

Un choc énergétique qui rallume l'inflation sans l'embraser

Perspectives 2026-2027 pour l'économie mondiale

Céline Antonin, IFE-OFCE, DAP

Version en ligne de la prévision : www.ofce.fr/prev/prev2609

Dans cette prévision :

France

- Contexte macroéconomique
- Cadrage et prévision
- Emploi
- Ménages
- Entreprises
- Finances publiques
- Commerce extérieur

International

- Synthèse internationale
- Politique monétaire
- Finances publiques

Inflation

- Marché du travail
- Commerce international

Analyses Pays

- Allemagne
- Espagne
- Royaume-Uni
- États-Unis
- Chine
- Asie (hors Chine)

Comptes Pays

- Allemagne
- Espagne
- France
- Italie
- Royaume-Uni
- États-Unis

Veillez citer ce travail comme suit :

Céline Antonin (2026). « Un choc énergétique qui rallume l'inflation sans l'embraser », *Prévisions d'octobre 2026, IFE|OFCE*.

Première publication : 14 octobre 2026

Dernière modification : 13 octobre 2026

Contact

Institut Français d'économie
10 place de Catalogne
75014 Paris, FRANCE
Tel : +33 1 44 18 54 24
<https://www.ofce.fr>

Un choc énergétique qui rallume l'inflation sans l'embraser

Perspectives 2026-2027 pour l'économie mondiale

Céline Antonin

1 Choc pétrolier et choc gazier

Le déclenchement de la guerre entre les États-Unis, Israël et l'Iran fin février 2026 a mis fin brutalement à un marché pétrolier jusque-là bien approvisionné. La fermeture quasi totale du détroit d'Ormuz a provoqué un violent choc d'offre : au point culminant du conflit, le marché a été privé de 15 millions de barils par jour (Mbj), poussant l'AIE à coordonner la mise sur le marché de 400 millions de barils de réserves stratégiques, un record (environ les deux tiers avaient effectivement été livrés début octobre). L'accord de Versailles du 17 juin a permis une détente temporaire autour de 72 dollars le baril de Brent¹, mais l'accord a volé en éclats mi-juillet, avec la reprise des hostilités et une nouvelle fermeture du détroit d'Ormuz. Début septembre, le conflit a franchi un nouveau palier avec l'ouverture d'un second front en mer Rouge par les Houthis et une frappe sur l'oléoduc saoudien est-ouest, principale voie de contournement du détroit, propulsant le Brent « future » à 107 dollars (plus de 120 dollars pour le prix spot). Fin septembre, la remise en service partielle de l'oléoduc est-ouest et la hausse des exportations saoudiennes par Ormuz ont fait refluer le Brent autour de 100 dollars. Faute d'avancée diplomatique et face à la menace persistante des Houthis, la prime de risque reste toutefois élevée. Pour détendre le marché, en particulier celui du gazole, le plus tendu, les pays du G7 se sont engagés le 2 octobre, sous l'égide de l'AIE, à libérer jusqu'à 100 millions de barils supplémentaires de gazole et de pétrole brut sur quatre mois. Des signes de ralentissement de la demande mondiale sont apparus dès l'été 2026, contrebalançant en partie la prime

¹ Les prix du Brent cités ici sont ceux du contrat à terme (« future » première échéance), et non ceux du Brent daté, prix au comptant (« spot ») des cargaisons chargées dans le mois. Habituellement proches, les deux prix se sont écartés avec la rareté des barils disponibles : le spot dépassait le contrat à terme de plus de 15 dollars dans la seconde moitié de septembre 2026. Plus liquide et moins sensible aux tensions logistiques, le contrat à terme reflète davantage la tendance de fond du marché.

géopolitique. Du côté de l'OPEP+, le relèvement progressif des quotas, qui devait effacer d'ici septembre les 1,65 Mbj de coupes volontaires décidées en 2023, n'a guère eu d'effet : les principaux bénéficiaires ne pouvaient exporter ces volumes supplémentaires tant que le détroit d'Ormuz restait

Sur le marché du gaz naturel, la montée en puissance du GNL mondial avait permis de ramener les prix autour de 30 €/MWh fin 2025, en Europe comme en Asie. Le blocage d'Ormuz a mis fin à cette accalmie : l'arrêt de la production qatarie de GNL a fait bondir le TTF² de plus de 70 % en un mois. Contrairement au pétrole, la détente de juin n'a pas permis de véritable normalisation, des frappes ayant durablement endommagé le site qatari de Ras Laffan. Le TTF est ainsi resté sur une tendance haussière tout l'été, dépassant 80 €/MWh en septembre (un point haut depuis trois ans), avec des stocks européens à seulement 68 % de remplissage mi-septembre, très en retard sur la moyenne saisonnière.

1.1 Inflation tirée par l'énergie, sous-jacent stable

Le choc pétrolier et gazier s'est rapidement transmis aux prix à la consommation. En février 2026, les prix de l'énergie reculaient encore sur un an dans les quatre grands pays de la zone euro (de -2,2 % en Allemagne à -6,6 % en Italie), mais également au Royaume-Uni et aux États-Unis. En septembre 2026, l'inflation énergétique a bondi pour atteindre 21 à 22 % en France, en Espagne et en Italie (graphique 1). L'Allemagne fait exception, avec une hausse limitée à 13,4 %. D'après le détail par poste, disponible jusqu'en août, les prix des carburants y progressaient autant qu'ailleurs, mais ceux de l'électricité et du gaz y étaient encore en baisse, contrairement aux autres pays de la zone euro³. Cela s'explique par les mesures d'allègement entrées en vigueur en janvier 2026 et par des contrats à prix fixe qui retardent la répercussion de la hausse du prix du gaz.

Cette poussée des prix énergétiques s'est répercutée sur l'inflation totale : entre février et septembre, elle est passée de 1,1 % à 3,4 % en France, de 1,5 % à 4,1 % en Italie et de 2,5 % à 5,0 % en Espagne. Aux États-Unis, elle atteignait 3,4 % en août 2026, portée par l'essence⁴.

Pour l'instant, le choc reste cantonné à l'énergie et les effets de second tour sont limités. L'inflation sous-jacente n'a guère bougé depuis le début de l'année : 1,8 % en Italie et 2,5 % en Allemagne en septembre 2026. Elle progresse en revanche en Espagne, de 3,0 % en février à 3,5 % en septembre, ce qui pourrait signaler un début de diffusion. En France, la hausse est également perceptible (de 1,3 % à 1,7 %), mais le sous-jacent part d'un niveau bas et reste nettement sous la cible de 2 %. L'inflation alimentaire a même ralenti depuis février, malgré la flambée du prix des engrais, produits à partir du gaz.

Au total, des inflations proches recouvrent des réalités différentes. En France et en Italie, l'inflation est essentiellement importée et tirée par l'énergie. En Allemagne, elle provient surtout du sous-jacent, dont le niveau plus élevé est antérieur au choc et tient à des

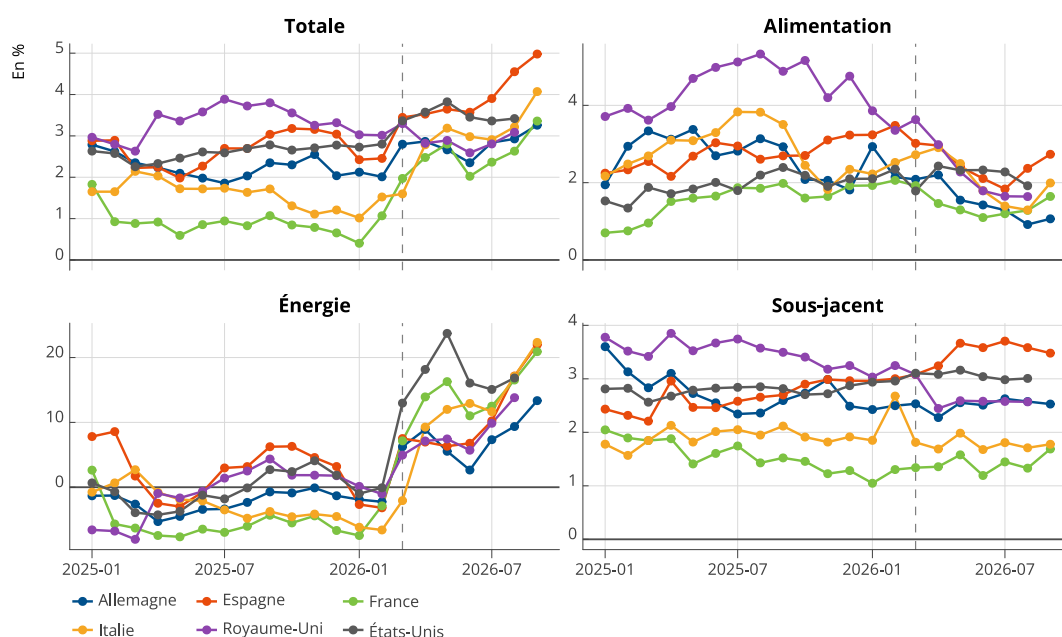
²Le TTF néerlandais est le prix de référence du gaz naturel en Europe, qu'il soit acheminé par gazoduc ou importé sous forme de GNL.

³En Allemagne, en août 2026, l'indice du prix des carburants progressait de 27,7 % sur un an, tandis que l'indice des prix de l'électricité et du gaz baissait de 2,4 % (glissement annuel), contre 7,7 % en France, 10,7 % en Espagne et 14,6 % en Italie.

⁴Les données de septembre 2026 n'étant pas encore publiées pour le Royaume-Uni et les États-Unis au moment de la rédaction de notre prévision, les chiffres cités pour ces deux pays portent sur août 2026.

facteurs internes comme les salaires et les services. L'Espagne cumule les deux. Au Royaume-Uni et aux États-Unis, le sous-jacent était déjà proche de 3 % avant le choc. Au Royaume-Uni, son reflux (de 3,2 % en février à 2,6 % en août) a compensé la hausse de l'énergie, et l'inflation totale est restée stable autour de 3 %. Aux États-Unis, le sous-jacent n'a pas bougé et l'énergie s'y est ajoutée (3,4 % d'inflation en août, contre 2,8 % en février). Ces écarts reflètent aussi les mesures de soutien propres à chaque pays (voir partie politiques budgétaires).

Graphique 1 : Inflation par composante, glissement annuel



Note : Dernier point : septembre 2026 pour les pays de la zone euro, août 2026 pour le Royaume-Uni et les États-Unis.
Sources : Eurostat (IPCH) ; ONS pour le Royaume-Uni, BEA (PCE) pour les États-Unis.

2 Notre scénario de référence : des prix élevés jusqu'à fin 2026, une détente en 2027

2.1 Les hypothèses

Pour évaluer l'impact de la crise énergétique sur l'inflation et la croissance, nous comparons un scénario « pré-crise » qui aurait prévalu hors conflit et notre scénario de référence, qui correspond à une désescalade (graphique 3). Nous examinons également en encadré une variante envisageant une escalade des tensions (encadré 1).

2.2 Scénario hors choc

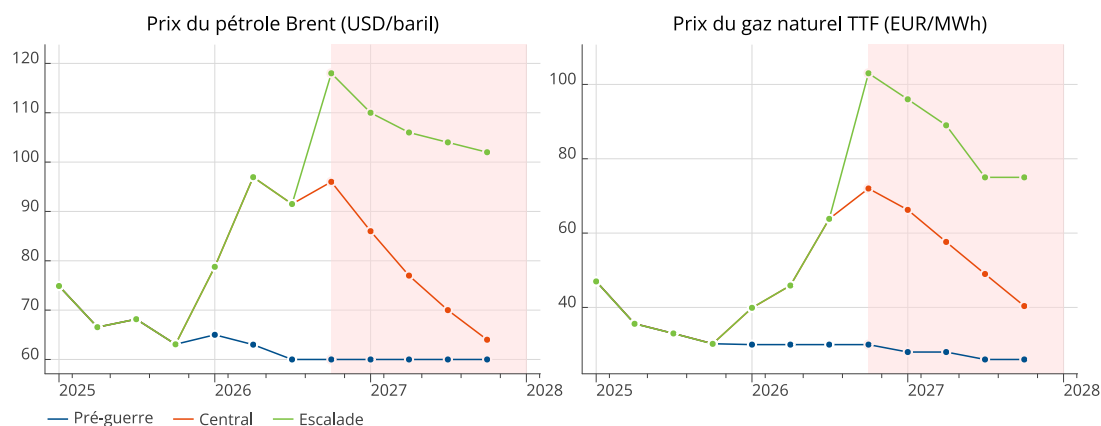
Le scénario théorique « pré-crise » décrit la trajectoire fictive des prix du pétrole et du gaz naturel en l'absence de guerre en Iran. Le prix du baril de Brent serait resté modéré

(62 dollars en 2026 et 60 dollars en 2027). Quant au prix du gaz TTF, le contrefactuel prévoit une baisse, avec 30 euros/MWh en 2026, puis 27 euros/MWh en 2027.

2.3 Scénario de référence

Dans notre scénario de référence, la trajectoire de prix du pétrole est calée sur les hypothèses de l'EIA (Short term energy outlook du 7 septembre 2026). L'EIA prévoyant un prix « spot », nous supposons que la prime de rareté qui sépare actuellement le spot du contrat à terme se résorbe au quatrième trimestre 2026, avec la normalisation des flux. En 2027, les deux prix coïncident : notre hypothèse de prix à terme est donc directement celle de l'EIA. La logique reste comparable à notre scénario de mars 2026 : un rétablissement progressif des flux plutôt qu'un blocage durable du détroit d'Ormuz. Cela étant, les rechutes successives du conflit Iran-États-Unis (rupture de l'accord de Versailles fin juin, ouverture d'un second front en mer Rouge début septembre) ont repoussé l'horizon de normalisation. Le nouveau scénario central retient un pic des arrêts de production au troisième trimestre 2026, se résorbant ensuite progressivement, pour un retour proche des niveaux d'avant-conflit au premier trimestre 2027. Le prix du Brent s'établirait ainsi autour de 95 dollars en moyenne au second semestre 2026, avant de refluer progressivement à 74 dollars en 2027, sans effacer totalement la prime de risque comme nous l'anticipions en mars (graphique 2). Soulignons un risque haussier non intégré à ce scénario central : celui d'un blocus prolongé sur le détroit de Bab-el-Mandeb, qui ajouterait une seconde voie de perturbation aux exportations du Golfe.

Sur le marché du gaz naturel, nous inscrivons une désescalade progressive. Le gaz TTF atteindrait un pic à 75 €/MWh au quatrième trimestre 2026 (contre 50 €/MWh anticipés en mars), avec un repli plus lent. Le prix baisserait à 40 €/MWh fin 2027, soit un niveau légèrement supérieur à la moyenne de 2025. Cette révision tient à la nature du choc gazier, plus permanent que le choc pétrolier : les dommages subis par le site qatari de Ras Laffan dès mars sont des destructions physiques dont la réparation devrait prendre plus d'un an. On observe au total, sur un marché déjà privé d'une partie de l'offre russe, une perte de capacité que la montée en puissance du GNL américain ne compense que partiellement.

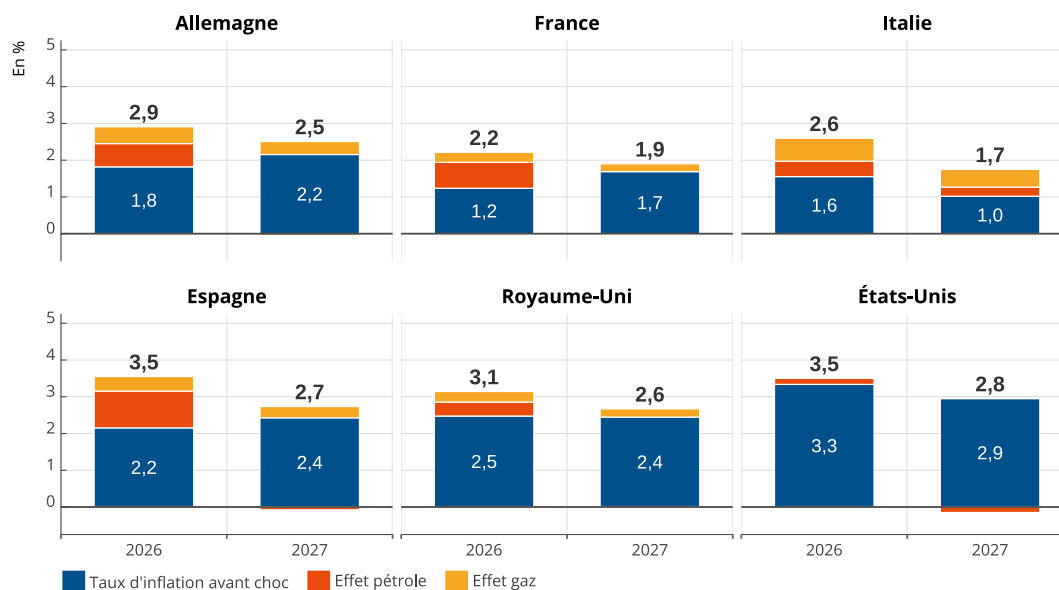
Graphique 2 : Hypothèses sur les prix du pétrole Brent et du gaz naturel TTF

Sources : NYMEX/CME Group (Brent, contrat à terme), FMI (gaz naturel TTF), prévision IFE-OFCE octobre 2026.

2.4 L'impact sur l'inflation

Pour évaluer l'impact du choc énergétique, nous utilisons la même méthodologie que dans la prévision de mars 2026. Le choc dépend du mix énergétique de chaque pays. Nous l'évaluons d'abord pour la France à l'aide des modèles Emeraude et ThreeMe de l'OFCE, sur la base des hypothèses de prix du pétrole et du gaz présentées plus haut. Pour l'Allemagne, l'Italie, l'Espagne et le Royaume-Uni, l'effet sur l'inflation est déduit du résultat français, pondéré par un coefficient d'intensité pétrolière et gazière (importations nettes d'énergies fossiles rapportées au PIB en PPA¹). Cette méthode ne convient pas aux États-Unis : exportateurs nets de pétrole et de gaz, leur marché gazier (Henry Hub) est par ailleurs largement déconnecté du marché européen (TTF). L'impact est donc estimé à partir du modèle FRB/US de la Réserve fédérale.

Dans le scénario central, le choc énergétique ajouterait en 2026 1 point à l'inflation en France, et en Italie, 1,1 point en Allemagne, et 1,3 en Espagne, le pays le plus exposé. L'effet serait de 0,6 point au Royaume-Uni et de 0,2 aux États-Unis, deux pays producteurs d'hydrocarbures (graphique 3). En 2027, l'impact serait plus limité, car lié uniquement au choc gazier. En conséquence, il toucherait davantage l'Allemagne et l'Italie, dont la part du gaz dans le mix énergétique est plus forte.

Graphique 3 : Impact du choc énergétique sur l'inflation, scénario central

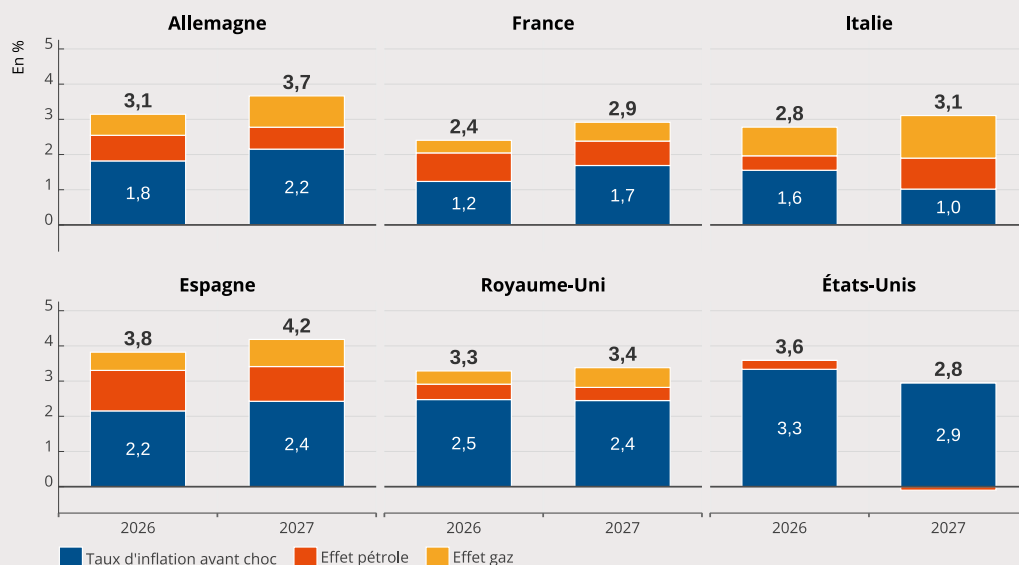
Note : Le taux d'inflation avant choc correspond à l'inflation qui aurait prévalu, toutes choses égales par ailleurs, si les prix de l'énergie étaient restés sur une trajectoire pré-crise d'avant février 2026 (voir prévision d'avril 2026). Les effets pétrole et gaz mesurent l'inflation supplémentaire due à la hausse des prix de l'énergie.

Sources : AIE, modèles Emeraude et ThreeMe ; FRB/US pour les États-Unis, prévision IFE-OFCE octobre 2026.

Encadré 1: La variante « escalade »: une inflation contenue

A côté de notre scénario de référence, nous étudions une variante qui prévoit une escalade des tensions. Cette variante prévoit un choc plus intense et plus long que dans notre scénario central. Le baril de Brent culminerait à 118 dollars au quatrième trimestre 2026, et resterait au-dessus des 100 dollars en 2027. Quant au gaz naturel TTF, il atteindrait 103 euros/MWh en moyenne au quatrième trimestre 2026, avant de baisser autour de 75 euros/MWh au quatrième trimestre 2027.

Quel serait l'impact de ce scénario sur l'inflation ? En 2026, par rapport au scénario central, cela ajouterait 0,2 point d'inflation supplémentaire liée à l'énergie en France, au Royaume-Uni et en Italie, et 0,3 point d'inflation supplémentaire en Allemagne et en Espagne (graphique 4). Les États-Unis seraient les plus épargnés: ils ne verraient l'inflation s'accroître que de 0,1 point. En 2027, le choc serait plus marqué, en particulier avec un effet fort sur le gaz naturel, ce qui conduirait à 4,2 % d'inflation en Espagne et 3,7 % en Allemagne. Mais même dans ce scénario d'escalade, l'inflation resterait modérée et bien en deçà des pics de 2022 (10,6 % en octobre 2022 pour la zone euro).

Graphique 4 : Impact du choc énergétique sur l'inflation, variante escalade

Note : Le taux d'inflation avant choc correspond à l'inflation qui aurait prévalu, toutes choses égales par ailleurs, si les prix de l'énergie étaient restés sur une trajectoire pré-crise d'avant février 2026 (voir prévision d'avril 2026). Les effets pétrole et gaz mesurent l'inflation supplémentaire due à la hausse des prix de l'énergie.

Sources : AIE, modèles Emeraude et ThreeMe ; FRB/US pour les États-Unis, prévision IFE-OFCE octobre 2026.

3 Une inflation beaucoup plus contenue qu'en 2022, même dans le scénario dégradé

Le choc actuel ne devrait pas produire une inflation comparable à celle de 2022, car les deux épisodes diffèrent par leur point de départ, par l'ampleur du choc sur le gaz et par la diffusion aux autres prix.

3.1 Une dynamique pré-crise différente en 2022 et 2026

En 2022, la guerre en Ukraine a amplifié une hausse déjà bien engagée. En février 2022, avant le début du conflit, les prix de l'énergie augmentaient déjà de 22 % (France et Allemagne) à 47 % (Italie) en glissement annuel, sous l'effet du rebond post-Covid. L'inflation totale atteignait 4,2 % en France et jusqu'à 7,6 % en Espagne. En février 2026, au contraire, les prix de l'énergie reculaient sur un an dans les quatre pays et l'inflation était comprise entre 1,1 % et 2,5 %.

3.2 Un choc limité à l'énergie

Le choc pétrolier est d'une ampleur comparable à celle de 2022, avec un Brent qui a atteint plus de 120 dollars dans les deux cas. En revanche, le TTF dépasse à peine 80 €/MWh, contre plus de 300 €/MWh à l'été 2022. Or c'est le gaz qui, en fixant le prix marginal de l'électricité en Europe, avait fait flamber les factures des ménages. Surtout, le choc énergétique de 2022 s'était doublé d'un choc alimentaire direct, la Russie et l'Ukraine étant de grands exportateurs de céréales et d'engrais : l'inflation alimentaire

avait culminé entre 12 % et 19 % début 2023. Rien de tel aujourd'hui, l'inflation alimentaire étant retombée autour de 1 % (à l'exception de l'Espagne).

3.3 Une conjoncture qui bloque la diffusion au sous-jacent

Un choc énergétique ne devient durable que s'il se diffuse aux autres prix, d'abord par les coûts des entreprises, puis par les salaires. En 2022, trois facteurs y concouraient : le marché du travail était tendu, la demande suffisamment dynamique pour que les entreprises répercutent leurs coûts, voire accroissent leurs marges, et les taux d'intérêt étaient nuls. La situation de 2026 est inverse. Avec un chômage stable à 6,4 % dans la zone euro, les salariés disposent d'un pouvoir de négociation limité et les hausses de salaires négociées ralentissent. Face à une demande atone, les entreprises ne peuvent pas non plus répercuter intégralement leurs coûts et devraient absorber une partie du choc sur leurs marges. Enfin, la crédibilité acquise par la BCE lors du resserrement de 2022-2023 contribue à maintenir les anticipations d'inflation proches de la cible. C'est sur ces trois hypothèses que repose la stabilité du sous-jacent. Soulignons toutefois la fragilité de la dernière hypothèse : les anticipations des ménages à trois ans sont remontées à 2,9 % en août⁵. Marqués par l'épisode de 2022, les ménages pourraient réagir plus vite qu'auparavant et réclamer des hausses de salaire, ce qui alimenterait des effets de second tour si le choc énergétique venait à se prolonger.

⁵BCE, *Consumer Expectations Survey*, août 2026.