Les dynamiques récentes de l'inflation en France, Allemagne, Italie et Espagne sont liées à l'augmentation des prix de l'énergie mais avec des spécificités par pays

Après avoir chuté en 2020 dans les principales économies de la zone euro, l'inflation est nettement repartie à la hausse en 2021. Cette hausse est principalement due au rebond des prix de l'énergie, qui étaient tombés très bas en 2020. En 2021, deux profils de pays se distinguent. D'un côté, l'Allemagne et l'Espagne présentent une forte hausse de l'inflation qui dépasse sa moyenne des années d'avant-crise, et de l'autre côté, la France et l'Italie connaissent des hausses plus modérées. Pour l'Allemagne, au-delà de l'effet de base lié à la baisse ponctuelle de la TVA au second semestre 2020, la taxe carbone introduite début 2021 contribue à tirer l'inflation à la hausse, alors qu'en Espagne ce sont les prix de consommation de l'électricité, très réactifs aux variations de prix de production. La transmission des hausses de prix à d'autres produits que l'énergie devrait s'amplifier sur les prochains mois. Pour autant, la hausse des prix à la consommation ne semble pas pour le moment avoir un effet d'entraînement sur les salaires.

L'inflation a nettement augmenté en 2021, après un recul en 2020 lié principalement à la baisse des prix de l'énergie

Depuis la fin de l'année 2020, l'inflation a nettement augmenté dans les principales économies de la zone euro (► **figure 1**). En novembre 2021, l'augmentation de l'indice des prix à la consommation harmonisé[1] (IPCH) a atteint 6,0 % sur un an en Allemagne, 5,6 % en Espagne, 4,0 % en Italie et 3,4 % en France. En Allemagne et en Espagne, ces taux d'inflation sont les plus hauts taux observés depuis la création de l'indice en 1996. La France et l'Italie affichent quant à elles un taux légèrement plus faible que celui de l'été 2008, plus haut point historique.

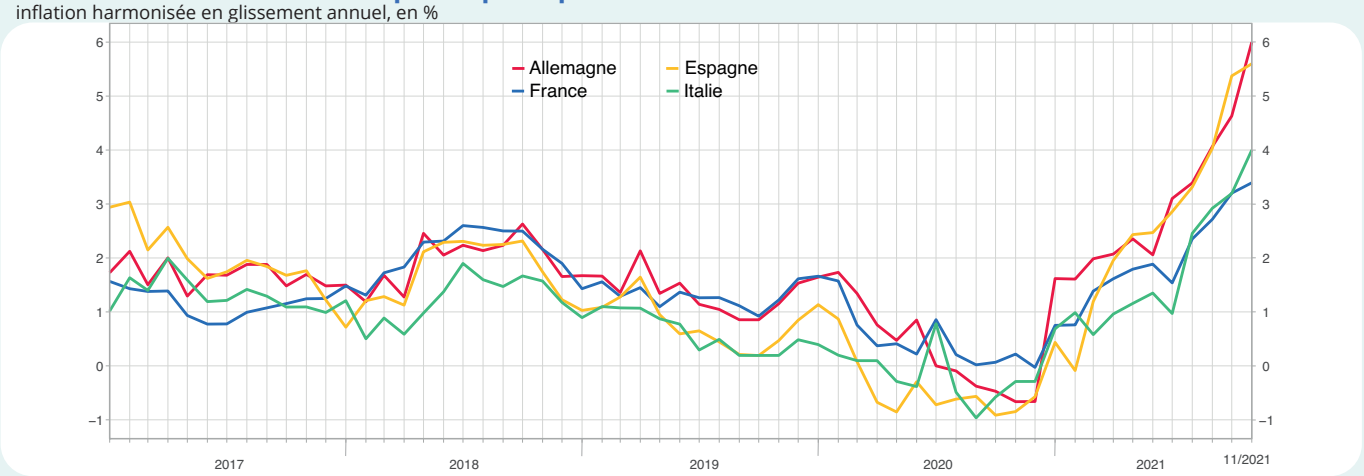
Cette hausse continue de l'inflation succède cependant à des niveaux de prix particulièrement bas atteints au plus fort de la crise sanitaire. En 2020, l'IPCH a reculé dans plusieurs pays de la zone euro, principalement du fait de la chute des prix des énergies, et notamment du pétrole (► **figure 2**). En effet, la chute d'activité au niveau mondial a provoqué une baisse de la demande globale en énergie, qui a davantage reculé que l'offre, faisant ainsi chuter les prix énergétiques.

En Espagne et en Italie, cette baisse des prix de l'énergie, et notamment des carburants, a provoqué une chute rapide de l'IPCH dès le printemps 2020 : l'inflation y est devenue négative dès le mois d'avril en Espagne et dès le mois de mai en Italie. En Allemagne, où l'inflation a reculé elle aussi au printemps 2020 du fait des prix de l'énergie, une baisse supplémentaire a eu lieu à l'été, à la suite de la réduction de la TVA instaurée de juillet à décembre afin de relancer la consommation : l'inflation y est alors devenue négative, tirée à la baisse à la fois par les prix de l'énergie mais aussi ceux des autres produits, notamment manufacturés. En France, le recul de l'inflation a été sensible lui aussi mais plus modéré que chez ses voisins : l'inflation est restée positive, ou nulle vers la fin 2020. Enfin, si les prix de l'énergie constituent le principal

1 L'IPCH est à privilégier pour les comparaisons internationales puisqu'à la différence des IPC nationaux il est construit sur le même panier de biens dans tous les pays (en revanche, la structure du panier de produits reflète celle de la consommation des ménages et varie donc selon les pays).

► 1. Évolution de l'IPCH des quatre principales économies de la zone euro

inflation harmonisée en glissement annuel, en %



Lecture : en novembre 2021, l'inflation en glissement annuel a atteint, d'après l'estimation provisoire, 6,0 % en Allemagne, 5,6 % en Espagne, 4,0 % en Italie et 3,4 % en France.
Source : Eurostat

facteur de la baisse de l'inflation en 2020, d'autres postes de consommation y ont aussi contribué, comme les services et notamment les transports aériens en France et les forfaits touristiques en Allemagne et Espagne, dont les prix ont été très peu dynamiques, voire en baisse, dans le contexte de restriction des déplacements.

Ces différents éléments expliquent en partie l'écart entre l'inflation allemande et française actuellement. Si, sur la période précédant la crise sanitaire, l'inflation est comparable dans les deux pays, en novembre 2021 elle est de plus de deux points supérieure en Allemagne. L'inflation allemande a été tirée cette année par la mise en place d'une taxe carbone début 2021 et par le retour à un niveau de TVA normal après la baisse ponctuelle au second semestre 2020. À cela s'ajoute en novembre 2021 une accélération plus forte de l'inflation en Allemagne qu'en France : la transmission de la hausse des prix de l'énergie et des matières premières aux prix à la consommation des biens manufacturés s'observerait déjà un peu en novembre en Allemagne, mais pas encore en France[2].

Au-delà de l'effet de base de 2020, le fort rebond de l'inflation en 2021 est partout porté par l'énergie, avec toutefois des spécificités par pays.

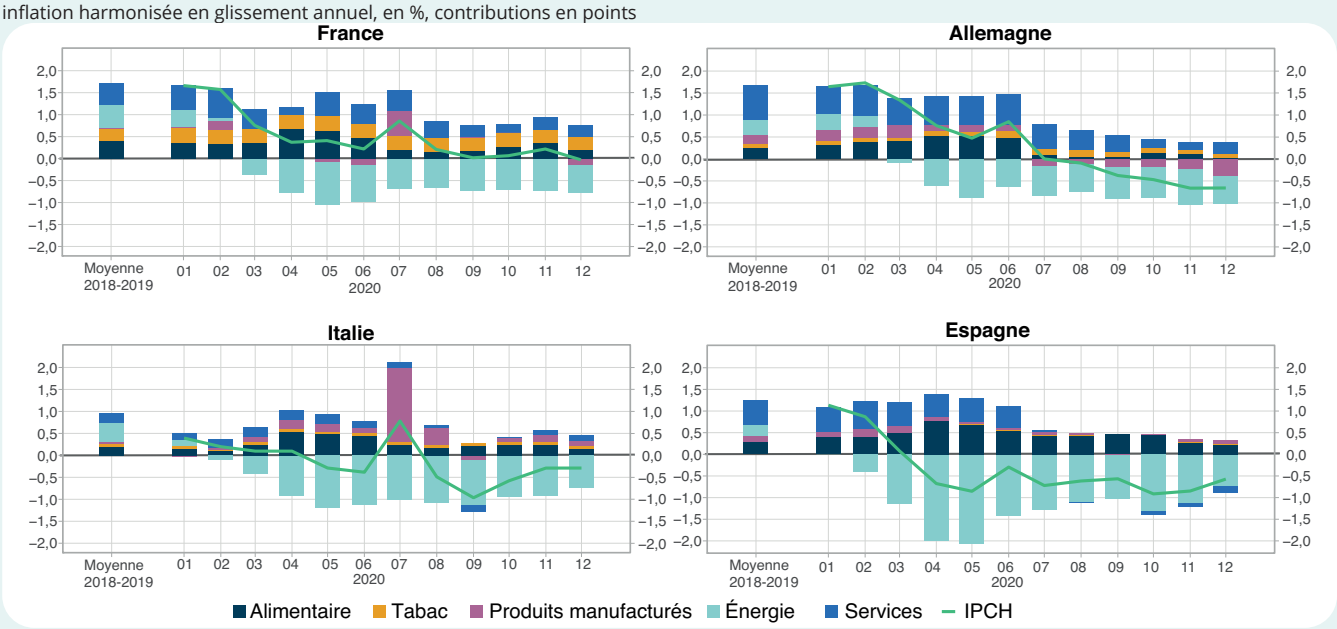
L'inflation est traditionnellement analysée au travers du glissement annuel des prix à la consommation : elle dépend donc nécessairement du niveau des prix de l'année précédente. S'agissant de l'année 2021, la faiblesse des prix en 2020 induit donc mécaniquement un glissement annuel élevé de l'IPCH, autrement dit une forte inflation[3]. Une façon de s'affranchir de cet « effet de base » et des spécificités de l'année 2020 consiste à analyser l'IPCH de 2021 en glissement sur deux ans, c'est-à-dire par rapport au même mois de 2019 plutôt que 2020. Dans la suite de cette partie, l'IPCH est donc présenté en glissement sur deux ans annualisé et c'est cette « inflation sur deux ans » qui est analysée.

L'inflation sur deux ans présente, dans les quatre principales économies de la zone euro, une dynamique ascendante en 2021 avec des progressions fortes en Espagne et en Italie, plus modestes et similaires

2 Cette comparaison repose sur l'analyse des composantes de l'IPC, car les composantes de l'IPCH de novembre pour l'Allemagne et la France n'étaient pas disponibles à temps pour cette publication.
3 De plus, la structure des poids des agrégats au sein de l'IPCH pour 2021 a été revue de manière plus importante qu'habituellement suite au profil atypique de la consommation en 2020 (► **encadré 1** de la fiche inflation).

► 2. Contribution à l'IPCH de ses grands agrégats pour les quatre principales économies de la zone euro en 2020

inflation harmonisée en glissement annuel, en %, contributions en points



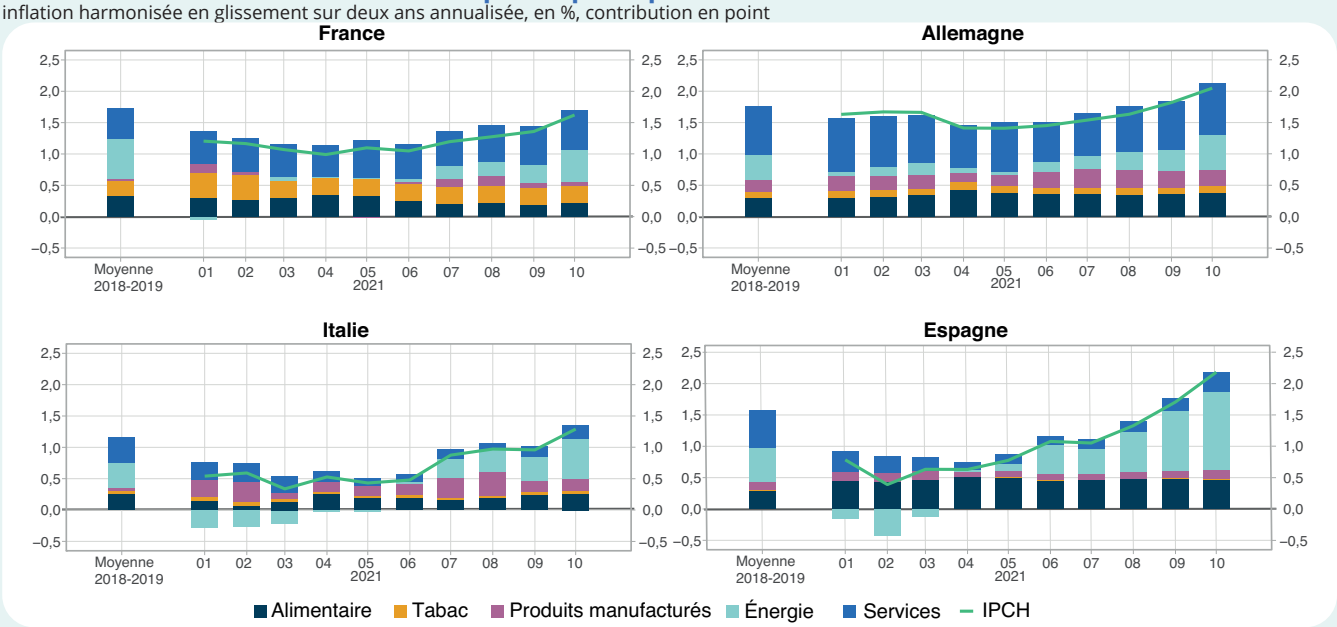
Lecture : en France et en décembre 2020, l'inflation harmonisée s'élevait à 0,0 % en rythme annuel et la contribution de l'alimentaire était de 0,2 point.
Source : Eurostat

en France et en Allemagne (► figure 3). Le niveau atteint en octobre se situait en rythme annualisé à un peu plus de 2 % en Allemagne et en Espagne, et aux alentours de 1,5 % en France et en Italie, soit un niveau bien plus modéré que celui de l'IPCH en glissement annuel vu précédemment.

Phénomène symétrique à celui observé en 2020, le renchérissement de l'énergie contribue sensiblement dans les quatre pays à la dynamique ascendante de l'inflation sur deux ans. C'est notamment le cas en Espagne et en Italie, où la contribution de l'énergie s'est vivement amplifiée au cours des derniers mois. En Allemagne et en France, la contribution de l'énergie apparaît moins dynamique qu'en Espagne et qu'en Italie depuis le début de l'année. Pour comprendre ces différences d'ampleur et de dynamique selon les pays, on décompose la contribution de l'énergie en trois composantes principales : les carburants, le gaz et l'électricité.

► 3. Inflation sur deux ans dans les quatre principales économies de la zone euro en 2021

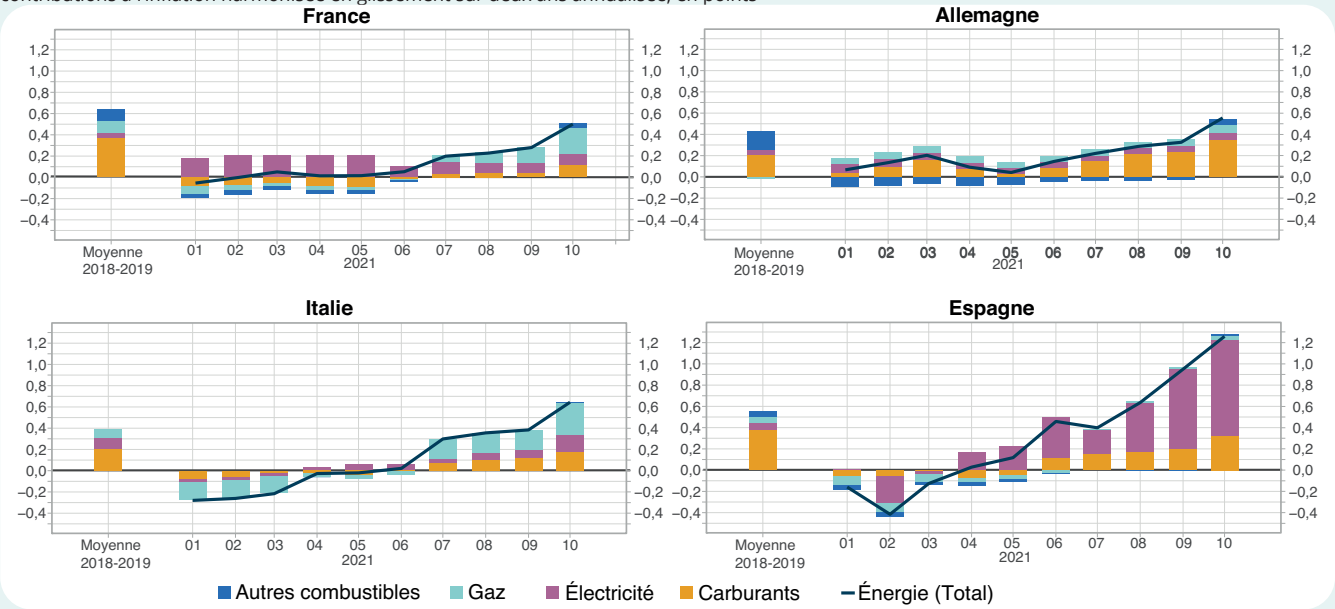
inflation harmonisée en glissement sur deux ans annualisée, en %, contribution en point



Lecture : en France et en octobre 2021, la contribution de l'alimentaire à l'évolution de l'inflation harmonisée sur deux ans annualisée était de 0,2 point.
Source : Eurostat

► 4. Décomposition de la contribution de l'énergie à l'inflation sur deux ans, dans les quatre principales économies de la zone Euro

contributions à l'inflation harmonisée en glissement sur deux ans annualisée, en points



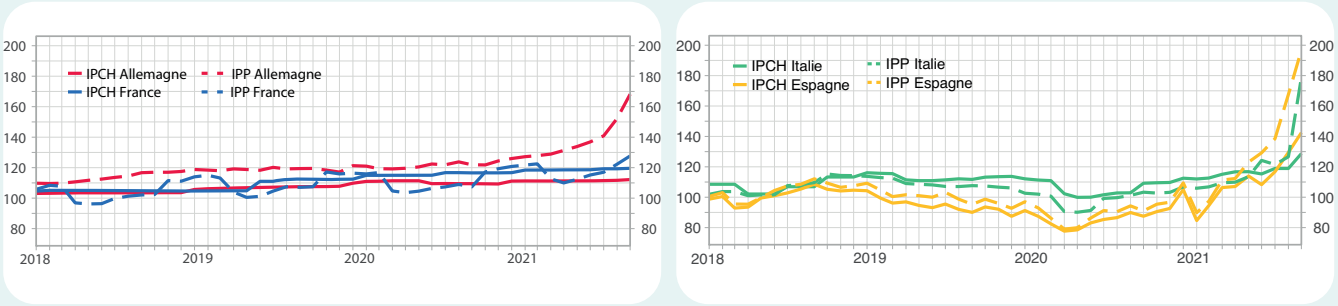
Lecture : en France et en octobre 2021, la contribution de l'énergie à l'inflation sur deux ans annualisée s'élevait à 0,5 point, dont 0,1 point relevant des carburants.
Source : Eurostat

En Espagne, la hausse particulièrement soutenue de l'inflation énergétique sur deux ans provient essentiellement des prix de l'électricité (► figure 4). En Italie, la contribution des prix de l'électricité apparaît elle aussi positive mais toutefois très atténuée, le facteur principal à la hausse de l'inflation énergétique sur deux ans étant le prix du gaz. C'est le cas également en France, tandis qu'en Allemagne, ce sont les carburants qui contribuent principalement à la hausse de l'inflation énergétique, le gaz ou l'électricité ne jouant que très modérément.

La singularité de l'Espagne s'agissant de l'électricité peut traduire des spécificités nationales en matière de répercussion des prix de production énergétiques vers les ménages. Ainsi, en Espagne et en Italie, le prix à la consommation de l'électricité apparaît assez bien corrélé à son prix de production : en Espagne notamment, la hausse sensible du prix à la consommation d'électricité, depuis le printemps 2021, s'observe parallèlement à une hausse très forte du prix de production (► figure 5).

► 5. En Italie et en Espagne, l'indice des prix à la consommation (IPCH) de l'électricité suit de près l'indice des prix à la production (IPP) de l'électricité

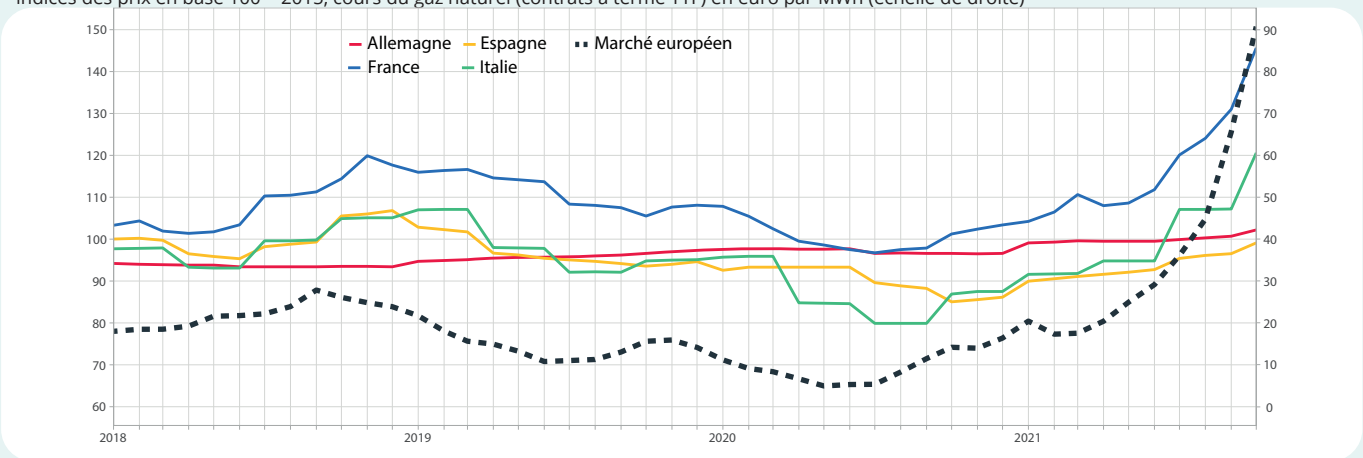
indices en base 100 = 2015



Lecture : en Allemagne et en octobre 2021, l'indice des prix à la production de l'industrie allemande de la « production, transport et distribution de l'électricité », pour le marché allemand, s'élevait à 168.
Source : Eurostat

► 6. En France et en Italie, l'indice des prix à la consommation du gaz a un profil similaire au prix du gaz sur le marché européen

indices des prix en base 100 = 2015, cours du gaz naturel (contrats à terme TTF) en euro par MWh (échelle de droite)



Lecture : en France et en octobre 2021, l'indice des prix à la consommation du gaz s'élevait à 146.
Note : le cours du gaz naturel TTF est la valeur des contrats à la prochaine échéance pour le gaz naturel aux Pays-Bas. C'est la référence européenne pour le prix de marché du gaz naturel.
Source : Eurostat

► 7. Poids des différentes composantes de l'agrégat « énergie » dans les quatre principales économies de la zone euro en 2021

poids en ‰ dans la consommation des ménages

	France	Allemagne	Italie	Espagne
Carburants	32	33	41	52
Electricité	32	30	23	35
Gaz	13	27	23	14
Autres	10	17	3	5
Total énergie	87	108	89	106

Lecture : en France et en 2020, l'agrégat « énergie » représentait 87 ‰ de la consommation des ménages. La composante « carburants » représentait 32 ‰ de la consommation des ménages.
Note : les poids des différentes composantes dans la consommation des ménages en 2020 sont utilisés dans le calcul des IPCH de l'année 2021.
Source : Eurostat

En Allemagne et en France en revanche, les évolutions du prix à la consommation ne semblent suivre celles du prix de production qu'avec retard et de façon lissée sur plus longue période. Un élément d'explication réside sans doute dans les modes de tarification de l'électricité fournie aux ménages : en Espagne, le développement de la tarification dynamique de l'électricité rend le prix de consommation plus dépendant des fluctuations du prix de production[4] ; en France, ce mode de tarification est marginal, à l'inverse des tarifs réglementés qui sont révisés deux fois par an[5]. L'Espagne est aussi le pays où l'électricité a le poids le plus important dans la consommation des ménages, ce qui participe à augmenter la contribution de ce composant à l'IPCH (► figure 7).

Les prix concernant le gaz suivent cette même dynamique haussière, avec l'Allemagne en figure d'exception. Cela s'explique encore une fois par des modèles de tarifications distincts. En Allemagne, les distributeurs d'énergie revoient les prix annuellement. Les prix à la consommation s'y ajusteraient donc lentement à la hausse des prix de production.

Plus généralement, les distributeurs d'énergie allemands ont pu limiter la hausse des prix en profitant d'une baisse de taxation de l'électricité intervenue en janvier 2021[6].

Dans les quatre pays, des mesures ont été prises pour contenir cette hausse des prix de l'énergie qui pèse sur le pouvoir d'achat des ménages avec souvent une attention particulière portée sur l'aide des ménages les moins aisés[7] : chèques énergie[8], réduction de taxe, régulation des prix…

Par ailleurs, le renchérissement des carburants, lié à celui du pétrole, contribue aussi à la hausse de l'inflation sur deux ans dans les différents pays. Elle reste cependant d'ampleur limitée, le prix du pétrole s'étant situé en 2019 entre 50 et 65 €, c'est-à-dire des niveaux comparables à ceux atteints au printemps 2021. C'est en Allemagne que la contribution des carburants apparaît néanmoins plus importante en moyenne : cela peut résulter de la taxe carbone instaurée en janvier 2021 dans la fiscalité allemande et qui accroît depuis lors le prix des carburants.

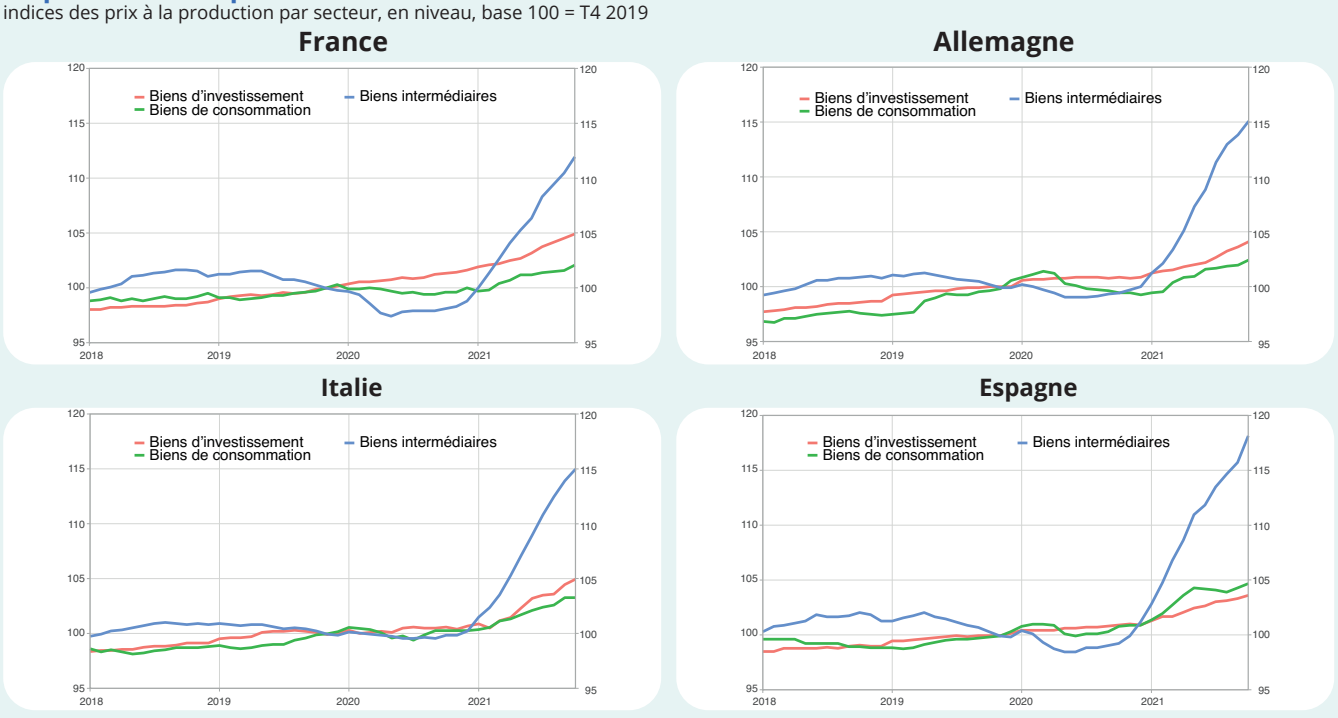
La transmission des hausses de prix à d'autres produits que l'énergie devrait s'amplifier sur les prochains mois

Outre l'énergie, d'autres intrants ont connu de fortes hausses de prix depuis le début 2021, notamment les matières premières minérales ou agricoles. Pour autant, et à l'inverse de l'énergie qui se transmet directement aux prix de consommation à travers les carburants et les

4 En Espagne, les « petits » consommateurs optant pour les tarifs réglementés peuvent choisir entre un prix fixe révisé chaque année ou un prix variable au jour le jour, indexé sur le prix de gros de l'électricité. https://iea.blob.core.windows.net/assets/2f405ae0-4617-4e16-884c-7956d1945f64/Spain2021.pdf.
5 https://www.cre.fr/content/download/24367/304131
6 En 2021, la taxe allemande pour le financement des énergies renouvelable a été baissée de 3,9 % pour favoriser la reprise de l'économie.
7 https://www.bruegel.org/publications/datasets/national-policies-to-shield-consumers-from-rising-energy-prices/
8 Les chèques énergie ne modifient pas le prix payé par les ménages et n'ont donc pas d'effet sur l'IPCH.

► 8. Les industries des biens intermédiaires ont connu une augmentation significative de leurs prix de production depuis la fin de l'année 2020

indices des prix à la production par secteur, en niveau, base 100 = T4 2019



Source : Eurostat

énergies de chauffage consommées par les ménages, le renchérissement des autres intrants ne se traduit en octobre que dans les prix des produits situés en amont du panier de consommation des ménages[9].

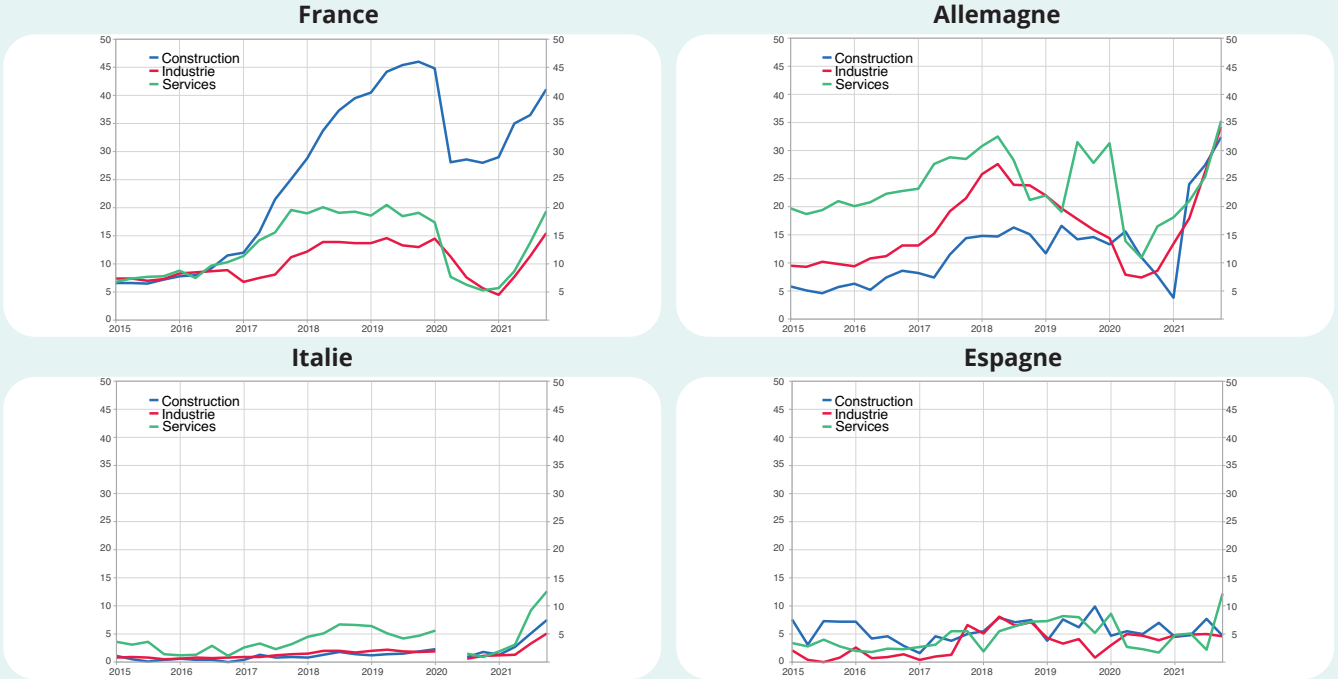
Dans les principales économies de la zone euro, les indices des prix à la production[10] (IPP) dans l'industrie augmentent ainsi depuis la fin de l'année 2020, avec des différences marquées selon les types d'industries. Les industries de biens intermédiaires[11], du fait de leur dépendance plus directe aux matières premières et aux énergies fossiles, ont connu une très forte hausse de leurs prix de production sur l'année. En revanche, pour les produits finis, c'est-à-dire biens de consommation[12] ou biens d'investissement[13], les prix de production affichent à ce stade des augmentations nettement plus modérées (► figure 8).

Cette hausse modérée des prix de production des biens de consommation, relativement à celle des biens intermédiaires, traduit les délais de transmission des prix au sein de la chaîne de production. À cet égard, le renchérissement des biens intermédiaires suggère que l'inflation des prix des produits manufacturés et des produits alimentaires (hors frais) pourrait augmenter sensiblement dans les prochains mois. De son côté, sous l'hypothèse de stabilité des prix de l'énergie, l'inflation énergétique devrait diminuer mécaniquement, les prix de 2022 étant rapportés à la dynamique haussière de 2021.

9 Parmi les biens de consommation, les biens alimentaires affichent déjà une hausse des prix de production.
10 Les indices des prix à la production permettent de suivre les évolutions des prix payés aux producteurs sur différents marchés. Ils donnent donc une vision de la progression des prix en amont de l'IPCH.
11 Industries de biens intermédiaires au sens de la nomenclature MIG (main industrial grouping) : Industrie chimique, fabrication de papier, fabrication de matériel électronique, fabrication de produits en caoutchouc et en plastique et autres produits minéraux non métalliques, métallurgie et fabrication de produits métalliques, à l'exception des machines et des équipements.
12 Industries alimentaires, de l'habillement, l'imprimerie et reproduction, industrie pharmaceutique, la fabrication de meubles…
13 Fabrication de machines et équipements n.c.a., industrie automobile et construction navale…

► 9. Au second semestre 2021, les difficultés de recrutement s'intensifient pour les entreprises européennes

proportion d'entreprises déclarant l'insuffisance de main-d'œuvre comme facteur limitant la production, par secteur, en %, données CVS



Note : ces données sont issues des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises. Il s'agit de la proportion des entreprises ayant identifié le manque de main-d'œuvre comme un facteur limitant la production. La question est posée de façon trimestrielle dans les secteurs de l'industrie et des services. Elle est mensuelle dans le secteur de la construction et a été trimestrialisée en conservant le point du premier mois du trimestre. Au mois d'avril 2020, les enquêtes n'ont pas été menées en Italie. Ces statistiques correspondent aux enquêtes européennes centralisées et harmonisées par la DG ECFIN et leur valeur peut différer de celles diffusées par l'Insee à partir de la même source ; les tendances sont néanmoins similaires.
Source : DG ECFIN

La hausse des prix à la consommation ne semble pas, pour le moment, se transmettre aux salaires

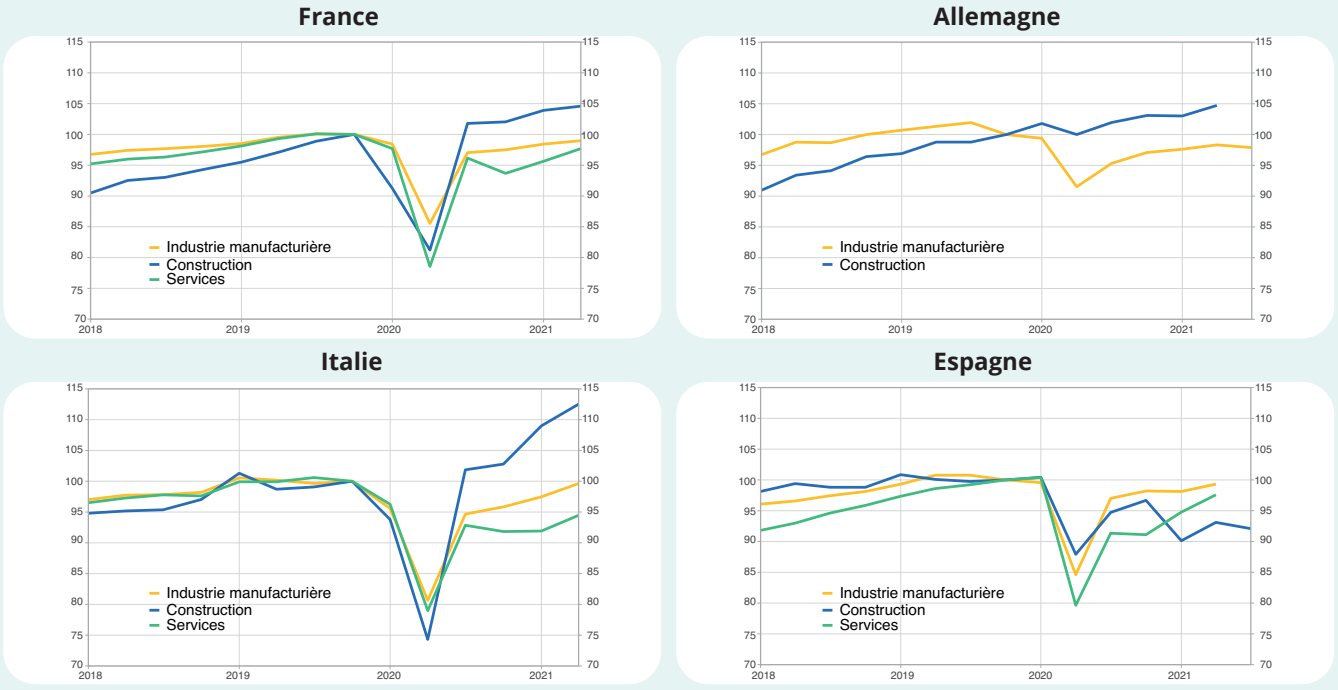
Au-delà du renchérissement des biens intermédiaires et de ses répercussions sur les prix à la consommation, d'autres facteurs sont susceptibles de jouer à la hausse sur l'inflation : c'est le cas des tensions sur la main-d'œuvre. Dans les quatre principales économies de la zone euro, selon les enquêtes de conjoncture, la part d'entreprises déclarant que le manque de main-d'œuvre limite leur production a augmenté sensiblement sur l'année 2021 (► **figure 9**). Cette proportion, qui avait atteint un point bas au printemps 2020, a retrouvé ou dépassé son niveau d'avant-crise dans la plupart des pays et secteurs. En Allemagne, les difficultés déclarées ont ainsi continué à augmenter depuis la levée des contraintes sanitaires au printemps 2021, dépassant nettement leur niveau des six dernières années dans la construction et l'industrie, et dans une moindre mesure dans les services. En France, les hausses sont plus modestes mais les niveaux atteints en octobre 2021 se rapprochent des points hauts des six dernières années. En Italie et en Espagne, les services sont particulièrement affectés avec une part des entreprises déclarant des difficultés de recrutement largement au-dessus du point le plus haut de la période récente.

Pour autant, le salaire horaire ne semble pas, du moins à ce stade, connaître de hausse particulière qui témoignerait d'un effet d'entraînement des prix sur les salaires : le salaire horaire semble se maintenir depuis l'été 2020 sur sa tendance des années récentes, aussi bien dans l'industrie manufacturière que dans la construction ou les services (► **figure 10**). Seule exception, les salaires horaires dans le secteur de la construction en Italie ont connu une forte augmentation depuis la sortie de la crise. Cette augmentation est à mettre en regard avec le dynamisme de l'investissement en construction dans le pays et ne semble pas liée à l'inflation. En effet, au troisième trimestre 2021, l'investissement en construction était 13,4 % au-dessus de son niveau du quatrième trimestre 2019. ●

Narjis Benchekara, Hugues Ravier, Meryam Zaiem

► 10. Évolution des salaires horaires dans l'Industrie et les services dans les principales économies de la zone euro

base 100 = T4 2019



Note : services = activités de services demandées par règlement SC.
Source : Eurostat