	2,0	- 8,7	- 12,5	2,1	- 7,9	- 11,7
Norvège	4,7	- 6,3	- 12,5	2,3	- 15,2	- 21,5
États-Unis (d)	2,5	- 7,6	- 14,2	2,3	0,7	- 5,9
Moyenne des 17 pays (e)	2,8	- 1,2	- 6,3	2,2	- 7,3	- 12,5

(a) Poids de décembre 1999 utilisés pour le calcul des indices de 2000, en pourcentage

(b) Écart en pourcentage entre la valeur de l'indice en décembre 1999 et en décembre 1996

(c) Écart en pourcentage entre la valeur de l'indice en décembre 1999 et en décembre 1996 du secteur, moins l'évolution de l'indice d'ensemble hors produits pétroliers sur la même période

(d) Pour l'électricité, prix moyen du KWH (l'indice national n'isole pas ce poste)

pour les télécommunications, la période couvrent 1998-1999 (données non disponibles pour 1997).

(e) Moyenne non pondérée par le poids des pays

Sources : Données nationales, Eurostat

2.2. Le secteur de l'électricité

Une baisse des prix plus limitée et un impact sur le rythme d'inflation proche de zéro

La consommation d'électricité pèse en moyenne pour près de 3 % dans les indices des prix de détail, soit une valeur légèrement supérieure à celle associée aux télécommunications. L'Italie (1,4 %) et l'Espagne (1,8 %) sont les pays où la pondération est la plus faible. En Norvège, le poids de l'électricité atteint 4,7 %, valeur précédant de peu celle observée pour la Suède (4,5 %) et la Belgique (4,3 %). La dispersion des pondérations est cependant inférieure à celle de l'ensemble du poste énergie avec un écart-type de l'ordre de 1,0.

En moyenne, les prix de l'électricité sont restés stables sur la période 1997-1998, puis ont légèrement baissé en 1999 (- 1,1 %). Hors Pays-Bas et Danemark, où on observe une forte remontée des prix de l'électricité (de, respectivement, 11,3 % et 19,1 %), la baisse des prix est un peu plus prononcée. Cette faible évolution correspond pour l'essentiel à la mise en place progressive de la libéralisation de ce marché. D'autres baisses devraient encore se faire sentir. Sur la période 1997-1999, quelques pays ont cependant enregistré de fortes réductions des prix (Grèce, France, Royaume-Uni, États-Unis et Espagne). L'évolution des prix comparée à celle des indices hors pétrole montre, comme dans le cas des télécommunications, que l'ajustement a été particulièrement fort en Grèce, avec une baisse des prix de 21 % sur la période 1997-1999. Sur cette période, la contribution de la baisse du prix de l'électricité à l'évolution de l'indice global des prix a été proche de zéro en moyenne sur les 17 pays comme pour la zone euro. Elle serait néanmoins de l'ordre de - 0,1 point de pourcentage si le Danemark n'était pas pris en compte dans le calcul.

Les deux exemples ci-dessus montrent que si la déréglementation des marchés a bien produit des effets sur les prix en Europe, l'ampleur de cet impact reste pourtant modérée en raison du poids des secteurs concernés dans la consommation des ménages. À plus long terme, pourtant, une libéralisation accrue des marchés en Europe, même si l'impact *ex ante* sur les prix reste modeste, est une garantie d'une adaptation plus rapide des économies face à un choc le plus souvent de nature imprévisible.