

## Bouclier tarifaire sur les prix de l'énergie en France : quel bilan ?

Cet article évalue l'effet du bouclier tarifaire sur les prix de l'énergie en France à l'aide de simulations réalisées avec le modèle FR-BDF. Celles-ci montrent que le bouclier tarifaire a contribué à limiter l'inflation, avec un impact cumulé de  $-2,2$  points de pourcentage (pp) en 2022-2023. Il a aussi soutenu la croissance économique ( $+0,3$  pp de PIB sur 2022-2023), par rapport à un scénario sans aucune mesure publique de compensation du choc sur les prix de l'énergie. L'impact sur le pouvoir d'achat de ce bouclier est plus fort pour les salaires peu indexés. Le bilan relativement favorable du bouclier tarifaire (comparativement à d'autres mesures de soutien au pouvoir d'achat) est toutefois contingent à la nature temporaire du choc des prix de l'énergie : en cas de choc persistant, un bouclier tarifaire ne ferait que différer le surcroît d'inflation, sauf à être maintenu durablement, pour un coût budgétaire prohibitif.

**Matthieu LEMOINE, Anna PETRONEVICH, Anastasia ZHUTOVA**

Direction de la Conjoncture et des Prévisions macroéconomiques  
Service d'Études macroéconomiques et de Prévision

Codes JEL  
E17, E31,  
E64, H23

Les auteurs remercient Agnès Bénassy-Quéré, Olivier Garnier et Yannick Kalantzis pour tous les échanges avec eux sur ce sujet. Ils remercient également Hervé Le Bihan et Pierre Aldama pour toutes leurs remarques et idées au début du projet, ainsi que Marion Cochard, Bruno Ducoudré, Niamh Dunne et Kéa Baret pour leurs précieux conseils et informations sur l'évaluation des mesures budgétaires. Ils remercient tout autant leurs collègues de l'Eurosystème pour leurs remarques lors d'un *workshop* organisé par la Banque centrale européenne.

**60** milliards d'euros

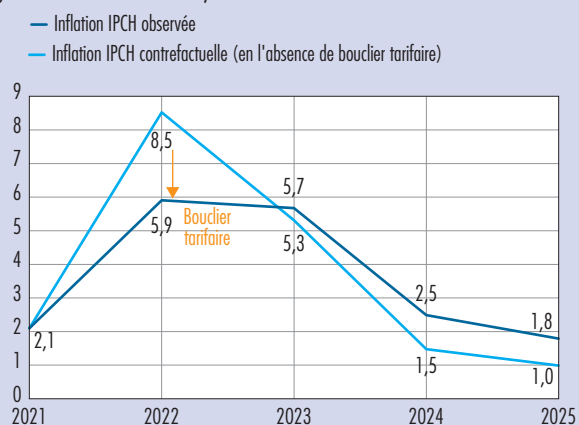
les dépenses publiques de la France sur 2022-2023 pour l'ensemble des mesures de type bouclier tarifaire destinées aux ménages, soit environ  $1,1\%$  du PIB français par an

**- 2,2** points de pourcentage

l'estimation de l'impact cumulé des mesures de type bouclier tarifaire sur l'inflation IPCH en 2022-2023, selon l'évaluation menée avec le modèle FR-BDF

### Effet du bouclier tarifaire sur l'inflation IPCH en France

(glissement annuel en %)



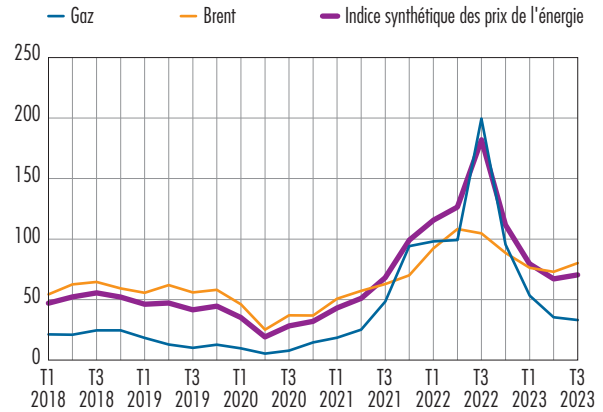
Notes : IPCH, indice des prix à la consommation harmonisé. L'inflation IPCH contrefactuelle est calculée en utilisant le modèle FR-BDF.

Sources : Insee pour 2021 et 2022, *Projections macroéconomiques – France* de la Banque de France, décembre 2023, à partir de 2023.

En 2022, la zone euro a connu une des hausses des prix de l'énergie la plus marquée de son histoire, d'une ampleur comparable aux chocs pétroliers des années 1970. L'indice synthétique des prix de l'énergie (gaz et pétrole) a ainsi atteint un pic au troisième trimestre 2022, représentant une hausse de 84 % (cf. graphique 1) par rapport à la fin 2021, date du début de l'augmentation<sup>1</sup>. Afin de préserver le pouvoir d'achat des ménages, le gouvernement français a choisi d'agir directement sur les prix de l'énergie au moyen d'un « bouclier tarifaire », plutôt que sur les revenus par l'intermédiaire des transferts compensatoires, lesquels ont aussi été distribués, mais ont joué un moindre rôle (cf. encadré). Ainsi, en France, le bouclier tarifaire a représenté les trois quarts environ de l'ensemble des dépenses budgétaires de protection contre l'inflation sur 2022-2023.

### G1 Indice synthétique des prix de l'énergie

(en euros par baril)



Note : L'indice est calculé comme une moyenne du prix du gaz (en équivalent €/baril) et du prix du Brent en euros, avec des poids de respectivement 0,36 et 0,64.

Sources : Eurosysteme, calculs des auteurs.

#### ENCADRÉ

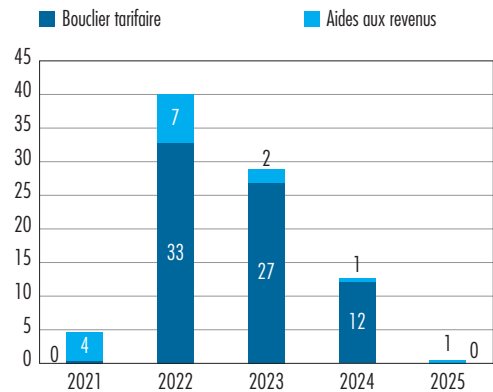
### Le bouclier tarifaire français mis en place en 2022-2023

Le « bouclier tarifaire » représente un plafonnement du prix de l'énergie mis en place par le gouvernement français en 2022 à destination des ménages. Concrètement, l'État a gelé les tarifs réglementés de vente de gaz (TRVg) à leur niveau d'octobre 2021 pendant toute l'année 2022, puis a limité leur hausse à + 15% en 2023. De leur côté, les tarifs réglementés de l'électricité (TRVe) ont augmenté de seulement + 4% en février 2022, puis de + 15% en 2023. Enfin, le gouvernement a mis en place une remise sur le carburant de 18 centimes par litre en 2022. Ainsi, le bouclier tarifaire a été calibré de manière à neutraliser pratiquement toute l'augmentation des prix de l'énergie survenue en 2022, année marquée par une montée en flèche rapide des prix de gros culminant au troisième trimestre.

Ces mesures ont été mises en œuvre au moyen de réductions des taxes sur l'énergie (TICFE<sup>1</sup> et TCCFE<sup>2</sup>) et des subventions aux fournisseurs de gaz et d'électricité. Elles ont été complétées par des mesures de soutien aux revenus des ménages, pour 13 milliards d'euros cumulés en 2021-2023, comme l'indemnité inflation.

### Coût budgétaire des mesures compensatoires liées à l'énergie et destinées aux ménages, en France

(en milliards d'euros)



Source : Banque de France, Projections macroéconomiques – France, décembre 2023.

.../...

<sup>1</sup> Pour plus de détails sur la transmission du choc des prix de gros de l'énergie sur les prix de détail, ainsi que sur les facteurs de la propagation, cf. Baget *et al.* (2024).

Selon les estimations associées aux prévisions de la Banque de France de décembre 2023, les dépenses publiques pour des mesures de type bouclier tarifaire destinées aux ménages ont été concentrées en 2022-2023 et seraient très limitées par la suite (cf. graphique)<sup>3</sup> : de l'ordre de 1,1 point de PIB par an en moyenne sur 2022-2023, puis 0,5 point en 2024, alors que la dépense serait nulle en 2025 après la sortie du bouclier (cf. graphique)<sup>4</sup>. Au total, en cumulé, le coût budgétaire du bouclier tarifaire s'élèverait ainsi entre 2022 et 2024 à environ 2,6% du PIB.

1 Taxe intérieure sur la consommation finale d'électricité.

2 Taxe communale sur la consommation finale d'électricité.

3 Ces informations sur les dépenses publiques associées au bouclier tarifaire sont cohérentes avec celles du projet de loi de finances 2024, telles qu'exposées dans le tableau 6 du *Rapport économique, social et financier* (RESF).

4 Le gouvernement français est ainsi sorti du « bouclier gaz » fin juin 2023. Concernant le « bouclier électricité », la remontée partielle de la TICFE en février 2024 a impliqué une hausse de l'IPCH électricité de presque 10 % ce mois-là, qui s'avère *in fine* plus forte à court terme que ce que cette étude prend en compte sur la base des informations de la loi de finances initiale. Le ministre de l'Économie et des Finances a annoncé à l'époque un rétablissement complet en février 2025, bien pris en compte ici. Toutefois, l'évolution de la TICFE en 2025 dépendra de la loi de finances 2025, qui sera discutée à l'automne 2024.

Deux exercices complémentaires permettent d'évaluer l'impact macroéconomique du bouclier tarifaire. Tout d'abord, l'étude porte sur l'effet du bouclier tarifaire mis en œuvre en France et prévu dans la loi de finances initiale pour 2024. Cette évaluation se fait par rapport au scénario contrefactuel, à savoir celui impliqué par la hausse des prix de gros de l'énergie observée entre 2021 et 2023, mais sans aucune mesure publique de compensation. Ensuite, des simulations fondées sur un choc standardisé, c'est-à-dire un choc de 100% sur le prix de l'énergie maintenu pendant deux ans, permettent d'étudier de façon plus analytique la répartition par agent des effets du bouclier tarifaire. Dans les deux exercices, le bouclier tarifaire est représenté par une baisse équivalente et non financée de taxe indirecte (analogue à une taxe sur la valeur ajoutée – TVA ciblée sur les produits énergétiques) pour les ménages, ce qui correspond au fait que les prix finaux de l'énergie sont plus faibles que s'ils avaient librement augmenté et que le gouvernement transfère en contrepartie de l'argent public aux fournisseurs d'énergie. Cette démarche est réalisée à l'aide du modèle semi-structurel de grande taille de la Banque de France, FR-BDF, qui est utilisé pour les prévisions à moyen terme et les variantes notamment de politique économique (pour plus de détails sur le modèle et l'exercice, cf. annexe 1).

Les principaux résultats sont les suivants :

- Selon ces évaluations, pour un coût budgétaire cumulé de 2,2%<sup>2</sup> du PIB sur 2022-2023, le bouclier tarifaire mis en œuvre à partir de 2022 a permis de lisser l'inflation harmonisée (IPCH) de la France, avec un effet de – 2,6 points de pourcentage (pp) en 2022, puis un effet à la hausse de + 2,2 pp en cumulé sur 2023-2025 lié à la sortie du bouclier. Cela a permis d'amortir la chute du pouvoir d'achat des ménages et de soutenir la croissance du PIB de 0,3 point de PIB en cumulé sur 2022-2023, sans pour autant créer de pressions inflationnistes substantielles à la sortie du bouclier tarifaire.
- Selon des simulations stylisées<sup>3</sup>, le bouclier tarifaire permettrait de compenser 80% des pertes de pouvoir d'achat des ménages et 60% de la baisse des taux de marge des entreprises. En revanche, son coût budgétaire fait plus que doubler la hausse du déficit public liée à l'augmentation des prix de l'énergie sans bouclier (de 1,1 point de PIB la première année). La perte de revenu réel des ménages est réduite en cas d'indexation des salaires plus élevée, avec en contrepartie une plus forte dégradation des marges des entreprises.

2 Les montants des mesures de politique publique, en valeur absolue et en pourcentage du PIB, sont évalués sur la base des informations disponibles dans le projet de loi de finances pour 2024 au 23 novembre 2023, date de *cut off* des données utilisées pour les projections de la Banque de France de décembre 2023.

3 Dans ces simulations stylisées, le choc est standardisé à 100% de hausse des prix de gros de l'énergie, restant constant deux ans et nul par la suite, avec possibilité ou non d'un bouclier tarifaire maintenu pendant la même durée de deux ans et calibré pour neutraliser totalement l'effet de ce choc sur la composante énergie des prix finaux.

- Face au même choc énergétique, une hausse des prestations sociales, avec un coût budgétaire équivalent *ex ante*, produirait un effet similaire sur le revenu réel des ménages, mais avec davantage d'inflation.
- En présence d'un choc sur les prix de l'énergie plus persistant, le bouclier tarifaire aurait eu pour seul effet de repousser l'inflation dans le temps, sans limiter la hausse globale des prix à moyen terme, le coût budgétaire du bouclier ne permettant pas de le pérenniser.

## 1 Le bouclier tarifaire en France : quel coût et quels effets ?

### Une politique de compensation visant plus particulièrement à contenir la hausse des prix de l'énergie

Face à la forte hausse des prix de l'énergie, les pays de la zone euro ont mis en œuvre des mesures ambitieuses de soutien aux ménages et aux entreprises. Selon l'Organisation de coopération et de développement économiques – OCDE (Hemmerlé *et al.*, 2023), la Grèce, la Lituanie et l'Italie, qui ont des taux de dépendance à l'égard des importations d'énergie supérieurs à 80 %, sont les pays qui ont dépensé le plus (plus de 3,8 % du PIB en 2022-2023). La France se situe à un niveau proche, avec une dépense d'environ 3 % du PIB en 2022-2023<sup>4</sup> pour l'ensemble des mesures (dont environ 2 % pour le bouclier tarifaire). Elle est devenue plus vulnérable à la crise énergétique après un nombre record d'arrêts temporaires de réacteurs nucléaires en 2022 et, par conséquent, à une augmentation de sa dépendance aux importations de gaz naturel liquéfié. Cela a entraîné une hausse importante des prix de gros de l'électricité tout au long de l'année 2022. Si ces hausses avaient été entièrement répercutées sur les consommateurs, elles auraient fortement diminué le pouvoir d'achat d'une grande partie de la population.

Les difficultés à trouver des sources d'énergie alternatives, d'un côté, et les contraintes liées à l'absence d'informations complètes reliant la consommation d'énergie et le

revenu, de l'autre côté, ont poussé ces pays à annoncer des mesures importantes, rapides et non ciblées. L'incertitude géopolitique accrue a conduit à la prolongation de ces mesures au moins jusqu'à la fin de l'année 2023.

En moyenne, dans l'ensemble des pays de l'OCDE, les mesures non ciblées représentent environ 77 % du total des dépenses annoncées pour 2022-2023, dont plus de 52 % pour les plafonds de prix de l'énergie. La France a consacré une part spécialement élevée des dépenses publiques liées à la compensation de l'inflation énergétique aux mesures non ciblées de type bouclier tarifaire destinées aux ménages – environ 80 % en moyenne sur 2022-2023 (cf. encadré *supra*).

### Moins vite, moins haut, moins fort : le bouclier tarifaire aurait ralenti la hausse des prix en 2022-2023 et ainsi amorti les pertes de pouvoir d'achat des ménages

Pour évaluer l'impact des mesures de type bouclier tarifaire décrites ci-dessus par rapport à un scénario contrefactuel sans aucune mesure publique de compensation du choc sur les prix de l'énergie, la politique du bouclier tarifaire est simulée avec le modèle FR-BDF. Ce modèle permet d'analyser la dynamique de la transmission macroéconomique des chocs, en tenant compte notamment de l'indexation des prestations sociales et de celle, partielle, des salaires aux prix à la consommation. Les mesures de bouclier tarifaire qui interviennent chaque année comme chocs de cette simulation sont les suivantes : 1,2, 1,0, 0,5 et 0,1 point de PIB en 2022, 2023, 2024 et 2025 (cf. encadré *supra* pour plus de détails).

Selon ces évaluations, le bouclier tarifaire a permis de lisser l'impact de l'envolée des prix de l'énergie sur l'inflation IPCH en 2022 (cf. graphique 2 et tableau *infra*). En effet, en l'absence du bouclier tarifaire, l'inflation aurait été plus forte de 2,6 pp en 2022. En 2023, avec la stabilisation de la situation sur le marché de l'énergie, les dépenses sur le bouclier tarifaire ont été moins élevées qu'en 2022. Ce début de sortie de la mesure aurait engendré un léger effet positif sur l'inflation (+ 0,4 pp) par rapport à un scénario

<sup>4</sup> L'étude de l'OCDE, datant de juin 2023, évalue ces dépenses à environ 3,3 % du PIB. Cette étude, plus récente (décembre 2023) les évalue à un niveau d'environ 2,8 % du PIB. Pour les dépenses relatives au bouclier tarifaire, les évaluations sont très proches (2,3 % selon l'OCDE et 2,2 % selon les évaluations de cette étude). Il convient de souligner que cette estimation est dépendante des hypothèses concernant l'évolution des prix des intrants énergétiques sur le marché, ainsi que du choix du périmètre des mesures relatives à l'énergie, et peut donc différer d'évaluations alternatives.

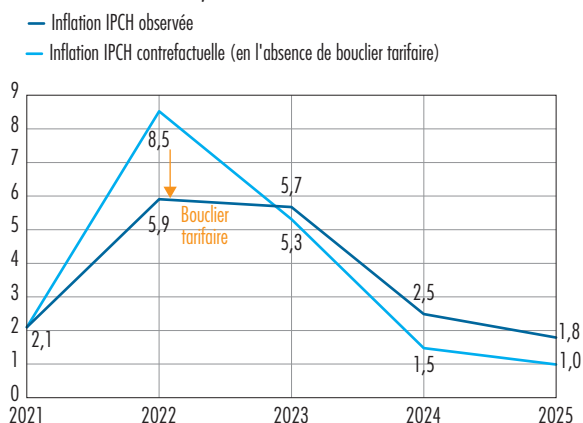
contrefactuel sans bouclier. En 2024 et 2025, l'impact haussier du bouclier tarifaire sur l'inflation deviendrait encore plus marqué à la hausse, de + 1,0 pp et + 0,8 pp, du fait de la sortie complète du dispositif à cet horizon. Ces effets haussiers ne se traduisent pas dans les prévisions par un sursaut de l'inflation. Ils reflètent en effet pour partie la baisse des prix contrefactuels de l'énergie liée à celle des prix de gros. Ils proviennent également des hausses de tarifs réglementés de l'électricité décidées par le gouvernement, mais l'effet de ces augmentations est masqué par le reflux d'autres composantes de l'inflation. En cumulé sur 2022-2025, l'impact du bouclier tarifaire atteindrait - 0,4 pp, ce qui montre qu'il modifie surtout le profil de l'inflation en le lissant et produit en plus un petit effet cumulé à la baisse sur

celle-ci. À l'expiration de la mesure en 2025, le **niveau** plus bas de l'IPCH par rapport au scénario contrefactuel résulte de salaires plus faibles : l'effet d'indexation l'emporte sur l'effet haussier dû au surcroît temporaire d'activité en 2022-2023, lui-même lié aux moindres pertes de pouvoir d'achat (cf. tableau). La comparaison directe avec d'autres études est complexe en raison des divergences dans les hypothèses relatives au coût budgétaire. Ces études, bien que variées dans leurs hypothèses et leurs approches méthodologiques, convergent vers le diagnostic d'un effet modérateur du bouclier tarifaire sur l'inflation (cf. annexe 2).

## 2 Analyse stylisée de l'impact du bouclier tarifaire sur la répartition des pertes associées au choc sur les prix de l'énergie

### G2 Effet du bouclier tarifaire sur l'inflation IPCH en France

(glissement annuel en %)



Notes : IPCH, indice des prix à la consommation harmonisé. L'inflation IPCH contrefactuelle est calculée en utilisant le modèle FR-BDF.

Sources : Insee pour 2021 et 2022, *Projections macroéconomiques – France* de la Banque de France, décembre 2023, à partir de 2023.

Afin de mieux comprendre l'impact du bouclier tarifaire sur la répartition des pertes du revenu national réel associées au choc sur les prix de l'énergie, et le comparer à celui de politiques alternatives, une série de simulations de chocs standardisés sur quatre ans est réalisée. Un choc de prix de l'énergie de 100% est envisagé, pouvant être temporaire (deux ans) ou durable (quatre ans). Selon le cas, ce choc peut être accompagné de différentes réponses budgétaires (absence de mesures compensatoires, bouclier tarifaire, ou hausse des prestations sociales). Certaines simulations modifient également le degré d'indexation des salaires, pour étudier la façon dont il affecte la transmission de ces chocs aux prix de l'énergie et les réponses budgétaires. Toutes les simulations supposent que les mesures compensatoires (bouclier tarifaire ou prestations sociales) sont financées par l'augmentation de la dette publique, sans recourir à des ressources budgétaires supplémentaires<sup>5</sup>.

### Impact des mesures compensatoires de type bouclier tarifaire destinées aux ménages, en France

(en points de pourcentage)

	2022	2023	2024	2025	Cumul 2022-2025
Croissance du PIB	0,1	0,2	0,0	0,0	0,3
Inflation IPCH	- 2,6	0,4	1,0	0,8	- 0,4

Notes : IPCH, indice des prix à la consommation harmonisé.

L'impact macroéconomique est calculé pour les mesures compensatoires de type bouclier tarifaire pour les ménages, par rapport au scénario contrefactuel en l'absence de mesures publiques de compensation du choc sur les prix de l'énergie.

Les mesures comprennent la réduction de la taxe sur l'énergie (TICFE et TCCFE), les subventions pour les fournisseurs de gaz et d'électricité, la remise de 18 centimes sur les carburants (« remise à la pompe »). Le coût budgétaire des mesures est pris en compte à partir de 2022. Source : Banque de France, *Projections macroéconomiques – France*, décembre 2023.

<sup>5</sup> Dans la réalité, certaines mesures de financement ont été mises en place, notamment la contribution au service public de l'électricité (CSPE), mais ces mesures n'ont financé que partiellement le bouclier tarifaire.

## Répartition des pertes associées au choc énergétique

Dans le premier scénario sans aucune mesure publique compensatoire, une augmentation des prix de l'énergie de 100% pendant deux ans fait augmenter l'ICPH de 4,5% la première année, ce qui se traduit par une baisse du revenu disponible brut (RDB) réel des ménages et du taux de marge des entreprises, avec un creux la deuxième année après le choc de respectivement - 3,2% et - 2,2 pp. En raison de la chute de la demande liée à la hausse des prix de l'énergie, le déficit public augmente, avec un pic de 1,6 point de PIB en année 2 également (cf. graphique 3 *infra*).

Par rapport à ce scénario, un bouclier tarifaire coûtant *ex ante* environ 2 points de PIB par an, une ampleur du bouclier calibrée pour neutraliser uniquement et intégralement les effets directs de la hausse des prix de l'énergie, permet de compenser environ 90% de la hausse de l'inflation totale<sup>6</sup>, 80% des pertes de pouvoir d'achat des ménages et 60% de la baisse du taux de marge des entreprises. En revanche, son coût budgétaire engendre un quasi-doublement de la hausse du déficit public.

Ces résultats sont contingents aux caractéristiques actuelles de l'économie française, avec en particulier un degré partiel d'indexation des salaires sur les prix. La répartition des pertes et les effets du bouclier tarifaire sur les différents acteurs économiques auraient été nettement différents avec un degré d'indexation élevé, comme cela avait été le cas dans les années 1970. La sous-section suivante montre comment ces effets sont modifiés en cas d'indexation complète.

### Le bouclier tarifaire protège mieux le pouvoir d'achat des ménages que l'indexation complète des salaires

L'indexation des salaires influence l'impact des fluctuations de prix sur le pouvoir d'achat des ménages. Elle joue de ce fait un rôle important dans la propagation des chocs de prix et dans l'efficacité des politiques publiques telles

que le bouclier tarifaire. L'analyse des variantes à différents degrés d'indexation des salaires permet de mettre en évidence le rôle des mécanismes sous-jacents.

L'impact du choc sur les prix de l'énergie a été simulé avec ou sans bouclier tarifaire dans deux variantes supplémentaires avec une indexation complète des salaires sur les prix à la consommation, alors que l'indexation des salaires est partielle dans les variantes de base<sup>7</sup>. Comme dans ces dernières, le bouclier tarifaire est calibré pour compenser uniquement l'augmentation de la composante énergétique de l'IPCH total.

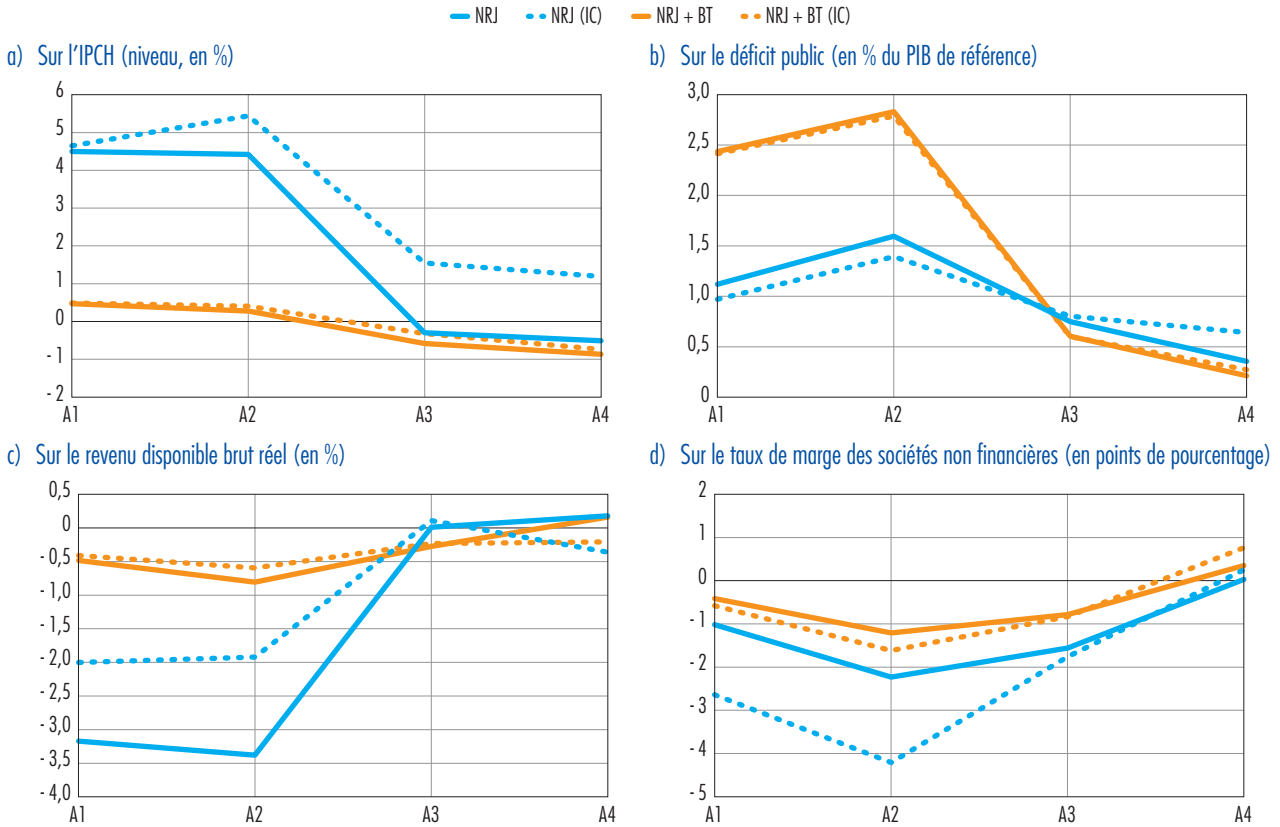
Lorsque le bouclier tarifaire neutralise entièrement l'augmentation de l'inflation due au choc énergétique, l'influence de l'indexation sur le coût et le résultat de cette politique est négligeable. Comme le montre le graphique 3, la dynamique de l'IPCH, du déficit public, du RDB réel et du taux de marge des sociétés non financières (SNF) sont très proches dans les variantes avec indexation complète (courbes « NRJ + BT (IC) ») et dans celles avec indexation partielle (courbes « NRJ + BT »). En raison du bouclier tarifaire, l'inflation est quasi-inexistante, si bien que le degré d'indexation n'est pas important.

Les résultats sont très différents pour un bouclier tarifaire partiel, qui laisse subsister de l'inflation et donc un effet de l'indexation. Plus on approche du cas extrême où aucune action gouvernementale n'est entreprise après le choc énergétique, plus forts sont les effets de l'indexation sur l'économie. Ce point est illustré dans le graphique 3 en comparant la variante de **base « NRJ + BT »** avec, d'une part, un choc uniquement sur le prix de l'énergie « NRJ », sans bouclier tarifaire, et, d'autre part, la variante alternative du même choc avec indexation complète des salaires « NRJ (IC) ». Le degré d'indexation des salaires joue un rôle important dans la répartition du coût du choc énergétique entre ménages, entreprises et administrations publiques. Une indexation complète des salaires permet d'atténuer la baisse du revenu réel des ménages,

<sup>6</sup> On suppose que le bouclier tarifaire ne protège que des effets directs du choc sur les prix de l'énergie et pas des effets indirects des prix de l'énergie sur l'inflation sous-jacente qui capturent la transmission de ces chocs aux prix de production et aux salaires.

<sup>7</sup> Par variantes de **base**, on entend ici les variantes menées avec une version du modèle ayant les paramètres les plus vraisemblables, car estimés sur des données historiques. Ainsi, le degré d'indexation des salaires est de 22% dans ces variantes de base, ce qui est la valeur estimée sur les données françaises.

### G3 Effets agrégés du choc énergétique et du bouclier tarifaire selon le degré d'indexation



Note : IPCH – indice des prix à la consommation harmonisé, NRJ – choc des prix de l'énergie de 100%, BT – bouclier tarifaire, IC – indexation complète des salaires.  
Source : Calculs des auteurs.

mais amplifie au contraire celle du taux de marge des entreprises. Quant aux finances publiques, elles sont peu affectées par le degré d'indexation des salaires<sup>8</sup>.

Finalement, on constate qu'en cas de forte indexation salariale, le bouclier tarifaire atténue toujours la perte de revenu réel : le revenu réel est moins bas dans la variante « NRJ + BT (IC) » que dans la variante « NRJ (IC) ». Mais cette atténuation par le bouclier est moins prononcée que dans le cas de base à degré partiel d'indexation salariale (variante « NRJ + BT »), sachant que

la perte de revenu réel est beaucoup plus importante en l'absence du bouclier (variante « NRJ »). Inversement, il s'avère dans ce cas plus favorable aux entreprises, car il permet alors de davantage limiter la baisse du taux de marge des entreprises.

La seule indexation des salaires, même si elle est complète, ne suffit pas à protéger les revenus des ménages autant que le bouclier tarifaire. Elle ne protège en particulier pas les revenus de la propriété de l'inflation. Le bouclier tarifaire s'est révélé être une mesure plus efficace, ce qui

<sup>8</sup> Les prestations sociales sont complètement indexées dans tous les scénarios, ce qui est généralement le cas en France et qui aurait pu jouer sur la réponse du solde budgétaire si l'on avait modifié le degré de ce type d'indexation.

explique la différence entre les conséquences du choc pétrolier des années 1970 et celles d'aujourd'hui.

### Une politique alternative de hausse des transferts aux ménages est comparativement moins favorable

Quelles seraient les conséquences si la France avait concentré ses mesures énergétiques sur des transferts aux ménages (toujours financées par endettement public), sous forme de prestations sociales, au lieu de plafonner le prix de l'énergie ? Les simulations d'une politique alternative dans laquelle l'État verserait des aides non ciblées pour préserver le pouvoir d'achat des ménages permettent de répondre à cette question. Dans ces simulations, les aides sont calibrées de telle sorte que le transfert ait *ex ante* le même coût budgétaire que le bouclier tarifaire.

Selon les simulations, une telle politique, pour le degré d'indexation de **base**, produirait un effet similaire sur le revenu réel des ménages (cf. graphique A1 en annexe 3). En revanche, elle atténuerait presque deux fois moins la baisse du taux de marge des entreprises, car elle n'a pas l'effet modérateur du bouclier sur l'inflation salariale au travers de l'indexation. Elle serait également légèrement plus coûteuse *ex post* pour le déficit public, du fait d'une indexation des prestations à un IPCH plus élevé que dans le scénario de bouclier tarifaire. Enfin, la politique de transferts n'étant pas une politique anti-inflationniste, elle ne permet pas d'amortir l'inflation et générerait au contraire de légères pressions inflationnistes (hausse de l'IPCH de 0,35 pp en moyenne sur les années 3 et 4) à la suite du surcroît de demande des ménages qu'elle engendrerait.

### Le bilan favorable du bouclier tarifaire est contingent à la nature temporaire du choc des prix de l'énergie

En cas de persistance du prix de l'énergie à un niveau élevé pendant quatre ans et d'un bouclier maintenu seulement pendant deux ans, afin de contenir la hausse de l'endettement public, une résurgence de l'inflation est observée à la sortie du bouclier (cf. graphique A2 en annexe 3). Cependant, le bouclier, en influençant les salaires, limite légèrement l'impact cumulé sur les prix à moyen terme. L'indice des prix à la consommation augmenterait de 3,8% avec le bouclier, contre 4,1% sans le bouclier sur un horizon de

quatre ans par rapport à un scénario sans choc sur les prix de l'énergie. Malgré son incidence sur les prix et les salaires, le bouclier n'affecterait pas le RDB réel à cet horizon.

Cette nouvelle variante souligne que l'impact relativement favorable du bouclier dépend de la nature transitoire du choc sur les prix de l'énergie. En cas de choc énergétique permanent, la politique deviendrait financièrement insoutenable et, *stricto sensu*, ne ferait que retarder une hausse inévitable des prix. Néanmoins, même en cas de choc permanent, la sortie du bouclier tarifaire aurait pu s'opérer de façon progressive, ce qui aurait présenté l'intérêt de lisser l'inflation et ses conséquences sur le pouvoir d'achat, permettant aux ménages d'ajuster progressivement leurs comportements de consommation.

\*  
\*\*

*In fine*, le bouclier tarifaire s'avère être une politique fiscale à l'efficacité conditionnelle. Face à la récente hausse des prix de l'énergie, cet article évalue que la contribution du bouclier tarifaire a limité de manière importante l'augmentation de l'inflation et son impact sur les ménages et les entreprises, sans pour autant engendrer de rebond marqué de l'inflation à sa sortie. Pour autant, le bouclier tarifaire s'est traduit par un surcroît notable d'endettement public. Surtout, son coût pour les finances publiques serait vite devenu insoutenable si la hausse des prix de l'énergie s'était révélée durable et si le bouclier avait été maintenu.

Toutefois, ces simulations fournissent uniquement des informations sur l'impact macroéconomique de différentes politiques et ne donnent pas d'indication sur la meilleure politique à adopter. D'abord, cette étude ne traite pas ici de la question de l'interaction entre ces mesures budgétaires et la politique monétaire, dont l'efficacité peut être contrariée si ces mesures sont excessivement prolongées, ou insuffisamment calibrées et ciblées. Ensuite, les effets microéconomiques du bouclier tarifaire, par exemple son impact sur la demande d'énergie par le biais de la distorsion du signal-prix et donc sur l'environnement, ne sont pas pris en compte dans les évaluations menées ici. Enfin, cette étude n'examine pas les questions d'inégalités, qui seraient importantes pour pouvoir comparer le bouclier tarifaire à des politiques plus ciblées.



## Bibliographie

Baget (C.), Carluccio (J.), Gaulier (G.), Gossé (J.-B.), Le Gallo (F.), Schneider (A.) et Stalla-Bourdillon (A.) (2024)

« Choc gazier : plus jamais ça ? », *Bulletin de la Banque de France*, n° 252/1, mai-juin.

[Télécharger le document](#)

Banque de France (2023)

*Projections macroéconomiques – France*, décembre.

[Télécharger le document](#)

Clavères (G.) et Gantois (T.) (2024)

« Plans de lutte contre l'inflation dans les grands pays européens : effets macroéconomique et effets de débordement internationaux », *Documents de travail*, direction générale du Trésor, n° 2024/3.

Dao (M.), Dizioli (A.), Jackson (C.), Gourinchas (P.-O.) et Leigh (D.) (2023)

« Unconventional fiscal policy in times of high inflation », *IMF Working Papers 2023/178*, Fonds monétaire international, septembre.

Hemmerlé (Y.), Sunel (E.), D'Arcangelo (F. M.), Kruse (T.), Haugh (D.), Pina (Á.), Pisu (M.), Castle (C.) et Sarcina (G.) (2023)

« Aiming better : Government support for households and firms during the energy crisis », *Economic Policy Papers*, n° 32, Éditions OCDE, Paris.

Insee, Institut national de la statistique et des études économiques (2022)

« La flambée des prix de l'énergie : un effet sur l'inflation réduit de moitié par le « bouclier tarifaire », *Insee Analyses*, n° 75, septembre.

Langot (F.), Malmberg (S.), Tripiet (F.) et Hairault (J.-O.) (2023)

« Note de l'Observatoire Macro n° 2023-01 – Taxe carbone : quelles politiques macroéconomiques pour favoriser son acceptabilité ? », Observatoire de la macroéconomie, Cepremap.

Lemoine (M.), Turunen (H.), Chahad (M.), Lepetit (A.), Zhutova (A.), Aldama (P.), Clerc (P.) et Laffargue (J.-P.) (2019)

« Le modèle FR-BDF et une évaluation des effets de la politique monétaire en France », *Documents de travail*, n° 736, Banque de France, octobre.

[Télécharger le document](#)

Malliet (P.) et Saumtally (A.) (2023)

« Les effets macroéconomiques du bouclier tarifaire : une évaluation à l'aide du modèle ThreeME », Focus n° 97, Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) - Sciences Po, juillet.

## Annexe 1

### Présentation du modèle FR-BDF et description de l'exercice

Au cœur des évaluations discutées dans ce Bulletin se trouve le modèle de prévision FR-BDF, développé dans le but d'établir des projections à moyen terme pour la France ainsi que des simulations contrefactuelles. C'est un modèle semi-structurel de grande taille, décrit en détail dans Lemoine *et al.* (2019). Inspiré par le modèle de la Réserve fédérale des États-Unis (FRB/US), il intègre un rôle explicite des anticipations (tant pour les variables financières que non financières), bénéficie d'un bon ajustement empirique grâce à la prise en compte de coûts d'ajustement des variables de décision des agents économiques (par exemple, leur niveau de consommation) à leur cible souhaitée, ainsi que d'une trajectoire de croissance équilibrée vers laquelle il converge à long terme dans les simulations.

Le modèle FR-BDF ne permet pas immédiatement de modéliser *stricto sensu* une politique de type bouclier tarifaire, c'est-à-dire un mélange de blocage des prix de l'énergie et de compensations financières aux distributeurs d'énergie. Cependant, l'effet de cette politique (c.-à-d. une baisse des prix) est en pratique semblable à une baisse de taxe indirecte (de type taxe sur la valeur ajoutée, TVA) pour les ménages, choix qui a été fait pour modéliser le bouclier tarifaire dans le modèle FR-BDF. On admet ici que le bouclier tarifaire n'est pas financé par des prélèvements additionnels et donne de ce fait lieu à un accroissement de la dette publique.

Toutefois, l'exercice mené ici présente des limites. D'abord, en utilisant le modèle FR-BDF dans sa version à anticipations tournées vers le passé (utilisée en prévision), on suppose que les agents économiques ne prennent en compte ni la sortie des politiques publiques ni l'introduction d'une politique visant à la financer. De plus, l'impact de la déformation du signal prix lié au bouclier tarifaire, qui peut entraîner une surconsommation d'énergie, ne rentre pas dans le champ d'analyse. Enfin, la fonction de consommation de FR-BDF peut conduire, en cas de politique de transferts, à un comportement excessif d'épargne par rapport à un modèle avec arbitrage intertemporel entre consommations présente et future, ce qui peut biaiser à la baisse l'analyse des répercussions de cette politique sur l'activité.

## Annexe 2

### Revue de la littérature sur l'effet du bouclier tarifaire

Plusieurs études offrent des perspectives variées sur l'impact du bouclier tarifaire, en mettant un accent particulier sur la situation en France.

Une étude du Fonds monétaire international (FMI), de Dao *et al.* (2023), s'appuie sur le modèle multipays et semi-structurel FSGM (*Flexible System of Global Models*). Cette étude, couvrant l'ensemble des mesures relatives à l'énergie, représente les chocs du bouclier tarifaire par des chocs de taxes et subventions. Pour la France, elle trouve une baisse graduelle de l'inflation, suivie d'un rebond prononcé en 2024. Le coût budgétaire total cumulé sur 2022-2023 est estimé à environ 4% du PIB français, dont 3% attribuables directement au bouclier tarifaire. Ce coût est nettement supérieur à celui évalué dans ce Bulletin — 2,2 points de PIB —, notamment en raison de l'évaluation des mesures en décembre 2022, sur la base des anticipations de marché des prix de l'énergie disponibles à cette époque, qui se sont avérées trop élevées *ex post*. Comme cette étude, le FMI souligne que les effets de cette politique seraient moins favorables dans un contexte de prix de l'énergie durablement élevés. Il propose en plus une approche alternative avec une courbe de Phillips non linéaire, conduisant à des effets renforcés sur l'inflation de la zone euro.

Une étude de l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE), de Malliet et Saumtally (2023), mobilise de son côté un autre modèle semi-structurel multisectoriel ThreeMe, qui est détaillé dans les dimensions énergétiques et environnementales. L'évaluation porte non seulement sur l'impact macroéconomique du bouclier tarifaire, mais aussi sur ses répercussions environnementales : selon les auteurs, cette politique

générerait une augmentation de 2,5% des émissions de CO<sub>2</sub>. L'analyse macroéconomique révèle une influence modérée du bouclier sur l'inflation en 2022 et 2023, avec un coût budgétaire moins important que celui observé dans d'autres études.

Le Centre pour la recherche économique et ses applications (Cepremap), dans son étude de 2022 menée par Langot *et al.*, relève un impact plus progressif du bouclier sur l'inflation, avec un coût budgétaire supérieur, en raison comme le FMI de l'utilisation d'hypothèses énergétiques datées de novembre 2022. Utilisant un modèle DSGE<sup>1</sup> avec des agents hétérogènes, les auteurs évaluent les effets du bouclier tarifaire sur les inégalités, concluant à une réduction légère de ces dernières, bien que moins efficace que des transferts ciblés. Cette étude souligne également le rôle crucial de l'indexation des salaires pour l'efficacité du bouclier tarifaire.

L'Institut national de la statistique et des études économiques (Insee), dans son analyse de 2022, adopte une approche comptable et de type input-output. Les auteurs observent un effet important du bouclier tarifaire (y compris la « remise carburant ») sur l'inflation, avec une réduction de 3,1 points de pourcentage (pp) entre le deuxième trimestre 2021 et le deuxième trimestre 2022. L'étude met en exergue l'impact plus marqué du bouclier sur les premiers déciles de revenus, soulignant ainsi son rôle dans la réduction des inégalités.

Le document de travail de la direction générale du Trésor (Clavères et Gantois, 2024) analyse les effets macroéconomiques des mesures budgétaires anti-inflationnistes reposant sur un modèle multirégional avec des équations de comportement à correction d'erreur. Selon cette étude, le bouclier tarifaire en France aurait des impacts cumulés de -4,9 pp sur l'indice des prix à la consommation (IPC)

<sup>1</sup> Le sigle DSGE signifie « *Dynamic Stochastic General Equilibrium* », ce qui se traduit en français par « modèle d'équilibre général dynamique et stochastique ».

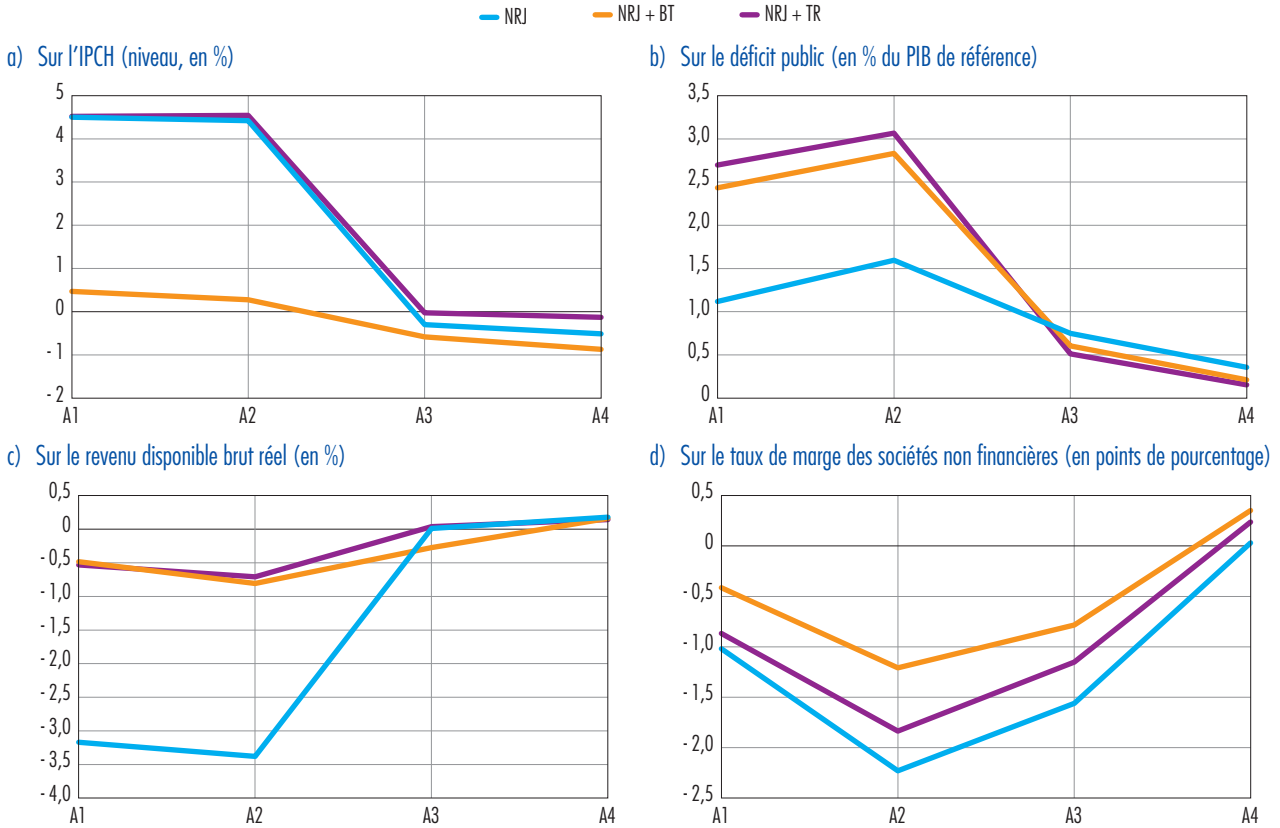
et + 1,4 pp sur le PIB pour 2022-2023<sup>2</sup>. Les effets de débordement des politiques des grands pays voisins vers la France sont estimés à + 0,2 pp du PIB mais limités à + 0,0 pp sur l'IPC. L'effet estimé sur les coûts de production des entreprises françaises est de + 1,8 pp sur 2022-2023.

Ces études, bien que variées dans leurs approches méthodologiques, convergent vers la reconnaissance de l'effet modérateur du bouclier tarifaire sur l'inflation. Cependant, la comparaison directe de leurs résultats est complexe. En effet, non seulement les modèles diffèrent dans leurs structures et élasticités, mais les études ont également été menées à des périodes différentes, ce qui influence notablement leurs hypothèses sur le coût budgétaire. Leurs résultats sont complémentaires en mettant chacun l'accent sur un aspect spécifique de cette politique : un renforcement potentiel non linéaire de son impact pour le FMI, ses effets environnementaux pour l'OFCE, ses répercussions sur les inégalités pour le Cepremap et l'Insee, alors que cette étude mobilise un modèle plus détaillé en matière de comptes d'agent pour étudier la répartition des pertes entre agents et explore davantage le rôle de l'indexation salariale.

<sup>2</sup> Ces effets de l'étude de la direction générale du Trésor (DGT) sont nettement plus forts que ceux présentés ici pour deux raisons. D'une part, leurs mesures budgétaires évaluées en avril et non en novembre 2023 sont légèrement plus importantes. D'autre part, le modèle utilisé dans l'étude de la DGT considère que ces mesures dans leur ensemble réduiraient les coûts des entreprises alors que le modèle utilisé ici suppose que seuls les ménages bénéficient du bouclier tarifaire.

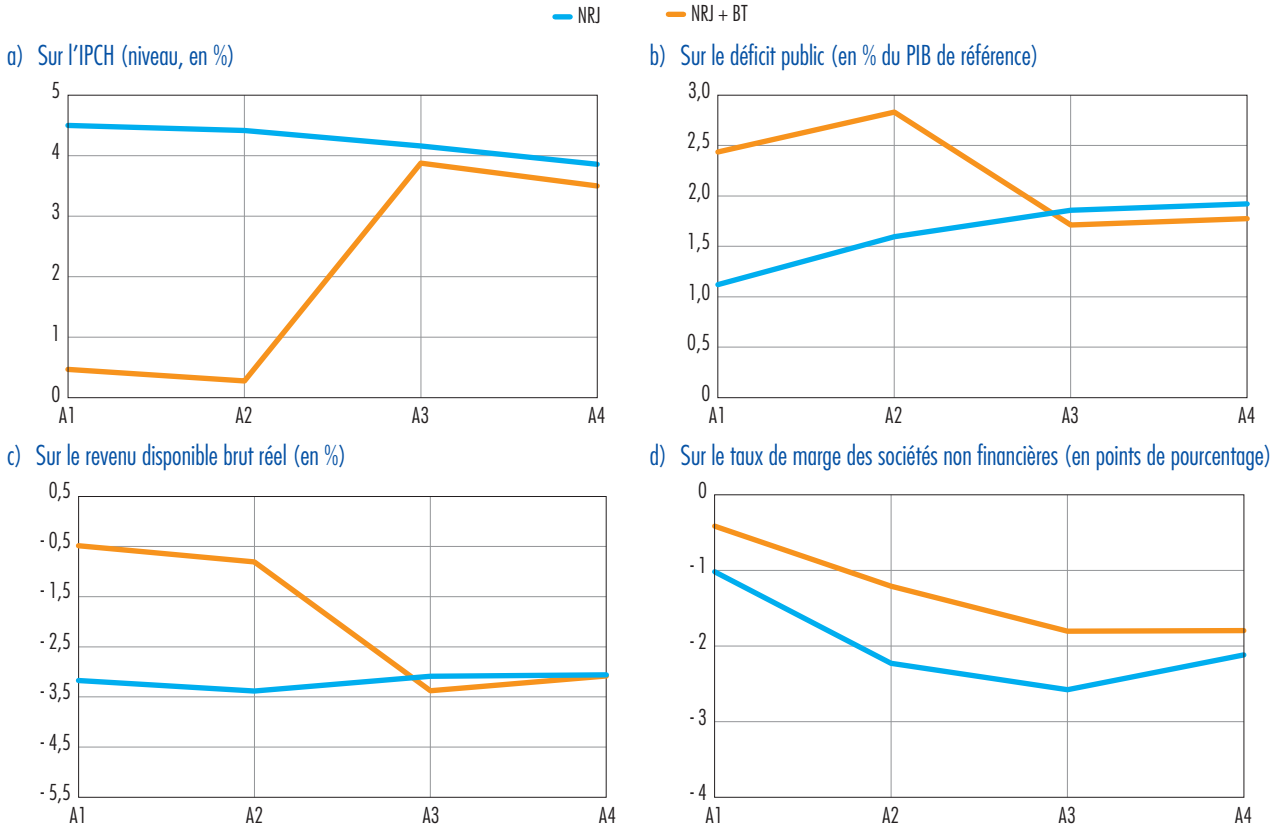
## Annexe 3

### GAI Effets du choc des prix de l'énergie (NRJ), du bouclier tarifaire (BT) et de la politique des transferts (TR)



Note : IPCH – indice des prix à la consommation harmonisé, NRJ – choc des prix de l'énergie de 100 %, BT – bouclier tarifaire, TR – politique des transferts.  
Source : Calculs des auteurs.

**GA2 Effets d'un choc persistant sur les prix de l'énergie (NRJ) et effets du bouclier tarifaire (BT)**



Note : IPCH – indice des prix à la consommation harmonisé, NRJ – choc des prix de l'énergie de 100%, BT – bouclier tarifaire.  
Source : Calculs des auteurs.

<b>Éditeur</b> Banque de France	<b>Secrétaire de rédaction</b> Nelly Noulin
<b>Directeur de la publication</b> Claude Piot	<b>Réalisation</b> Studio Création Direction de la Communication
<b>Rédaction en chef</b> Céline Mistretta-Belna	ISSN 1952-4382

Pour vous abonner aux publications de la Banque de France  
<https://www.banque-france.fr/fr/alertes/abonnements>

