

D'ici juin 2024, le reflux de l'inflation dans les principaux pays de la zone euro serait limité par la fin de plusieurs mesures d'aide aux ménages

Début 2024, le glissement annuel des prix à la consommation (au sens de l'indice des prix à la consommation harmonisé, IPCH) reflue dans les quatre principales économies de la zone euro, dans des proportions diverses. Ce ralentissement des prix est porté partout par ceux de l'alimentaire et des biens manufacturés, tandis que les situations sont plus contrastées concernant les prix de l'énergie : ces derniers ont eu, dans l'ensemble sur les mois récents, une contribution négative à l'IPCH en Italie et, dans une moindre mesure, en Allemagne et en Espagne, tandis qu'en France ces prix sont un peu plus élevés qu'il y a un an. Cependant, en niveau par rapport à l'avant-crise sanitaire, l'Italie et l'Allemagne ont connu une hausse plus prononcée des prix de l'énergie : les consommateurs italiens sont pénalisés par les hausses des prix de l'électricité, les allemands par celles du gaz. À l'inverse, c'est en Espagne que les prix de l'énergie ont le moins augmenté depuis l'avant-crise, du fait d'une situation plus favorable à la fois sur le gaz et l'électricité, tandis que la France se situe dans une position intermédiaire.

Au premier semestre 2024, le retrait par les pouvoirs publics des mesures de modération des prix, en particulier de l'énergie, viendrait enrayer le recul de l'inflation dans tous les pays. En juin 2024, l'inflation au sens de l'IPCH serait de l'ordre de 3,5 % en Espagne, 3 % en Allemagne et 2 % en Italie, l'inflation en France étant un peu inférieure à l'Allemagne. L'inflation en Allemagne et en Espagne serait proche de celle observée en début d'année, la hausse de l'inflation énergétique étant contrebalancée par la baisse des autres composantes. L'inflation refluerait en France, le ralentissement des prix alimentaires étant plus marqué qu'ailleurs, tandis que l'inflation italienne augmenterait et se rapprocherait de celle des autres pays. Elle demeurerait toutefois inférieure, du fait notamment d'une inflation sous-jacente plus modérée, reflétant les différences de dynamiques salariales.

Narjis Benchekara, Gabriele Carboni, Meryam Zaiem

Début 2024, l'inflation continue de reculer dans les principales économies européennes

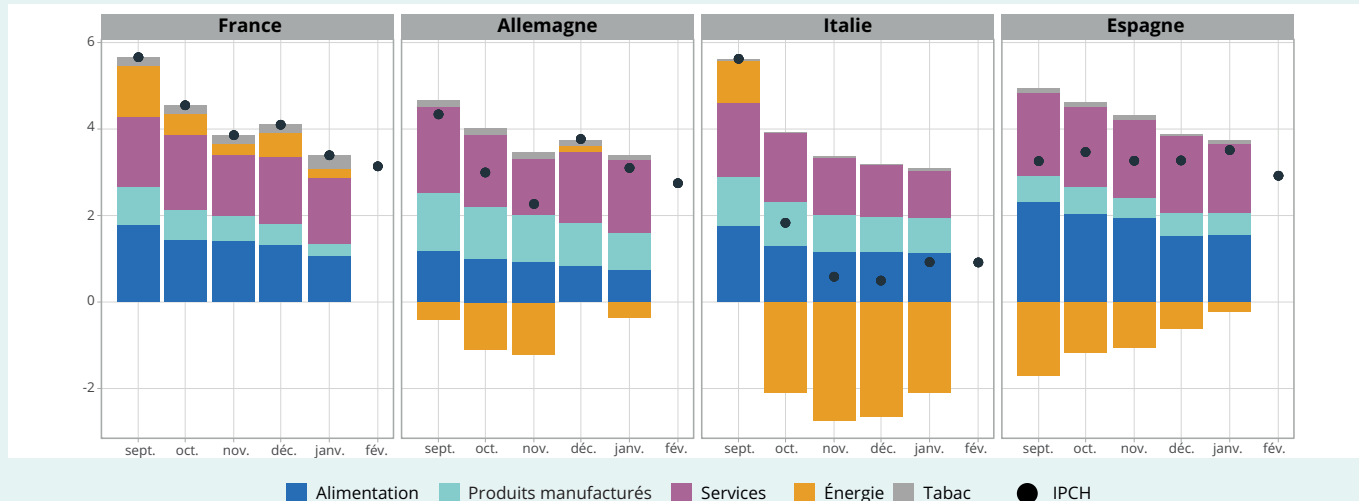
En janvier 2024 (dernier mois pour lequel le détail des indices est disponible), les prix à la consommation au sens de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH, ►encadré méthodologique concernant la différence de glissement annuel en France entre IPC et IPCH) ont ralenti sur un an en France (+3,4 % après +4,1 % en décembre 2023) et en Allemagne (+3,1 % après +3,8 %) ; ils ont au contraire accéléré en Italie (+0,9 % après +0,5 %) et en Espagne (+3,5 % après +3,3 %). Plus généralement, l'inflation a continué de reculer dans les principales économies de la zone euro fin 2023 et début 2024

(► figure 1), dans des proportions variables : le recul de l'inflation a été très prononcé en Italie, progressif en France et en Allemagne, et plus léger en Espagne. Ce constat est globalement corroboré par les estimations provisoires de février 2024 (pour lesquelles les composantes ne sont pas encore connues dans tous les pays) : le glissement annuel de l'IPCH diminue en France (+3,1 %), en Allemagne (+2,7 %) et en Espagne (+2,9 %), tandis qu'il est stable en Italie (+0,9 %).

Ce mouvement de ralentissement des prix est porté partout par les contributions de l'alimentaire et des biens manufacturés. En ce qui concerne les prix de l'énergie, les situations sont plus contrastées. En France, les prix

► 1. Inflation (au sens de l'IPCH) et contributions par poste

(glissement annuel de l'IPCH en % et contributions des postes en points)



Dernier point : février 2024 (pour lequel les contributions ne sont pas disponibles au moment de la rédaction de cet éclairage).

Lecture : en France, en janvier 2024, l'indice des prix à la consommation harmonisé a progressé de 3,4 % sur un an, avec une contribution de +1,5 point pour les services.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee.

de l'énergie sont un peu plus élevés qu'il y a un an et l'inflation énergétique contribue donc positivement à l'inflation d'ensemble. À l'inverse, en Allemagne, en Italie et en Espagne, l'énergie a eu, dans l'ensemble sur les mois récents, une contribution négative à l'IPCH d'ensemble. C'est en particulier le cas en Italie, du fait des prix très élevés observés il y a un an. C'est également le cas en Allemagne dans une moindre mesure, sauf en décembre 2023 où les prix de l'énergie ont accéléré, en raison des prix faibles observés un an plus tôt grâce la prise en charge ponctuelle par l'État d'une partie de la facture de gaz des ménages fin 2022. Enfin, en Espagne, les prix de l'énergie contribuent négativement à l'inflation d'ensemble mais de moins en moins, convergeant vers ceux observés il y a un an.

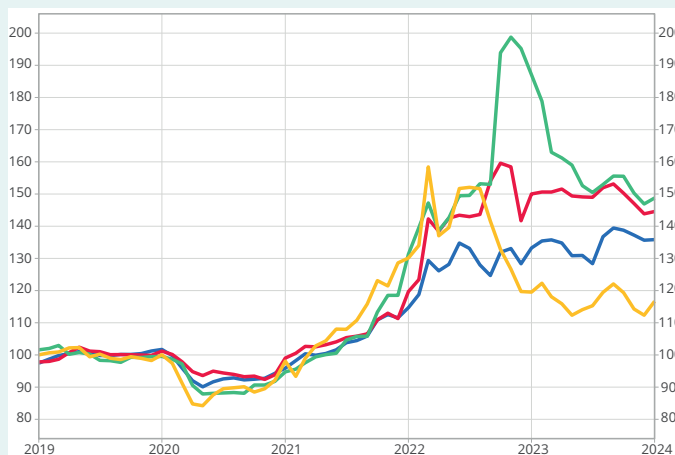
Depuis la crise sanitaire, les prix du gaz et de l'électricité ont moins augmenté en Espagne qu'ailleurs dans la zone euro

En niveau par rapport à l'avant-crise sanitaire, c'est en Espagne que les prix de l'énergie ont le moins augmenté : ils s'établissent en janvier 2024 17 % au-dessus de ceux observés en 2019 (► **figure 2a**). Vient ensuite la France, qui a connu une hausse de 36 % des prix énergétiques par rapport à 2019. Enfin, les prix sont globalement plus élevés en Allemagne (+45 % par rapport à 2019) et en Italie (+49 %). Dans ce dernier pays, les prix ont connu un important pic entre fin 2022 et début 2023 en raison de la hausse conjointe des tarifs de gaz et d'électricité sur la période.

En ce qui concerne plus spécifiquement les prix de l'électricité, ces derniers ont commencé à différer en zone euro dès l'été 2021 (► **figure 2b**). Le redémarrage post-Covid des économies a dynamisé la demande en produits

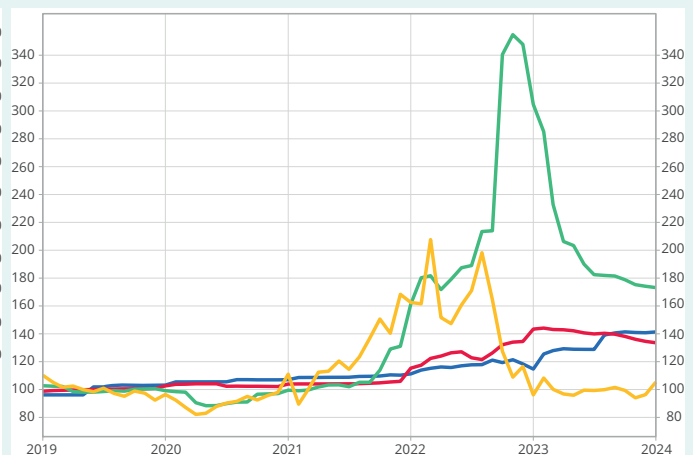
► 2. Indices des prix à la consommation harmonisé dans les principales économies de la zone euro (IPCH en niveau, base 100 en 2019)

2a. Énergie



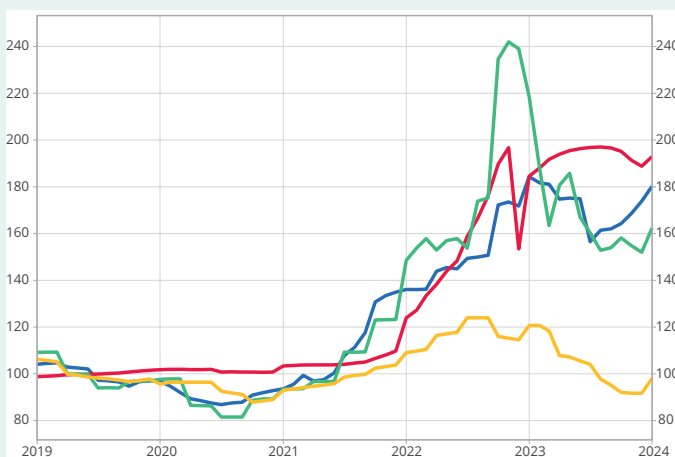
Dernier point : janvier 2024.
Lecture : en janvier 2024, en Espagne, les prix de l'énergie étaient 16,7 % au-dessus de leur niveau de 2019.
Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee.

2b. Électricité



Dernier point : janvier 2024.
Lecture : en janvier 2024, en Espagne, les prix de l'électricité étaient 5,4 % au-dessus de leur niveau de 2019.
Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee.

2c. Gaz



Dernier point : janvier 2024.
Lecture : en janvier 2024, en Espagne, les prix du gaz étaient 1,9 % en dessous de leur niveau de 2019.
Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee.



Conjoncture internationale

énergétiques alors même que les capacités de production restaient limitées. Jusqu'à mi-2022, c'est en Espagne et en Italie, où les contrats d'électricité sont plus fréquemment indexés sur les cours de marché, que la hausse des tarifs a été la plus prononcée. Toutefois, à partir de cette date, leur trajectoire a complètement divergé : sous l'effet de l'activation du « mécanisme ibérique » (MIBEL), les prix de l'électricité ont fortement chuté en Espagne à partir de l'automne 2022. Ils se situent aujourd'hui au même niveau qu'en 2019. En Italie, à l'inverse, les prix de l'électricité ont d'abord fortement augmenté, jusqu'à atteindre plus de trois fois et demi le prix de l'avant-crise. Ils ont décliné depuis mais se situent toujours aujourd'hui 73 % au-dessus de leur niveau de 2019. En France et en Allemagne, la hausse a été plus progressive, notamment en raison du bouclier tarifaire en France : dans ces deux pays, les prix de l'électricité se situent respectivement 34 % et 41 % au-dessus de leur niveau de 2019.

En ce qui concerne les prix du gaz (► [figure 2c](#)), l'invasion de l'Ukraine par la Russie début 2022 a entraîné une divergence entre la situation espagnole d'une part et celle des trois autres grands pays de la zone euro d'autre part. Les prix du gaz ont augmenté de concert tout au long de la période en Allemagne, en France et Italie : dans ces pays, en janvier 2024, ils se situent respectivement 93 %, 80 % et 62 % au-dessus de leur niveau d'avant-crise, reflétant les tensions persistantes d'approvisionnement. Les prix en Italie ont même connu à l'automne 2022 un pic 142 % au-dessus de leur niveau de 2019, avant de refluer ensuite. En Espagne, en revanche, les prix sont restés constamment plus proches de leur niveau de 2019 qu'ailleurs en Europe et se situent en janvier 2024 au même niveau qu'avant-crise.

Au premier semestre 2024, la fin de plusieurs mesures de protection des consommateurs devrait freiner le reflux de l'inflation dans les principales économies de la zone euro

Pour atténuer l'effet des cours sur le pouvoir d'achat des ménages, chaque pays a mis en place des mesures à partir de mi-2022. Avec la normalisation des cours de marché, les gouvernements mettraient progressivement fin à ces mécanismes de protection au cours du premier semestre 2024, ce qui devrait freiner la décrue de l'inflation sur cette période.

En janvier 2024, la TVA sur le gaz a été réaugmentée en Italie et en Espagne. En France, l'accise sur le gaz naturel a augmenté et en Allemagne le prix de la tonne de carbone (qui affecte les prix à la consommation du gaz mais aussi du carburant) a aussi été revue à la hausse de 50 %. Cela

s'est traduit partout par une augmentation du prix du gaz (► [figure 2c](#)), et ce malgré un recul des cours du gaz sur le marché européen. D'autres mesures de relèvement de la TVA sur le gaz sont prévues au cours du premier semestre, en Allemagne (relèvement de 7 % à 19 % en mars) et en Espagne (relèvement de 10 % à 21 % au deuxième trimestre).

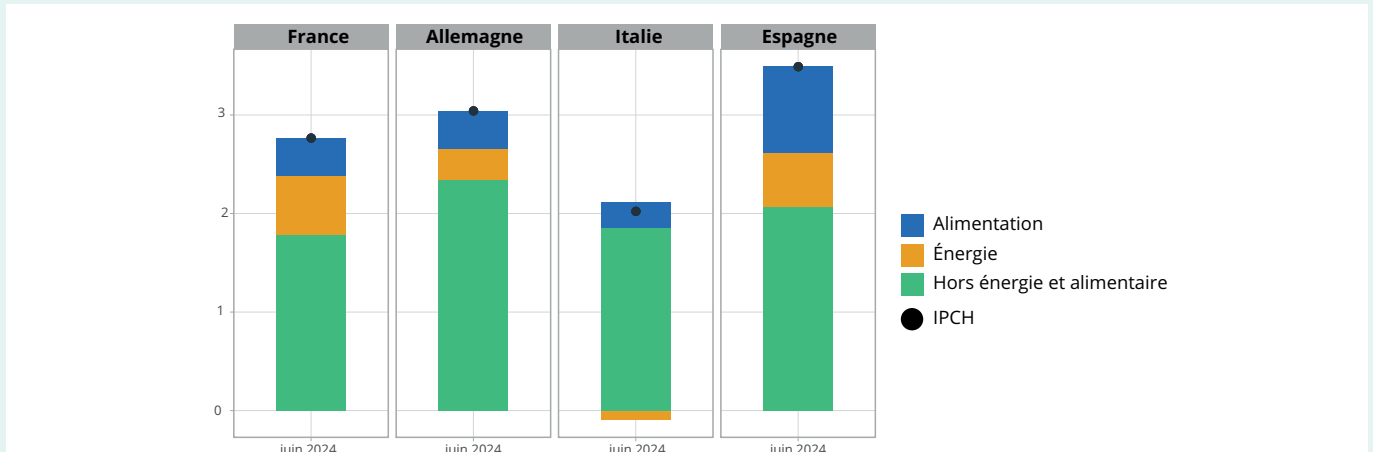
Concernant l'électricité, en Espagne, la TVA a été relevée de 5 % à 10 % en janvier 2024. L'accise va également être progressivement rétablie au cours du premier semestre, jusqu'à retrouver son niveau d'avant-crise en juillet. En France, dans le cadre de la sortie du bouclier tarifaire, l'accise sur l'électricité a également été partiellement rétablie en février. Enfin, en Allemagne, les prix de l'électricité devraient être revus à la hausse en avril par certains opérateurs du fait de la hausse des frais de transport, l'État fédéral ayant mis fin aux subventions au réseau à la suite de l'arrêt de novembre de la Cour constitutionnelle de Karlsruhe. Dans ses prévisions de décembre 2023, la Banque centrale européenne estime que le retrait des mesures de soutien sur l'énergie serait responsable d'une augmentation de l'ordre de 0,4 point de pourcentage à l'inflation d'ensemble de la zone euro pour 2024.

En juin 2024, l'inflation en Italie se rapprocherait de celle des autres économies de la zone euro

L'inflation en juin 2024 au sens de l'IPCH serait de +3,5 % en Espagne, +3,1 % en Allemagne, +2,8 % en France et +2,0 % en Italie (► [figure 3](#)). En Espagne et en Allemagne, l'inflation serait donc proche de son niveau de janvier 2024, la remontée de l'inflation énergétique contrebalançant les baisses des autres composantes. En France, l'inflation refluerait un peu, car le reflux des prix alimentaires serait plus marqué qu'ailleurs. En Italie, à l'inverse, l'inflation augmenterait pour converger vers celle des autres économies de la zone euro : alors que l'inflation italienne est encore actuellement très éloignée de celle des autres pays (+0,9 % sur un an en janvier), principalement du fait de la forte contribution à la baisse des prix de l'énergie, cet effet ne se manifesterait plus en juin.

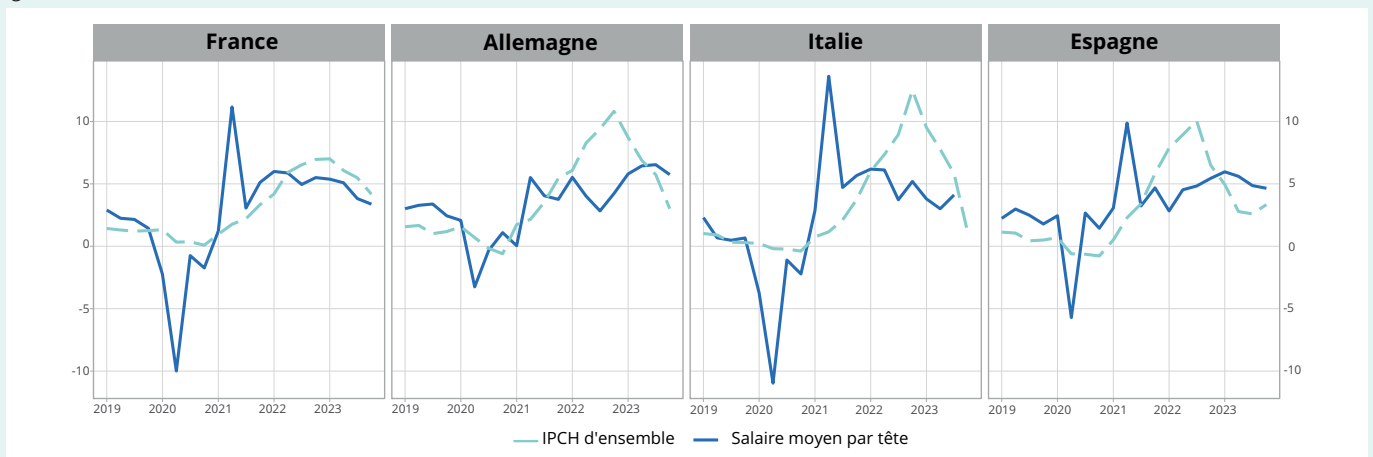
En Italie et en France, l'inflation demeurerait toutefois plus faible qu'en Allemagne et en Espagne, du fait d'une inflation sous-jacente moins dynamique : dans ces deux pays, les salaires progressent moins rapidement (► [figure 4](#)). En Allemagne, l'indice sous-jacent a en outre été dynamisé par le relèvement de la TVA dans la restauration de 7 % à 19 % en janvier 2024. En France, les prix de l'énergie contribueraient plus fortement qu'en Italie à l'inflation d'ensemble, si bien que cette dernière serait plus élevée que le glissement des prix transalpins. ●

► 3. Prévisions d'inflation d'ensemble (au sens de l'IPCH) et contributions par poste pour juin 2024 (glissement annuel de l'IPCH en % et contributions des postes en points)



Lecture : en juin 2024, en France, l'inflation au sens de l'IPCH serait de 2,8 %, avec une contribution de 0,4 point de l'alimentaire.
Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee.

► 4. Salaire moyen par tête et inflation d'ensemble (au sens de l'IPCH) dans les principales économies de la zone euro (glissement annuel en %)



Dernier point : quatrième trimestre 2023.
Lecture : au quatrième trimestre 2023, en Espagne, le salaire moyen par tête a progressé de 4,6 % sur un an, c'est à dire moins rapidement que l'indice des prix à la consommation harmonisé qui a progressé de 3,3 % sur un an.
Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee.

Méthodologie : différence de glissement annuel en France entre IPC et IPCH

En France, l'indice des prix à la consommation (IPC) et l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) diffèrent par construction. Par exemple, en janvier 2024, les prix au sens de l'IPCH sont plus dynamiques sur un an (+3,4 %) que le glissement annuel de l'IPC (+3,1 %). C'est principalement le traitement réservé aux produits et services de santé dans les deux indices qui explique cette différence : l'IPCH tient compte du reste à la charge des ménages tandis que l'IPC mesure la variation des prix y compris remboursement de la sécurité sociale. Cela a deux conséquences : premièrement, les prix des services et des produits de santé sont plus dynamiques au sens de l'IPCH (respectivement +2,5 % et +0,7 % de glissement annuel en janvier 2024) qu'au sens de l'IPC (respectivement +1,1 % et -0,9 %). Deuxièmement, le poids occupé par ces deux catégories dans l'indice d'ensemble est plus faible dans l'IPCH que dans l'IPC. Or, les prix des services et produits de santé sont traditionnellement moins dynamiques que les autres prix : le glissement annuel de l'IPCH est donc souvent plus élevé que celui de l'IPC toutes choses égales par ailleurs.

Pour la France, les prévisions de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) s'appuient sur celle de l'IPC (► [fiche prix à la consommation](#)), en tenant compte des spécificités de l'IPCH, conduisant à des évolutions légèrement différentes. Ainsi en juin 2024, le glissement annuel de l'IPCH atteindrait +2,8 % contre +2,6 % pour celui de l'IPC. Le relèvement des franchises médicales prévu au printemps contribuerait pour 0,1 point à cet écart, le reste étant lié aux différences de pondération. ●