

# Flash Economie

N° 37

2 avril 2026

## Quels effets d'un choc sur le prix des énergies fossiles ?

La guerre au Moyen-Orient a fait apparaître une forte hausse des prix du pétrole et du gaz naturel. Nous analysons l'effet, sur l'économie européenne, de la forte hausse du prix du gaz naturel de 2022, due au déclenchement de la guerre en Ukraine et à l'arrêt des importations de gaz russe. On peut essayer de prédire les effets de la hausse du prix de l'énergie observé aujourd'hui en étudiant l'effet de cette même hausse en 2022.

On observe en 2022 dans la zone euro :

- une poussée très forte d'inflation ;
- qui passe dans les salaires et l'inflation sous-jacente après quelques trimestres ;
- un recul de l'investissement des entreprises et de la production manufacturière, avec l'effet négatif sur la compétitivité de l'Europe de la hausse du prix du gaz naturel ;
- un recul de la croissance, qui est maximum cinq trimestres après la hausse du prix du gaz naturel due au début de la guerre (février 2022) ;
- une hausse des taux d'intérêt à long terme ;
- un recul des indices boursiers.

## Patrick Artus

Conseiller économique senior

[patrick.artus-ext@ossiam.com](mailto:patrick.artus-ext@ossiam.com)

[X](#) @PatrickArtus

[in](#) Patrick Artus

## Isabelle Gravet

Assistante de recherche

[isabelle.gravet-ext@ossiam.com](mailto:isabelle.gravet-ext@ossiam.com)

**Communication marketing** : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

## Hausse des prix des énergies fossiles, avec la guerre au Moyen-Orient en 2026, comme avec la guerre en Ukraine en 2022

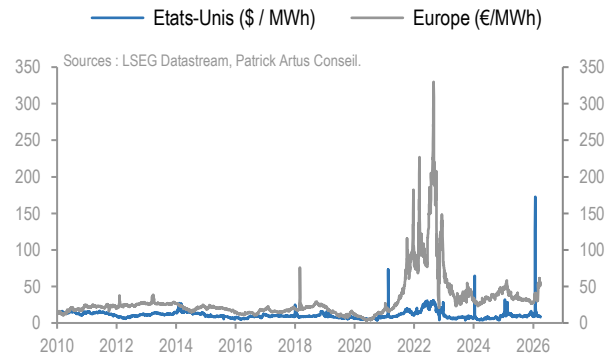
Le prix du pétrole a beaucoup augmenté à partir du début de 2022 (avec la guerre en Ukraine) et à partir de la fin février 2026 (avec la guerre au Moyen-Orient, Graphique 1).

En Europe, le prix du gaz naturel a considérablement augmenté à partir de février 2022 et a beaucoup augmenté à partir de février 2026 (Graphique 2).

Graphique 1  
Prix du pétrole (Brent, \$/baril)



Graphique 2  
Prix du gaz naturel



Si on pondère le prix du pétrole et le prix du gaz par leurs poids dans les importations d'énergie de l'Europe, on voit que le **prix pondéré des énergies fossiles** :

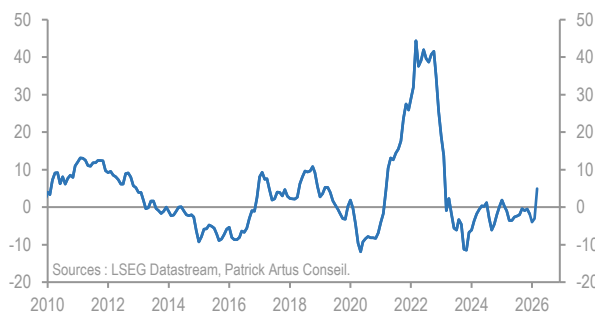
- a augmenté de 100 % entre février 2022 et son pic de l'été 2022 ;
- a augmenté de 70 % entre février 2026 et aujourd'hui.

Nous essayons d'analyser les effets sur l'économie de la hausse des prix des énergies fossiles en 2022, et d'en inférer les effets à venir sur l'économie de leur hausse à partir de la fin du mois de février 2026.

### Effets sur l'inflation et les salaires

La hausse de 100 % entre février et septembre 2022 du prix pondéré des énergies fossiles a entraîné une hausse de 43 points, à son point haut, de la croissance des prix à la consommation de l'énergie (Graphique 3) de la zone euro.

Graphique 3  
Zone euro : indice des prix à la consommation de l'énergie (GA en %)



Le poids de l'énergie dans l'indice des prix à la consommation de la zone euro étant de 9 %, la hausse de l'inflation totale de la zone euro résultant de cette hausse de la croissance des prix de l'énergie est de 3,9 points.

Aujourd'hui, la hausse observée du prix pondéré des énergies fossiles (70 %) va donc entraîner une hausse de 27 points de la croissance des prix à la consommation de l'énergie, donc une hausse de 2,4 points de l'inflation totale de la zone euro. Observant la croissance des salaires (Graphique 4), on voit qu'en 2022 un effet de second tour de la hausse du prix de l'énergie est apparu après 6 à 9 mois, avec une accélération des salaires et en conséquence la hausse de 6,5 points de l'inflation sous-jacente (Graphique 5) après un an.

Graphique 4  
Zone euro : salaire nominal (GA en %)



Graphique 5  
Zone euro : inflation sous-jacente  
(IPCH hors énergie et aliments non-transformés, GA en %)



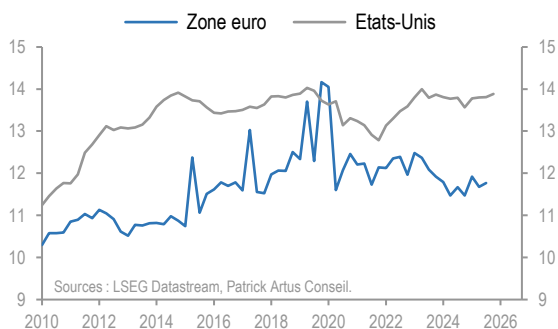
Les prix du pétrole et du gaz ont beaucoup baissé en 2022 à partir de l'été (Graphiques 1,2). Même avec cette baisse, **il est apparu une réaction des salaires et de l'inflation sous-jacente à la hausse initiale du prix à la consommation de l'énergie.**

## Effets sur l'investissement des entreprises, la consommation des ménages et la croissance

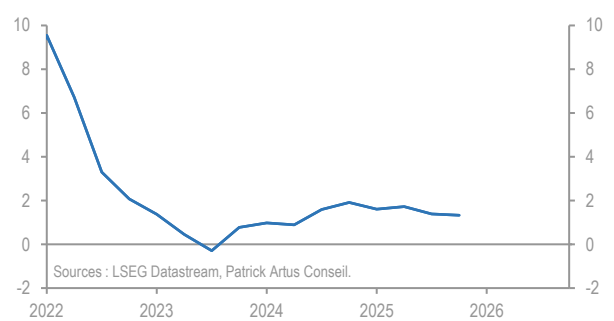
La hausse du prix du gaz naturel en Europe par rapport à son niveau aux Etats-Unis (Graphique 2), observée en 2022 a entraîné **un recul du taux d'investissement** en Europe (Graphique 6) avec un retard de trois trimestres par rapport à la hausse du prix du gaz naturel. Ce recul du taux d'investissement s'explique par la perte de compétitivité due à la hausse du prix du gaz naturel de l'Europe par rapport aux Etats-Unis pour la production de produits chimiques, d'engrais, d'acier, d'agro-alimentaire, de verre, de papier-carton, etc.

L'effet du recul du taux d'investissement sur la croissance est renforcé par celui du **recul de la croissance de la consommation des ménages** (Graphique 7). Au total, la croissance du PIB devient faible au 4<sup>ème</sup> trimestre 2022 (avec deux trimestres de retard sur le choc affectant le prix de l'énergie) et a **son point bas au 3<sup>ème</sup> trimestre 2023** (Graphique 8) avec six trimestres de décalage par rapport à la hausse du prix de l'énergie.

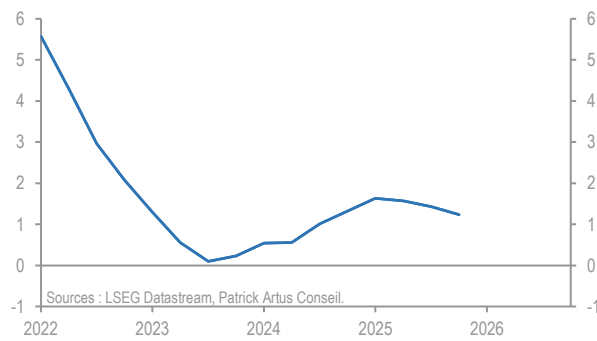
Graphique 6  
Investissement des entreprises  
(valeur, en % du PIB valeur)



Graphique 7  
Zone euro : évolution de la consommation des ménages  
(volume, GA en %)



Graphique 8  
Zone euro : PIB (volume, GA en %)



Si les mêmes décalages s'observent en 2026-2027, **on peut attendre un ralentissement du PIB dans la zone euro à partir du 2<sup>ème</sup> trimestre 2026, et un point bas de la croissance au 3<sup>ème</sup> trimestre 2027.**

## Effets sur les marchés financiers

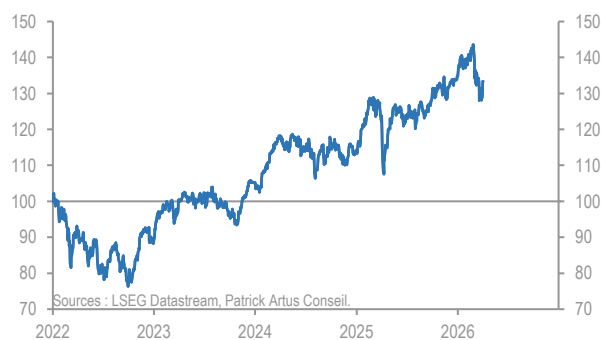
**Le taux d'intérêt à long terme réagit instantanément à la hausse du prix du gaz naturel en 2022 et à nouveau en 2026 (Graphique 9).** La hausse est de 270 points de base entre février 2022 et février 2023. **La hausse présente** (de 2,70 % à 3,04 % pour le taux à 10 ans de l'Allemagne) **est très faible comparée à la hausse de 2022.**

Graphique 9  
Allemagne : taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat (en %)



**L'indice Euro Stoxx plonge**, de la fin de février 2022 à la fin de septembre 2022 (la date de son point bas) **de 17 % (Graphique 10).**

Graphique 10  
Euro Stoxx 50 (100 : 01.01.2022)



Sa baisse est brutale depuis la fin de février 2026 (11 %), et elle est comparable à la baisse de 17 % observée en 2022 compte tenu de la taille du choc sur les prix des énergies fossiles.

## Synthèse : qu'attendre aujourd'hui si la guerre au Moyen-Orient se prolonge ?

La comparaison des réactions observées après la hausse des prix des énergies fossiles de la fin de février 2022 et celle de la fin de février 2026 montre :

- qu'il faut attendre une **accélération des salaires** dans la zone euro à partir de la fin de 2026, cette accélération durant jusqu'à la fin de 2027 ;
- qu'il faut attendre **une hausse de l'inflation très rapide**, avec un repli de l'inflation entre l'été 2026 et l'été 2027, mais avec une inflation restant supérieure à son niveau antérieur ;
- que le **taux d'investissement, la progression de la consommation et la croissance du PIB** vont être réduits jusqu'à la fin de 2027. **La perte de croissance pourrait être**, si la réaction à la hausse du prix de l'énergie est comparable à celle de 2022, de l'ordre de **1,2 point, ce qui conduirait à une croissance nulle dans la zone euro** au milieu de l'année 2027 ;
- **que la réaction à la hausse du taux d'intérêt à long terme s'est étalée sur un an à partir de la fin de février 2022** ; la réaction observée aujourd'hui est encore très faible par rapport à celle qui doit être attendue ;
- **que la réaction à la baisse de l'indice Euro Stoxx correspond, compte tenu de la taille du choc, à celle observée en 2022.**

**Avertissement**

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agrément n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptibles de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.