

STRATÉGIE
ACTIONS

Énergie : le grand test des secteurs européens



RÉDACTEURS

Federico Cesarini

Responsable de la stratégie actions des marchés développés, devises et actifs numériques
Amundi Investment Institute

Ciaran Callaghan

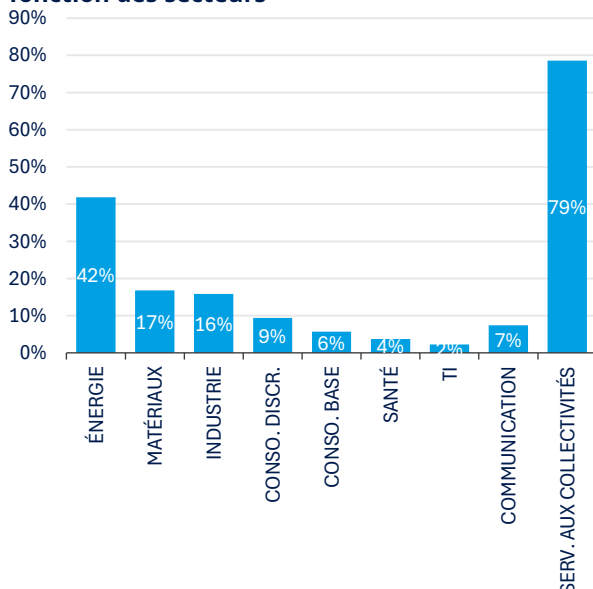
Responsable de la recherche sur les actions européennes, Amundi

Nous pensons que les résultats des entreprises européennes au premier trimestre resteront relativement solides. Le conflit en Iran n'ayant commencé qu'à la fin février, son impact sera probablement plus visible dans les résultats du deuxième trimestre et au-delà ; pour l'instant, le recul des cours des actions s'explique surtout par une décompression des multiples de valorisation due à une prime de risque actions plus élevée dans un environnement incertain. L'ampleur finale de l'impact sur les résultats dépendra en définitive de l'intensité du conflit et de la durée des blocages d'approvisionnements énergétiques dans le détroit d'Ormuz.

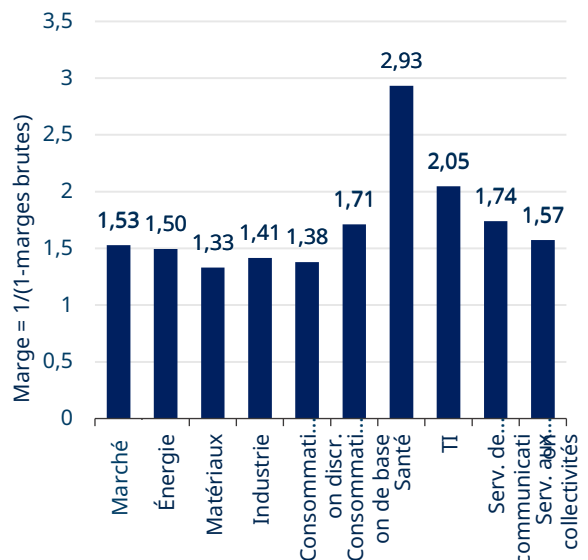
Nous constatons que, d'une manière générale, **les périodes de hausse de l'inflation sont généralement favorables aux bénéfiques nominaux**, tandis que **les paires de devises plus fortes à la fin du premier trimestre (par rapport au moment où les prévisions ont été publiées en février), telles que l'USD/EUR, devraient également constituer un léger facteur favorable pour certains secteurs** (par exemple, les sociétés pharmaceutiques réalisent plus de 50 % de leur chiffre d'affaires en Amérique du Nord). À l'instar de ce qui s'est produit lors de l'invasion de l'Ukraine en 2022, quand les prévisions de croissance du BPA ont été revues à la hausse pour de nombreux secteurs, l'énergie en tête, une telle situation devrait se reproduire avec le conflit en Iran, **l'énergie et les services publics devant bénéficier de la hausse des prix du pétrole, du GNL et de l'électricité.**

Par ailleurs, les revenus du secteur financier devraient bénéficier d'un contexte de hausse des taux, même si cette évolution pourrait être contrebalancée par une anticipation des provisions sur prêts, conformément aux nouvelles normes comptables IFRS 9, pour certaines institutions (principalement les banques asiatiques du Royaume-Uni qui sont exposées à la région du Moyen-Orient). **Les entreprises chimiques pourraient bénéficier de perturbations de l'offre** et les compagnies aériennes sont protégées à court terme par des programmes de couverture du carburant, bien qu'elles soient confrontées à des pénuries de kérosène si la situation persiste. Les efforts déployés par les décideurs politiques pour garantir l'approvisionnement énergétique de l'Europe au cours des prochaines années devraient également s'intensifier, ce qui devrait soutenir le secteur des énergies renouvelables ainsi que les entreprises impliquées dans le développement des réseaux électriques.

Coûts de l'énergie en % des coûts des intrants : variations considérables en fonction des secteurs



La marge bénéficiaire (plus faible) pénalise les segments les plus énergivores



Source : Amundi Investment Institute, tableau intrants/extrants d'Eurostat (naio_10_cp1750). Données à 2023.

Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg. Données au 27 février 2026.

Toutefois, **plus le conflit dure, plus l'impact sur la croissance économique régionale s'alourdit, exerçant ainsi une pression sur les marges et les bénéfiques.** Si l'IPP de la zone euro reste nettement inférieur au niveau d'avant l'invasion de l'Ukraine (il atteignait environ 29 % en glissement annuel en février 2022, contre moins de -3 % aujourd'hui), **les conditions macroéconomiques actuelles sont moins favorables à une pleine répercussion des coûts sur les prix à la consommation pour la plupart des entreprises, ce qui révèle une asymétrie négative pour les marges.** Des prix de l'énergie plus élevés pénaliseraient vraisemblablement les secteurs à forte intensité énergétique en termes de coûts d'intrants, ainsi que ceux faisant face à une forte concurrence et à un pouvoir de fixation des prix limité. C'est notamment le cas des actions du secteur des transports (où les coûts énergétiques représentent en moyenne 30 % des intrants) ou de celles du secteur de la consommation discrétionnaire. **Par ailleurs, une moindre solvabilité et une confiance plus faible des consommateurs pèseraient sur la demande de produits de consommation en général.** La capacité des entreprises, telles que celles du secteur des biens de consommation de base, à augmenter leurs prix afin de compenser la hausse des coûts des matières premières et de l'énergie devrait également diminuer, contrairement au choc inflationniste lié à l'Ukraine.

« Plus le conflit dure, plus il freinera la croissance, les résultats et les marchés. »

Les conséquences d'un conflit de longue durée augmenteront les risques de récession au fil du temps (scénario plus défavorable).

Si les prix de l'énergie restent élevés, les risques de récession mondiale augmentent, faisant naître des inquiétudes sur la qualité des actifs des banques et assureurs, malgré leurs bilans solides et leurs niveaux de solvabilité élevés à l'entrée de cette crise. Les chaînes d'approvisionnement des entreprises mondiales ont été mieux diversifiées ces dernières années, mais la dépendance à certains produits comme l'hélium et les matières premières agricoles passant par le détroit d'Ormuz pourrait, dès l'apparition de pénuries, pénaliser certains secteurs notamment les semi-conducteurs et la medtech. **La destruction de la demande et le report des investissements (capex) sont également probables dans ce scénario, avec un impact négatif sur les entreprises industrielles et l'économie au sens large.** Bien que les valeurs de défense soient censées profiter des conflits en cours et des tensions géopolitiques qui soulignent la nécessité pour l'Europe de réarmer, ce secteur a connu une certaine volatilité depuis le début du conflit en Iran, liée à des positions longues et aux craintes de déficits budgétaires accrus, potentiellement aggravés par le besoin de subventionner les prix de l'énergie.

Dès lors, un ralentissement des nouvelles commandes de défense est à craindre si le conflit perdure et que l'environnement économique se détériore, même si la croissance structurelle du secteur reste bien soutenue. Les entreprises du secteur de l'énergie et des services aux collectivités font par ailleurs face à un risque croissant de nouvelles taxes ou prélèvements gouvernementaux au cours des prochains mois si elles sont perçues comme réalisant des superprofits au détriment du public.

Impact d'un conflit court sur les secteurs européens

Les principaux canaux de transmission aux secteurs sont la hausse des prix du pétrole et du gaz, qui se répercute sur les marges, les coûts des intrants, les dépenses de consommation et l'inflation.

Un deuxième canal est la réponse macroéconomique et politique : une inflation plus forte peut maintenir les taux plus haut plus longtemps, accroître le risque de crédit et le risque d'intervention dans des secteurs plus réglementés.












Impact positif dans un scénario de conflit court : l'énergie/les produits chimiques/les services aux collectivités (en particulier les énergies renouvelables)/les valeurs financières pourraient bénéficier d'un conflit de courte durée.

Impact négatif dans un scénario de conflit court : les entreprises des secteurs de la consommation discrétionnaire et du transport sont plus vulnérables.

À ce stade, il est difficile de savoir si les entreprises fourniront de nouvelles orientations financières ou si elles réviseront leurs prévisions financières pour le reste de l'année 2026 compte tenu des incertitudes macroéconomiques.

Source : Évaluation Amundi au 10 avril 2026.

Secteurs européens – évaluation de l'impact du choc énergétique

Secteur	Impact du conflit iranien sur les bénéfices
 Services de communication	Mitigé Les télécoms et les médias devraient être relativement préservés. La plupart des entreprises sont mieux protégées contre les coûts de l'énergie qu'avant le conflit en Ukraine. Les principaux risques sont indirects, liés à un sentiment plus faible et à une inflation accrue.
 Consommation discrétionnaire	Négatif Les entreprises ayant des activités au Moyen-Orient font face à une exposition directe (représentant 5 à 9 % pour les groupes de luxe européens), à laquelle s'ajoute une exposition indirecte liée à l'inflation accrue, aux perturbations des chaînes d'approvisionnement et à la confiance diminuée des consommateurs. Le secteur automobile pourrait souffrir de la hausse des coûts des matières premières et d'éventuelles contraintes d'approvisionnement.
 Consommation de base	Mitigé Les impacts directs restent limités, mais la hausse des prix du pétrole risque d'alimenter l'inflation des produits via les denrées alimentaires, les engrais et les emballages. Les sociétés à marges élevées sont plus résilientes, tandis que les entreprises très exposées aux coûts d'emballage font face à des pressions. La croissance organique du chiffre d'affaires et des volumes revêt une importance accrue à court terme pour les résultats, même si l'amélioration attendue au second semestre pourrait désormais s'avérer moins évidente.
 Énergie	Positif La hausse des prix du pétrole soutient les actions pétrolières, mais l'exposition au GNL pourrait s'avérer encore plus sensible. Alors que les prix du gaz américain sont en baisse sur l'année en cours et que les prix européens et mondiaux flambent, les opérateurs de GNL devraient profiter de spreads très favorables. L'impact sur les bénéfices est plus délicat à quantifier, car une grande partie du GNL est indexée avec un décalage de six mois, mais les volumes non couverts par des contrats à long terme pourraient dégager des marges solides.
 Valeurs financières	Mitigé Nous nous attendons à ce que les prévisions à court terme se confirment et même qu'elles profitent de taux plus élevés. Toutefois, le secteur reste exposé à un choc macroéconomique en cas de maintien prolongé de prix du pétrole élevés. L'inflation accrue et la hausse des taux d'intérêt risquent d'affaiblir la croissance économique et d'accroître le risque de crédit.
 Santé	Positif Le secteur devrait être globalement résilient. Un dollar américain plus fort est également favorable aux entreprises réalisant d'importants profits en Amérique du Nord. Les impacts sur la medtech varieront : le conflit pourrait perturber l'approvisionnement en hélium nécessaire au refroidissement des IRM, tandis que certains segments tels que les appareils auditifs et les implants dentaires pourraient subir une demande plus faible si l'inflation affecte la confiance des consommateurs.
 Industrie	Mitigé Les coûts de l'énergie ne constituent qu'une petite partie des coûts des intrants et la région du Moyen-Orient ne représente qu'un faible pourcentage (inférieur à 5 %) du chiffre d'affaires, ce qui limite l'impact à court terme. La reprise dans l'industrie manufacturière et la construction résidentielle pourrait être retardée jusqu'à ce que l'inflation s'atténue. Le marché de la maintenance et des services après-vente aéronautiques risque de pâtir d'une réduction des heures de vol. Pour les compagnies aériennes qui affichent des marges d'environ 15 % seulement, une augmentation de 50 % des coûts de carburant pourrait anéantir leurs profits, sauf si les prix des billets augmentent.
 Technologies de l'information	Mitigé L'impact direct reste limité, mais les risques sur les chaînes d'approvisionnement subsistent, notamment pour l'hélium utilisé dans les semi-conducteurs. Plus de la moitié de l'hélium passe par le détroit d'Ormuz, et son approvisionnement est vital malgré son faible poids dans les coûts. Toutefois, la demande est restée soutenue, avec une hausse des prix des puces mémoire, optiques et de puissance au cours des six à neuf derniers mois.
 Matériaux	Mitigé Les entreprises du secteur chimique devraient bénéficier d'un resserrement de l'offre, de prix plus élevés et de spreads plus favorables. Par ailleurs, les résultats des valeurs minières ne devraient pas être significativement affectés, mais certaines ont subi une décote en raison des craintes croissantes d'un impact sur le PIB mondial.
 Immobilier	Mitigé Exposition généralement limitée des revenus, à court terme. Des taux d'intérêt plus élevés sont susceptibles d'avoir un impact négatif sur le secteur, en affectant la demande et en comprimant les valorisations.
 Serv. aux collectivités	Positif L'impact en 2026 est limité en raison des opérations de couverture, même si la hausse des prix des matières premières pourrait soutenir les bénéfices des entreprises dont les coûts des carburants sont faibles. En revanche, ces prix élevés risquent aussi d'alimenter l'inflation, de maintenir les taux plus hauts plus longtemps et d'accroître le risque d'intervention politique. En cas de dégradation de la sécurité, l'indépendance énergétique devient une priorité, ce qui soutiendrait la production domestique de pétrole et de gaz ou le développement des énergies renouvelables.

Source : Amundi Investment Institute. Données au 10 avril 2026.

CONTRIBUTEURS AII*

Alessia Berardi

Responsable Macroéconomie, AII*

Ciaran Callaghan

Responsable de la recherche sur les actions européennes, Amundi

Federico Cesarini

Directeur devises des MD, Stratégiste Cross Asset, AII*

Ujjwal Dhingra

Investment Insights & Client Division, AII*

Claire Huang

Stratégiste macro ME senior, AII*

Lorenzo Portelli

Responsable Stratégie Cross Asset, AII*

Guy Stear

Responsable Stratégie marchés développés, AII*

Annalisa Usardi, CFA

Économiste senior, Responsable de la modélisation des économies avancées, AII*

Rédacteurs en chef

Monica Defend

Directrice d'Amundi Investment Institute

Vincent Mortier

CIO Groupe

ÉDITEURS

Claudia Bertino

Responsable Amundi Investment Insights and Publishing, AII*

Laura Fiorot

Responsable Investment Insights & Client Division, AII*

Éditeur adjoint

Cy Crosby Tremmel

Investment Insights, AII*

Responsable adjoint de la conception

Alice Girondeau

Spécialiste junior de l'édition numérique, AII*

* Amundi Investment Institute

INFORMATIONS IMPORTANTES

Ce document est uniquement destiné à des fins d'information.

Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'offre d'achat, ni une recommandation d'un quelconque titre ou de tout autre produit ou service. Les titres, produits ou services cités en référence peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et sont susceptibles de ne pas être agréés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction.

Les informations contenues dans le présent document sont réservées à votre usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou rediffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante d'un quelconque instrument ou produit financier ou indice.

En outre, aucun élément du présent document n'est destiné à fournir un conseil fiscal, juridique ou d'investissement.

Sauf indication contraire, toutes les informations figurant dans le présent document proviennent d'Amundi Asset Management SAS et datent du 13 avril 2026. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Ce document est fourni « en l'état » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à toute utilisation qui pourrait en être faite. Les données historiques et les analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie concernant toute analyse, prévision ou prédiction de performance future. Les opinions exprimées au sujet des tendances du marché et de l'économie sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management S.A.S. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment en fonction des conditions de marché et autres, et aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces opinions ne doivent pas être utilisées comme un conseil d'investissement, une recommandation à l'égard d'un titre ou une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Investir comporte des risques, notamment de marché, politiques, de liquidité et de change.

En outre, toute personne impliquée dans la production de ce document ne saurait en aucun cas être tenue responsable de tout dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, consécutif (y compris, sans limitation, le manque à gagner) ou de tout autre dommage.

Date de première utilisation : 14 avril 2026

Identifiant du document : 5391323

Document publié par Amundi Asset Management, société par actions simplifiée (SAS) au capital de 1 143 615 555 € – Société de gestion de portefeuille régie par l'AMF sous le numéro GP04000036 – Siège social : 90-93 boulevard Pasteur – 75015 Paris – France – 437 574 452 RCS Paris – www.amundi.com

Crédit photo : banyu bening @Adobestock

Amundi Investment Institute

Dans un monde de plus en plus complexe et en mutation, les investisseurs ont un besoin essentiel de mieux comprendre leur environnement et l'évolution des pratiques d'investissement pour définir leur allocation d'actifs et construire leurs portefeuilles.

Cet environnement intègre les dimensions économique, financière, géopolitique, sociétale et environnementale. Pour répondre à ce besoin, Amundi a créé l'Amundi Investment Institute. Cette plateforme de recherche indépendante regroupe ses activités de recherche, de stratégie de marché, d'analyse thématique et de conseil en allocation d'actifs sous un même chapeau : l'Amundi Investment Institute. Son objectif est de produire et de diffuser des travaux de recherche et de réflexion qui anticipent et innovent au profit des équipes de gestion et des clients.

Consultez les dernières mises à jour :



- Géopolitique
- Économie et marchés
- Stratégie de portefeuille
- Analyses ESG
- Hypothèses du marché des capitaux
- Recherche Cross Asset
- Actifs réels et alternatifs

Retrouvez-nous sur



[Visitez le Centre de recherche](#)

Amundi
Investment Solutions

Trust must be earned