

## INFLATION DES PRIX DE L'ÉNERGIE EN ZONE EURO : RÉACTIONS DES GOUVERNEMENTS ET IMPLICATIONS SUR LE POUVOIR D'ACHAT DES MÉNAGES

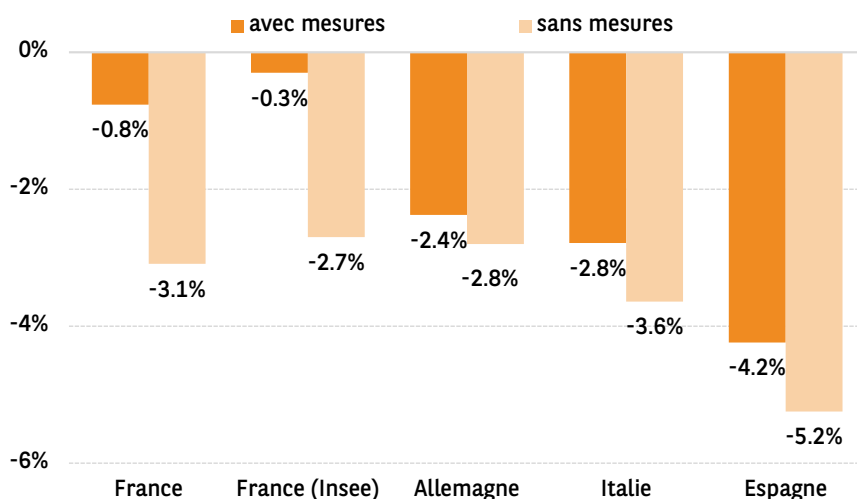
Guillaume Derrien, Stéphane Colliac (avec la collaboration d'Elias Krief, stagiaire)

La hausse spectaculaire des prix de l'énergie depuis avril 2021 constitue le principal levier de la flambée actuelle de l'inflation en zone euro. Cette hausse s'est accentuée depuis le déclenchement de la guerre en Ukraine, le 24 février dernier, entraînant la composante « énergie » de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), qui a crû de 44,4% a/a en mars 2022.

Les gouvernements des quatre principales économies de la zone euro se sont mobilisés pour tenter d'amortir le choc pour les acteurs économiques, en particulier sur le pouvoir d'achat des ménages, via différentes mesures: subventions directes, baisses de taxes, réglementation des prix ou revalorisation des revenus.

Toutefois, si ces actions ont nettement atténué la hausse du coût de l'énergie, elles n'ont pas empêché une diffusion de l'inflation aux autres postes de l'indice des prix à la consommation. Et si la baisse du pouvoir d'achat des ménages anticipée en 2022 s'en trouve limitée, elle n'est pas évitée.

VARIATION DU POUVOIR D'ACHAT EN 2022 (MOYENNE ANNUELLE), AVEC ET SANS MESURES GOUVERNEMENTALES



Le label « France (INSEE) » montre des estimations de croissance effective et estimée du pouvoir d'achat pour 2021 et 2022 plus favorables par rapport à celles reportées avec le label « France ». Elles sont en effet calculées sur la base de l'inflation (IPC) communiquée par l'INSEE, contrairement au label « France » établi à partir de l'inflation harmonisée (IPCH), la première étant moins élevée que la seconde.

GRAPHIQUE 1

SOURCES : COMMISSION EUROPÉENNE, INSEE, CALCULS DE BNP PARIBAS

### LES PRIX DE L'ÉNERGIE CONSTITUENT LE PRINCIPAL FACTEUR DE LA FLAMBÉE DE L'INFLATION EN ZONE EURO, MALGRÉ DES DIFFÉRENCES SIGNIFICATIVES ENTRE LES PAYS

L'énergie contribue majoritairement à la croissance des prix à la consommation en zone euro. En mars 2022, la composante « énergie » de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) augmentait de 44,4% en glissement annuel (cf. graphique 2). Sachant que les ménages y dédient en moyenne 11% de leurs dépenses de consommation, l'énergie contribuait à hauteur des deux tiers (65,6%) à l'inflation totale en mars 2022, un chiffre global qui masque toutefois des disparités importantes entre les principaux pays de la zone euro (cf. graphique 3). Ce chiffre excédait 70% en Italie (73,6%) et en Espagne (72,3%), où les prix de l'énergie sont en hausse de 50% sur un an. La contribution est inférieure en Allemagne (59,7%) et en France (60,3%), en raison d'une croissance des prix de l'énergie presque deux fois plus faible que dans les pays d'Europe du Sud.

ÉTUDES **ECONOMIQUES**



**BNP PARIBAS**

La banque  
d'un monde  
qui change

En avril 2022, la composante « énergie » a progressé légèrement moins vite (+38% sur un an contre 44% en mars) mais elle contribue toujours à plus de la moitié de l'inflation totale (55,3%). Sous l'hypothèse que les prix internationaux de l'énergie ne repartent pas à la hausse, le poids de cette composante devrait progressivement se réduire en raison des effets de second tour et d'une plus forte poussée de l'inflation hors énergie.

Les écarts de contribution de l'énergie à l'inflation entre les pays s'expliquent notamment par les différentes dynamiques des sous-indices de la composante « énergie » et par les différences de poids de ces sources dans les dépenses de consommation des ménages. En zone euro, l'électricité se démarque parmi les facteurs de la hausse de l'indice des prix (cf. tableau 1). Les ménages sont doublement frappés : à travers l'effet prix mais aussi compte tenu du poids plus important de l'électricité dans leurs dépenses de consommation. Toutefois, des écarts importants existent entre les pays. Alors que l'électricité portait principalement la hausse des prix en Espagne en mars 2022, il s'agissait plutôt du gaz en Italie et des carburants en Allemagne. La France se distingue de ses voisins européens par l'augmentation limitée du tarif réglementé de l'électricité.

## FACE À L'INFLATION DES PRIX DE L'ÉNERGIE, LES GOUVERNEMENTS SE MOBILISENT POUR PRÉSERVER LE POUVOIR D'ACHAT DES MÉNAGES ET SOUTENIR LES ENTREPRISES

Pour amortir la hausse spectaculaire des prix de l'énergie et ses conséquences sur l'économie, les gouvernements européens ont déployé, à partir du quatrième trimestre 2021 pour la plupart, d'importantes mesures de soutien aux ménages et aux entreprises (cf. graphique 4). Selon nos estimations (qui tiennent compte des informations disponibles au 7 mai dernier), le montant total des aides gouvernementales atteint EUR 45,9 mds en France, EUR 23,4 mds en Allemagne comme en Italie et EUR 16,9 mds en Espagne<sup>1</sup>. En proportion du PIB, les gouvernements français, espagnol et italien – avec respectivement 1,9%, 1,4% et 1,3% du PIB consacré aux aides – sont plus actifs que le gouvernement allemand (0,7%).

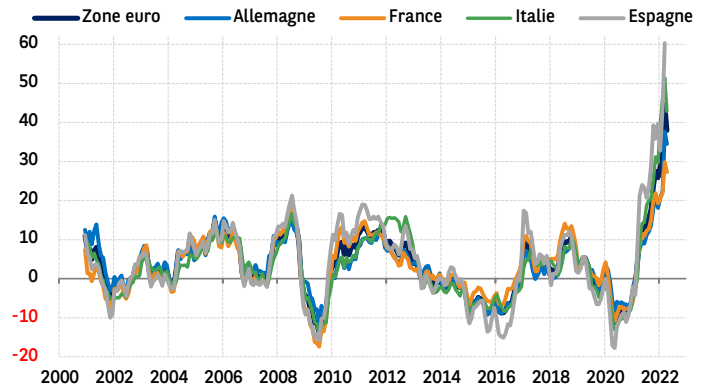
Ces pays ont principalement actionné quatre leviers pour amortir la hausse des prix de l'énergie : les subventions, les réductions de taxes, la réglementation (ou gel des prix de l'énergie), l'indexation des revenus (par une mesure discrétionnaire au-delà des procédures existantes de revalorisation automatique). La majorité d'entre eux a eu recours aux deux premiers instruments, qui ciblent principalement les ménages modestes et les PME des secteurs les plus impactés par la hausse des prix de l'énergie (transport, pêche, agriculture).

Les gouvernements de notre échantillon de pays ont tous mis en œuvre une remise sur le prix du litre d'essence (18 centimes en France, 25 centimes en Italie, 20 centimes en Espagne, 14 centimes pour l'Allemagne). Ce type de remise a un impact indiscriminé sur l'ensemble des usagers. L'écart entre le montant des mesures en France et celles de l'Italie et de l'Espagne correspond principalement au coût du bouclier tarifaire sur le gaz et l'électricité que la France est la seule à appliquer jusqu'à maintenant<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Ces montants sont plus faibles que ceux officiellement annoncés pour deux raisons principales. Premièrement, nous avons exclu de nos estimations toutes les mesures qui ne sont pas directement des mesures de freinage de l'augmentation des prix de l'énergie (sont donc exclues, par exemple, les nouvelles lignes de crédits accordées aux entreprises et aux ménages ou les limitations à la hausse des loyers comme instaurées en Espagne). Deuxièmement, dans certains cas, l'absence de plusieurs données disponibles nous ont conduit à extrapoler ou estimer le coût d'une mesure à un niveau plancher.

<sup>2</sup> Pour tant, la Commission européenne a approuvé une initiative de gel du prix du gaz à 50 EUR/MWh le 26 avril 2022, proposée conjointement par l'Espagne et le Portugal. Le projet est toujours en cours de développement.

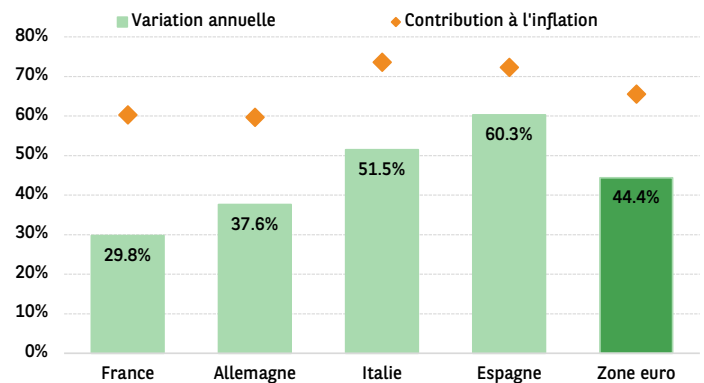
### VARIATION SUR UN AN DE LA COMPOSANTE « ÉNERGIE » DE L'IPCH (%)



GRAPHIQUE 2

SOURCES : EUROSTAT, BNP PARIBAS

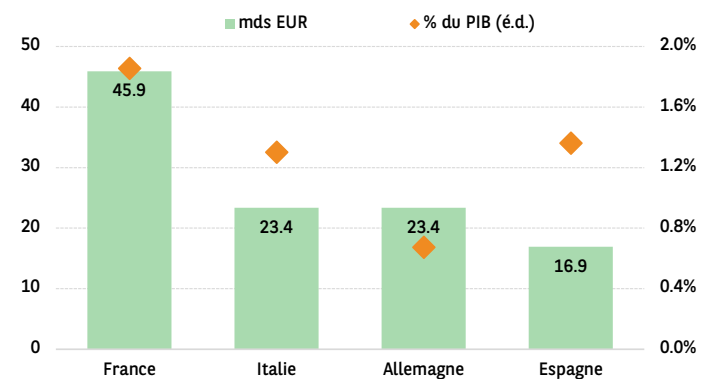
### VARIATION SUR UN AN DE LA COMPOSANTE « ÉNERGIE » DE L'IPCH ET CONTRIBUTION À L'INFLATION TOTALE EN MARS 2022 (%)



GRAPHIQUE 3

SOURCES : EUROSTAT, BNP PARIBAS

### MONTANT TOTAL DES MESURES GOUVERNEMENTALES POUR AMORTIR LA HAUSSE DES PRIX DE L'ÉNERGIE



GRAPHIQUE 4

SOURCES : GOUVERNEMENTS NATIONAUX, CALCULS BNP PARIBAS



VARIATION ANNUELLE ET CONTRIBUTION À L'INFLATION TOTALE, PAR SOURCE D'ENERGIE				
		Glissement annuel (mars 2022)	Poids dans la consommation des ménages (pondération 2022)	Part dans l'inflation totale
Électricité	Zone euro	41.2%	3.1%	17.4%
	Allemagne	17.6%	3.0%	6.9%
	Espagne	107.8%	4.1%	44.7%
	France	6.0%	3.3%	3.8%
	Italie	82.3%	2.4%	28.9%
Gaz	Zone euro	50.1%	2.2%	14.9%
	Allemagne	28.4%	2.9%	11.0%
	Espagne	17.3%	1.5%	2.7%
	France	37.1%	1.9%	13.6%
	Italie	68.5%	2.3%	23.1%
Carburant	Zone euro	89.1%	0.7%	8.8%
	Allemagne	95.3%	1.3%	15.9%
	Espagne	83.0%	0.6%	5.1%
	France	84.0%	0.7%	12.3%
	Italie	37.2%	0.1%	0.4%

Ce tableau illustre la double exposition d'un pays à la variation du prix d'une source d'énergie spécifique. Les lignes entièrement colorées en rouge par exemple indiquent que, pour les pays concernés, non seulement la hausse d'une énergie donnée est importante par rapport à ses voisins, mais qu'elle occupe également une part particulièrement importante dans les dépenses de consommation des ménages. D'où sa contribution relativement plus élevée dans l'inflation totale en mars 2022. Les lignes jaunes correspondent à la médiane, signifiant qu'un pays donné est modérément exposé à la hausse du prix de la source d'énergie concernée, par rapport à ses voisins. Les lignes vertes mettent en évidence l'exposition relativement limitée d'un pays à la source d'énergie concernée, par rapport aux autres membres.

TABLEAU 1

SOURCES : BNP PARIBAS, EUROSTAT

Face à la durée et à l'ampleur du choc inflationniste, qui se diffuse, des mesures discrétionnaires de revalorisation des revenus (fonctionnaires, retraites) commencent à être annoncées et deviendront probablement centrales dans la réponse des gouvernements. Ci-après, nous passons en revue les principales mesures annoncées par l'Allemagne, la France, l'Italie et l'Espagne.

### Allemagne

Jusqu'en février 2022, l'action du gouvernement allemand se caractérisait principalement par des subventions allouées aux plus modestes et par la réduction de la taxe sur les énergies renouvelables (EEG). Ces deux mesures totalisaient moins de EUR 10 mds. Mais la flambée des prix de l'énergie, amplifiée par la guerre en Ukraine, a poussé la coalition à redoubler d'efforts dans la préservation du pouvoir d'achat. Ainsi, la réduction du prix des transports en commun, la remise sur le prix du litre à la pompe, la subvention de EUR 300 pour une large part des contribuables et la hausse du montant des allocations sociales aux plus démunis sont incluses dans le programme de EUR 15 mds annoncé le 24 mars 2022 (cf. tableau 2).

### France

La France se place parmi les pays les plus actifs en matière de mesures anti-inflationnistes en Europe de l'Ouest. En application depuis octobre 2021, le « bouclier tarifaire » se compose de subventions allouées aux ménages modestes – sous forme de « chèque énergie » et d'une « indemnité inflation » – du gel des tarifs réglementés du gaz et de la hausse plafonnée à 4% de ceux de l'électricité. Ces mesures de « réglementation des prix » représentent près de la moitié de l'enveloppe budgétaire destinée à la préservation du pouvoir d'achat.

La hausse continue des prix de marché et l'extension du gel des tarifs du gaz jusqu'à fin 2022 (au lieu de juin) pourraient alourdir la facture de EUR 10 mds supplémentaires pour cette année, contre EUR 1,2 md initialement budgétés<sup>3</sup>. L'annonce de nouvelles mesures, qui seront mises en œuvre avant l'été, élargit encore cet éventail : chèque alimentation, revalorisation du salaire des fonctionnaires ainsi que des retraites (cf. tableau 3).

### Italie

Fortement pénalisés par la hausse des prix du gaz par rapport aux autres pays européens, ce sont les ménages et les entreprises utilisateurs de cette énergie qui bénéficient le plus des mesures gouvernementales. Baisse de la TVA sur le gaz, suppression du système de charge et « bonus social » concentraient, jusqu'à la fin du T1 2022, l'essentiel du soutien budgétaire en place depuis octobre 2021. De l'enveloppe totale de EUR 23,4 mds, EUR 11 mds ont été dépensés entre janvier et mars 2022. Toutefois, le financement de ces mesures « devrait être couvert par des réductions d'autres dépenses et par une augmentation des recettes, y compris celles liées à une taxe extraordinaire sur les fournisseurs d'énergie », indiquait la Banque d'Italie en avril 2022<sup>4</sup> (cf. tableau 4).

### Espagne

Le gouvernement espagnol a été le premier à réagir à la hausse des prix de l'énergie. Dès juin 2021, son action s'est manifestée par la réduction de deux taxes majeures sur l'électricité, dont le taux de TVA. Ces mesures s'adressent en particulier aux consommateurs dont la facture d'électricité a doublé en mars 2022 (hausse de 108% de la composante « électricité » soit près de 60 points de plus que la hausse moyenne

<sup>3</sup> Interview de Bruno Le Maire, BFM TV - mars 2022 (Bouclier tarifaire : Bruno Le Maire évoque une facture de « plus de 20 milliards d'euros » bfmvtv.com)

<sup>4</sup> Bulletin économique, avril 2022 (en-boleco-2-2022.pdf (bancaditalia.it))



de la zone euro). Depuis le début de la guerre en Ukraine, les nouvelles mesures annoncées ciblent principalement les carburants (remise sur le litre à la pompe, aides au secteur agricole et au transport routier), en réponse notamment aux mouvements de protestation massifs qui ont émaillé une grande partie du pays au cours des dernières semaines. La facture pourrait s'alourdir davantage à la suite du projet de réglementation du prix du gaz utilisé pour produire de l'électricité, qui a été validé le 26 avril 2022 par la Commission européenne (cf. tableau 5).

## L'ACTION DES GOUVERNEMENTS DEVRAIT ATTÉNUER LA BAISSÉ DU POUVOIR D'ACHAT, SANS POUR AUTANT L'ÉVITER EN 2022

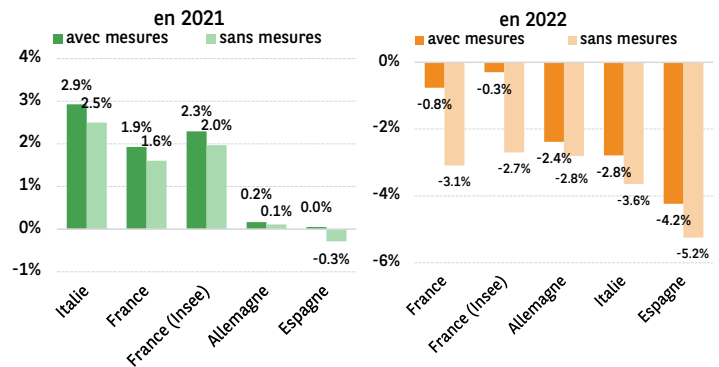
L'action des gouvernements suffit-elle à préserver le pouvoir d'achat des ménages ? L'imparfaite indexation des salaires sur l'inflation conduit ceux-ci à croître moins vite que les prix, ce qui aboutit à une perte nette de pouvoir d'achat des salaires et le plus probablement aussi, par extension, du revenu disponible. Les mesures gouvernementales peuvent amortir cette perte en influençant les deux paramètres de l'équation : le revenu, à la hausse, via les subventions, les baisses des taxes et les mesures diverses de revalorisation et l'inflation, à la baisse, via les mesures réglementaires sur les prix de l'énergie et les ristournes à la pompe. L'évolution du pouvoir d'achat des ménages permettra alors de mesurer l'efficacité des mesures gouvernementales.

En s'appuyant sur les prévisions de croissance du revenu disponible brut (RDB) de la Commission européenne (AMECO) de novembre 2021<sup>5</sup> et d'inflation de BNP Paribas pour 2022<sup>6</sup>, nous avons quantifié l'impact des différentes mesures de soutien aux ménages sur la croissance de leur pouvoir d'achat en 2022. L'indice des prix retenu est l'indice harmonisé afin de rendre les résultats comparables, mais un calcul utilisant l'indice des prix de l'Insee est également effectué pour la France. Et pour ce pays, contrairement aux autres, nous utilisons les prévisions de BNP Paribas pour le revenu disponible des ménages pour 2022 et non celles de la Commission européenne.

De cet exercice, nous concluons que l'action des gouvernements pourrait globalement atténuer la baisse du pouvoir d'achat, sans pour autant l'éviter en 2022 (cf. graphiques 5 et 6). Dans les quatre pays étudiés, le pouvoir d'achat devrait effectivement baisser en 2022 par rapport à 2021 mais dans une ampleur limitée par les mesures. Les ménages espagnols subiraient une perte de leur pouvoir d'achat à hauteur de 4,2% en 2022, alors qu'il avait stagné en 2021. En Italie, la baisse du pouvoir d'achat atteindrait, selon nos estimations, 2,8% en 2022, une détérioration qui apparaît d'autant plus importante qu'elle intervient après un gain de 2,9% en 2021. La contraction serait plus limitée en Allemagne (-2,4%), et surtout en France (-0,8%).

Si la baisse de pouvoir d'achat reste importante, elle aurait été plus douloureuse encore sans l'action des gouvernements. En place depuis l'automne 2021 pour la majorité d'entre elles et souvent étendues sur l'ensemble de l'année 2022, ces mesures auraient permis, en cumul

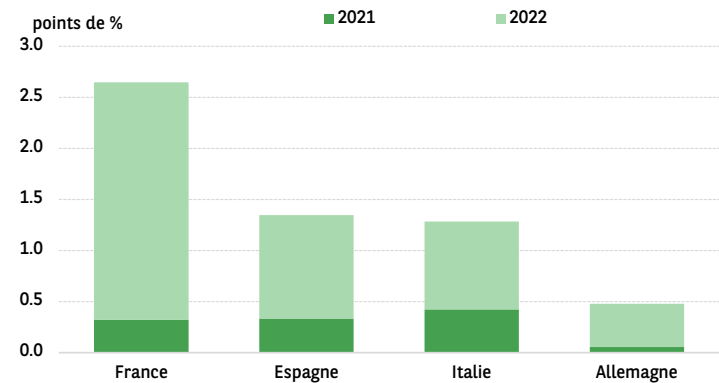
### VARIATION DU POUVOIR D'ACHAT RÉEL, AVEC ET SANS MESURES GOUVERNEMENTALES (MOYENNE ANNUELLE)



GRAPHIQUE 5

SOURCE : COMMISSION EUROPÉENNE, INSEE, CALCULS ET PRÉVISIONS BNP PARIBAS

### PERTE ÉVITÉE DE POUVOIR D'ACHAT GRÂCE AUX MESURES GOUVERNEMENTALES



GRAPHIQUE 6

SOURCES : COMMISSION EUROPÉENNE, INSEE, CALCULS ET PRÉVISIONS DE BNP PARIBAS

sur les deux années, d'amortir la détérioration du pouvoir d'achat de 0,5 point de pourcentage en Allemagne à 2,7 points en France (cf. graphique 6). Ce large écart entre la France et les autres pays étudiés témoigne de l'efficacité du « bouclier tarifaire » et de la réduction des prix du carburant, sans lesquels l'inflation totale française aurait atteint en moyenne 6,7% en 2022, contre 5,3% attendus<sup>7</sup> selon l'indice harmonisé.

Guillaume Derrien

guillaume.a.derrien@bnpparibas.com

Stéphane Colliac

stephane.colliac@bnpparibas.com

<sup>5</sup> La variation du pouvoir d'achat « sans mesures » est calculée à partir des prévisions du RDB d'AMECO pour 2022. Les prévisions ayant été publiées en novembre 2021, nous considérons qu'elles n'incluaient pas encore les mesures annoncées par les gouvernements et déployées en 2022. Nous déduisons alors la variation du pouvoir d'achat « avec mesures » en ajoutant aux prévisions de RDB le montant des différentes mesures en cours ou effectivement annoncées pour l'année 2022. Cette méthode est appliquée pour l'Italie, l'Allemagne et l'Espagne. Une démarche inverse est effectuée pour la France : nous partons des prévisions du RDB de BNP Paribas dans lesquelles les mesures sont déjà incorporées sous forme de prestations sociales ou de hausses de salaires bruts. Le retrait de ces différents montants à la prévision de RDB nous permet d'obtenir la variation du pouvoir d'achat « sans mesures ».

<sup>6</sup> D'après les prévisions de la Commission européenne de mai 2022, le RDB devrait augmenter plus que prévu initialement en novembre 2021 pour l'ensemble de l'année 2022. Cela est principalement dû à l'inclusion de mesures liées à l'énergie et à la solide amélioration du marché du travail. Cependant, ces facteurs n'empêcheront pas le pouvoir d'achat des ménages de diminuer de 2,8 %, à l'échelle de l'UE en 2022, précise la Commission.

<sup>7</sup> Cet écart est calculé sur la base d'une inflation contrefactuelle de 1,5 point supérieure par rapport à son glissement annuel de février 2022 sans le gel des tarifs du gaz et de l'électricité et de 0,5 point supérieure sans la remise sur le prix du carburant en mai 2022, d'après les estimations de l'INSEE (Note de conjoncture, mars 2022, ndc-mars-2022.pdf et avril 2022, Point de conjoncture du 9 mai 2022, Point de conjoncture, Insee).

ALLEMAGNE					
Type de mesure	Intitulé de la mesure	Coût de la mesure (mds EUR)	Date de début	Date de fin	Bénéficiaires
Subventions	Augmentation de EUR 100 par personne des allocations sociales (suivant une première hausse de EUR 100 annoncée en 2021)	2,2	mars 2022	-	Ménages recevant des allocations sociales
	Indemnité de EUR 300 versée aux ménages et un bonus de EUR 100 par enfant	8,7	mars 2022	-	Tous les salariés se situant dans les 5 premières tranches d'imposition
	Aides aux ménages à travers la hausse des allocations sociales et de l'indemnité énergie	0,7	sept. 2021	-	1,1 million de ménages modestes
Réduction des taxes	Réduction de la taxe sur les carburants de 0,30 EUR/litre pour l'essence et de 0,14 EUR/litre pour le diesel	2,7	avril 2022	juillet 2022	Ensemble des contribuables
	Réduction du prix des tickets de transport en commun à EUR 9 par mois	2,5	avril 2022	juillet 2022	Ensemble des contribuables
	Suppression de la taxe sur les énergies renouvelables (EEG)	6,6	juillet 2022	-	Ensemble des contribuables
Réglementation des prix	-	-	-	-	-
<b>Total</b>		<b>23,4</b>			

Le programme de EUR 15 mds annoncé en mars 2022 regroupe (i) la hausse des allocations sociales de EUR 100 allouées à 1,1 millions de ménages modestes (coût de EUR 1,1 mds), (ii) le versement d'une indemnité de EUR 300 pour 25 millions de salariés et EUR 100 supplémentaires par enfant (coût de EUR 8,7 mds), (iii) la réduction du ticket des transports en commun (coût de EUR 2,5 mds) et (iv) celle de la taxe sur les carburants, dont nous déduisons le coût à EUR 2,7 mds. La suppression de la taxe EEG aura lieu en juillet 2022, son taux ayant déjà été abaissé en janvier 2022 à 3,72 ct/kWh contre 6,5 ct/kWh en janvier 2021. Le montant des subventions allouées aux ménages (EUR 0,5 mds) regroupe des aides aux plus modestes octroyées sous forme de chèque et d'une augmentation des allocations de chauffage, destinées à 2 millions de ménages dont 370 000 étudiants. D'autres aides de ce type ont été distribuées depuis septembre 2021 mais nous ne les avons pas intégrées dans notre décompte, faute d'informations officielles disponibles.

TABLE AU 2

SOURCES : DEUTSCHLAND.DE, GOUVERNEMENT FÉDÉRAL, IAMEXPAT, BNP PARIBAS



## FRANCE

Type de mesure	Intitulé de la mesure	Coût de la mesure (mds EUR)	Date de début	Date de fin	Bénéficiaires
<b>Subventions</b>	Baisse du prix du carburant à la pompe de 0,18 EUR/litre	3	avril 2022	juillet 2022	Ensemble des contribuables
	Indemnité inflation (EUR 100 par personne)	3,8	déc. 2021	-	38 millions de personnes gagnant moins de 2000 EUR net par mois
	Hausse de 3% du salaire des fonctionnaires	3	juillet 2022	-	5,8 millions de fonctionnaires
	Revalorisation des retraites (+3%)	3,75	juillet 2022	-	17 millions de retraités
	Chèque alimentation	2	juillet 2022	-	Ménages modestes, périmètre légèrement inférieur à celui des bénéficiaires de l'indemnité inflation
	Chèque énergie	0,6	déc. 2021	-	Ménages modestes
	Aide spéciale pour les entreprises	3	mars 2022	n.a	Entreprises dont les dépenses en énergie pèsent plus de 3% du chiffre d'affaires, et dont la facture de gaz ou d'électricité a augmenté de plus de 40% depuis le début de la guerre en Ukraine
	Subventions et remboursement de 25% de la taxe TICPE pour les agriculteurs	0,4	mars 2022	juillet 2022	Secteur agricole
	Remise de 0,25 EUR/litre pour le secteur de la pêche	n.a	mars 2022	juillet 2022	Secteur de la pêche
	Subventions allouées au transport routier	0,4	mars 2022	juillet 2022	Transport routier
<b>Réduction des taxes</b>	-	-	-	-	-
<b>Réglementation des prix</b>	Hausse plafonnée à 4% TTC des tarifs réglementés de l'électricité financé via la baisse de la taxe sur l'électricité (TICPE), pris en charge par le gouvernement et EDF	16	janvier 2022	déc. 2022	Ménages et PME
	Gel des tarifs de gaz réglementés à leur niveau d'octobre 2021, avec indemnisation des fournisseurs (Engie)	10	oct. 2021	déc. 2022	5 millions de consommateurs résidentiels
<b>Total</b>		<b>45,9</b>			

Le montant de EUR 3 mds associé à la baisse du prix des carburants est basé sur l'hypothèse que 10 centimes d'euros de moins sur le litre coûtent EUR 5 mds aux finances publiques pendant 12 mois. Le coût du blocage des tarifs d'électricité s'élève à EUR 16 mds (8 sont supportés par le gouvernement et le reste est pris en charge par EDF). Une hypothèse d'augmentation du traitement des fonctionnaires de 3% coûterait EUR 6 mds en année pleine, soit EUR3 mds pour les six derniers mois de 2022. La revalorisation des retraites, également estimée à 3%, coûterait EUR7,5 mds en année pleine, soit EUR3,75 mds pour les six derniers mois de l'année.

TABLE AU 3

SOURCES : GOUVERNEMENT, MINISTÈRE DE LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE, COMMISSION DE LA RÉGULATION DE L'ÉNERGIE, BNP PARIBAS



## ITALIE

Type de mesure	Intitulé de la mesure	Coût de la mesure (mds EUR)	Date de début	Date de fin	Bénéficiaires
Subventions	Baisse du prix du carburant à la pompe de 0,25 EUR/litre	2,9	avril 2022	mai 2022	Ensemble des contribuables
	Bonus de EUR 200 aux ménages	5,8	juillet 2022	-	28 millions de salariés, chômeurs, étudiants et retraités, touchant un revenu annuel maximum de EUR 35 000
	Subventions au secteur du transport routier	0,5	avril 2022	-	Transport routier
	Bonus social	1,9	sept. 2021	sept. 2022	29 millions de ménages et 6 millions de micro-entreprises
Réduction des taxes	Crédit d'impôt aux entreprises	4,1	mars 2022	n.a	Pêche, agriculture, transports, activités énergivores
	Réduction de la TVA sur le gaz (22% à 5%)	1,7	oct. 2021	juin 2022	29 millions de ménages et 6 millions de micro-entreprises
	Suppression du système de charge pour les utilisateurs de gaz et d'électricité	6,5	oct. 2021	mars 2022	29 millions de ménages et 6 millions de micro-entreprises ayant des besoins en électricité jusqu'à 16,5 kilowatts
Réglementation des prix	-	-	-	-	-
<b>Total</b>		<b>23,4</b>			

Le montant du bonus social se décompose en un premier versement de EUR 450 millions au T4 2021, suivi d'un deuxième à hauteur de EUR 503 millions au T1 2022. Le prolongement du bonus jusqu'au T3 2022 coûterait EUR 450 millions de plus, portant le montant total de la mesure à EUR 1,4 md. Le montant associé à la réduction de la TVA s'élevant à EUR 842 millions au T1 2022, nous avons considéré qu'il s'agirait de la même somme pour le trimestre suivant. La réduction du système de charge a coûté EUR 2,5 mds au T4 2021 (EUR 1,28 md et EUR 1,2 md pour les utilisateurs de gaz et d'électricité, respectivement) puis EUR 4,02 mds au T1 2022. Le montant associé à la baisse des prix du carburant s'élevant à EUR 961 millions par mois, le coût total de cette mesure récemment étendue à début juillet 2022 devrait atteindre EUR 2,9 mds.

TABLEAU 4

SOURCES : BANCA D'ITALIA, CONFCOMMERCIO, GAZZETTA UFFICIALE, ARERA, BNP PARIBAS



ESPAGNE					
Type de mesure	Intitulé de la mesure	Coût de la mesure (mds EUR)	Date de début	Date de fin	Bénéficiaires
Subventions	Baisse du prix du carburant à la pompe de EUR 0,20/litre	1,8	avril 2022	juillet 2022	Ensemble des contribuables
	Revalorisation des pensions des retraités (+2,5%)	6,5	janvier 2022	décembre 2022	11,9 millions de retraités
	Aides au secteur de la pêche	0,1	mars 2022		Secteur de la pêche
	Aides au secteur du transport routier	1,5	mars 2022		Transport routier
	Aides au secteur agricole	0,4	mars 2022		Secteur agricole (agriculteurs, éleveurs, producteurs laitiers)
Réduction des taxes	Réduction de la taxe spéciale sur l'électricité (IEE) de 5,1% à 0,5%	3,5	juin 2021	juillet 2022	Tous les contribuables
	Suspension de la taxe sur la production d'électricité (IVPEE, taux initial à 7%)	1,6	octobre 2021	juin 2022	Cette taxe est prélevée sur les revenus de la vente d'électricité sur le marché de gros et est répercutée sur le prix dudit marché et sur la facture finale
	Réduction de la TVA sur l'électricité (21% à 10%)	1,7	juin 2021	juillet 2022	27,7 millions de ménages, travailleurs indépendants et entreprises avec une puissance souscrite jusqu'à 10 kilowatts
Réglementation des prix	Limitation du prix du gaz destiné à la production d'électricité à 50 EUR/MWh	n.a	mai 2022	mai 2023	Consommateurs espagnols au tarif réglementé
<b>Total</b>		<b>16,9</b>			

Le coût budgétaire de la réduction des prix du carburant de 20 centimes – dont 15 centimes subventionnés par le gouvernement – est calculé selon l'hypothèse qu'une baisse des prix sur le carburant de 1 centime coûte EUR 350 millions par an à l'Etat (nous répliquons la méthode utilisée pour la France avec un rabais de 30% correspondant à l'écart du PIB par tête espagnol par rapport au PIB par tête français en 2021). Pour les montants associés à la réduction de la TVA sur l'électricité et de l'IEE, nous supposons que les coûts budgétaires supportés au second semestre 2021 (EUR 0,857 mds et EUR 1,75 md respectivement) seront les mêmes au second semestre 2022.

TABLE AU 5

SOURCES : LA MONCLOA, MINISTÈRE DE L'AGRICULTURE, DE LA PÊCHE ET DE L'ALIMENTATION, MINISTÈRE DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET DU DÉFI DÉMOGRAPHIQUE, BNP PARIBAS





William De Vijlder  
Chef économiste

+33 1 55 77 47 31

william.devijlder@bnpparibas.com

## ÉCONOMIES DE L'OCDE ET STATISTIQUES

Hélène Baudchon  
Responsable – Zone euro - Climat

+33 1 58 16 03 63

helene.baudchon@bnpparibas.com

Felix Berte  
États-Unis, Royaume-Uni

+33 1 40 14 01 42

felix.berte@bnpparibas.com

Stéphane Colliac  
France

+33 1 42 98 26 77

stephane.colliac@bnpparibas.com

Guillaume Derrien  
Europe du Sud, Japon - Commerce international

+33 1 55 77 71 89

guillaume.a.derrien@bnpparibas.com

Anthony Morlet-Lavidalie  
Allemagne, Europe du Nord

+33 1 53 31 59 14

anthony.morletlavidalie@bnpparibas.com

Veary Bou, Patrick Capeillère, Tarik Rharrab  
Statistiques

## PROJECTIONS ÉCONOMIQUES, RELATIONS AVEC LE RÉSEAU FRANCE

Jean-Luc Proutat  
Responsable

+33 1 58 16 73 32

jean-luc.proutat@bnpparibas.com

## ÉCONOMIE BANCAIRE

Laurent Quignon  
Responsable

+33 1 42 98 56 54

laurent.quignon@bnpparibas.com

Céline Choulet

+33 1 43 16 95 54

celine.choulet@bnpparibas.com

Thomas Humblot

+33 1 40 14 30 77

thomas.humblot@bnpparibas.com

## ÉCONOMIES ÉMERGENTES ET RISQUE PAYS

François Faure  
Responsable – Argentine, Turquie, méthodologie, modélisation

+33 1 42 98 79 82

francois.faure@bnpparibas.com

Christine Peltier  
Adjointe – Grande Chine, Vietnam, méthodologie

+33 1 42 98 56 27

christine.peltier@bnpparibas.com

Stéphane Alby  
Afrique francophone

+33 1 42 98 02 04

stephane.alby@bnpparibas.com

Pascal Devaux  
Moyen-Orient, Balkans

+33 1 43 16 95 51

pascal.devaux@bnpparibas.com

Hélène Drouot  
Corée, Thaïlande, Philippines, Mexique, pays andins

+33 1 42 98 33 00

helene.drouot@bnpparibas.com

Perrine Guérin  
Afrique du Sud, pays d'Afrique anglophones et lusophones

+33 1 42 98 43 86

perrine.guerin@bnpparibas.com

Salim Hammad  
Amérique latine

+33 1 42 98 74 26

salim.hammad@bnpparibas.com

Cynthia Kalasopatan Antoine  
Ukraine, Europe centrale

+33 1 53 31 59 32

cynthia.kalasopatan@bnpparibas.com

Johanna Melka  
Inde, Asie du Sud, Russie, Kazakhstan

+33 1 58 16 05 84

johanna.melka@bnpparibas.com

## CONTACT MEDIA

Mickaëlle Fils Marie-Luce

+33 1 42 98 48 59

mickaëlle.filsmarie-luce@bnpparibas.com





## CONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou thématiques.



## EMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes.



## PERSPECTIVES

Analyses et prévisions axées sur les économies développées.



## ECOFASH

Un indicateur, un évènement économique majeur.



## ECOWEEK

L'actualité économique, les récentes orientations, les indicateurs commentés, le calendrier, les prévisions.



## ECOTV

Les interviews mensuels de nos économistes qui décryptent l'actualité économique.



## ECOTV WEEK

Une vidéo sur les principaux sujets de la semaine.



## EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique.

Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquels il a été élaboré.

BNP Paribas est en France constituée en société anonyme. Son siège est situé au 16 boulevard des Italiens 75009 Paris. Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

Pour certains pays de l'Espace Economique Européen :

Le présent document a été approuvé en vue de sa publication au Royaume-Uni par BNP Paribas Succursale de Londres. BNP Paribas Succursale de Londres est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudential et autorisée et soumise à une réglementation limitée par la Financial Services Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails de l'autorisation et de la réglementation par la Financial Services Authority.

Le présent document a été approuvé pour publication en France par BNP Paribas SA, constituée en France en société anonyme et autorisée par l'Autorité de Contrôle Prudential (ACP) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009, Paris, France.

Le présent document est distribué en Allemagne par BNP Paribas Succursale de Londres ou par BNP Paribas Niederlassung Francfort sur le Main, une succursale de BNP Paribas S.A. dont le siège est situé à Paris, France. BNP Paribas S.A. Niederlassung Francfort sur le Main, Europa Allee 12, 60327 Francfort, est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudential et est autorisée et soumise à une réglementation limitée par le Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Etats-Unis : le présent document est distribué par BNP Paribas Securities Corp., ou par une succursale ou une filiale de BNP Paribas ne bénéficiant pas du statut de broker-dealer au sens de la réglementation américaine. BNP Paribas Securities Corp., filiale de BNP Paribas, est un broker-dealer enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission et est membre de la Financial Industry Regulatory Authority et d'autres bourses principales. BNP Paribas Securities Corp. n'accepte la responsabilité du contenu d'un document préparé par une entité non américaine du groupe BNP Paribas que lorsqu'il a été distribué à des investisseurs américains par BNP Paribas Securities Corp.

Japon : le présent document est distribué au Japon par BNP Paribas Securities (Japan) Limited, ou par une succursale ou une entité du groupe BNP Paribas qui n'est pas enregistrée comme une maison de titres au Japon, à certaines institutions financières définies par l'article 17-3 alinéa 1 du décret d'application de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, est une maison de titres enregistrée conformément à la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers et est membre de la Japan Securities Dealers Association ainsi que de la Financial Futures Association du Japon. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Succursale de Tokyo, n'accepte la responsabilité du contenu du document préparé par une entité non japonaise membre du groupe BNP Paribas que lorsqu'il fait l'objet d'une distribution par BNP Paribas Securities (Japan) Limited à des entreprises basées au Japon. Certains des titres étrangers mentionnés dans le présent document ne sont pas divulgués au sens de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers.

Hong-Kong : le présent document est distribué à Hong Kong par BNP Paribas Hong Kong Branch, filiale de BNP Paribas dont le siège social est situé à Paris, France. BNP Paribas Hong Kong Branch exerce sous licence bancaire octroyée en vertu de la Banking Ordinance et est réglementée par l'Autorité Monétaire de Hong Kong. BNP Paribas Hong Kong Branch est aussi une institution agréée réglementée par la Securities and Futures Commission pour l'exercice des activités réglementées de types 1, 4 et 6 [Regulated Activity Types 1, 4 et 6] en vertu de la Securities and Futures Ordinance.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site

<https://globalmarkets.bnpparibas.com>

© BNP Paribas (2015). Tous droits réservés.

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT

[voir le site des études économiques](#)

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN

voir la page [linkedin](#) des études économiques

OU TWITTER

voir la page [twitter](#) des études économiques



Bulletin édité par les Etudes Economiques - BNP PARIBAS  
Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34  
Internet : [www.group.bnpparibas.com](http://www.group.bnpparibas.com) - [www.economic-research.bnpparibas.com](http://www.economic-research.bnpparibas.com)

Directeur de la publication : Jean Lemierre / Rédacteur en chef : William De Vijlder



BNP PARIBAS

La banque  
d'un monde  
qui change