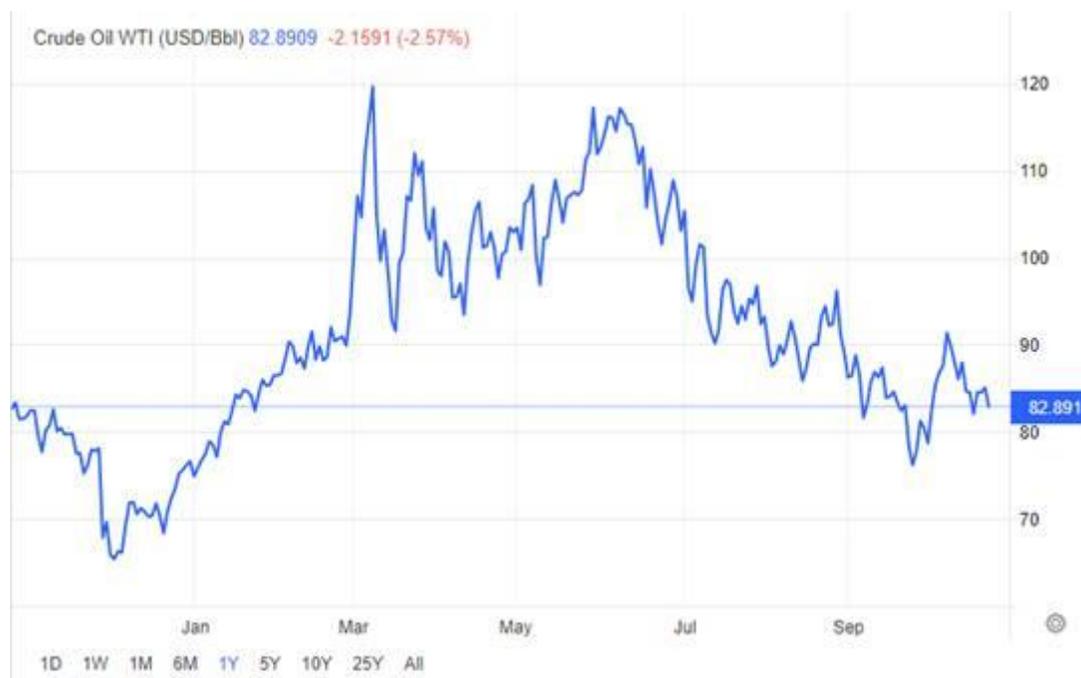


Les prix du pétrole et du gaz et leur impact sur l'IPC

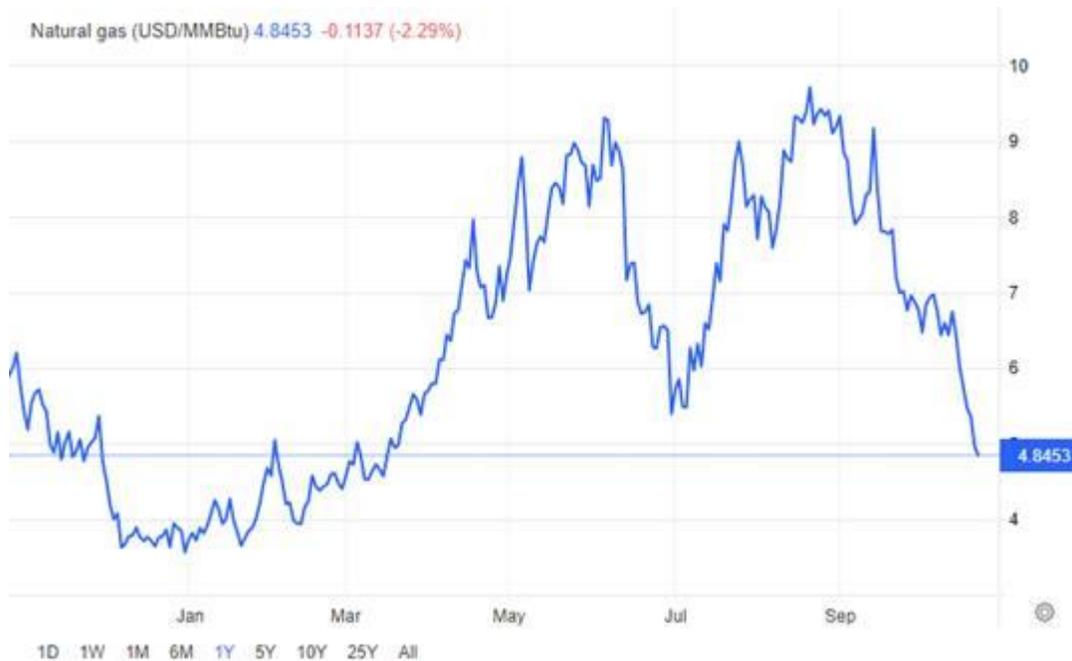
Le **prix du pétrole** a bondi juste après la tentative d'invasion de l'Ukraine par la Russie. Il s'est maintenu à un niveau historiquement élevé jusqu'au début de l'été. Depuis, il s'est inscrit en baisse, principalement parce que l'Agence internationale de l'énergie (AIE) a anticipé un ralentissement de la demande de pétrole au cours des prochains mois. Il a atteint un niveau inférieur à 80 dollars le baril, juste avant que l'OPEP+ ne décide de réduire la production à partir de novembre. Le prix est assez éloigné de celui observé il y a un an. Comme le montre le graphique, **si les prix restent dans la fourchette actuelle de 80 à 90 dollars le baril au cours du premier semestre 2023, ils auront un fort impact déflationniste.**



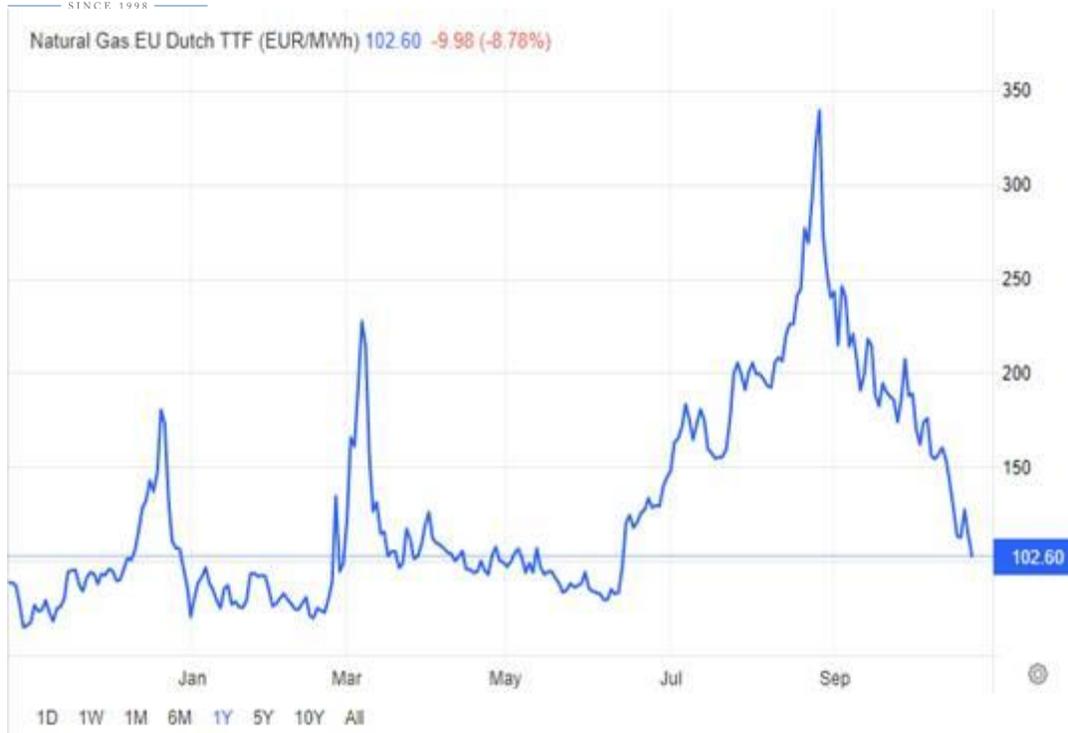
Ces derniers temps, **c'est principalement l'évolution du prix du gaz qui a retenu l'attention**, compte tenu de la forte dépendance de l'économie européenne vis-à-vis des importations de gaz et de l'impact du prix de ce dernier sur les tarifs de l'électricité. Récemment, ces facteurs ont fortement impacté l'inflation, en particulier en Europe, et ont affecté tant les secteurs manufacturiers que les consommateurs. Mais là encore, les récentes évolutions se veulent plutôt rassurantes.

Les futures sur le gaz naturel aux États-Unis ont poursuivi leur repli la semaine dernière, soit leur 9^e semaine de baisse consécutive et leur plus bas niveau depuis mars. Les prévisions de ralentissement de la demande lié aux conditions météorologiques, les niveaux records de production domestique aux États-Unis, mais aussi la réduction des exportations de gaz naturel liquéfié ont permis de stocker d'importantes quantités de gaz. Selon l'AIE, la semaine dernière, les entreprises américaines de services aux collectivités ont renforcé les stocks de gaz naturel en y ajoutant plus de 111 milliards de pieds cubes, soit bien plus que les

91 milliards de pieds cubes injectés au cours de la même semaine il y a un an et nettement plus que l'augmentation moyenne sur cinq ans de 73 milliards de pieds cubes. Dans le même temps, la demande en gaz devrait ralentir. **Les prix du gaz sont désormais inférieurs à ceux de l'année dernière et, comme pour le pétrole, ils pourraient également avoir un impact déflationniste évident en 2023 aux États-Unis.**



En Europe, la situation est un peu plus compliquée, car les prix du pétrole et du gaz sont libellés en USD et le dollar s'est montré particulièrement fort par rapport à toutes les principales devises, y compris le franc suisse. On peut toutefois observer la même tendance au niveau du TTF néerlandais, qui correspond au prix de gros du gaz en Europe. La baisse des prix s'est accélérée dernièrement en raison de certaines annonces comme les achats groupés de gaz naturel au niveau de l'UE et de l'offre de gaz, y compris le GNL, qui reste élevée, mais aussi grâce à une baisse de la demande, dans la mesure où les températures en Europe restent plus élevées que la normale. Dans cet environnement favorable, les stocks de gaz en Europe ont atteint plus de 92% (96% en Allemagne et 99% en France). L'objectif de la Commission européenne est toujours de décorrérer les prix du gaz et de l'électricité, mais **la récente baisse significative du prix du gaz devrait également avoir un impact positif immédiat sur les prix de l'électricité en Europe et, bien entendu, sur l'IPC.**



Autres nouvelles positives sur le front de l'énergie au sein de l'UE

Le scénario d'une pénurie de gaz en Europe semble en passe de disparaître

La Norvège est désormais le principal fournisseur de gaz en Europe. L'Europe importe également du GNL des États-Unis, qui représente environ 20% de l'approvisionnement en gaz russe. Les importations en provenance d'Azerbaïdjan, mais surtout d'Algérie, ont augmenté de manière significative. Le premier module flottant allemand destiné à l'approvisionnement en GNL devrait être prêt au printemps prochain. Celui-ci pourrait traiter jusqu'à 6% du gaz nécessaire en Allemagne. Cinq autres modules sont en cours de construction. La France a également commencé à exporter du gaz vers l'Allemagne (qui exporte ensuite de l'électricité vers la France). Il convient de noter que la Russie continue d'exporter un certain volume de gaz vers l'Europe, via les pipelines ukrainiens.

Quid d'un éventuel black-out ?

La situation reste sous contrôle, mais les cartes ont été redistribuées. La France n'est plus le premier exportateur d'électricité d'Europe. Au cours des six premiers mois de 2022, la Suède et l'Allemagne ont exporté quelque 16 TWh l'une comme l'autre. À l'inverse, fin juillet, la France a dû importer 2,5 TWh, alors que durant la première partie de 2021, le pays avait exporté 21,5 TWh ! La fermeture d'environ la moitié des 56 réacteurs nucléaires français explique ces chiffres. Cette situation devrait se poursuivre au cours des prochains mois, car le calendrier de réactivation des centrales nucléaires partagé par EDF ne pourra certainement pas être tenu. C'est pour cette raison que l'Allemagne a décidé de maintenir en activité ses 3 dernières centrales nucléaires jusqu'à la mi-avril.

À noter que l'Europe, y compris la Suisse, prend des mesures pour réduire la demande en gaz et en électricité. Les fournisseurs français de gaz ou d'électricité comme GRTgaz ou Engie ont tous fait part d'une baisse de la demande émanant notamment des industries à forte consommation de gaz, celle-ci pouvant atteindre 30% (la sidérurgie a réduit sa production en raison des prix records de l'électricité), mais aussi de la part des ménages. En Suisse, Swissgrid a indiqué qu'en septembre, la demande d'électricité a diminué de 13% par rapport à la moyenne des 7 dernières années. Toutefois, les températures supérieures à la normale pourraient également expliquer en grande partie ces diminutions.

Conclusions

Points positifs :

- La récente baisse des prix du pétrole et du gaz est une excellente nouvelle à très court terme, mais aussi pour l'IPC en 2023.
- Pour l'heure, l'offre de gaz reste élevée en Europe et la demande est limitée (conditions climatiques favorables + effets positifs des mesures visant à réduire la consommation).
- Les stocks de gaz sont très élevés en Europe.

Quelques incertitudes :

- Des inquiétudes subsistent quant à la disponibilité des centrales nucléaires françaises, en particulier au cœur de l'hiver, lorsque la demande en électricité grimpera.
- Les températures constituent un facteur clé de la demande (à nouveau, impact positif en octobre).
- Des incertitudes existent quant aux réactions de la Russie.