



# ESPAGNE SCÉNARIO 2022-2023

## LES MÉNAGES CÈDENT FACE À L'INFLATION

18 juillet 2022

Ticiano BRUNELLO

AGIR CHAQUE JOUR DANS VOTRE INTÉRÊT  
ET CELUI DE LA SOCIÉTÉ



ÉTUDES ÉCONOMIQUES GROUPE

# SOMMAIRE

## 1 | SYNTHÈSE

## 2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

## 3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## 4 FOCUS : ÉVOLUTION DE L'INFLATION

*Achevé de rédiger le 7 juillet 2022*

# SYNTÈSE

## FORT RALENTISSEMENT AU T1, PERSPECTIVES DÉGRADÉES

Après une progression de 2,2 % au T4 2021, le PIB espagnol a augmenté de 0,2 % au T1 2022. Cette décélération notable découle de l'impact de la variante Omicron au début de l'année, des effets néfastes de la guerre et de la grève des transporteurs en mars. En particulier, le conflit en Ukraine a provoqué une forte hausse des niveaux d'incertitude et des prix des matières premières, qui ont eu une incidence négative sur les décisions de consommation des ménages. En conséquence, la consommation privée a baissé de 1,9%, tirée par les biens durables (-9%). L'investissement s'est montré résilient et affiche une croissance solide de 3,4%, tirée par les machines et équipements (10%). La demande extérieure nette a contribué de 0,6 point à la croissance du PIB : les exportations ont progressé de 1,1% tandis que les importations ont reculé de 0,8%. Au T1, le PIB espagnol était encore inférieur de 3,4% au niveau de la fin 2019.

Le conflit en Ukraine continue de perturber l'activité économique en Espagne par trois canaux. Premièrement, la hausse des prix des matières premières (énergie, mais également certaines matières premières alimentaires essentielles, comme le blé, et divers métaux, comme le palladium, le cuivre ou le nickel, essentiels pour la fabrication d'automobiles et de produits électroniques). On assiste donc à une aggravation des difficultés des chaînes d'approvisionnement, qui étaient déjà présentes avant la guerre. Deuxièmement, l'incertitude sur la durée et le développement du conflit armé et, par conséquent, sur son

impact sur les revenus des agents privés, qui ont tendance à différer leurs décisions de dépenses en biens de consommation et d'investissement. Finalement, les conséquences du conflit sur les marchés des matières premières et sur la montée de l'incertitude se feront également sentir dans d'autres économies. Par conséquent, la guerre aura un impact significatif sur l'activité mondiale (particulièrement prononcée en Europe) et, par ce canal, sur la demande d'exportations espagnoles et sur la croissance de l'activité.

Les indicateurs d'activité les plus récents suggèrent que la croissance au T2 aurait pu se maintenir en territoire positif. On perçoit une certaine reprise de la confiance et une amélioration de l'activité particulièrement prononcée dans les branches de services. Par ailleurs, au cours du mois d'avril, les ventes au détail se sont fortement redressées. Pour leur part, les résultats qualitatifs de la dernière édition de l'enquête de la Banque d'Espagne sur l'activité des entreprises indiquent également une reprise du chiffre d'affaires des entreprises espagnoles au T2, après la légère baisse observée au T1. Nous tablons sur une progression du PIB de 0,2% au T2 2022. Tout au long de l'année, la modération progressive de ces facteurs permettra un renforcement de la consommation des ménages. Nous anticipons une progression de la consommation privée de 3,9% en 2022 et de 2,8% en 2023. L'investissement des sociétés non financières souffrira à court terme de la montée des incertitudes liées à la guerre, de l'impact

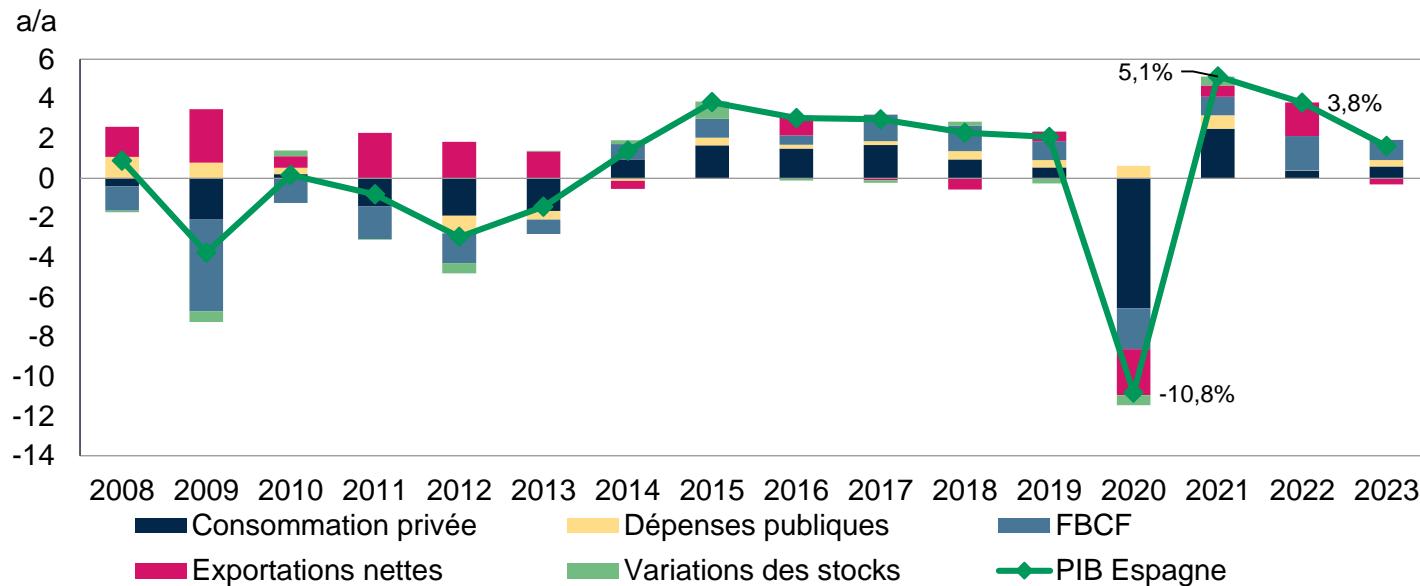
négatif de la hausse des coûts de production sur les marges et de la persistance des perturbations sur les chaînes d'approvisionnement. L'impact de la hausse des prix de l'énergie peut être particulièrement prononcé dans les secteurs les plus intensifs dans son utilisation (tels que la métallurgie, la sidérurgie, les transports et les industries chimiques et extractives). Selon nos dernières prévisions, l'investissement ralentira à partir du T2 2022, mais devrait néanmoins progresser de 8% en 2022 et de 4,5% en 2023, soutenu par le plan de relance.

Les effets d'une inflation plus persistante, et plus intense en Espagne que dans ses pays voisins (cf. [Focus](#)), et l'incertitude concernant la durée du conflit et le rétablissement du bon fonctionnement des chaînes d'approvisionnement nous ont conduits à réviser nos prévisions de croissance du PIB à la baisse. Elles s'affichent à 3,8% en 2022 et 1,6% en 2023, en baisse par rapport à nos prévisions du dernier exercice (4,6% et 3,6% respectivement). Des nouvelles mesures annoncées par le gouvernement en juin pour un montant de 9Md€ (cf. [Focus](#)), telles que la prolongation de l'aide de 20 centimes par litre sur le carburant ou celle de l'augmentation de 15% des pensions non contributives de retraite et d'invalidité ainsi que du revenu minimum vital, entraîneront une augmentation des dépenses publiques. Selon nos prévisions actuelles, le déficit s'afficherait à -4,8% en 2022 et -4,4% en 2023.

# SYNTHÈSE

## NOS PRÉVISIONS DE CROISSANCE

### Contributions à la croissance annuelle du PIB



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A / ECO

Espagne	2021	2022	2023	2022				2023			
				T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
<b>PIB</b>	5,1	3,8	1,6	0,2	0,2	0,3	0,1	0,3	0,5	0,9	0,8
<b>Consommation privée</b>	4,6	0,7	1,1	-1,9	0,2	0,2	-0,1	0,1	0,6	0,6	0,7
<b>Investissement</b>	4,3	8,0	4,5	3,4	1,4	1,8	0,2	1,0	1,0	1,8	1,5
<b>Variation des stocks*</b>	0,5	0,0	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Exportations nettes*</b>	0,6	1,7	-0,3	0,7	-0,3	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,0
<b>Taux de chômage</b>	14,8	13,5	13,3	13,3	13,4	13,4	13,8	13,4	13,4	13,3	13,2
<b>Déficit public (% PIB)</b>	-7,0	-4,8	-4,4								

\*Contributions à la croissance du PIB

# SOMMAIRE

## 1      SYNTHÈSE

## 2      DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

## 3      LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

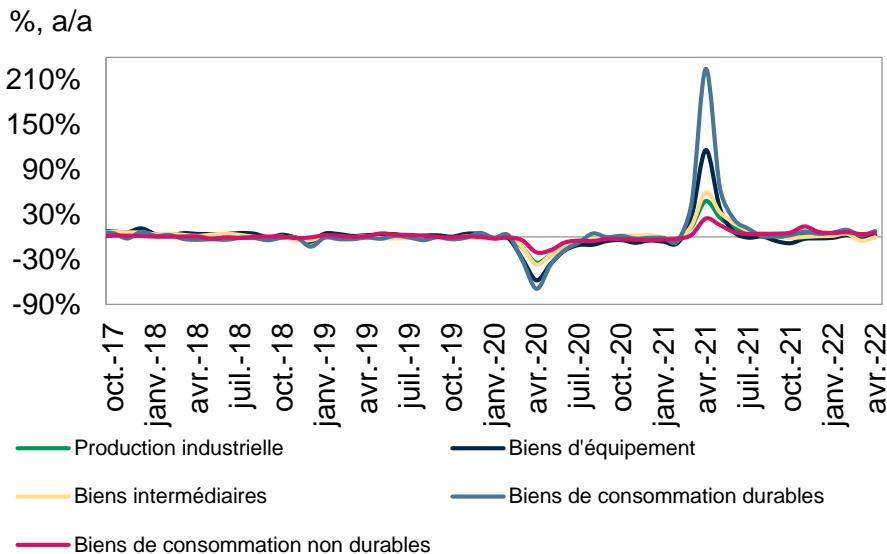
## 4      FOCUS : ÉVOLUTION DE L'INFLATION

*Achevé de rédiger le 7 juillet 2022*

# DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

## CROISSANCE À PEINE POSITIVE AU T2 2022

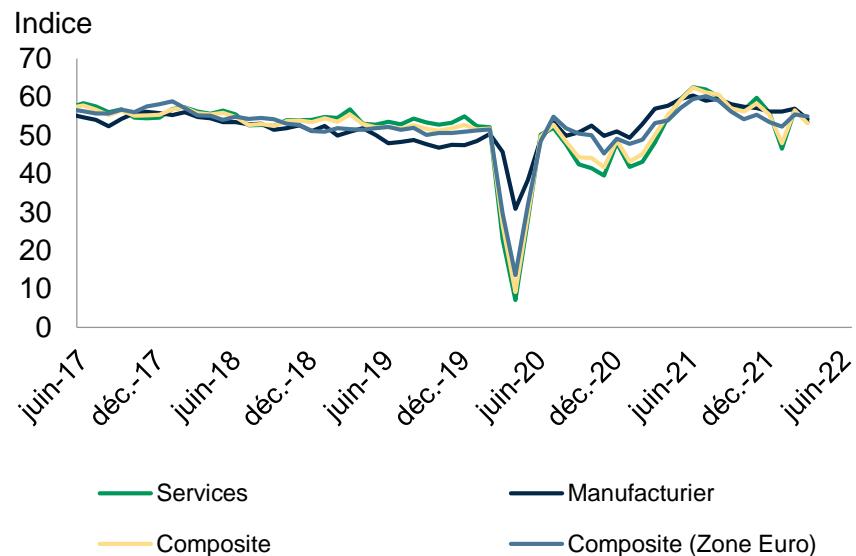
### Production industrielle



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Au cours du deuxième trimestre de l'année 2022, le taux de croissance de l'économie espagnole devrait se maintenir en territoire positif mais à un rythme très modéré. Cela est dû principalement aux conséquences économiques de la guerre en Ukraine et à la forte hausse des prix. En effet, suite à l'invasion de l'Ukraine par la Russie le 24 février, on observe une très nette dégradation des indicateurs de confiance, qui se sont partiellement redressés en mai et juin. Tant la guerre elle-même que les sanctions imposées à la Russie par de nombreux gouvernements et institutions internationales ont provoqué une augmentation très importante des prix des matières premières et

### Indice PMI des directeurs d'achats



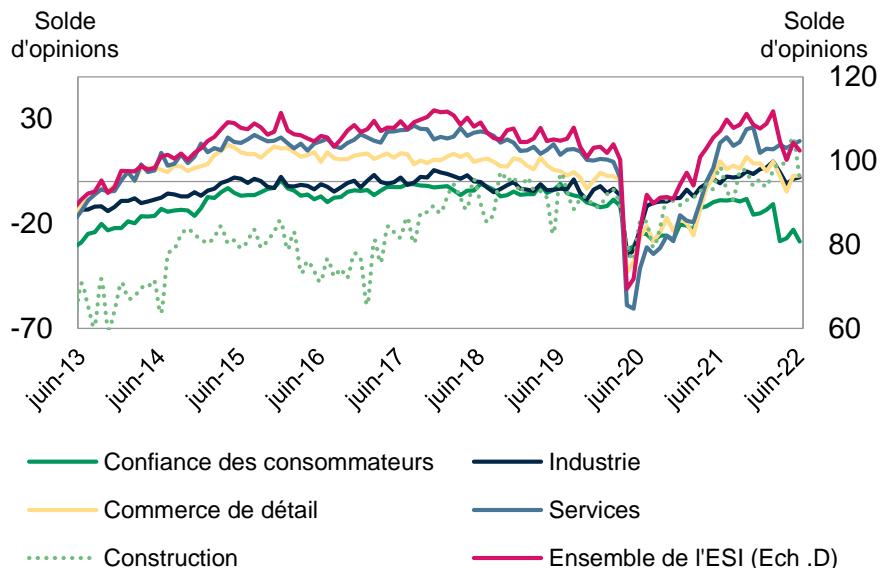
Sources : Markit, Crédit Agricole SA / ECO

des niveaux d'incertitude, ce qui aurait considérablement conditionné les décisions de consommation et d'investissement des ménages et des entreprises à partir du mois de mars. Ces incertitudes sont toujours présentes au début de l'été. Pourtant, les enquêtes PMI indiquent toujours une expansion de l'activité, que ce soit dans l'industrie ou dans les services. De plus, l'indice de la production industrielle d'avril (dernières données disponibles) indique une expansion de 2,1% en rythme mensuel. Nous tablons donc sur une croissance très modérée au T2 2022, de l'ordre de 0,2% en rythme trimestriel.

# DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

## STABILISATION DE LA CONFiance (SAUF POUR LES CONSOMMATEURS)

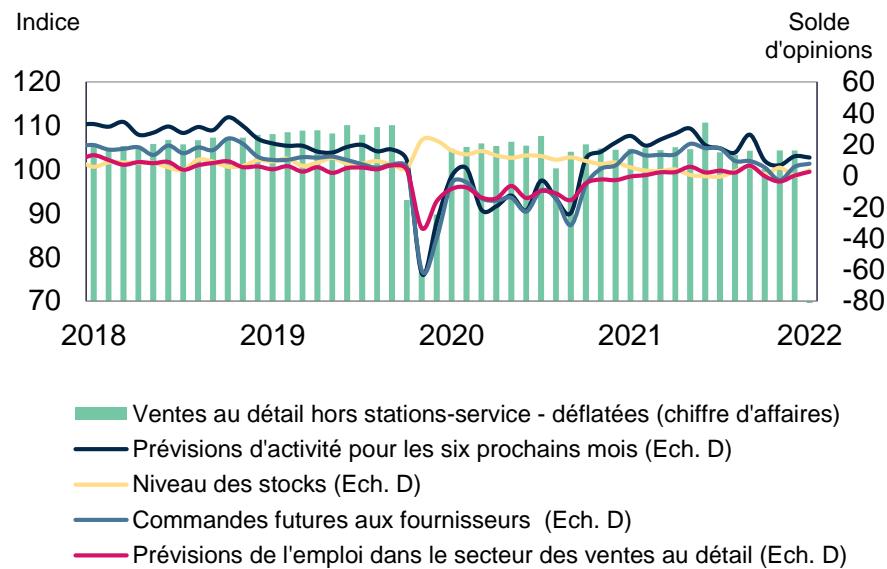
### ESI et ses composantes



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Les composantes des enquêtes sur le climat économique de la Commission européenne confirment un redressement de la confiance dans tous les secteurs en juin après la forte dégradation observée en mars, à l'exception de celle des consommateurs qui est retombée au niveau de mars. Par ailleurs, au cours du mois d'avril, les ventes au détail se sont fortement redressées, progressant de 5,3 % après avoir

### Ventes au détail



Sources : ICI, Crédit Agricole SA / ECO

chuté de 4,3 % en mars, alors qu'elles avaient été durement touchées par la grève des transports. Pour leur part, les résultats qualitatifs de la dernière édition de l'enquête de la Banque d'Espagne sur l'activité des entreprises (EBAE) indiquent également une reprise du chiffre d'affaires des entreprises espagnoles au deuxième trimestre, après la légère baisse observée au cours des trois premiers mois de l'année.

# SOMMAIRE

1      SYNTHÈSE

2      DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

3      LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

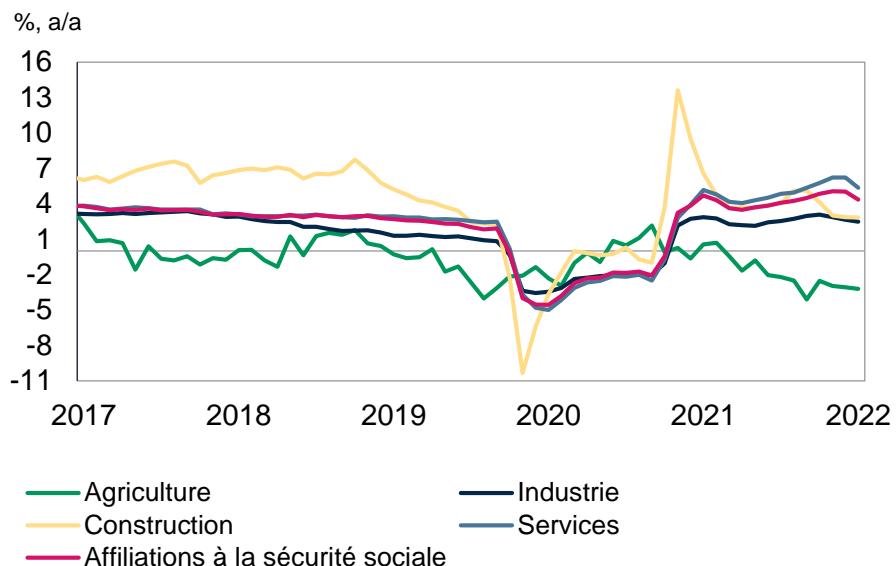
4      FOCUS : ÉVOLUTION DE L'INFLATION

*Achevé de rédiger le 7 juillet 2022*

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## EMPLOI : DYNAMISME ENCORE ÉLEVÉ

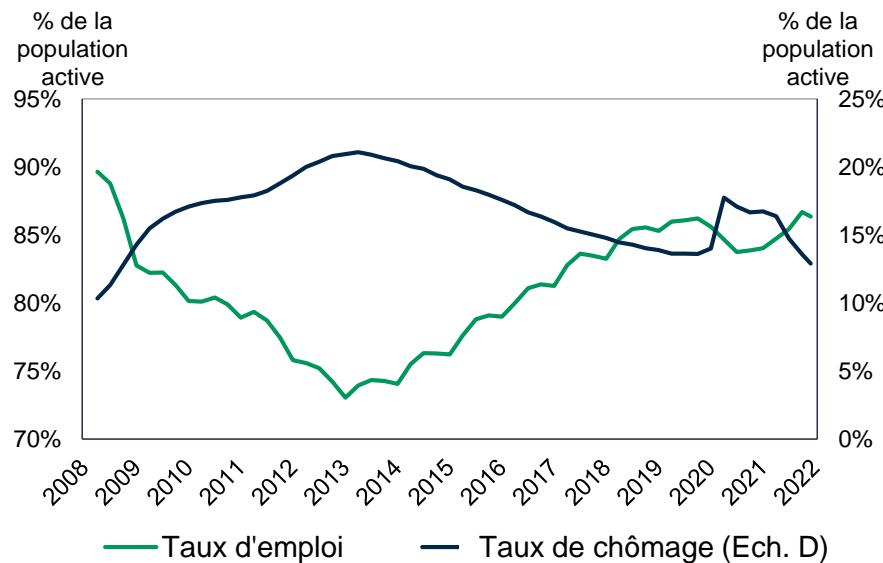
### Emploi : affiliations à la Sécurité sociale



Sources : Ministère du Travail, Crédit Agricole SA / ECO

Au T2, l'emploi a maintenu un dynamisme soutenu. En avril, mai et juin l'affiliation à la Sécurité sociale a continué d'augmenter et le nombre de travailleurs en ERTE a été réduit. Même si la hausse de l'affiliation sur ces mois était légèrement inférieure à la hausse de l'emploi constatée sur ces mêmes mois en moyenne sur la période 2016-2019, cela aurait permis à l'affiliation effective de s'établir à 3,4% en mai au-dessus des niveaux d'avant la pandémie (un écart supérieur de 1,3 pp à celui enregistré en mars). Le nombre de travailleurs ERTE est tombé à 28 493 (71 550 de moins qu'en mars). La croissance de l'emploi au cours des derniers mois a été très

### Taux de chômage



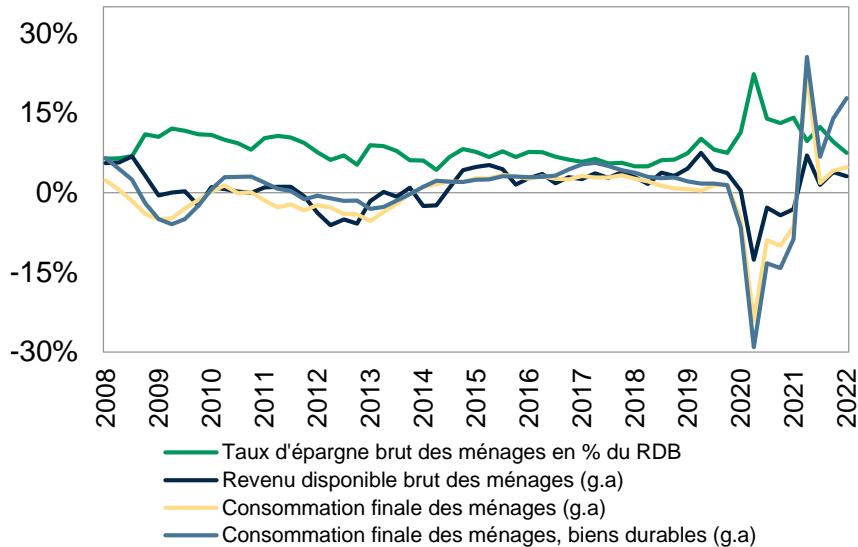
Sources : Ministère du Travail, Crédit Agricole SA / ECO

hétérogène selon les branches d'activité : le fort dynamisme observé dans des secteurs comme l'hôtellerie et les activités artistiques et récréatives se démarque, bénéficiant notamment de la fin des restrictions sanitaires. La forte hausse de l'emploi dans ces branches a permis de compenser le ralentissement de la croissance des affiliations observée dans le reste des secteurs, particulièrement intense dans la construction, les industries extractives et l'agriculture. L'évolution de l'emploi sur l'ensemble du trimestre conduirait à une nouvelle baisse du taux de chômage, quoique plus modérée que celle observée au T1.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## LA CONFIANCE PÈSE SUR LA CONSOMMATION PRIVÉE

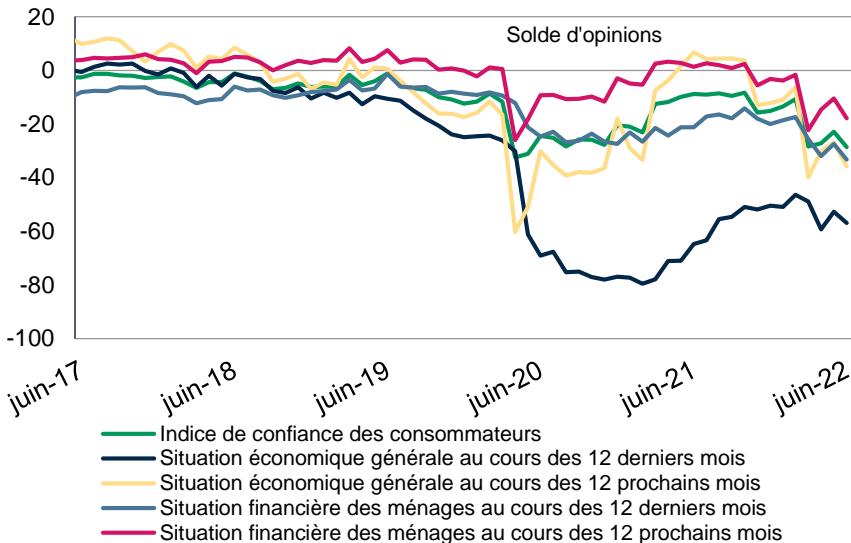
### Evolution du revenu disponible brut et de ses composantes



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

La consommation privée a reculé de 2 % au T1 2022 par rapport au T4 2021. La progression de la consommation de biens non durables et de services (+2% sur le trimestre) n'a pas compensé la forte chute dans la consommation de biens durables (-9%). Le taux d'épargne des ménages s'establit à 7,5% du revenu disponible brut (9,6% au T4 2021). Les derniers indicateurs disponibles suggèrent une reprise partielle de la consommation tout au long du T2, après la forte baisse enregistrée dans le dernier mois du T1. La remontée notable de l'indice du commerce de détail en avril et la nette reprise, entre mars et mai, tant des immatriculations de voitures que de l'activité dans le secteur des services, selon les PMI, vont dans ce sens. Cependant, les effets de l'invasion russe en l'Ukraine sur les décisions de

### Enquête auprès des ménages



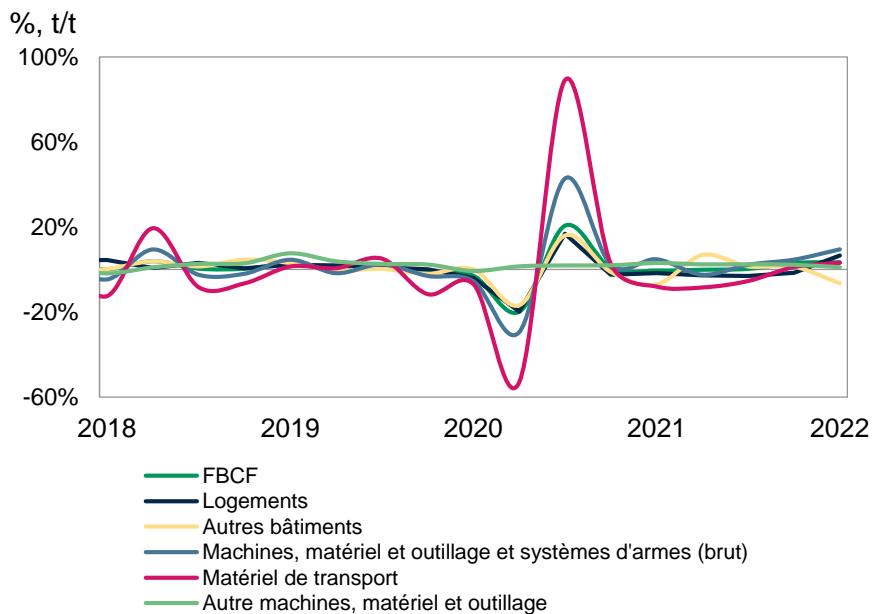
Sources : Commission européenne, Crédit Agricole SA / ECO

consommation des ménages, comme témoigne la forte contraction de la consommation de biens durables au T1, sont toujours présents et constituent un facteur de risque. L'accentuation de la hausse de l'inflation, qui réduira le pouvoir d'achat des ménages et renforcera l'incertitude, rend plus difficile pour les ménages d'anticiper l'évolution future de leurs revenus réels. Dans ce contexte, le crédit à la consommation aux ménages est resté atone jusqu'au mois d'avril. L'important réservoir d'épargne accumulé depuis le début de la pandémie est encore élevé mais a plus baissé que dans les principales économies de la zone euro. Nous tablons sur une progression de la consommation privée de 0,2% au T2 2022, en légère progression après la baisse observée au T1 (-2%).

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## L'INVESTISSEMENT ACCÉLÈRE AU T1

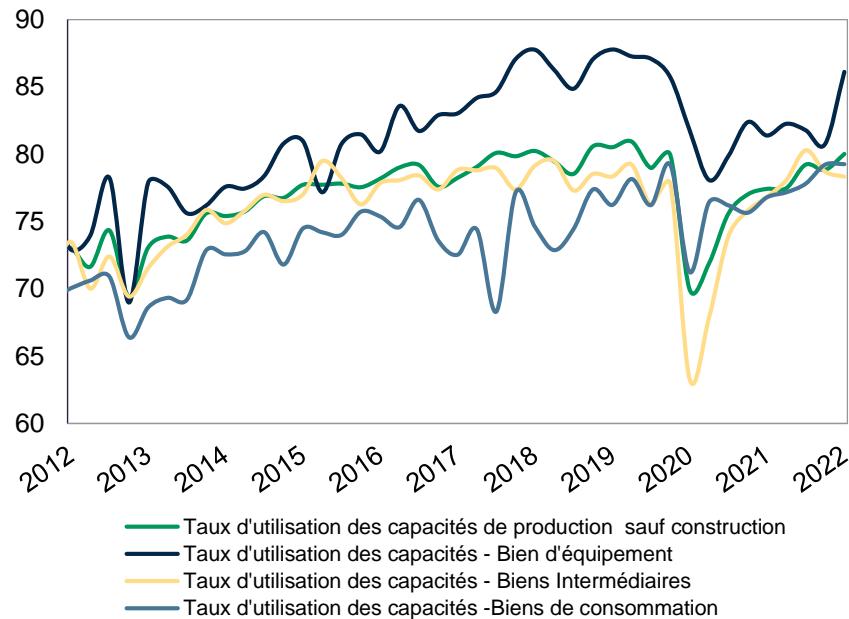
### Composantes de l'investissement



Sources : INE, Crédit Agricole SA / ECO.

L'investissement a progressé de 3,4% au T1 2022 sur le trimestre (après 3,1% au T4), du fait de la forte progression du compartiment machines et équipements (9,5%) et, en moindre mesure, de la construction (0,5%, dont +6,6% pour le logement). L'investissement des entreprises pourrait réduire son rythme de croissance au deuxième trimestre, après le fort dynamisme du début d'année. Cette évolution interviendrait dans un contexte de détérioration de la confiance et d'incertitude accrue, associée à la guerre en Ukraine, qui

### Taux d'utilisation des capacités de production



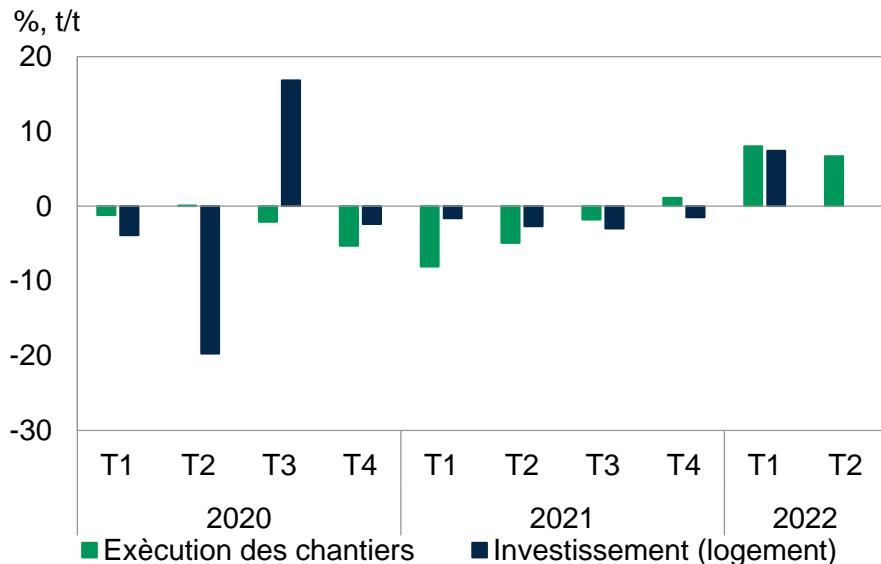
Sources : Ministère de l'Industrie et du Commerce, Crédit Agricole SA / ECO.

s'est traduite par une moindre solidité du carnet de commandes de l'industrie et par de nouveaux problèmes d'approvisionnement, qui continuent de faire grimper les prix des fournitures. En ce sens, les résultats de la dernière édition de l'EBAE montrent un impact négatif de la guerre sur les décisions d'investissement des entreprises espagnoles. Nous tablons sur une progression de l'investissement de 1,4% au T2 et de 8% en moyenne en 2022.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## LA CONSTRUCTION SE RÉVEILLE AU T1

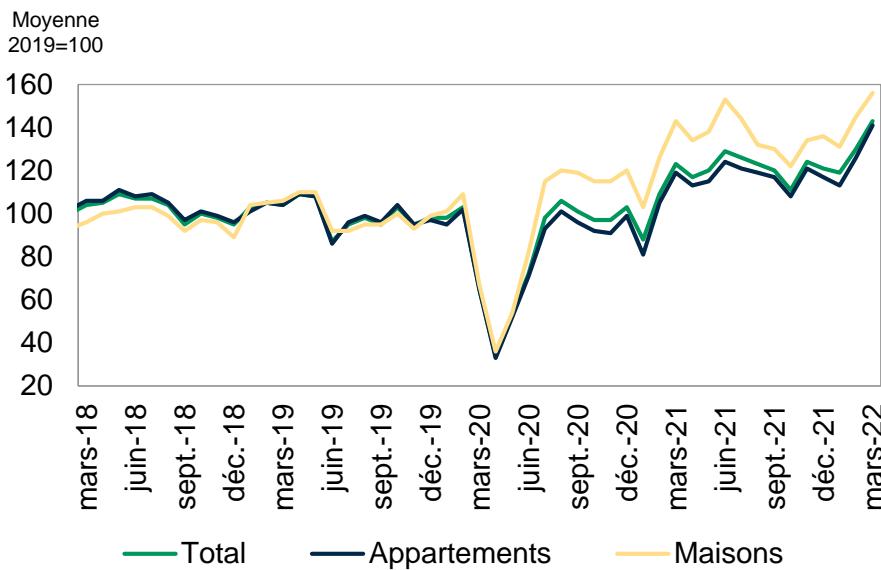
### Indicateurs de la construction



Sources : INE, Crédit Agricole S.A.

L'investissement dans le logement a progressé de 6% au T1 2022, après 5 trimestres de baisses consécutives. Au T2, il aurait maintenu une croissance relativement élevée, en ligne avec l'évolution de l'indicateur d'exécution de la construction. Cependant, la hausse des prix de l'énergie et des matériaux de construction ainsi que des problèmes d'approvisionnement auraient limité la progression de l'activité du secteur, ce qui se serait traduit par un certain ralentissement des filiales dans cette branche. De leur côté, les ventes

### Évolution des transactions



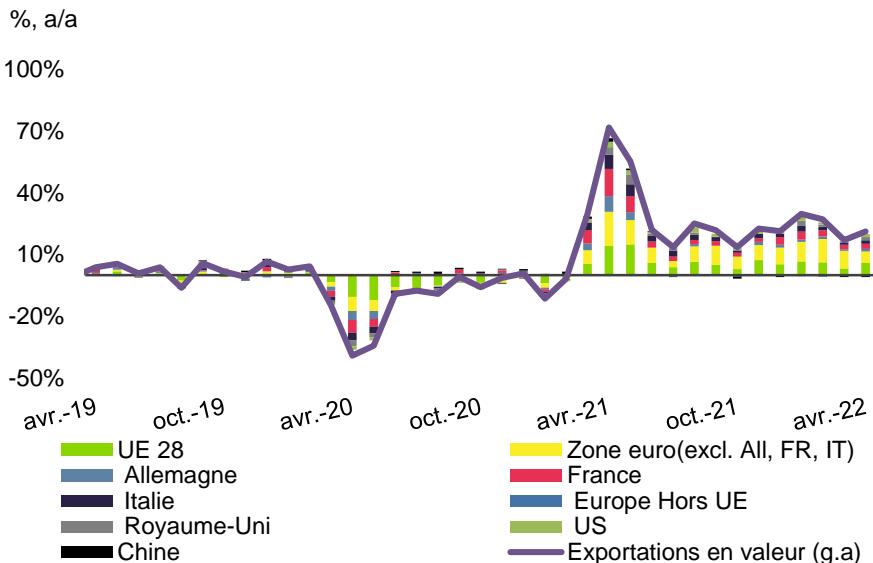
Sources : INE, Crédit Agricole S.A. Base 100 = déc. 2019

de logements et leur financement continuent d'enregistrer des volumes bien supérieurs à ceux observés avant la pandémie. Bien que le contexte soit hostile, la progression de la construction au T1 constitue une très bonne nouvelle, car il s'agit du secteur qui a pris le plus de retard par rapport au redressement observé dans les pays voisins. Le plan de relance aura des effets positifs sur cette branche, qui au T1 était toujours 14% en dessous de son niveau de 2019.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## COMMERCE EXTÉRIEUR

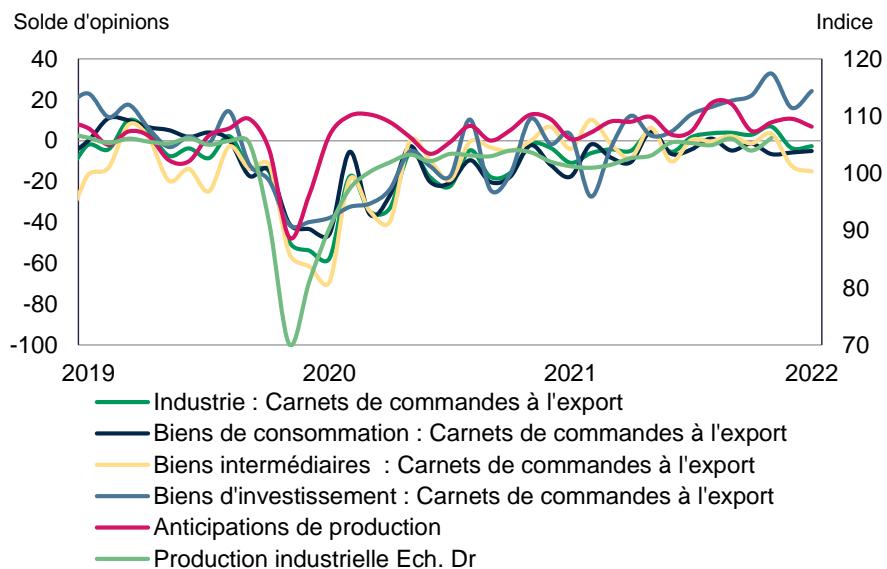
### Exportations par destinations



Sources : Banque d'Espagne, Crédit Agricole SA / ECO

Au T1 2022, le commerce extérieur a contribué positivement à la croissance du PIB (0,7%), en raison de la progression des exportations (1,1% par rapport au T4 2021), alors que les importations se sont réduites de -0,8%. Une dégradation de la contribution de la demande extérieure à la croissance est attendue au T2, dans un contexte de ralentissement des exportations. Les indicateurs du commerce extérieur basés sur les enquêtes PMI suggèrent une reprise très modérée des transactions commerciales de biens, dans un contexte où la politique zéro Covid de la Chine et la guerre en Ukraine conditionnent la demande étrangère et la résolution des problèmes dans les chaînes d'approvisionnement mondiales. La

### Carnets de commandes à l'exportation



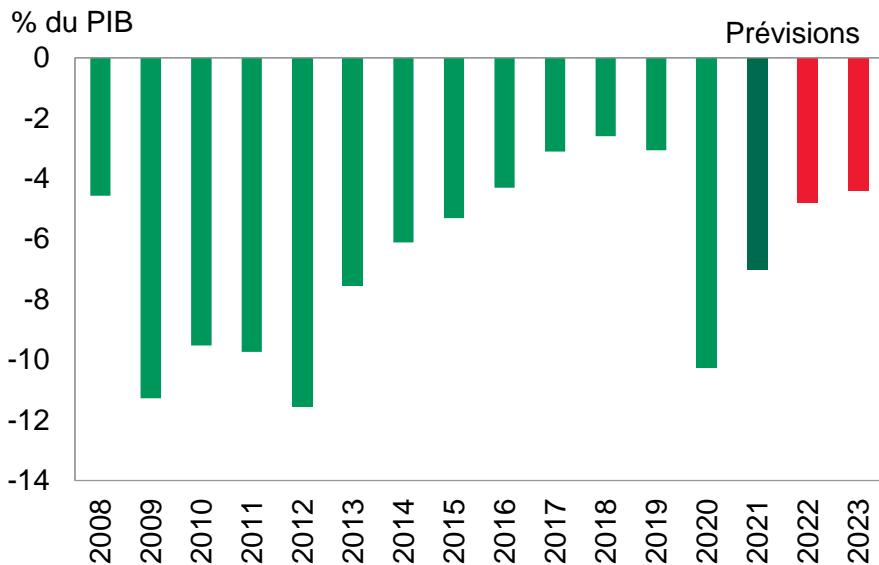
Sources : ICI enquête minis. de l'Industrie & du Commerce , Crédit Agricole SA / ECO

reprise du tourisme étranger s'est poursuivie au T2, soutenue par l'assouplissement des restrictions à la mobilité internationale. Les derniers chiffres disponibles concernant le comportement des flux touristiques internationaux et l'évolution du trafic aérien en Espagne suggèrent que l'impact de la guerre en Ukraine aurait été limité et transitoire, de sorte que le processus de normalisation de l'activité après la pandémie se serait poursuivi. Si elles se maintiennent, ces évolutions laisseraient présager une saison estivale relativement dynamique, même si sa vigueur pourrait être limitée dans une certaine mesure, par la hausse des coûts de transport et par la perte de pouvoir d'achat des ménages consécutive à la hausse de l'inflation.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## FINANCES PUBLIQUES

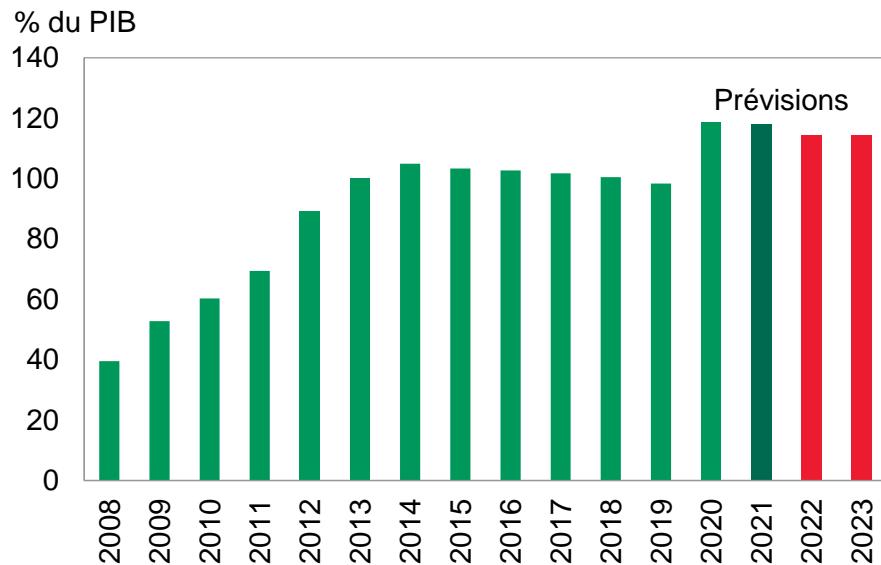
### Solde public



Sources : Programme de stabilité et de croissance, Crédit Agricole SA / ECO

Au cours du T1, la correction du déficit des administrations publiques s'est accélérée. En mars, cumulé sur 12 mois, le solde des administrations publiques s'est établi à -5,7% du PIB, soit une amélioration de 1,5 pp par rapport à décembre 2021. Cela s'explique par le maintien du dynamisme des recettes publiques (les impôts collectés ont enregistré une augmentation annuelle de 17,1 % au T1). Mais également par la modération des dépenses publiques, favorisées par un effet de base (les dépenses associées à la Covid étaient encore importantes au T1 2021). Au T2, le gouvernement a mis en

### Evolution de la dette publique



Sources : Programme de stabilité et de croissance, Crédit Agricole SA / ECO

place un nouveau plan pour contenir l'effet inflationniste pour un impact de 9 millions d'euros (voir détails ci-dessous). En revanche, la mise à jour du programme de stabilité 2022-2025, publiée le 29 avril, maintient la prévision d'un déficit des administrations publiques de 5% du PIB en 2022 et envisage une réduction progressive de celui-ci à 2,9% du PIB en 2025. Cette diminution du déficit s'expliquerait, fondamentalement, par la croissance attendue de l'activité. De son côté, la Commission européenne a prolongé la clause échappatoire du pacte de stabilité et de croissance jusqu'en 2023.

# SOMMAIRE

1      SYNTHÈSE

2      DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

3      LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4      | FOCUS : ÉVOLUTION DE L'INFLATION

*Achevé de rédiger le 7 juillet 2022*

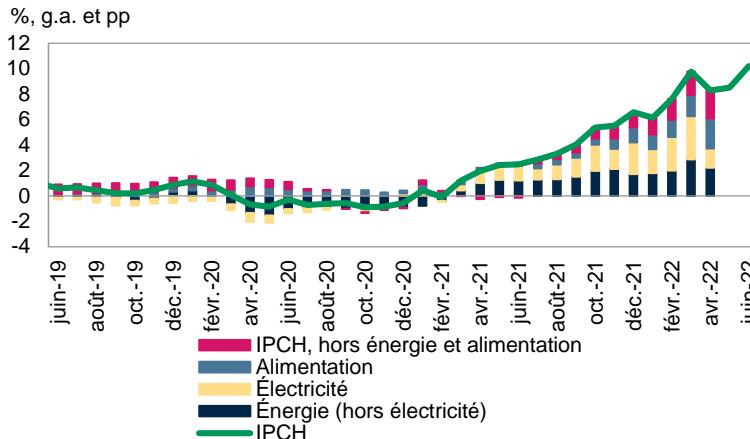
# FOCUS : REMONTÉE DE L'INFLATION

## L'ÉNERGIE, MOTEUR DE L'INFLATION

L'inflation s'est accélérée ces derniers mois, tirée par la composante énergétique, mais aussi par le coût de l'alimentation et l'inflation sous-jacente. En juin, l'IPCH a accéléré pour s'établir à 10,2% en g.a.. Cette évolution s'explique principalement par la hausse des prix des carburants, les aliments et les boissons non alcoolisées, dans un contexte où l'on observe toutefois une baisse des prix de l'électricité (possiblement grâce aux mesures introduites par le gouvernement le 29 mars). L'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) a augmenté ces derniers mois, principalement en raison de la hausse des prix des services. Elle atteint 4,9% en mai contre une moyenne de 2,6% au T1. D'une part, ce rebond est dû à l'accélération des prix de certains biens industriels hors énergie touchés par des goulets d'étranglement à l'échelle mondiale tels que les véhicules, les meubles, et les produits d'entretien et de réparation de la maison. En revanche, ces derniers mois, l'accélération des prix des services liés au tourisme et à l'hôtellerie s'est intensifiée, une évolution qui pourrait refléter une certaine répercussion de la hausse des prix de l'énergie et des produits alimentaires.

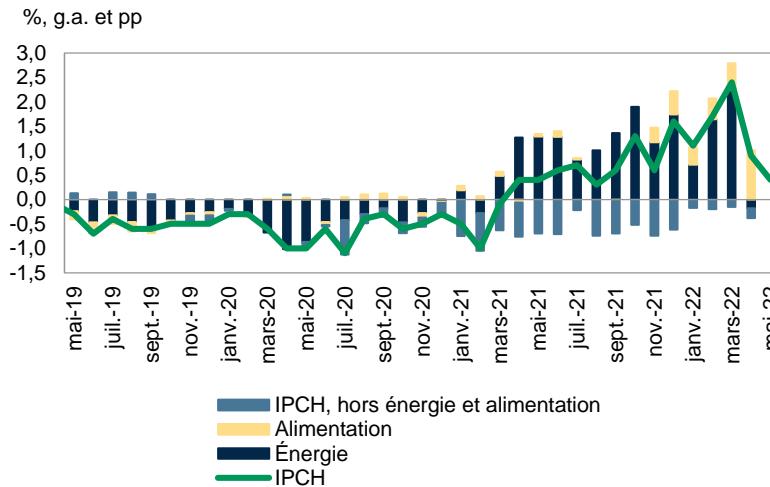
Bien que dans l'UEM, le taux d'inflation ait atteint un niveau record de 8,1% en mai, l'Espagne maintient un différentiel d'inflation positif par rapport à la zone euro. Cela est dû en grande partie, au coût relatif plus élevé des prix de l'énergie et des aliments dans le pays. En revanche, l'inflation sous-jacente a évolué de manière très similaire. Dans ce contexte, les perspectives d'évolution future des prix sont soumises à d'énormes incertitudes : bien que l'on puisse s'attendre à des taux d'inflation élevés dans les mois à venir, les prix sur les marchés à terme des matières premières et les mesures récemment approuvées par le gouvernement indiqueraient une modération des pressions inflationnistes actuelles à partir du S2. Cependant, ces perspectives sont soumises à des risques considérables à la hausse, principalement en raison des conséquences de la guerre et des sanctions contre la Russie sur les marchés des matières premières, et de la matérialisation possible d'effets indirects et de second tour significatifs sur l'inflation. En ce sens, il convient de noter qu'avec des données jusqu'en avril, les conventions collectives signées en Espagne n'incluent qu'une augmentation modérée des salaires (jusqu'à 2,4%, contre 1,5% convenu pour 2021), même si l'on observe une certaine augmentation de l'incidence des clauses de sauvegarde salariale, présentes dans près de 27% des accords, contre 15,7% en 2021.

## Inflation : évolution et contributions



Sources : INE, Crédit Agricole SA / ECO

## Contributions à l'écart d'inflation entre l'Espagne et la Zone euro



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

# FOCUS : REMONTÉE DE L'INFLATION

## LE GOUVERNEMENT RENFORCE SON SOUTIEN

**Le deuxième plan en moins de trois mois pour atténuer la spirale inflationniste apparaît le 25 juin, quelques jours avant la publication du chiffre d'inflation de juin : 10,2% en glissement annuel**, du jamais vu depuis 1985. La bataille contre la hausse des prix en Espagne a commencé il y a un an. Le 25 juin 2021, l'exécutif annonçait le premier décret de mesures visant à atténuer la hausse des prix de l'énergie, alors focalisé sur le prix de l'électricité. Puis, à l'automne, il proposait des mesures pour contenir la hausse des prix de gros. Le 29 mars 2022, le gouvernement a lancé un plan contre les effets de la guerre qui comprenait une subvention à l'essence de 20 centimes par litre comme principale mesure. **Avec le décret actuel, toutes les mesures de ces plans seront prolongées. Selon les calculs du gouvernement, l'IPC pourrait être abaissé de 3,5 points. Jusqu'à présent, les aides fiscales à l'électricité n'ont réduit l'inflation que d'un point. Les nouvelles mesures représentent un effort budgétaire de 9 Mds€.** Outre la prolongation jusqu'à la fin de l'année de toutes les aides temporaires approuvées dans le décret de printemps (l'aide de 20 centimes par litre sur le carburant, dont la prolongation coûtera un peu plus de 4 Mds€, le bonus social ou la suspension des expulsions), les nouvelles mesures se concentrent principalement sur les ménages.

- **Une aide directe de 200 € pour les ménages** ayant des revenus inférieurs à 14 000 € par an et un patrimoine inférieur à 43 196 €. Le gouvernement estime que cette mesure bénéficiera à quelque 2,7 millions de foyers et coûtera 540 Mn€. **L'augmentation de 15% des pensions non contributives de retraite et d'invalidité, ainsi que du revenu minimum vital (RMV).** Le renforcement des deux avantages profitera à plus de 800 000 foyers, selon les calculs de l'exécutif.
- **La réduction de 50% sur le coût des abonnements et des titres de transport multi-trajets**, qui entrera en vigueur à partir du 1<sup>er</sup> septembre. Aussi, **la TVA sur l'électricité passera de 10% à 5%. Cette mesure profitera à tous les ménages, indépendants et entreprises espagnols (27,7 millions)**, quel que soit le type de tarif qu'ils ont contracté et leur consommation habituelle.
- **La suspension de la taxe de génération de l'électricité et la réduction de la taxe spéciale sont maintenues au minimum autorisé par la Commission européenne : 0,5%, contre 5,1% habituellement. La baisse de la fiscalité intervient après que le plafonnement du prix du gaz naturel pour la production d'électricité**, entré en vigueur il y a quinze jours, donne moins de résultats que prévu à ce jour : dans sa première semaine d'application, la baisse du prix du gaz d'électricité sur le marché réglementé était d'environ 11%, contre une fourchette comprise entre 15 et 20% prévue par le gouvernement.
- **Finalement, un nouvel impôt – qui taxera les bénéfices extraordinaires des grandes entreprises énergétiques – sera créé. Il affectera non seulement les compagnies d'électricité, mais aussi les compagnies pétrolières et gazières, celles qui ont vu leurs bénéfices augmenter le plus en raison de la crise énergétique. Il entrera en vigueur à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2023**, mais portera sur les bénéfices récoltés en 2022. Le texte de loi arrivera au Congrès dans les prochaines semaines avec l'objectif de répartir le poids de l'effort pour faire face à une inflation élevée.

*Achevé de rédiger le 7 juillet 2022*

# CONSULTEZ NOS DERNIÈRES PARUTIONS EN ACCÈS LIBRE SUR INTERNET

Date	Titre	Thème
12/07/2022	<a href="#">Ce que les Ukrainiens nous apprennent de nous-mêmes</a>	Ukraine/Monde
12/07/2022	<a href="#">Espagne – Le marché du travail espagnol : changement de cap</a>	Espagne
12/07/2022	<a href="#">France – Scénario 2022-2023 : de puissants freins à la croissance</a>	France
11/07/2022	<a href="#">Fintech Outlook S1 2022 – L'heure des soldes</a>	Banque, fintech
08/07/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
07/07/2022	<a href="#">Hong Kong – Sous les yeux de Xi Jinping</a>	Asie
06/07/2022	<a href="#">Moyen-Orient et Afrique du Nord – Forte hausse de l'inflation, très menaçante dans certains pays</a>	MENA
05/07/2022	<a href="#">Espagne – 9 milliards d'euros supplémentaires pour lutter contre l'inflation</a>	Espagne
05/07/2022	<a href="#">France – Immobilier résidentiel : un marché dynamique en 2021, tassement en 2022</a>	France
04/07/2022	<a href="#">Zone euro – Face au rapprochement de la menace, l'UE accélère REpowerEU</a>	Union européenne
01/07/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
01/07/2022	<a href="#">Monde – Scénario macro-économique 2022-2023 : entre le marteau et l'enclume</a>	Monde
01/07/2022	<a href="#">Colombie – Gustavo Petro, un président de gauche : une première</a>	Amérique latine
30/06/2022	<a href="#">Europe : une dette commune au service de sa Puissance</a>	Europe
30/06/2022	<a href="#">Royaume-Uni – L'inflation en mai, une question de vivres...</a>	Royaume-Uni
29/06/2022	<a href="#">Automobile – "Que la force soit avec toi"</a>	Automobile
29/06/2022	<a href="#">Asie - Au Sommet des BRICS, la Chine se rêve en leader du Sud</a>	Chine
28/06/2022	<a href="#">Italie – Tremblement de terre au sein des Cinq étoiles, une réplique des élections municipales</a>	Italie
28/06/2022	<a href="#">Avenir de l'Europe - L'euro numérique - Web conférence</a>	Europe, banques
27/06/2022	<a href="#">Allemagne – Se préparer à la fermeture du robinet énergétique !</a>	Allemagne

Ticiano BRUNELLO



ticiano.brunello@credit-agricole-sa.fr



## MERCI DE VOTRE ATTENTION

POUR CONSULTER OU VOUS ABDONNER  
À NOS PUBLICATIONS SUR INTERNET :  
<http://etudes-economiques.credit-agricole.com>

Nos publications économiques non confidentielles sont également accessibles sur l'application « Études Eco » disponible sur [l'App Store](#) et sur [Google Play](#)

Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe  
12 place des Etats-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille - Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit - Statistiques : Robin Mourier

Secrétariat de rédaction : Véronique Champion

Contact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.