

Un affaiblissement de la croissance de l'Europe par rapport à celle des Etats-Unis en raison de la hausse des prix de l'énergie

On observe depuis le début de la guerre au Moyen-Orient :

- une forte hausse du prix du pétrole ;
- une forte hausse du prix du gaz naturel en Europe, mais une stabilité du prix du gaz naturel aux Etats-Unis.

Ces deux évolutions impliquent :

- un fort recul du revenu en Europe ;
- une hausse du revenu aux Etats-Unis, puisque les Etats-Unis sont exportateurs de pétrole et de gaz naturel ;
- une amélioration forte de la compétitivité des industries américaines consommatrices de gaz naturel (chimie, pharmacie, métallurgie, plasturgie, industrie agroalimentaire, industries produisant des engrais, du verre, du ciment, du papier et du carton).

La croissance en Europe est donc réduite par deux mécanismes lorsque les prix du pétrole et du gaz naturel augmentent : le recul du revenu, les délocalisations des industries consommatrices de gaz naturel.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

[@PatrickArtus](https://x.com/PatrickArtus)

[Patrick Artus](https://www.linkedin.com/in/patrick-artus)

Isabelle Gravet

Assistante de recherche

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.

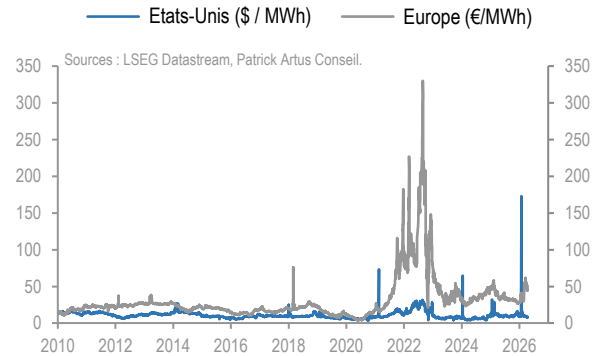
Hausses fortes du prix du pétrole et du prix du gaz naturel en Europe

Le **prix du pétrole** est passé de 70 dollars le baril à la fin de février 2026, avant le déclenchement de la guerre au Moyen-Orient, à 98 dollars le baril aujourd'hui, soit une hausse de 40 % (**Graphique 1**). Aux Etats-Unis le **prix du gaz naturel** n'a pas été affecté par la guerre ; en Europe il est passé de 30 à 42 euros par MWh, soit une hausse de 40 % (**Graphique 2**).

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



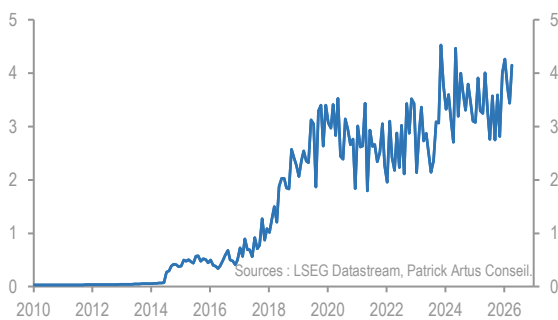
Graphique 2
Prix du gaz naturel



Effets sur les revenus aux Etats-Unis et en Europe

Les Etats-Unis sont exportateurs de pétrole et de gaz naturel (**Graphiques 3a/b**). La balance commerciale des combustibles des Etats-Unis est donc aujourd'hui excédentaire (**Graphique 4**), ce qui implique que la **hausse des prix du pétrole et du gaz naturel accroît le revenu réel des Etats-Unis**.

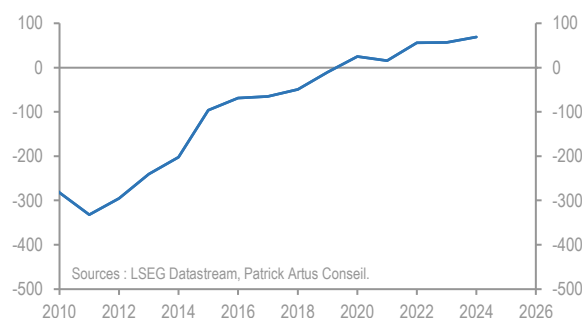
Graphique 3a
Etats-Unis : exportations de pétrole brut
(en millions de barils/jour)



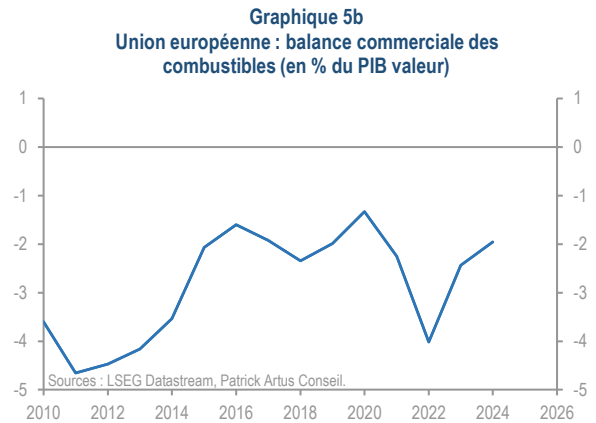
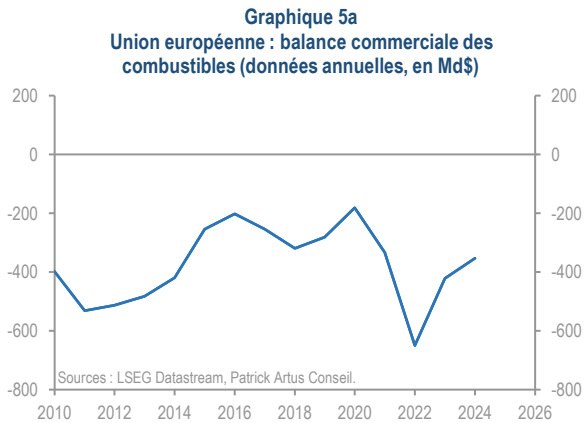
Graphique 3b
Etats-Unis : exportations de gaz naturel
(données mensuelles, en milliards de pieds cubes)



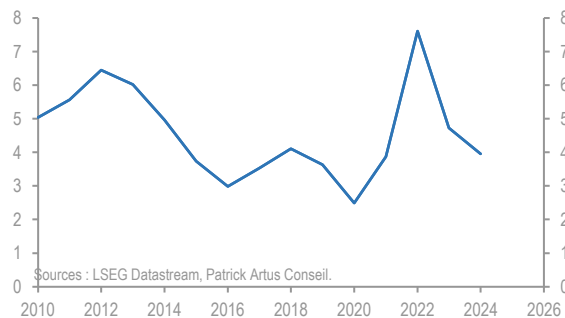
Graphique 4
Etats-Unis : balance commerciale des combustibles
(données annuelles, en Md\$)



Au contraire, la zone euro est importatrice de pétrole et de gaz naturel ; elle a un déficit commercial important pour les combustibles (Graphiques 5a/b), ce qui implique qu'une hausse des prix du pétrole et du gaz naturel réduit le revenu réel de la zone euro. Compte tenu du poids du déficit commercial pour les combustibles de la zone euro (Graphique 5b), la hausse observée du prix en euros de 40 % pour l'ensemble du pétrole et du gaz naturel implique une perte de revenu de 0,8 point de PIB. Si on faisait ce calcul en utilisant les importations de combustibles et non la balance commerciale des combustibles, on obtiendrait une perte de revenu de 1,6 point de PIB (Graphique 5c).



Graphique 5c
Union européenne : importations de combustibles (en % du PIB valeur)



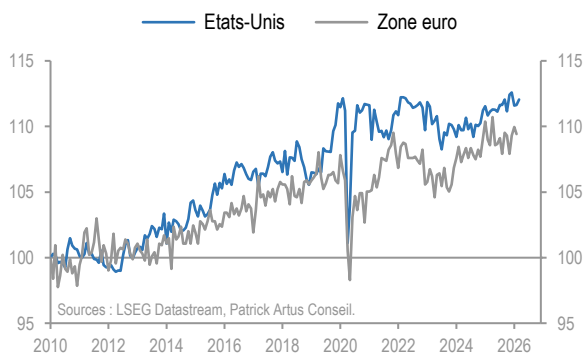
Amélioration de la compétitivité de l'industrie américaine

Beaucoup d'industries sont fortement consommatrices de gaz naturel : la chimie, la pharmacie, la métallurgie, l'industrie agroalimentaire, les industries produisant les engrais, le plastique, le verre, le ciment, le papier, le carton.

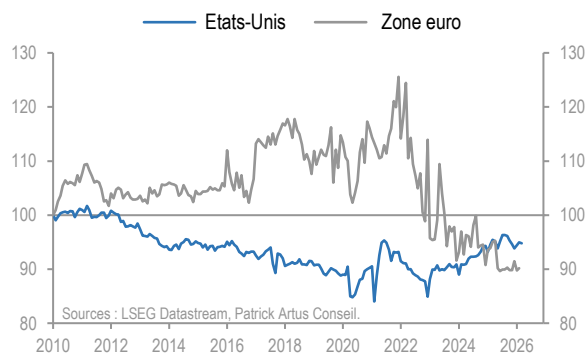
Le fait que le prix du gaz naturel soit resté stable aux Etats-Unis et ait considérablement augmenté en Europe implique que la compétitivité de ces industries en Europe s'est fortement dégradée.

Lorsque l'on regarde la production de l'industrie agroalimentaire (Graphique 6a), de l'industrie chimique et de la plasturgie (Graphiques 6b/c) aux Etats-Unis et dans la zone euro, on voit avant le début de la guerre au Moyen-Orient que déjà la production de ces biens résistait nettement mieux aux Etats-Unis qu'en Europe.

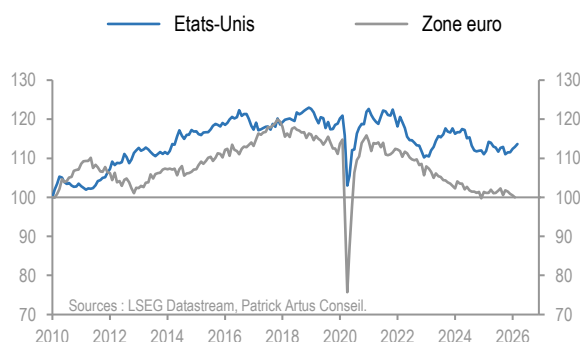
Graphique 6a
Production agroalimentaire (100 : 2010.M1)



Graphique 6b
Production de l'industrie chimique (100 : 2010.M1)



Graphique 6c
Production de l'industrie du plastique (100 : 2010.M1)



La hausse du prix du gaz naturel en Europe, et pas aux États-Unis, due à la guerre va accélérer le déclin de ces productions en Europe.

Synthèse : un affaiblissement de la croissance de l'Europe par rapport à celle des États-Unis par deux mécanismes

La croissance de l'Europe va donc reculer par rapport à celle des États-Unis par deux mécanismes liés à la guerre au Moyen-Orient :

- le prélèvement sur les revenus dû à la hausse des prix du pétrole et du gaz naturel, alors que cette hausse profite aux États-Unis qui sont exportateurs de pétrole et de gaz naturel ;
- les délocalisations de la production des industries agroalimentaire, chimique, plastique dues à la hausse du prix du gaz naturel en Europe alors que ce prix est resté stable aux États-Unis.

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.