

AVRIL
2026

In conver- sation with

Le retour de la géopolitique énergétique.
Des chocs pétroliers à l'électrification :
repenser la sécurité énergétique
dans un monde instable



PIERRE
ABADIE



LINDEE
WONG

TK TIKEHAU
CAPITAL

In conver- sation with



Pierre Abadie

Directeur Climat du Groupe
et Co-responsable de la stratégie
de Private Equity dédiée à la décarbonation



Lindee Wong

Responsable Climat
et Biodiversité

Comment faut-il interpréter les tensions actuelles au Moyen-Orient sous l'angle énergétique ?

Pierre Abadie : Il faut commencer par revenir aux fondamentaux. La sécurité énergétique n'est pas un débat politique ; c'est une contrainte physique du système, définie par la géographie, les infrastructures et le temps. Le système énergétique mondial est très concentré. Environ 20 millions de barils par jour, soit environ un cinquième de l'approvisionnement mondial en pétrole, transitent par le détroit d'Ormuz, ainsi qu'une part comparable des flux mondiaux de GNL¹. Mais se concentrer uniquement sur le détroit est réducteur.

La problématique plus profonde est qu'une grande partie des capacités mondiales de production et de transformation de pétrole et de gaz se trouvent dans cette même région. Quatre des cinq plus grands gisements pétroliers historiques du monde se situent dans le Golfe², et les capacités de contournement sont limitées. Cela crée une double vulnérabilité : non seulement les flux peuvent être perturbés, mais les actifs industriels eux-mêmes peuvent être endommagés. Si un site important est touché — par exemple un grand complexe de GNL comme l'usine de Ras Laffan de QatarEnergy qui a été prise pour cible le 18 mars 2026, le système ne se rétablit pas en quelques mois ; il faudra jusqu'à cinq ans pour restaurer sa capacité³. Cela transforme une perturbation à court terme en une contrainte structurelle d'approvisionnement.

Quelles sont les implications à court terme et à long terme d'une telle perturbation ?

PA : À court terme, le système dispose de marges de manœuvre. Les stocks stratégiques représentent plusieurs mois d'importation de pétrole dans les pays de l'OCDE⁴. Il existe une certaine capacité de réserve, et les flux peuvent être partiellement réacheminés. D'un point de vue strictement lié à la sécurité d'approvisionnement, le système tient bon. Cependant, les prix réagissent immédiatement, et les marchés reflètent en temps réel le risque

géopolitique. Il n'est pas nécessaire que le pétrole disparaisse pour que l'économie soit affectée. Il suffit qu'il devienne volatil et incertain. C'est ce à quoi nous assistons : une réévaluation quotidienne du risque.

Si la situation persiste, la nature de la contrainte change. Le système ne peut pas compenser rapidement des perturbations à grande échelle. Environ 10 millions de barils par jour, soit environ 10 % de l'offre mondiale, pourraient devenir effectivement indisponibles si les flux ou les infrastructures sont perturbés de manière durable⁵.

À ce niveau, on s'attendrait à ce que les prix connaissent une hausse structurelle. À 100 dollars le baril, le surcoût pour l'économie mondiale est de l'ordre de 1 000 milliards de dollars par an, soit environ 1 % du PIB mondial⁶. Cela a des répercussions directes sur l'inflation, les marges industrielles et la stabilité macroéconomique.

Dans quelle mesure les grandes économies sont-elles exposées à ce type de choc ?

PA : L'exposition varie, mais selon nous, l'ordre de grandeur est important pour toutes les grandes économies.

La Chine importe environ 11 à 12 millions de barils par jour, ce qui en fait le plus grand importateur de pétrole au monde. Environ la moitié de ces flux proviennent du Moyen-Orient. Avec un prix du pétrole avoisinant les 100 dollars, sa facture pétrolière annuelle s'élève à environ 600 milliards de dollars, soit plus de 3 % du PIB⁷.

L'Europe est structurellement dépendante des importations. Sa dépendance vis-à-vis des importations de pétrole avoisine les 97 %⁸, et le total des importations d'énergie dépasse 400 milliards d'euros par an, soit environ 2 % du PIB⁹. Même après s'être diversifiée pour réduire sa dépendance vis-à-vis de l'énergie russe, la dépendance vis-à-vis des importations d'énergie n'a pas disparu ; elle s'est simplement déplacée vers les marchés mondiaux du GNL.

¹ Agence internationale de l'énergie (AIE), 2026, *Fiche d'information sur le détroit d'Ormuz*.

² Robelius, F. 2007. *Les gisements pétroliers géants : la voie royale vers le pétrole. Les gisements pétroliers géants et leur importance pour la production future de pétrole*.

³ QatarEnergy, 2026, *Son Excellence le ministre Saad Sherida Al-Kaabi : Les attaques à la roquette ont réduit la capacité d'exportation de GNL du Qatar de 17 % et entraîné une perte estimée à 20 milliards de dollars de recettes annuelles*.

⁴ AIE, 2026, *Stocks de pétrole des pays de l'AIE*.

Les États-Unis produisent d'importants volumes de pétrole et de gaz et sont un exportateur net, ce qui leur confère une certaine souveraineté. Cependant, le prix du pétrole reste fixé au niveau mondial. Lorsque les prix sont élevés, la facture énergétique américaine s'élève tout de même à environ 700 à 750 milliards de dollars, soit environ 2,5 % du PIB¹⁰, ce qui alimente l'inflation dans un pays où la population consomme encore beaucoup d'essence.

Le point essentiel est que, si l'exposition physique varie, affectant la souveraineté énergétique et potentiellement la sécurité énergétique, l'exposition aux prix est mondiale et inévitable.

Cette crise modifie-t-elle fondamentalement la trajectoire de la transition énergétique ?

Lindee Wong : Cela ne change pas la trajectoire. Cela accélère une mutation structurelle déjà en cours depuis plus d'une décennie. Cette transition, d'un système économique fondé sur les molécules à un système alimenté par les électrons, est fondamentalement dictée par la demande.

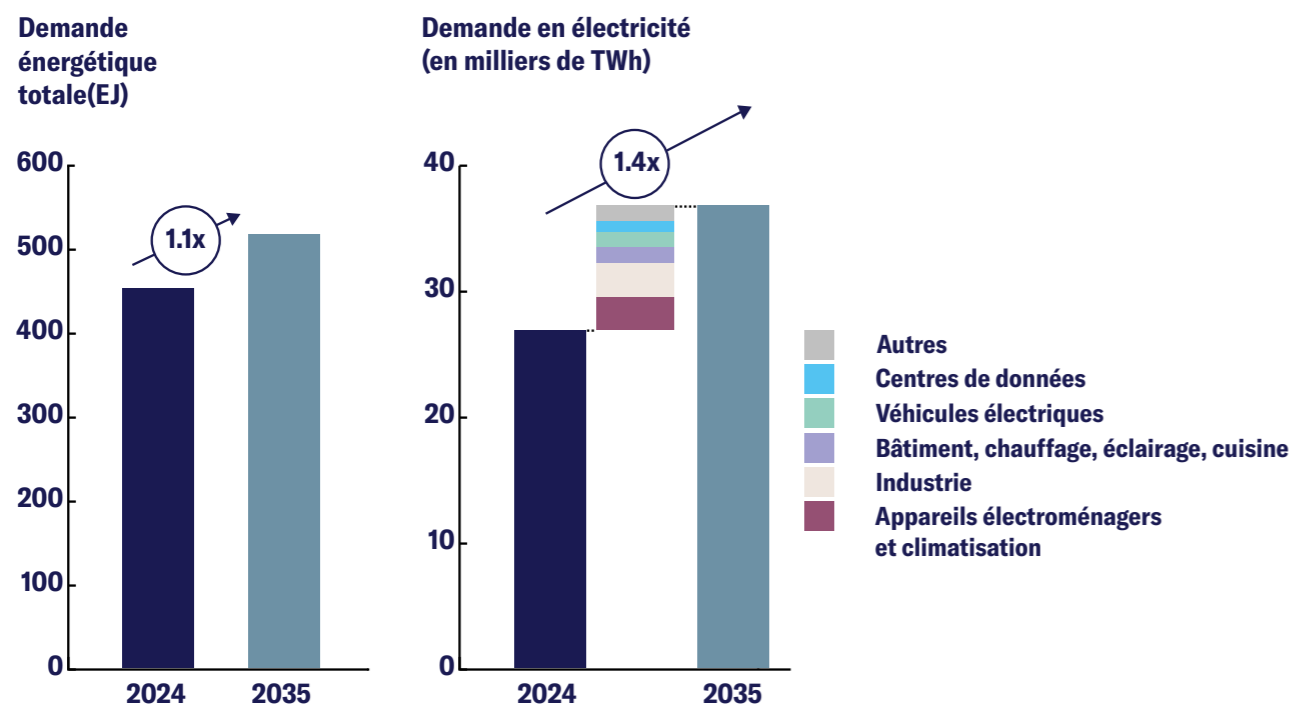
Malgré tout le bruit qui l'entoure, elle n'est pas principalement le résultat d'une politique ou d'une idéologie.



Cela ne change pas la trajectoire. Cela accélère une mutation structurelle déjà en cours depuis plus d'une décennie. Cette transition, d'un système économique fondé sur les molécules à un système alimenté par les électrons, est fondamentalement dictée par la demande.

Elle est motivée par le fait que l'électricité devient le facteur de production dominant pour la croissance dans de nombreux secteurs.

Évolution de la demande totale d'énergie et de la demande d'électricité entre 2024 et 2035 et répartition des facteurs de croissance¹³



L'ampleur de la demande croissante l'illustre clairement. La demande mondiale supplémentaire en électricité est passée d'environ 2 000 térawattheures entre 2015 et 2020 à environ 4 500 térawattheures entre 2020 et 2025. Au cours des cinq prochaines années, elle devrait dépasser les 5 000 térawattheures. Cela signifie que d'ici la fin de la décennie, le monde aurait en effet ajouté à son réseau électrique l'équivalent d'un réseau électrique de la taille de celui des États-Unis¹¹. L'Agence internationale de l'énergie (AIE) prévoit qu'au cours des dix prochaines années, la demande totale d'énergie augmentera d'environ 10 %, tandis que la demande d'électricité progressera d'environ 40 %¹². Il ne s'agit pas d'un changement marginal, mais d'un rééquilibrage global du système énergétique vers l'électricité, et ce n'est pas l'offre qui mène cette transition, mais la demande.

Qu'est-ce qui motive cette forte augmentation de la demande en électricité ?

LW : La hausse de la demande en électricité est alimentée par plusieurs facteurs structurels qui se développent simultanément.

Le refroidissement devient un facteur déterminant. À mesure que les températures mondiales augmentent et que l'urbanisation s'accélère, la demande en climatisation et en réfrigération augmente rapidement. Il ne s'agit pas d'une demande marginale. Elle devient un élément central des systèmes électriques, notamment parce qu'elle génère des pics de consommation¹⁴. Dans de nombreuses régions, la nécessité de répondre à la demande de refroidissement détermine la capacité requise du réseau.

Les transports connaissent également une transformation systémique. L'électrification s'étend au-delà des véhicules particuliers pour toucher les réseaux de transport public, les réseaux ferroviaires et les flottes logistiques. Cela représente un transfert à grande échelle de la consommation d'énergie du pétrole vers l'électricité. Étant donné que les transports représentent environ 30 % de la consommation finale d'énergie à l'échelle mondiale¹⁵, cette transition à elle seule génère une augmentation substantielle de la demande en électricité.

Les infrastructures numériques constituent un autre facteur. Les centres de données connaissent une expansion rapide et représentent une source de consommation électrique continue et importante. Leur importance ne réside pas seulement dans leur consommation totale, mais aussi dans leur impact marginal sur les infrastructures. Ils nécessitent une alimentation électrique fiable et à forte capacité dans des zones concentrées, stimulant de nouveaux investissements dans les systèmes de production et réseaux électriques.



Une fois la capacité de production installée, en particulier avec les énergies renouvelables ou le nucléaire, le système dépend beaucoup moins des combustibles importés. Cela réduit l'exposition aux chocs externes.

¹¹ Entretien avec le PDG de TotalEnergies, CGTN, 22 mars 2026 : <https://news.cgtn.com/news/2026-03-22/VHJhbnNjcmldDg5NzQ3/index.html>
¹² Analyse de Tikehau Capital basée sur les données de l'AIE pour 2025 concernant le pétrole et celles de la Banque mondiale pour 2024 concernant le PIB (en dollars américains courants).
¹³ Analyse de Tikehau Capital basée sur les données de l'AIE pour 2025 (pétrole) et celles de la Banque mondiale pour 2024 (PIB, en dollars américains courants).
¹⁴ Eurostat, 2026, *Energy imports dependency*.
¹⁵ Commission européenne, *Energy prices and costs in Europe*.
¹⁶ Analyse de Tikehau Capital fondée sur les données de l'AIE pour 2025 concernant, *Oil and 2024 GDP from World Bank, GDP (en US\$)*.

Enfin, l'industrie s'électrifie progressivement. Ce phénomène est moins visible, mais plus généralisé. L'électrification des processus, des systèmes de chauffage et de production intègre l'électricité dans l'ensemble du secteur industriel. Cette tendance touche une grande partie de l'activité économique et crée une demande structurelle soutenue.

Ce qui est essentiel, c'est que ces facteurs ne sont pas conjoncturels. Ils sont structurels, de grande ampleur et se renforcent mutuellement. C'est pourquoi la transition est tirée par la demande.

Pourquoi l'électrification améliore-t-elle la sécurité énergétique ?

PA : L'électrification améliore la sécurité énergétique car elle modifie la structure du système. Les combustibles fossiles font l'objet d'échanges mondiaux, sont géographiquement concentrés et dépendent des infrastructures de transport. Cela expose au risque géopolitique et à la volatilité des prix.

Les systèmes électriques sont plus locaux. Une fois la capacité de production installée, en particulier avec les énergies renouvelables ou le nucléaire, le système dépend beaucoup moins des combustibles importés. Cela réduit l'exposition aux chocs externes.

On observe également un effet significatif en termes d'efficacité. Les systèmes électrifiés nécessitent moins d'énergie pour produire le même rendement. Les pompes à chaleur fournissent trois à quatre fois plus d'énergie utile que les systèmes au gaz. Les véhicules électriques sont deux à quatre fois plus efficaces que les moteurs à combustion¹⁶. Au niveau du système, cela réduit la demande énergétique totale et, par conséquent, la dépendance.

Il est important de noter que les solutions électrotechniques sont désormais compétitives en termes de coûts et déployées à grande échelle.

L'énergie solaire et l'énergie éolienne comptent parmi les sources de production d'électricité les moins coûteuses dans la plupart des régions¹⁷.

Les batteries et la mobilité électrique ont connu une baisse rapide des coûts et une expansion industrielle. Il ne s'agit plus d'un ensemble de solutions émergentes.

C'est déjà la solution la moins chère et la plus rapide pour une alimentation électrique fiable et à forte capacité dans des zones concentrées, stimulant de nouveaux investissements dans les systèmes de production et réseaux électriques déployables dans de nombreux contextes.

C'est pourquoi l'offre suit la demande. Les conditions économiques sont déjà réunies.

Quelles sont les implications pour l'Europe ?

PA : L'Europe doit être considérée comme un système caractérisé par une faible souveraineté, une sécurité modérée et une forte exposition aux prix, combinées à une demande croissante en électricité.



La voie vers la souveraineté énergétique de l'Europe passe par l'électrification et la production d'électricité sur son territoire, et non par une diversification accrue des sources d'énergie fossiles.

En matière de souveraineté, l'Europe dispose de ressources fossiles nationales limitées. Les combustibles fossiles représentent encore environ 70 % de son système énergétique¹⁸, et la dépendance vis-à-vis des importations dépasse 50 % au total, avec près de 97 % pour le pétrole¹⁹.

En matière de sécurité d'approvisionnement, la diversification s'est améliorée depuis la crise ukrainienne, mais l'exposition demeure. L'Europe est désormais plus dépendante des marchés mondiaux du GNL et des routes maritimes, ce qui introduit des risques différents mais toujours significatifs.

En matière de prix, l'exposition est directe et importante. Les importations d'énergie dépassent 400 milliards d'euros par an, ce qui représente environ 2 % du PIB²⁰, créant ainsi un lien étroit entre les prix mondiaux et la situation économique nationale.

Dans le même temps, la demande en électricité devrait augmenter d'environ 300 térawattheures entre 2025 et 2030²¹, principalement sous l'effet de l'électrification des transports et du chauffage. La conclusion est d'ordre structurel. La voie vers la souveraineté énergétique de l'Europe passe par l'électrification et la production d'électricité sur son territoire, et non par une diversification accrue des sources d'énergie fossiles.

En quoi la situation de la Chine est-elle différente ?

LW : La Chine combine une forte exposition externe à de solides capacités internes. Elle importe environ 11 à 12 millions de barils de pétrole par jour et dépend des voies d'approvisionnement du Moyen-Orient²². Cela crée une vulnérabilité évidente en termes d'approvisionnement et de prix.

Cependant, la Chine s'est forgé une position dominante dans le secteur de l'électrification. Elle produit plus de la moitié des modules solaires, des batteries et des éoliennes au niveau mondial, ainsi

qu'environ 70 % des véhicules électriques²³.

La croissance de la demande en électricité se situe également à une autre échelle. La Chine devrait enregistrer une augmentation de sa demande en électricité d'environ 2 600 térawattheures entre 2025 et 2030, ce qui est comparable à la consommation totale actuelle de l'Europe²⁴.

Cela ouvre une voie différente vers la souveraineté. La Chine peut réduire sa dépendance vis-à-vis des combustibles importés en accélérant l'électrification grâce à sa base industrielle nationale.

Qu'en est-il des États-Unis ?

PA : Les États-Unis jouissent d'un degré plus élevé de souveraineté énergétique grâce à leur production nationale de pétrole et de gaz. Cela réduit leur exposition aux perturbations de l'approvisionnement physique.

Cependant, cela n'élimine pas l'exposition aux fluctuations de prix, car le pétrole est coté au niveau mondial et influe directement sur l'inflation.



Cela crée une opportunité d'investissement spécifique : une exposition à une croissance structurelle tirée par la demande, sans l'intensité capitaliste à long terme généralement associée aux actifs d'infrastructure.

¹¹ AIE, 2026, *Électricité 2026*.

¹² AIE, *Perspectives énergétiques mondiales 2025*.

¹³ AIE, 2025, *Perspectives énergétiques mondiales 2025*. Les chiffres pour 2035 correspondent à la moyenne des scénarios « politiques actuelles » et « politiques annoncées », leurs différences étant minimes.

¹⁴ AIE, 2026, *Électricité 2026*.

¹⁵ AIE, 2025, *Perspectives énergétiques mondiales 2025*.

¹⁶ Rocky Mountain Institute, 2024, *L'incroyable inefficacité du système énergétique fossile*.

¹⁷ IRENA, 2025, *Coûts de production d'électricité renouvelable en 2024*.

¹⁸ Eurostat, 2025, *Statistiques de l'énergie – aperçu*

¹⁹ Eurostat, 2026, *Dépendance vis-à-vis des importations d'énergie*.

²⁰ Commission européenne, *Prix et coûts de l'énergie en Europe*.

²¹ AIE, 2026, *Électricité 2026*.

²² Administration américaine de l'information sur l'énergie, 2025, *Les importations chinoises de pétrole brut ont baissé par rapport à leur niveau record en raison du ralentissement de l'activité des raffineries*, et AIE, 2026, *Fiche d'information sur le détroit d'Ormuz*.

²³ AIE, 2025, *Perspectives mondiales sur les minéraux critiques* et AIE, 2025, *Perspectives mondiales sur les véhicules électriques 2025*.

²⁴ AIE, 2026, *Électricité 2026*.

²⁵ AIE, 2026, *Électricité 2026*.

²⁶ AIE, 2025, *Investissements mondiaux dans l'énergie 2025*.

Aux États-Unis, le changement majeur se situe du côté de la demande. La demande en électricité devrait augmenter de plus de 400 térawattheures entre 2025 et 2030, sous l'impulsion des data centers, des systèmes de refroidissement et de l'activité industrielle²⁵. La contrainte ne réside donc pas dans la disponibilité des combustibles, mais dans les infrastructures. Le défi consiste à déployer à grande échelle et rapidement des capacités de production, des réseaux de transport et des infrastructures électriques.

Qu'est-ce que cela signifie pour les investisseurs ?

PA : Selon nous, les implications en matière d'investissement découlent directement de la dynamique de la demande. Nous pensons que la transition est tirée par la demande, l'électrification constituant la réponse du système, ce qui entraîne une vague soutenue de dépenses d'investissement.

L'ampleur du phénomène est déjà évidente. À l'échelle mondiale, plus de 2 000 milliards de dollars sont investis chaque année dans l'électrification, soit deux fois plus qu'il y a dix ans et deux fois plus que les investissements mondiaux consacrés aux énergies fossiles. L'Europe et les États-Unis investissent chacun environ 400 milliards de dollars par an dans l'électrification, tandis que la Chine y consacre déjà plus de 600 milliards de dollars par an²⁶.

Ces investissements sont déployés localement, à travers la production d'électricité, les réseaux, le stockage, la modernisation industrielle, les systèmes de refroidissement et les infrastructures électrifiées. Ils traduisent une évolution structurelle vers un système énergétique plus localisé et davantage fondé sur l'électricité. Une partie de ces investissements est détenue par des investisseurs dans les infrastructures, des entités publiques, des services publics et des entreprises. Ce sont eux qui possèdent et exploitent les actifs.

Parallèlement, ces investissements en CAPEX constituent la base de revenus des entreprises qui mettent en œuvre la transition. Les sociétés d'ingénierie conçoivent et structurent les systèmes. Les sociétés de services aux entreprises les installent et les exploitent. Les fabricants fournissent les équipements essentiels.

Ces acteurs adoptent généralement un modèle *asset-light* mais bénéficient directement de la croissance des investissements. Cela crée une opportunité d'investissement spécifique : une exposition à une croissance structurelle tirée par la demande, sans l'intensité capitalistique à long terme généralement associée aux actifs d'infrastructure.

Chez Tikehau Capital, telle est notre approche depuis plus d'une décennie. Au 31 décembre 2025, nous avons levé près de 4 milliards d'euros, déployé plus de 3 milliards d'euros et investi dans 24 entreprises actives dans les domaines de l'électrification, de l'efficacité énergétique et de l'énergie à faible émission de carbone. Nous pensons que la transition ne consiste pas seulement à construire et à détenir des actifs, mais aussi à favoriser l'écosystème qui les construit.

AVERTISSEMENT

Ce document a été préparé par Tikehau Capital à des fins d'information uniquement. Il ne crée aucune obligation de la part de Tikehau Capital. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas une sollicitation ou une offre à quiconque de souscrire, d'acheter ou de vendre des titres, des options, des parts de fonds ou tout autre instrument financier ou service, ni une recommandation d'effectuer un investissement ou une transaction. Il ne tient pas compte des objectifs d'investissement ou des besoins financiers du destinataire. Certaines informations économiques ou de marché contenues dans ce document proviennent de sources publiées par des tiers. Bien que ces sources soient considérées comme fiables, ni Tikehau Capital ni les membres de son équipe de gestion ne peuvent être tenus responsables de l'inexactitude de ces informations. Aucune action ne doit être entreprise ou omise sur la base de ce document. Tikehau Capital ne peut être tenu responsable de toute décision prise sur la base de ce document. Ce document n'a été approuvé par aucun organisme de réglementation. Pour plus d'informations, veuillez contacter Tikehau Capital : www.tikehaucapital.com



**In
conver-
sation
with**

TK TIKEHAU
CAPITAL

www.tikehaucapital.com