

# Compétitivité européenne face à la montée des prix de l'énergie : un choc de moindre ampleur qu'en 2022, mais quelques secteurs clés sont fragilisés

17/05/2026

Confidentiel

---

## Résumé

*Dans le contexte des tensions actuelles au Moyen-Orient, les inquiétudes quant à la détérioration de la compétitivité des entreprises européennes sont de plus en plus nombreuses. Celles-ci rappellent d'ailleurs celles de 2022, lorsque le début de la guerre en Ukraine avait engendré une brusque montée des prix énergétiques, en particulier en Europe. Mais, avec le repli de ces derniers entre 2022 et 2025, parmi 22 secteurs d'activité de l'Union européenne (UE) que nous avons analysés, 15 avaient retrouvé, ou quasiment retrouvé, des niveaux de dépenses énergétiques rapportés à leur revenu équivalents à ceux observés avant la guerre en Ukraine. De plus, ces dépenses ont davantage diminué en Europe qu'aux États-Unis dans tous les secteurs au cours de cette même période, à l'exception de la chimie.*

*Cette convergence partielle s'explique, d'une part, par une normalisation progressive des prix de l'énergie, notamment du gaz européen, qui influence fortement les prix de l'électricité et dont l'écart avec le prix du gaz américain s'est fortement réduit pour atteindre en 2025 son niveau le plus bas depuis mai 2021. Et d'autre part, elle trouve son origine dans des mix énergétiques sectoriels différents entre les deux régions, qui ont permis aux industries européennes de davantage bénéficier de cette baisse des prix depuis 4 ans.*

*Pour 2026, nous calculons que, même dans un scénario défavorable d'un conflit long au Moyen-Orient maintenant le prix du baril de pétrole à 120 dollars, les dépenses énergétiques rapportées au revenu resteraient, dans l'UE, nettement inférieures à leurs niveaux de 2022, contrairement aux États-Unis.*

*Néanmoins, quelle que soit l'ampleur du choc énergétique, la productivité des entreprises américaines apparaît moins affectée que celle de leurs homologues européennes. Par exemple, dans un scénario avec un baril de pétrole à 100 dollars, 18 secteurs industriels sur 22 seraient moins touchés aux États-Unis qu'en Europe. Sans surprise, ces écarts de pertes de productivité se renforceraient et concerneraient un nombre croissant de secteurs à mesure que les prix du pétrole et du gaz augmenteraient.*

*Dans le détail, quelques secteurs emblématiques de l'industrie européenne – notamment la chimie, la métallurgie et le raffinage – concentrent une grande partie de cette vulnérabilité. Viennent ensuite le textile, l'agroalimentaire ou encore le plastique. En effet, ils enregistreraient les pertes de productivité relatives les plus importantes par rapport à leurs homologues américains. Or il s'agit aussi des secteurs pour lesquels les dépenses énergétiques en 2025 n'avaient pas retrouvé leur niveau d'avant-guerre en Ukraine.*

---



Enfin, au sein de l'UE, il est à noter que les secteurs industriels français, espagnols, polonais et suédois semblent nettement moins vulnérables à la hausse des prix du gaz et du pétrole que ceux de l'Italie, de la Roumanie, de la Belgique et des Pays-Bas, l'Allemagne étant dans une situation intermédiaire.

## 1. Les industries européennes ont vu leurs dépenses énergétiques diminuer davantage qu'aux États-Unis depuis le pic de 2022

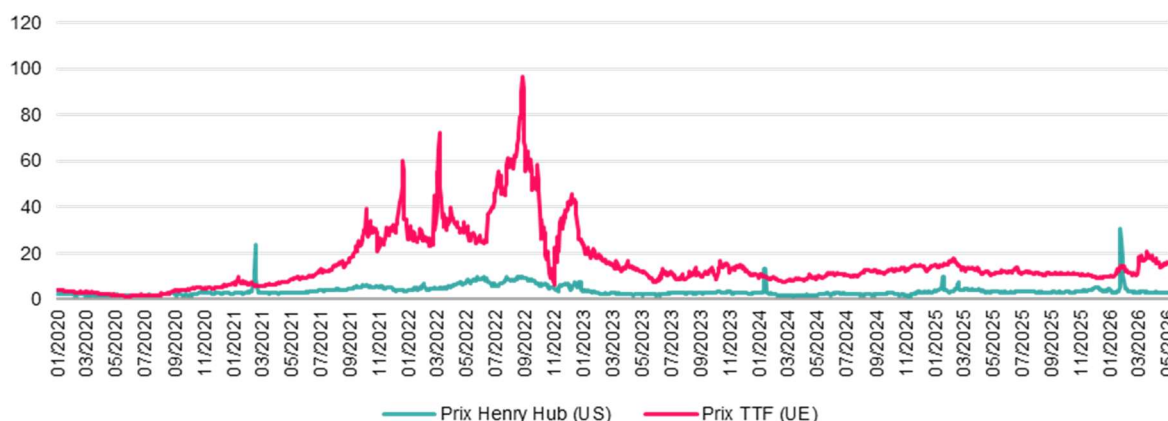
1.1. Bien qu'ils demeurent supérieurs à leurs niveaux d'avant-guerre en Ukraine, les prix de l'énergie ont davantage reculé en Europe qu'aux États-Unis depuis 2023

**La guerre en Ukraine avait engendré une forte augmentation des prix de l'énergie, notamment ceux du gaz, du pétrole et de l'électricité. Ces hausses avaient été beaucoup plus importantes en Europe qu'aux États-Unis, pénalisant ainsi à l'époque la compétitivité des industries européennes.**

Au plus fort de la crise énergétique, en août 2022, les prix du gaz dans l'UE ont en effet connu une augmentation sans précédent, avec **une hausse allant jusqu'à 1000% par rapport au niveau moyen observé au cours des décennies précédentes**<sup>1</sup> (voir graphique 1). Cette flambée des prix a eu un impact négatif sur l'économie européenne, **en alourdissant la facture énergétique** des entreprises et des ménages, réduisant ainsi la compétitivité des premières et le pouvoir d'achat des seconds. **Les prix élevés du gaz et des autres énergies ont ainsi contribué à l'augmentation de l'inflation, qui avait atteint jusqu'à 11,5% dans l'UE en octobre 2022**<sup>2</sup>.

**Mais depuis ce pic de 2022, les prix du gaz ont nettement reculé, tout en restant supérieurs à leurs niveaux d'avant-crise.** En effet, dès 2023, les niveaux élevés de stockage ainsi qu'une baisse de la demande européenne avaient permis une diminution progressive des prix au cours de l'année, ceux-ci passant sous la barre des 30 euros/MWh au début de l'année 2024<sup>3</sup>. Cette tendance s'était ensuite poursuivie en 2024 **dans l'ensemble des pays de l'UE (-18% en moyenne)**<sup>4</sup>.

Graphique 1 – Prix du gaz aux États-Unis et en Europe depuis 2020 (\$/mmbtu)



Source : LSEG, EIA, Calculs GSA

<sup>1</sup> Un mécanisme de marché pour limiter les pics excessifs des prix du gaz, *Consilium*, 12/03/2025

<sup>2</sup> Un mécanisme de marché pour limiter les pics excessifs des prix du gaz, *Consilium*, 12/03/2025

<sup>3</sup> Évolution des prix du gaz sur 20 ans : historique et tendances, *Opéra Energie*, 09/03/2026

<sup>4</sup> Prix du gaz naturel en France et dans l'Union européenne en 2024, *Données et études statistiques pour le changement climatique, l'énergie, l'environnement, le logement et les transports*, 07/09/2025

En 2025, la baisse des prix du gaz en Europe s'est poursuivie, entraînant une réduction de l'écart de prix entre le gaz naturel européen et le gaz naturel américain, et ce malgré un début d'hiver relativement précoce et des réserves inférieures à celles des années précédentes en Europe<sup>5</sup>. En 2025, cet écart est passé d'environ 12 \$/mmbtu à seulement 4,8 \$/mmbtu, soit son niveau le plus bas depuis mai 2021. Cet écart de prix avait atteint près de 90 \$/mmbtu au moment de la crise énergétique de 2022.

Cette réduction de l'écart des prix du gaz entre l'UE et les États-Unis s'explique en partie par un retour à la normale des prix européens ainsi que par la hausse des exportations de gaz naturel liquéfié (GNL) depuis les États-Unis vers l'Europe : le GNL américain représentait plus de 50% des importations européennes de GNL en 2025<sup>6</sup>.

Cette relative convergence entre les prix du gaz européen et américain s'explique aussi par une hausse des prix du gaz aux États-Unis. En effet, des conditions hivernales particulièrement rigoureuses, d'importantes injections de gaz dans les stocks au cours des deuxième et troisième trimestres de 2025, ainsi qu'une augmentation des volumes exportés, ont pesé sur les prix et mis le secteur sous tension<sup>7</sup>.

Graphique 2 – Prix de l'électricité aux États-Unis et en Europe<sup>8</sup> depuis 2020 (\$/MWh)



Source : LSEG, EIA, Calculs GSA

Cette évolution des écarts entre les prix du gaz aux États-Unis et dans l'UE a également des conséquences sur les prix de l'électricité dans les deux zones. En effet, le prix de gros de l'électricité est déterminé par le coût de la dernière unité nécessaire pour satisfaire la demande, appelé « prix marginal unitaire ». Or, la production d'électricité à partir du gaz constitue souvent cette unité marginale dans le mix électrique européen : bien que les centrales à gaz aient représenté moins de 20% de l'électricité totale produite dans l'UE en 2022, elles ont déterminé le prix de l'électricité en moyenne 55% du temps. Le prix du gaz influence donc fréquemment le prix de gros de l'électricité au sein de l'UE<sup>9</sup>.

Aux États-Unis aussi, le gaz naturel occupe également une place centrale dans la production d'électricité. Ainsi, dans les deux zones, les prix de l'électricité restent largement liés à ceux du gaz. Par conséquent, l'écart observé entre les prix du gaz en Europe et aux États-Unis se répercute directement

<sup>5</sup> Pourquoi les prix du gaz naturel en Europe s'effondrent-ils malgré l'hiver froid ?, Euronews, 04/12/2025

<sup>6</sup> Pourquoi les prix du gaz naturel en Europe s'effondrent-ils malgré l'hiver froid ?, euronews, 04/12/2025

<sup>7</sup> Tendence baissière sur le prix du gaz en Europe, OMNEGY by EPSA, 19/11/2025

<sup>8</sup> Il s'agit de la moyenne des 23 pays de l'UE pour lesquels les données sont disponibles. Il manque les données de Bulgarie, de Chypre, du Luxembourg, de Malte et de Suède.

<sup>9</sup> Decarbonising for competitiveness: four ways to reduce European energy prices, Bruegel, 05/12/2024

**sur les prix de l'électricité entre les deux continents.** Les tarifs du gaz étant nettement plus faibles aux États-Unis qu'en Europe, les prix de gros de l'électricité y sont **également structurellement plus bas**<sup>10</sup>.

Mais **certains pays européens font figure d'exception** : la Suède, par exemple, affiche des prix inférieurs à ceux du nord de la Californie<sup>11</sup>.

**Concernant l'évolution des prix du pétrole, après le pic de 2022**, année au cours de laquelle le baril de Brent avait atteint **130 dollars** sous les effets conjugués de l'invasion de l'Ukraine par la Russie, de la reprise économique postpandémie et de l'assouplissement des restrictions de déplacement – **les prix sont progressivement retombés entre 70 et 80 dollars le baril**. En 2025, le prix du baril s'établissait en moyenne à 69 dollars, soit une baisse de 33% par rapport au niveau moyen observé en 2022. Sur la période cette baisse s'explique par **une augmentation de la production aux États-Unis** ainsi que par un **ralentissement de la consommation en Asie**, qui compensent les effets des conflits au Moyen-Orient et des réductions de production de l'OPEP+<sup>12</sup>.

**Enfin, le marché mondial du charbon a lui aussi connu une normalisation progressive depuis le pic de la crise énergétique de 2022** – le prix du charbon thermique avait alors grimpé au-delà de 400 dollars la tonne. Depuis, les conditions de marché se sont progressivement normalisées, avec une amélioration de l'équilibre entre l'offre et la demande. **Au printemps 2025, les prix du charbon ont continué de baisser en raison des excédents de stocks persistants en Chine et en Inde et de la baisse de la demande européenne**<sup>13</sup>.

1.2. La part des dépenses énergétiques dans les revenus des industries a davantage diminué dans l'UE qu'aux États-Unis depuis 2022

**Au sein de l'UE, en moyenne, sur les 22 secteurs étudiés, 21 ont connu une baisse de la part de leurs dépenses énergétiques dans leur revenu plus importante qu'aux États-Unis entre 2022 et 2025** (voir tableau 1).

Parmi les secteurs dont les dépenses énergétiques, en proportion du revenu, ont le plus diminué en Europe figurent la **métallurgie, la fabrication de minéraux non métalliques et l'industrie du papier et du carton**, avec respectivement **-2,9%, -3,3% et -1,9%**. Ces secteurs font partie de ceux qui avaient été les plus pénalisés par la hausse des prix de l'énergie en 2022. Cette tendance illustre donc un relatif retour à la normale.

**Les baisses, de plus grande ampleur que celles enregistrées aux États-Unis sur la même période, des dépenses énergétiques des industries européennes s'expliquent aussi par des mix énergétiques différents pour un même secteur d'un continent à l'autre.** Par exemple, dans les secteurs de la **métallurgie et des minéraux non métalliques**, le gaz occupe une place plus importante dans le mix énergétique des industries européennes – respectivement 45% et 40%, contre 21% et 30% aux États-Unis (voir graphique 3) – ce qui les **a davantage fait bénéficier des baisses de prix consécutives à une stabilisation de la situation après la crise énergétique de 2022.**

<sup>10</sup> [Decarbonising for competitiveness: four ways to reduce European energy prices](#), Bruegel, 05/12/2024

<sup>11</sup> [Decarbonising for competitiveness: four ways to reduce European energy prices](#), Bruegel, 05/12/2024

<sup>12</sup> [Report on energy prices and costs in Europe](#), European Commission, 26/02/2025

<sup>13</sup> [Prices – Coal Mid-Year Update 2025 – Analysis - IEA](#), IEA, 13/05/2026

**Tableau 1 – Variation de la part des dépenses énergétiques dans le revenu entre 2022 et 2025 (en points de pourcentage), par secteur d'activité**

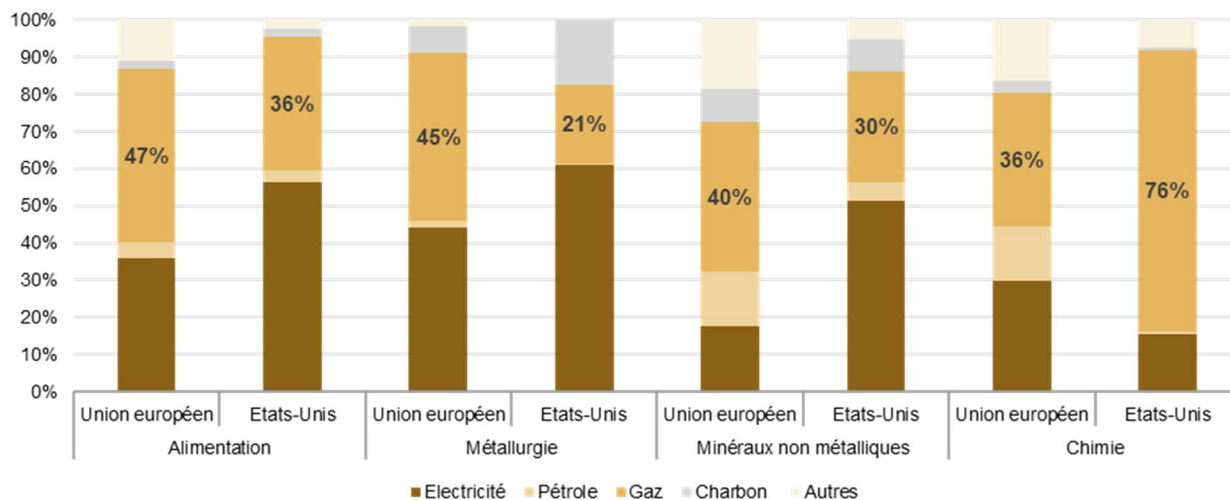
Secteur	Union Européen (%)	Etats-Unis (%)	Écart entre les variations en Europe et aux États-Unis (pp)
Métallurgie	-2,88	-0,86	2,01
Minéraux non métalliques	-3,26	-1,45	1,81
Papier & Carton	-1,88	-0,98	0,90
Textile	-0,96	-0,13	0,83
Caoutchouc & Plastique	-0,69	0,03	0,72
Alimentation	-0,89	-0,20	0,69
Imprimerie	-0,66	-0,02	0,64
Boissons	-0,61	-0,12	0,49
Produits métalliques	-0,57	-0,20	0,36
Meubles	-0,19	0,10	0,30
Pharmacie	-0,33	-0,06	0,28
Habillement	-0,23	0,00	0,23
Équipements électriques	-0,26	-0,05	0,21
Machines & Équipements	-0,24	-0,03	0,21
Autres industries	-0,21	-0,01	0,20
Tabac	-0,21	-0,02	0,19
Raffinage	-0,71	-0,54	0,17
Électronique & Optique	-0,11	0,02	0,14
Matériels de transport	-0,14	-0,02	0,12
Bois & Liège	-0,26	-0,15	0,11
Cuir & Chaussure	-0,13	-0,12	0,01
Chimie	-2,25	-3,17	-0,92

Source : Eurostat, EIA, Bloomberg, Calculs GSA

**Le secteur de la chimie est le seul**, parmi les 22 que nous avons étudiés, **pour lequel la baisse des dépenses énergétiques relativement au revenu a été plus forte aux États-Unis qu'au sein de l'UE**, bien que l'industrie européenne de la chimie ait enregistré une diminution conséquente de **-2,3%**. Cette baisse plus marquée des coûts énergétiques aux États-Unis s'explique **par une dépendance plus forte du secteur chimique au gaz**, qui représente 76% de son mix énergétique contre 36% « seulement » en UE (voir graphique 3). Cette exposition beaucoup plus importante au gaz compense le fait que les prix du gaz ont moins diminué entre 2022 et 2025 aux États-Unis qu'en Europe.

Cette plus forte exposition au gaz peut s'expliquer par la différence de structure de **ces secteurs de la chimie de part et d'autre de l'Atlantique**. Aux États-Unis, l'industrie chimique **se concentre principalement sur la pétrochimie et les polymères**, qui bénéficient, depuis l'essor de l'exploitation du gaz de schiste, d'intrants beaucoup moins coûteux. En Europe, le secteur **tend davantage à se spécialiser dans une chimie dite plus « fine », comme les cosmétiques, les parfums ou encore les savons, des filières moins consommatrices d'énergie dans leurs processus de production.**

**Graphique 3 – Mix énergétique pour une sélection de secteurs aux États-Unis et dans l'Union européenne en 2022**



Source : Eurostat, EIA

### 1.3. Mais les dépenses énergétiques en Europe restent supérieures à leurs niveaux d'avant 2022 dans une partie des secteurs

**Si les baisses des dépenses énergétiques rapportées au revenu entre 2022 et 2025 dans les industries européennes sont significatives, elles ne permettent toutefois pas, dans certains des secteurs, de ramener ces dépenses à leur niveau d'avant-guerre en Ukraine.**

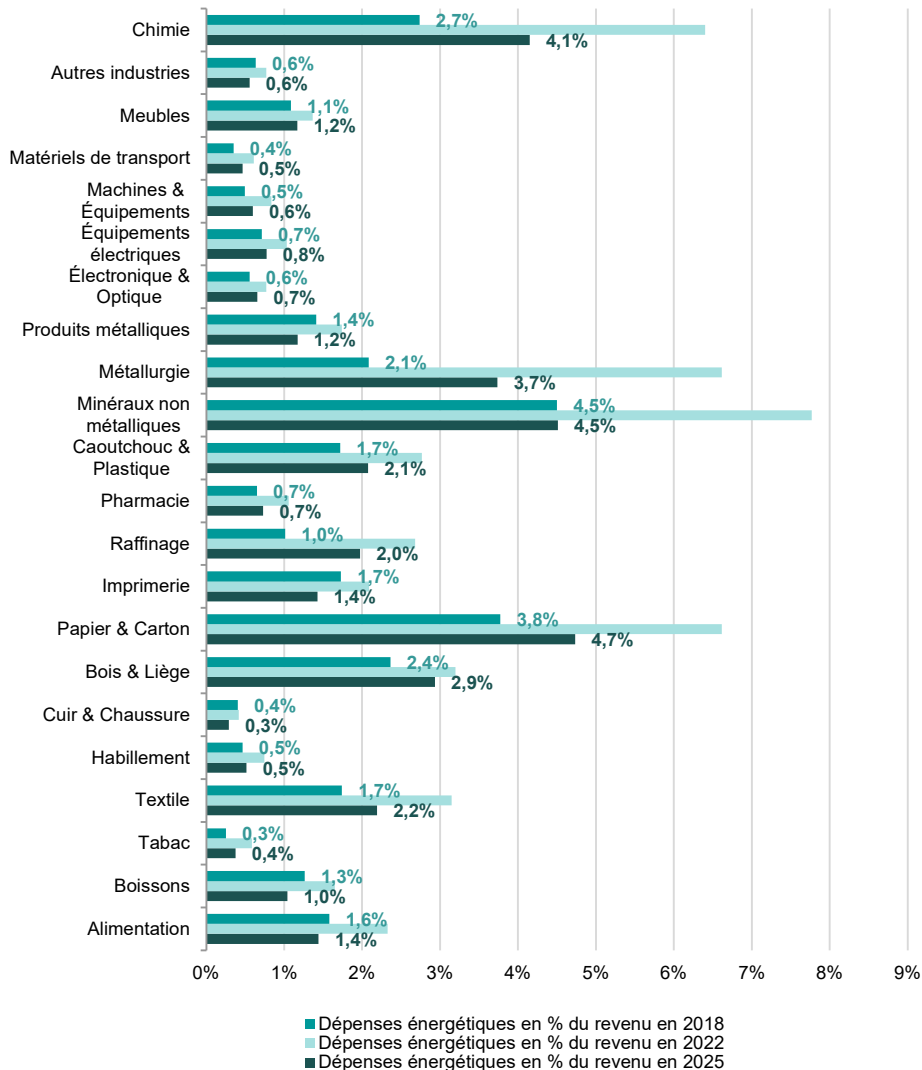
En effet, parmi les 22 secteurs que nous avons étudiés, **7 affichaient encore en 2025 des ratios de dépenses énergétiques rapportées au revenu nettement supérieurs à leur niveau de 2018**. Pour certaines industries, comme la **chimie**, la **métallurgie**, le **raffinage**, ainsi que le secteur du **papier et du carton**, l'écart reste même significativement élevé : respectivement **+1,4 point de pourcentage**, **+1,7 pp**, **+1 pp** et **+0,9 pp** par rapport au niveau d'avant-crise.

Pour six secteurs, comme **les meubles**, **les équipements électriques**, ainsi que **l'électronique et l'optique**, les dépenses énergétiques en pourcentage du revenu demeurent supérieures à leur niveau de 2018, **mais dans des proportions limitées**.

Dans **4 secteurs sur 22 – les minéraux non métalliques, la pharmacie, l'habillement et les autres industries manufacturières** — les dépenses énergétiques **ont retrouvé leur niveau d'avant-crise**, nettement inférieur à celui atteint en 2022.

Enfin, dans **5 secteurs sur 22, les dépenses énergétiques représentaient en 2025 une part plus faible du revenu qu'en 2018**. Toutefois, ces écarts restent modestes, oscillant entre **-0,1 pp** pour le secteur du **cuir et de la chaussure** et **-0,3 pp** pour ceux de **l'imprimerie** et des **boissons**, en passant par **-0,2 pp** pour **l'alimentaire** et **les produits métalliques**.

**Graphique 4 – Dépenses énergétiques en pourcentage du revenu en 2018, 2022 et 2025, par secteur d'activité dans l'Union européenne**



Source ; Eurostat, EIA, Bloomberg, Calculs GSA

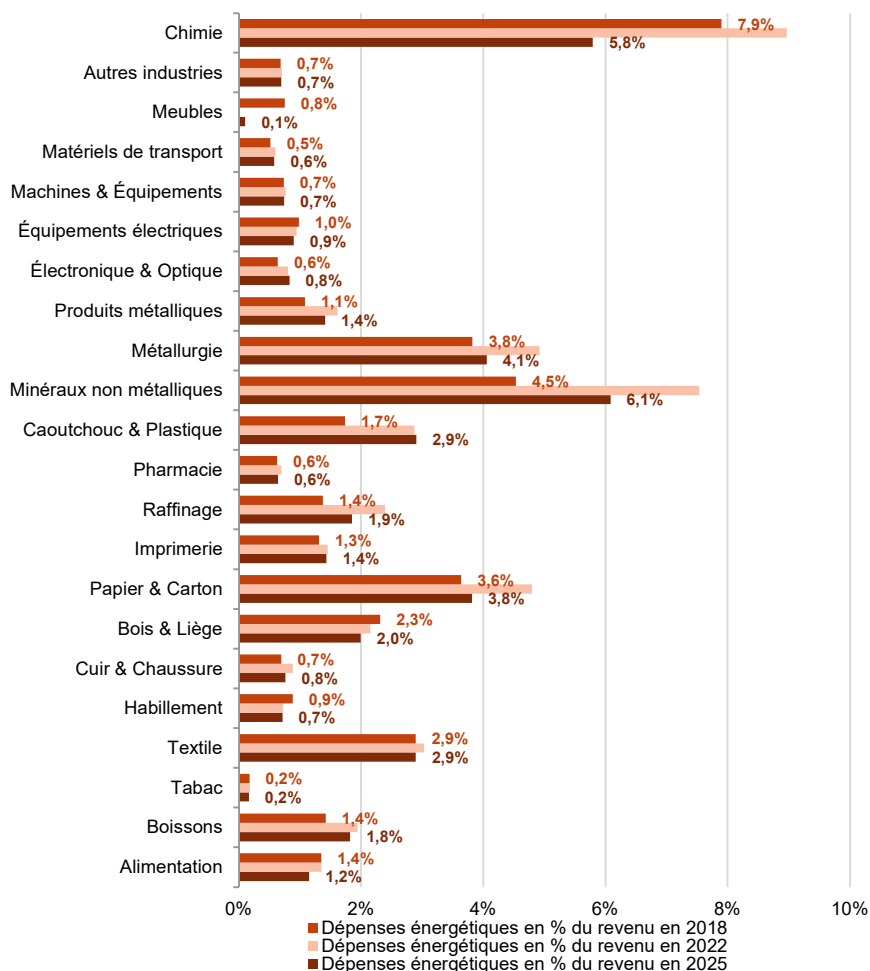
Aux États-Unis, « seulement » 11 secteurs sur 22 ont des dépenses énergétiques toujours supérieures à leur niveau d'avant 2022. Parmi les écarts les plus importants figurent les secteurs des **minéraux non métalliques** (+1,5 pp) et du **caoutchouc et du plastique** (+1,2 pp). Cependant, pour de nombreux secteurs, les écarts par rapport aux niveaux de dépenses énergétiques d'avant-crise **restent très faibles** : **+0,1 pp pour les secteurs du cuir, de l'imprimerie et du matériel de transport, et +0,2 pp pour ceux du papier, de la métallurgie, ainsi que de l'électronique et de l'optique.**

**Cinq secteurs sur 22 ont retrouvé leur niveau de dépenses énergétiques d'avant 2022 : les machines et équipements, la pharmacie, le textile, le tabac et les autres industries manufacturières.**

Enfin, **six secteurs affichaient en 2025 des niveaux de dépenses énergétiques rapportées au revenu inférieurs à ceux de 2018.** Parmi eux, le secteur de la **chimie est celui qui enregistre la plus forte baisse, avec -2,1 pp par rapport à 2018, devant celui des meubles (-0,6 pp).** Les autres secteurs présentent également des dépenses énergétiques plus faibles, **mais celles-ci restent proches de leur niveau de 2018 :**

**-0,1 pp pour les équipements électriques, -0,2 pp pour l'habillement et l'alimentaire, et -0,3 pp pour le bois.**

**Graphique 5 – Dépenses énergétiques en pourcentage du revenu en 2018, 2022 et 2025, par secteur d'activité aux Etats-Unis**



Source ; Eurostat, EIA, Bloomberg, Calculs GSA

## 2. Quels effets possibles sur la compétitivité des entreprises européennes et américaines de la montée actuelle des prix de l'énergie ?

Afin d'évaluer les effets différenciés selon les secteurs d'activité et selon les pays de la hausse des cours mondiaux de l'énergie résultant du conflit au Moyen-Orient et de la quasi-fermeture du détroit d'Ormuz depuis le début du mois de mars, nous quantifions l'impact de cette hausse des prix de l'énergie sur la rentabilité opérationnelle de 22 secteurs industriels dans les 27 pays de l'UE ainsi qu'aux Etats-Unis.

### 2.1. Méthodologie et hypothèses

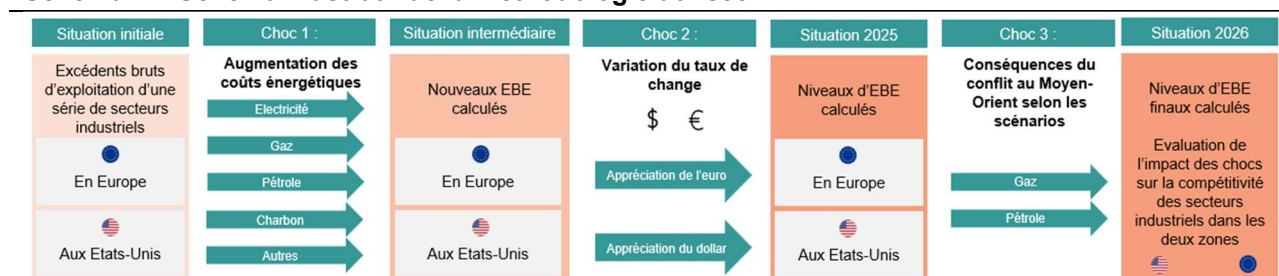
Dans un premier temps, nous simulons l'impact d'une augmentation des coûts énergétiques pour les entreprises sur leur rentabilité opérationnelle, mesurée par l'excédent brut d'exploitation (EBE) pour 22 secteurs d'activité industrielle dans chaque pays (Etats-Unis et les 27 de l'UE).

Les données disponibles<sup>14</sup> sur les mix énergétiques à l'échelle sectorielle indiquent la part de chaque source dans les coûts énergétiques totaux des différents secteurs. En effet, **l'ampleur du choc dépend en partie des types d'énergie consommées selon les secteurs et les pays (pétrole, gaz, charbon, électricité et autres).**

L'ampleur des chocs appliqués sur chacun des cours est calibrée en fonction des prévisions du FMI et des consensus de prévisionnistes disponibles sur Bloomberg et LSEG pour le prix de chaque type d'énergie. Les variations des coûts énergétiques sont calculées par rapport à l'année de référence 2025. Les données initiales relatives aux coûts énergétiques et aux excédents bruts d'exploitation du US Census pour les États-Unis étant seulement disponibles jusqu'en 2022, nous avons d'abord reconstitué la situation pour 2025 à partir des évolutions historiques des prix énergétiques entre 2022 et 2025.

Nous prenons aussi en compte les évolutions des **taux de change effectifs nominaux aux États-Unis et dans chacun des 27 pays de l'Union européenne**. Nous prenons pour hypothèse qu'une **appréciation (dépréciation) du taux de change affectera négativement (positivement) le chiffre d'affaires à l'export de chaque secteur industriel (extra-UE uniquement pour les pays européens) et donc de son chiffre d'affaires total**. Outre l'ampleur de la variation du taux de change, l'impact sur le chiffre d'affaires à l'export dépend de l'élasticité prix des exportations. Nous retenons un coefficient unique de 0,46<sup>15</sup> (s'appliquant donc uniquement sur la part exportée du chiffre d'affaires). L'année de référence pour les variations de taux de change est 2022.

### Schéma 1 – Schéma illustratif de la méthodologie utilisée



Source : GSA

En résumé, **l'ampleur du choc prise en compte varie selon les pays et les secteurs d'activité en fonction de la composition du mix énergétique du secteur et de la variation des prix de chaque source d'énergie dans un pays donné, ainsi que celle des taux de change effectifs nominaux.**

**Pour l'année 2026 dans le contexte de la quasi-fermeture du détroit d'Ormuz, nous avons modélisé trois scénarios différents concernant les prix de l'énergie.** Dans le scénario 1, les prix des intrants énergétiques (pétrole, gaz, charbon, électricité et autres) **suivent le consensus actuel des prévisionnistes de Bloomberg.**

Dans ce scénario 1, le prix du baril de pétrole (Brent) se stabilise à **80 dollars en 2026**, soit une hausse de **17,6% par rapport à 2025** ; le prix du gaz augmente de **22% en Europe** et de **8% aux États-Unis** ; le prix du charbon progresse de **20% dans les deux régions**. Enfin, le prix des autres intrants énergétiques reste inchangé. Concernant **le prix de l'électricité, celui-ci augmenterait de 4% en 2026 aux États-Unis**, d'après les chiffres de l'Energy Information Administration, tandis qu'il évolue de manière différenciée en Europe selon les pays : +1,9% en Allemagne, +18% en Italie, +7% aux Pays-Bas, -2,4% en Espagne et -17% en France<sup>16</sup>.

<sup>14</sup> US Census Bureau pour les États-Unis, Eurostat pour l'Union Européenne.

<sup>15</sup> Source : FMI

<sup>16</sup> En France, les prévisionnistes anticipent une baisse des prix de l'électricité en 2026, malgré la crise au Moyen-Orient, portées par le redressement du parc nucléaire (l'EPR de Flamanville étant de nouveau pleinement en service) et à la montée en puissance des énergies

Dans les deux autres scénarios (2 et 3), **nous faisons varier le prix du pétrole et celui du gaz, les autres intrants restant inchangés**. Nous avons fixé, **dans le scénario 2, un prix du baril de Brent à 100 dollars en 2026 et, dans le scénario 3, un prix du baril à 120 dollars**. Pour faire varier les prix du gaz proportionnellement à ces hausses, nous avons utilisé une élasticité issue de la littérature académique, selon laquelle une hausse permanente de 20% du prix du pétrole entraîne une augmentation de 16% du prix du gaz à un an<sup>17</sup>. Avec cette élasticité le prix du gaz augmente de 38% dans le deuxième scénario et de 61% dans le troisième<sup>18</sup>.

Le tableau 2 présente l'évolution détaillée des chocs de coûts appliqués selon les différents scénarios.

**Tableau 2 – Résumé des variations de prix dans les différents scénarios**

	Scénario 1 (consensus)		Scénario 2 (100 \$/bbl)		Scénario 2 (120 \$/bbl)	
	USA	EU	USA	EU	USA	EU
Pétrole	17%	18%	47%	47%	77%	77%
Gaz	8%	22%	38%	38%	61%	61%
Charbon	20%	20%	20%	20%	20%	20%
Electricité	4%	6,2%*	4%	6,2%*	4%	6,2%*
Autres	0%	0%	0%	0%	0%	0%

\* Pour les pays de l'UE pour lesquels aucune prévision n'est disponible, nous avons retenu une moyenne des anticipations disponibles pour l'Allemagne, l'Italie, l'Espagne et les Pays-Bas.

Source : Bloomberg, FMI, Calculs GSA

Enfin, après avoir calculé le nouveau EBE de chaque secteur industriel, nous déterminons :

- Les secteurs qui ont vu leur rentabilité opérationnelle la plus affectée.
- Les secteurs pour lesquels l'écart d'impact diffère le plus entre l'Europe et les Etats Unis selon les différents scénarios. Cet écart constitue notre indicateur de gain (perte) de compétitivité-prix par secteur entre les deux régions.

Les résultats de la simulation d'augmentation des coût énergétiques sont présentés dans le tableau 3, ci-dessous.

2.2. En cas de montée durable des prix du pétrole et du gaz, l'ampleur du choc pour les entreprises européennes serait moindre que celui observé en 2022, mais de nouveau supérieur à celui subi par leurs homologues américaines

**Pour l'UE prise dans son ensemble, la fabrication de minéraux non métalliques, ainsi que les secteurs de la chimie et de la métallurgie, seraient de loin les plus exposés à une nouvelle hausse durable des prix de l'énergie.** Viennent ensuite les secteurs du papier, de l'alimentation, du raffinage et du textile.

**Les entreprises américaines apparaissent moins affectées par ces chocs que leurs homologues européennes.** Par exemple, dans le scénario 2 (baril de pétrole à 100 dollars) **18 secteurs industriels sur 22 sont moins touchés aux États-Unis qu'en Europe.**

Le secteur du **bois est le seul pour lequel la compétitivité des entreprises européennes s'améliore relativement à celle des entreprises américaines, quel que soit le scénario retenu.** Cela s'explique en

renouvelables. Cette amélioration structurelle de l'offre, couplée à un nouveau cadre de régulation, permet aux prix à terme de faire preuve d'une certaine résistance. Les anticipations ont toutefois été revues à la hausse par rapport aux prix anticipés en début d'année.

<sup>17</sup> The Relationship Between Crude Oil and Natural Gas Prices, JA Villar, FL Joutz, 2006

<sup>18</sup> Si la littérature récente montre que les prix du gaz et du pétrole se sont décorrélés depuis le milieu des années 2000, notamment aux États-Unis avec l'émergence du gaz de schiste, elle montre également qu'en période de crise, les prix de ces matières premières tendent à se recorréler fortement. L'année 2026 pouvant être assimilée à un choc sur les matières premières, nous avons donc considéré que, sur cette période, les prix du gaz et du pétrole seraient corrélés et évolueraient selon l'élasticité décrite ci-dessus.

partie par le fait qu'aux États-Unis, le gaz et le pétrole représentent 30% des dépenses énergétiques totales de ce secteur, contre seulement 7% en Europe. Les industries européennes du secteur de **l'électronique et optique** enregistrent également un gain de compétitivité relatif dans le scénario consensuel ainsi que dans celui avec un baril de pétrole à 100 dollars. Enfin, les secteurs du **cuir** et du **papier et carton** sont les deux autres pour lesquels la compétitivité des industries européennes est moins affectée que celle de leurs homologues américaines dans les scénarios 2 et 3.

**Si, dans le premier scénario, l'écart d'impact négatif sur la rentabilité au détriment de l'UE reste important dans un nombre limité de filières seulement** – chimie, métallurgie, minéraux non métalliques, raffinage – cet écart s'accroît et s'étend à davantage de secteurs avec la hausse des prix du pétrole et du gaz. En effet, dans le troisième scénario, **sept secteurs européens affichent des écarts de perte de rentabilité supérieurs à 1 point de pourcentage par rapport aux entreprises américaines du même secteur** (contre 4 dans le scénario « optimiste ») : le **caoutchouc et plastique**, le **textile**, ainsi que **l'alimentation**, en plus des quatre secteurs cités précédemment.

**Tableau 3 – Variation de l'EBE par secteur aux États-Unis et dans l'UE selon les différents scénarios**

Secteur	Scénario 1 (consensus)			Scénario 2 (100 \$/bbl)			Scénario 2 (120 \$/bbl)		
	Perte d'EBE		Ecart entre les US et l'EU	Perte d'EBE		Ecart entre les US et l'EU	Perte d'EBE		Ecart entre les US et l'EU
	UE	US		UE	US		UE	US	
Minéraux non métalliques	-2,6%	-1,4%	1,3%	-5,0%	-3,2%	1,8%	-7,9%	-4,7%	3,2%
Chimie	-3,0%	-0,9%	2,0%	-5,8%	-3,9%	1,9%	-9,1%	-6,2%	2,8%
Métallurgie	-2,7%	-1,6%	1,1%	-4,3%	-2,8%	1,5%	-6,6%	-3,9%	2,8%
Alimentation	-1,2%	-0,3%	0,9%	-2,2%	-0,7%	1,5%	-3,5%	-1,0%	2,5%
Textile	-1,4%	-0,7%	0,6%	-2,4%	-1,4%	0,9%	-3,5%	-1,9%	1,6%
Raffinage	-1,8%	-0,5%	1,3%	-3,1%	-1,9%	1,1%	-4,5%	-3,0%	1,4%
Caoutchouc & Plastique	-0,9%	-0,5%	0,4%	-1,3%	-0,8%	0,6%	-2,0%	-1,0%	1,0%
Autres industries	-0,3%	-0,1%	0,2%	-0,7%	-0,2%	0,5%	-1,2%	-0,3%	0,9%
Imprimerie	-0,7%	-0,4%	0,4%	-1,1%	-0,6%	0,5%	-1,6%	-0,8%	0,8%
Boissons	-0,5%	-0,3%	0,2%	-0,9%	-0,5%	0,4%	-1,4%	-0,7%	0,7%
Équipements électriques	-0,5%	-0,2%	0,3%	-0,7%	-0,4%	0,3%	-1,0%	-0,5%	0,5%
Meubles	-0,5%	-0,1%	0,5%	-0,7%	-0,2%	0,4%	-0,9%	-0,4%	0,5%
Habillement	-0,4%	-0,2%	0,2%	-0,6%	-0,3%	0,3%	-0,9%	-0,4%	0,5%
Machines & Équipements	-0,4%	-0,2%	0,2%	-0,6%	-0,4%	0,3%	-0,9%	-0,5%	0,4%
Pharmacie	-0,2%	-0,1%	0,1%	-0,3%	-0,1%	0,2%	-0,6%	-0,2%	0,4%
Tabac	-0,2%	0,0%	0,2%	-0,3%	0,0%	0,3%	-0,4%	0,0%	0,4%
Produits métalliques	-0,6%	-0,3%	0,3%	-1,0%	-0,8%	0,2%	-1,5%	-1,2%	0,4%
Matériels de transport	-0,2%	-0,2%	0,0%	-0,4%	-0,4%	0,0%	-0,7%	-0,6%	0,1%
Électronique & Optique	-0,1%	-0,2%	-0,1%	-0,2%	-0,3%	-0,1%	-0,3%	-0,3%	0,0%
Papier & Carton	-1,5%	-0,9%	0,6%	-2,4%	-2,7%	-0,3%	-3,8%	-4,1%	-0,3%
Cuir & Chaussure	-0,2%	-0,3%	0,0%	-0,4%	-0,6%	-0,3%	-0,5%	-0,9%	-0,4%
Bois & Liège	-0,3%	-0,4%	-0,1%	-0,4%	-0,9%	-0,4%	-0,6%	-1,3%	-0,6%

Pour mettre en perspective ces pertes de compétitivité avec la précédente crise énergétique de 2022, **il est intéressant d'observer l'évolution du ratio des dépenses énergétiques rapportées au revenu par secteur aux États-Unis et en Europe**. Aux États-Unis, on remarque que, dans de nombreux secteurs (voir graphique 6), le scénario 3 – avec un baril de pétrole à 120 dollars – **ramènerait les dépenses énergétiques**

en pourcentage du revenu à des niveaux équivalents, voire supérieurs, à ceux observés lors de la crise de 2022. À l'inverse, dans l'Union européenne, les dépenses énergétiques rapportées au revenu dans chaque secteur restent nettement plus bas que leurs niveaux de 2022.

**Graphique 6 – Évolution de la part des dépenses énergétiques dans le revenu par secteur aux États-Unis et dans l'Union européenne**



Source : US Census Bureau, Eurostat, Bloomberg, FMI, Calculs GSA

### 2.3. Au sein de l'UE, les secteurs industriels français et suédois sont moins vulnérables à la hausse des prix du gaz et du pétrole que ceux d'Italie, de Roumanie, de Belgique et des Pays-Bas

**Lorsque l'on s'intéresse à l'exposition des secteurs au niveau des pays de l'UE, on constate une forte disparité des vulnérabilités face aux chocs de prix sur le pétrole et le gaz** (voir tableau 4 en annexe).

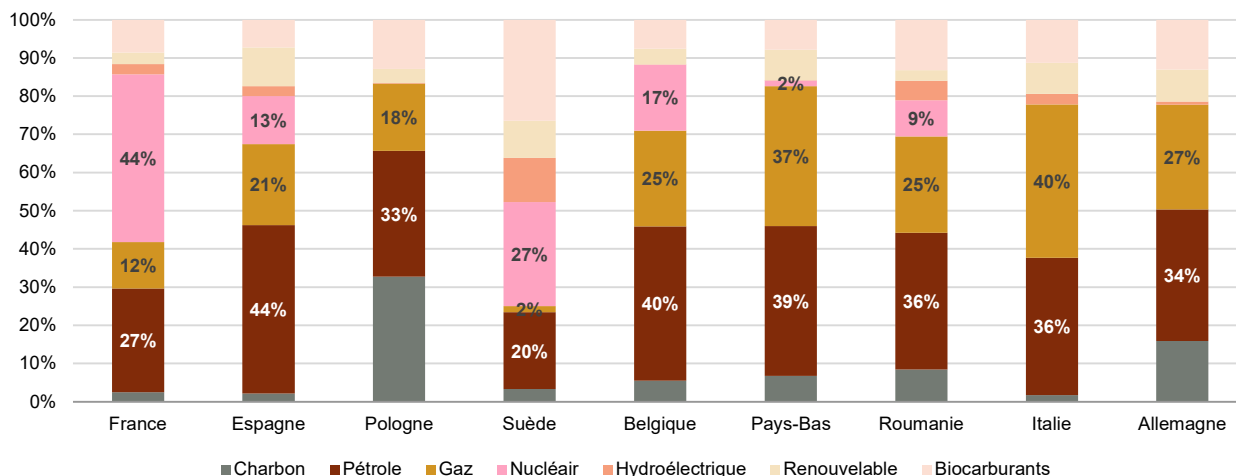
Certains pays, comme l'**Italie**, la **Belgique**, les **Pays-Bas**, la **Roumanie** et, dans une moindre mesure, la **Croatie**, apparaissent particulièrement vulnérables à une hausse des prix du pétrole et du gaz. Ils enregistrent des augmentations plus marquées de leurs dépenses énergétiques rapportées au revenu dans l'ensemble des secteurs. Dans le scénario d'un baril de pétrole à 100 dollars (scénario 2), la hausse moyenne des dépenses énergétiques rapportées au revenu atteint respectivement **22%**, **16%**, **16%**, **17%** et **15%** pour ces pays.

À l'inverse, des pays comme la **France** (-1,6%), la **Pologne** (8,6%), l'**Espagne** (8,8%) et la **Suède** (9,6%) connaissent des hausses plus modérées dans ce même scénario. En **Allemagne**, la hausse moyenne des dépenses énergétiques est légèrement plus élevée (10,8%), mais demeure inférieure à celle observée dans les pays les plus exposés.

Ces différences d'évolution des dépenses énergétiques entre les pays de l'Union s'expliquent en grande partie par des structures de mix énergétique différentes. En effet, des pays comme la **France**, dont **39%** du mix énergétique dépend du pétrole et du gaz, ou encore la **Suède** (**22%**), sont relativement peu exposés à ces énergies et donc à leurs variations de prix. À l'inverse, des pays comme l'**Italie** (**76%**), la **Roumanie** (**61%**), les **Pays-Bas** (**76%**) et la **Belgique** (**66%**) sont beaucoup plus sensibles aux fluctuations des prix du gaz et du pétrole.

Enfin, le cas de la **Pologne** est particulier, car une part importante de son mix énergétique repose sur le charbon (33%). Or, dans nos scénarios, le prix du charbon n'est pas affecté par le conflit et ne subit donc aucun choc. Les bons résultats des secteurs polonais, dans nos scénarios, s'expliquent ainsi par cette dépendance plus forte au charbon.

**Graphique 7 – Mix énergétique pour une sélection de pays au sein de l'Union européenne**



Source : International Energy Agency

Enfin, concernant le risque inflationniste, la crise énergétique de 2022 a mis en évidence que **des chocs pétroliers et gaziers n'avaient pas les mêmes conséquences sur l'inflation**. En effet, le pétrole génère des effets rapides mais éphémères, principalement concentrés sur les carburants, avec une transmission limitée aux prix non énergétiques, car il ne constitue pas un intrant direct majeur pour la plupart des secteurs.

Alors que le gaz, opère plus lentement mais de façon bien plus persistante et généralisée : ses effets se diffusent progressivement via les factures d'énergie, les tarifs réglementés et les prix de l'électricité, tout en se répercutant largement sur les prix hors énergie, le gaz et l'électricité étant des intrants essentiels pour un grand nombre de secteurs<sup>19</sup>.

Cependant, si la récente hausse des prix pétroliers génère des effets immédiats sur les carburants et pourrait se répercuter partiellement sur les prix alimentaires, **ses effets indirects devraient rester limités et temporaires**. Le gaz ayant augmenté bien moins fortement qu'en 2022, les répercussions sur les factures d'énergie restent contenues. **Une propagation plus large à l'inflation sous-jacente apparaît peu probable à court terme, les entreprises n'ajustant leurs prix qu'en cas de hausse des coûts énergétiques prolongée**<sup>20</sup>.

---

<sup>19</sup> [The different effects of oil and gas supply shocks on euro area inflation](#), CEPR, 13/05/2026

<sup>20</sup> [The different effects of oil and gas supply shocks on euro area inflation](#), CEPR, 13/05/2026



### 3. Annexe

**Tableau 4 – Variation de la part des dépenses énergétiques dans le revenu par secteur et par pays de l'Union européenne dans le cas du scénario intermédiaire (baril de pétrole à 100 dollars) <sup>21</sup>**

	DEU	AUT	BEL	BGR	HRV	EST	FIN	FRA	GRC	HUN	IRL	ITA	LTU	LUX	MLT	NLD	POL	PRT	ROU	SVK	SWE	CZE	ESP
Alimentation	15%	17%	16%	16%	20%	17%	7%	-1%	6%	13%	0%	24%	16%	14%	21%	19%	13%	16%	21%	17%	9%	15%	11%
Boissons	16%	15%	18%	7%	24%	27%	3%	-3%	11%	14%		19%	14%	14%	47%	20%	9%	12%	22%	23%	6%	15%	7%
Tabac	14%		14%					39%	21%	11%						19%	11%	14%			5%		5%
Textile	11%	14%	15%	15%	15%	15%	16%	-2%	14%	15%	14%	21%	16%		6%	15%	11%	14%	16%	15%	15%	7%	12%
Habillement	11%	14%	14%	9%	15%	15%	16%	-2%	14%	14%	14%	21%	15%			17%	10%	14%	16%	15%	15%	6%	8%
Cuir & Chaussure	11%	14%	15%			15%	16%	-2%	14%	14%	14%	21%	15%			14%		14%	16%	14%	15%	6%	
Bois & Liège	1%	3%	3%	3%	2%	11%	2%	-4%	2%	6%	2%	10%	4%		8%	7%	2%	6%	6%	4%	3%	3%	1%
Papier & Carton	8%	6%	14%	16%	24%	12%	3%	0%	11%	7%	17%	28%	6%		27%	19%	4%	4%	14%	2%	2%	5%	8%
Imprimerie	9%	11%	15%	9%	16%	5%	6%	-9%	13%	11%		25%	11%		6%	12%	8%	8%	32%	13%	5%	27%	1%
Raffinage	11%					15%				14%						15%		14%			15%		
Pharmacie	7%		16%			6%		-9%		11%		18%			19%	14%	9%	12%	27%		3%	14%	8%
Caoutchouc & Plastique	7%	10%	16%	10%	13%	13%	21%	-10%	7%	12%	13%	20%	10%		7%	11%	9%	10%	15%	14%	8%	9%	3%
Minéraux non métalliques	14%	14%	16%	21%	26%	14%	24%	13%	11%	15%		31%	18%	10%	42%	26%	10%	26%	20%	13%	28%	12%	28%
Métallurgie	15%	19%	17%	13%	15%	38%	11%	-11%	14%	15%		23%	7%		33%	20%	14%	12%	20%	20%	15%	17%	12%
Produits métalliques	10%	12%	19%	15%	15%	5%	8%	-5%	11%	14%	11%	24%	13%	14%	26%	14%	11%	14%	19%	12%	7%	11%	14%
Électronique & Optique	5%	6%		7%	7%	5%	4%	-15%	6%	9%		21%	6%			11%	8%	7%	15%	12%		5%	4%
Équipements électriques	7%	10%	20%	12%	13%	5%	5%	-9%	6%	12%		22%	10%	16%	10%	14%	9%	10%	13%	10%		9%	7%
Machines & Equipements	10%	10%	12%	13%	16%	11%	6%	-5%	7%	13%	18%	26%	10%	14%	8%	12%	8%	11%	14%	10%	8%	10%	10%
Matériels de transport	11%	13%		17%	15%	15%	16%	-2%	14%	14%	14%	21%	15%			13%	7%	14%	16%	15%		6%	3%
Meubles	5%	5%	19%	8%	5%	6%	3%	-4%	6%	9%		18%	5%	14%	7%	13%	4%	8%	5%	5%	6%	9%	1%
Autres industries	30%	8%	20%	9%	13%	5%	3%	5%	6%	12%		16%	11%	14%		16%	9%	12%	9%	16%	5%	10%	10%
Chimie	11%	10%	25%	38%	15%	5%	15%	1%	26%	18%	16%	28%	10%	16%	11%	26%	7%	9%	33%	36%	14%	16%	22%

<sup>21</sup>Chypre, le Danemark, la Lettonie et la Slovaquie ne sont pas présents dans ce tableau faute de données disponibles.

