

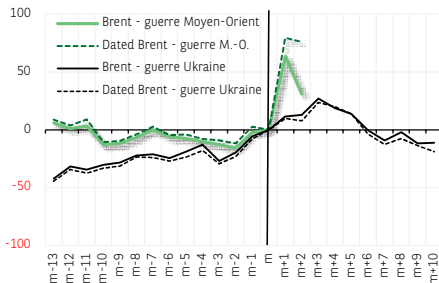
Pour le moment, les cours du pétrole et du gaz européen semblent réagir davantage au choc énergétique lié à la guerre au Moyen-Orient que lors du choc qui a suivi l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

Pétrole : la perte de barils disponibles sur le marché due à la fermeture du détroit d'Ormuz, les atteintes répétées aux capacités de production dans le Golfe et les contraintes sur la circulation dans le détroit augmentent le risque de pénurie physique de pétrole à court terme et se traduit par une forte réaction des cours du baril physique (dated Brent). Tant que cette situation persiste et accroît les tensions sur le marché, il est nécessaire de prendre en compte l'évolution du cours du baril physique, plus que celle du prix à terme, pour estimer l'effet du choc énergétique sur l'inflation.

Gaz : la réaction du prix du gaz spot en Europe (TTF) est plus modérée que celle du pétrole. La dépendance directe au gaz du Golfe des pays européens est limitée et la sortie de l'hiver réduit leur demande, ce qui atténue les tensions sur le marché du gaz. Pour le moment, la pression sur les prix qui pourrait provenir du marché asiatique (principal importateur de GNL du Golfe) est réduite en raison de la baisse de la demande de GNL dans cette région (substitution au charbon).

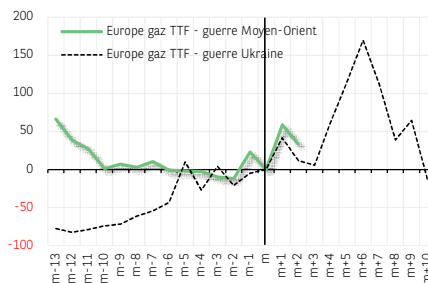
Électricité : contrairement à 2022, les prix de gros de l'électricité en Europe sont, pour le moment, orientés à la baisse depuis le déclenchement du conflit. Les prix du gaz restent un déterminant important du prix de l'électricité de gros, mais les progrès dans la décarbonation du mix électrique depuis 2022 et des conditions météorologiques favorables expliquent cette évolution récente.

Mars 2026 : Écartement entre le prix du baril physique et le prix à terme



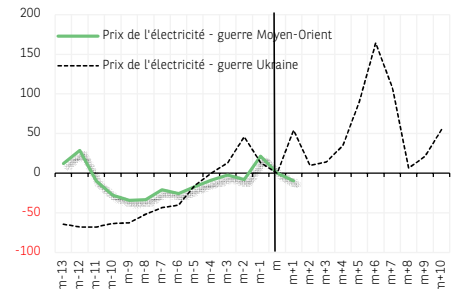
Note : variation (%) depuis 27/02/2026 - 23/02/2022, dernier prix au 14/04/2026

Mars 2026 : Repli des prix du gaz naturel liquéfié en Europe



Note : variation (%) depuis 27/02/2026 - 23/02/2022, dernier prix au 14/04/2026

Mars 2026 : Absence de réaction du prix de gros de l'électricité en Europe



Note : variation (%) depuis 02/2022 - 02/2026

Sources : Bloomberg, Ember, BNP Paribas