



Comment bénéficier de la nouvelle impulsion de la Zone euro ?



Anthony Bailly

Responsable de la Gestion Actions
Européennes

L'évolution du contexte géopolitique a donné un nouvel élan à l'Europe grâce à l'unité retrouvée de la Zone euro et à la fin de l'austérité budgétaire en Allemagne. Cette nouvelle donne devrait profiter plus particulièrement au style Value et aux pays membres de l'Union au travers de secteurs bénéficiant de cette impulsion. Explications.



Vincent Iméneuraët

Gestionnaire Actions Européennes

Qu'est-ce qui a changé pour l'Europe depuis le début de l'année ?

Deux événements majeurs ont marqué le paysage européen au premier trimestre 2025, redéfinissant ses perspectives économiques et stratégiques.

D'une part, le retour de Donald Trump à la Maison Blanche, accompagné d'une volonté affichée de désengagement militaire au sein de l'OTAN, a agi comme un électrochoc. Face à cette pression, l'Europe a su faire bloc, retrouvant une forme d'unité autour de la défense de sa souveraineté. Résultat : le lancement du plan de défense ReArm Europe par la Commission européenne, doté de 800 milliards d'euros, et un assouplissement des règles budgétaires pour permettre aux États membres de financer cet effort commun.

D'autre part, l'élection du chancelier Friedrich Merz a marqué un tournant historique en Allemagne. Berlin a mis fin à sa politique de rigueur budgétaire, rompant avec le fameux *Schuldenbremse*¹, et a annoncé un plan d'infrastructures de 500 milliards d'euros sur 10 ans, en plus de sa contribution au plan ReArm Europe. L'ampleur de cet engagement

budgétaire est sans précédent puisqu'il équivaut, en termes d'effort, à la combinaison du plan Marshall et du plan de réunification.

Pour certains économistes, ce nouveau « *whatever it takes* » européen pourrait atteindre, d'ici 2030, un impact annuel de +1,5 % sur la croissance allemande et de +0,8 % sur celle de la Zone euro. Une dynamique qui pourrait bien redéfinir la trajectoire économique du Vieux Continent.

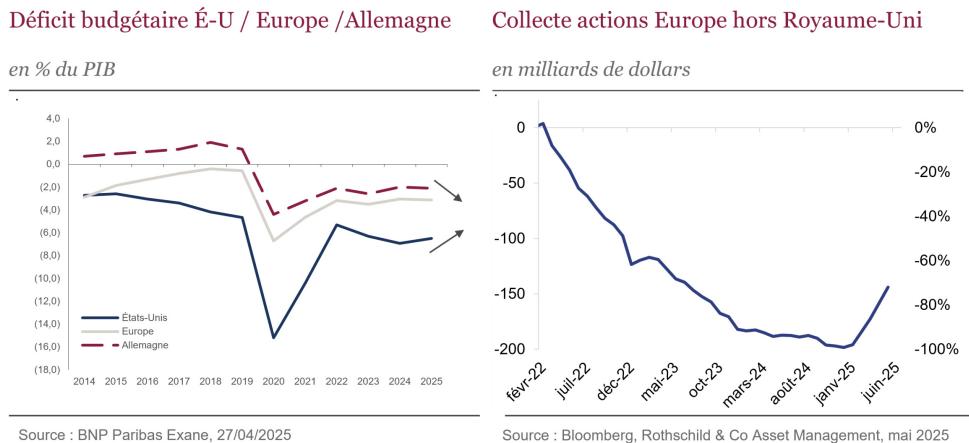
La surperformance de l'Europe sur les États-Unis peut-elle se prolonger ?

Depuis le début de l'année, l'Eurostoxx affiche une performance de 14,1 % contre -5,5 % pour le S&P 500². La performance de ces deux indices est par ailleurs équivalente sur trois ans (Eurostoxx à +50 % et S&P 500 à +52 %)², et si les projecteurs sont restés braqués sur les Magnificent 7³ (+111 % sur 3 ans)², la performance des valeurs bancaires de la Zone euro a été largement supérieure sur cette même période (+179 %)². Un signal fort du regain de dynamisme de certains secteurs européens face aux géants technologiques américains.

C'est toutefois l'avenir qui suscite le plus notre intérêt. Sur ce point, les trajectoires des États-Unis et de l'Europe semblent diverger. Outre-Atlantique, Donald Trump doit composer avec un déficit devenu difficilement soutenable, ce qui l'oblige à prendre des décisions économiques délicates. À l'inverse, la Zone euro dispose aujourd'hui de marges de manœuvre inédites, fruit de la rigueur budgétaire passée de l'Allemagne et renforcées par le récent plan de réarmement européen. Cette dynamique pourrait bien ancrer durablement la surperformance européenne face aux États-Unis.

À plus court terme, l'environnement de politique monétaire joue également en faveur de l'Europe. L'inflation, plus modérée qu'outre-Atlantique, a permis à la BCE d'abaisser ses taux à 2,25 %⁴, avec déjà trois baisses depuis le début de l'année. La Fed, de son côté, maintient une politique monétaire restrictive, avec des taux toujours autour de 4,5 %⁴. Ce différentiel crée un contexte plus favorable à la croissance en Europe.

Enfin, les flux d'investissement confirment ce regain d'intérêt. Délaissée depuis l'invasion de l'Ukraine, la Zone euro attire à nouveau les investisseurs internationaux. Le mouvement reste encore modeste — les entrées récentes ne représentant qu'un quart des sorties cumulées depuis mars 2022⁵ — mais la tendance est enclenchée. Avec des valorisations toujours attractives et un momentum macroéconomique en train de s'inverser au profit de l'Europe, les conditions semblent réunies pour une accélération de ces flux.



En quoi la Zone euro vous semble plus attractive ?

Au cours des cinq dernières années, la Zone euro a traversé deux phases de sous-performance relative par rapport au reste de l'Europe : i/ Au premier semestre 2022, en raison des répercussions immédiates du conflit russe-ukrainien ii/ Entre avril et août 2024, sous l'effet des incertitudes politiques pesant sur ses deux principales économies, l'Allemagne et la France.

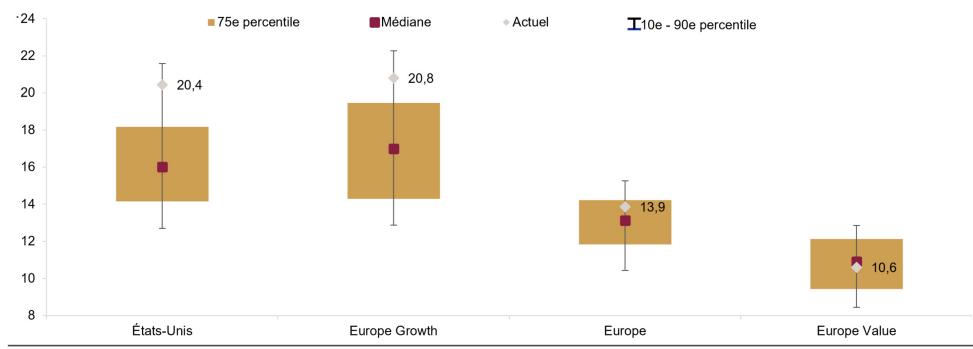
Malgré ces épisodes ponctuels, la Zone euro affiche une surperformance sur 1, 2, 3 et 5 ans par rapport à l'Europe dans son ensemble. Cette résilience témoigne, non seulement de la solidité de son socle économique, mais aussi de la pertinence de son union.

Cette union reste encore perfectible, mais elle se trouve aujourd'hui renforcée par les défis géopolitiques actuels, notamment ceux posés par le retour au pouvoir de Donald Trump. À cet égard, le plan de relance massif de l'Allemagne, première économie de la Zone, et le réarmement de l'Union européenne constituent des facteurs de soutien tout aussi structurels qu'exceptionnels. Ces initiatives auront naturellement un impact positif sur l'activité du continent, mais leurs effets seront essentiellement concentrés sur la Zone euro, dont ils renforceront, par ailleurs, l'union.

À cela s'ajoutent deux catalyseurs potentiels qui pourraient renforcer encore cette tendance : i/ La signature d'un accord de paix en Ukraine, dont la reconstruction est estimée entre 500 et 1 000 milliards de dollars⁶. Au-delà de l'impact direct sur l'activité économique, une normalisation géopolitique pourrait favoriser un re-rating des valorisations dans la région ii/ Un éventuel soutien budgétaire en Chine, toujours en suspens, qui bénéficierait directement à la Zone euro, principal partenaire commercial de l'Empire du Milieu.

Fourchettes de valorisation

(MSCI Regions) sur une période de 20 ans



Source : Goldman Sachs, 19/04/2025

Le style Value peut-il bénéficier de ce nouvel environnement ?

Observons d'abord qu'au cours des vingt dernières années, le style de gestion Value⁷ tend à surperformer le style Croissance⁸ lorsque le marché européen surperforme le marché américain. Cette corrélation s'explique notamment par la structure sectorielle des deux zones : l'Europe reste plus exposée aux secteurs industriels et financiers, tandis que les indices américains sont dominés par les valeurs technologiques. Cette tendance s'est de nouveau confirmée depuis le début de l'année puisque la Value surperforme la croissance de plus de 13 points⁹.

Par ailleurs, si l'on remonte à la fin de l'année 2020 — période marquant le retour d'une meilleure visibilité économique post-Covid — l'écart dépasse désormais 28 points¹⁰. Cette situation s'explique notamment par la normalisation des taux d'intérêt et son corollaire direct, l'amélioration de la profitabilité des secteurs financiers. Pourtant, malgré cette dynamique, la prime de valorisation des valeurs de croissance reste élevée : environ +90 % par rapport aux valeurs Value, contre une moyenne pré-Covid autour de +65 %¹⁰. La normalisation de cette prime doit, selon nous, se poursuivre, d'autant que nous évoluons désormais dans un environnement de taux et de politique monétaire totalement différent de celui qui prévalait au cours de la décennie post-crise financière.

À court terme, cela doit s'opérer par la repéification de la courbe des taux qui doit continuer de soutenir les secteurs financiers. À moyen / long terme les plans de relance mentionnés précédemment sont structurellement porteurs pour l'activité de la zone, et soutiendront la croissance de secteurs Value cycliques comme la construction, les matières premières ou encore les équipementiers industriels. La redynamisation de la zone constituera un terreau toujours plus favorable aux secteurs financiers en raison de leur caractère fortement domestique. R-co Conviction Equity Value Euro est positionné pour capter cette dynamique, en s'exposant largement à l'ensemble de ces secteurs.

En savoir plus sur le/les fonds

R-co Conviction Equity Value Euro



Voir ce document sur notre site internet



(1) Frein à l'endettement.

(2) Source : Bloomberg, 16/05/2025.

(3) Les 7 magnifiques regroupent sept plus grosses valeurs américaines du secteur technologique, à savoir Microsoft, Nvidia, Tesla, Meta, Apple, Alphabet et Amazon.

(4) Source Bloomberg 16/05/2025

(5) Source : EPFR, Goldman Sachs Global Investment Research, 16/05/2025

(6) Source : BNP Paribas Exane, 27/03/2025

(7) On parle de stratégie "value" lorsque l'investisseur recherche des sociétés sous-évaluées par le marché à un instant donné, c'est-à-dire, dont la valorisation boursière est inférieure à ce qu'elle devrait être au regard des résultats et de la valeur des actifs de l'entreprise. Les investisseurs « value » sélectionnent des titres présentant des ratios cours/valeur comptable faibles ou des rendements de dividendes élevés.

(8) L'investisseur privilégiant le style « croissance » se focalise principalement sur le potentiel de croissance des bénéfices des sociétés en espérant que la croissance du chiffre d'affaires et des résultats soit supérieure à celle de son secteur ou à la moyenne du marché.

(9) Source : Bloomberg, 19/05/2025 – performances arrêtées au 16/05/2025

(10) Source : Goldman Sachs, 19/05/2025.

Avertissements

L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant 5 ans. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour. Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 5 sur 7, qui est une classe de risque entre moyenne et élevée et reflète principalement son positionnement sur le marché des actions de la zone Euro. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre moyen et élevé et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est probable que notre capacité à vous payer en soit affectée. Ce produit ne prévoit pas de protection contre les aléas de marché ni de garantie en capital, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement. Document publicitaire. Les informations, commentaires et analyses contenus dans ce document sont fournis à titre purement informatif et ne sauraient être considérés comme un conseil en placement, un conseil fiscal, une recommandation ou un conseil en investissement de la part de Rothschild & Co Asset Management. Les informations/opinions/données mentionnées dans ce document, considérées comme légitimes et correctes le jour de leur publication, conformément à l'environnement économique et financier en place à cette date, sont susceptibles d'évoluer à tout moment. Bien que ce document ait été préparé avec le plus grand soin à partir de sources réputées fiables par Rothschild & Co Asset Management, il n'offre aucune garantie quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations et appréciations qu'il contient, qui n'ont qu'une valeur indicative et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Rothschild & Co Asset Management n'a pas procédé à une vérification indépendante des informations contenues dans ce document et ne saurait donc être responsable de toute erreur ou omission, ni de l'interprétation des informations contenues dans ce document. Toutes ces données ont été établies sur la base d'informations comptables ou de marché. Les données comptables n'ont pas toutes été auditées par un commissaire aux comptes. En outre, compte tenu du caractère subjectif de certaines analyses, il convient de souligner que les informations, projections, estimations, anticipations, hypothèses et/ou opinions éventuelles ne sont pas nécessairement mises en pratique par les équipes de gestion de Rothschild & Co Asset Management ou de ses affiliés, qui agissent en fonction de leurs propres convictions. Certains énoncés prévisionnels sont préparés sur la base de certaines hypothèses, qui pourront vraisemblablement différer soit partiellement, soit totalement de la réalité. Toute estimation hypothétique est, par nature, spéculative et il est envisageable que certaines, si ce n'est l'ensemble, des hypothèses relatives à ces illustrations hypothétiques ne se matérialisent pas ou diffèrent significativement des déterminations actuelles. La présente analyse n'est valable qu'au moment de la rédaction du présent rapport. Les informations ne présument pas de l'adéquation de l'OPC présenté au profil et à l'expérience de chaque investisseur individuel. Rothschild & Co Asset Management ne saurait être tenu responsable d'aucune décision prise sur le fondement des éléments contenus dans ce document ou inspirée par eux. En cas de doute, et avant toute décision d'investir, nous vous recommandons de prendre contact avec votre conseiller financier ou fiscal. L'Organisme de Placement Collectif (OPC) présenté ci-dessus est organisé selon la loi française, et réglementé par l'Autorité des marchés financiers (AMF). L'investissement dans des parts ou actions de tout OPC n'est pas exempt de risques. Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DIC PRIIPS et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques. Chaque investisseur doit également s'assurer des juridictions dans lesquelles les parts ou actions de l'OPC sont enregistrées. Le DIC PRIIPS/prospectus complet est disponible sur notre site Internet : www.am.eu.rothschildandco.com. La valeur liquidative (VL) / valeur nette d'inventaire (VNI) est disponible sur notre site internet. Les informations présentées ne sont pas destinées à être diffusées et ne constituent en aucun cas une invitation à destination des ressortissants des États-Unis ou de leurs mandataires. Les parts ou actions de l'OPC présenté dans ce document ne sont pas et ne seront pas enregistrées aux États-Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié ("Securities Act 1933") ou admises en vertu d'une quelconque loi des États-Unis. Ces parts ou actions ne doivent ni être offertes, vendues ou transférées aux États-Unis (y compris dans ses territoires et possessions) ni bénéficier, directement ou indirectement, à une "U.S. Person" (au sens du règlement S du Securities Act de 1933) et assimilées (telles que visées dans la loi Américaine dite "HIRE" du 18/03/2010 et dans le dispositif FATCA). Veuillez noter que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. La valeur des investissements et des revenus en découlant peut varier à la hausse comme à la baisse, et n'est pas garantie. Il est donc possible que vous ne récupériez pas le montant initialement investi. Les variations des taux de change peuvent affecter à la hausse comme à la baisse la valeur des investissements et des revenus en découlant, lorsque la devise de référence de l'OPC est différente de la devise de votre pays de résidence. Les OPC dont la politique d'investissement vise plus particulièrement des marchés ou secteurs spécialisés (comme les marchés émergents) sont généralement plus volatils que les fonds plus généralistes et d'allocation diversifiée. Pour un OPC volatil, les fluctuations peuvent être particulièrement importantes, et la valeur de l'investissement peut donc chuter brusquement de façon importante. Les performances présentées ne tiennent pas compte des éventuels frais et commissions perçus lors de la souscription et rachat des parts ou actions de l'OPC concerné. Les portefeuilles, produits ou valeurs présentés sont soumis aux fluctuations du marché et aucune garantie ne peut être donnée quant à leur évolution future. Le traitement fiscal dépend de la situation individuelle de chaque investisseur, et peut faire l'objet de modifications. Édité par Rothschild & Co Asset Management, Société de gestion de portefeuille au capital de 1 818 181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 Paris. Agrément AMF N° GP 17000014, RCS Paris 824 540 173. Toute reproduction partielle ou totale de ce document est interdite, sans l'autorisation préalable de Rothschild & Co Asset Management, sous peine de poursuites.

À propos de la division Asset Management de Rothschild & Co

Division spécialisée en gestion d'actifs du groupe Rothschild & Co, nous offrons des services personnalisés de gestion à une large clientèle d'investisseurs institutionnels, d'intermédiaires financiers et de distributeurs. Nous articulons notre développement autour d'une gamme de fonds ouverts, commercialisés sous quatre marques fortes : Conviction, Valor, Thematic et 4Change, et bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et présents dans 9 pays en Europe, nous gérons plus de 40 milliards d'euros et regroupons près de 180 collaborateurs.

Plus d'informations sur am.eu.rothschildandco.com

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Belgique – Pays-Bas – Luxembourg

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Suisse

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Italie

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Allemagne – Autriche

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Espagne

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

[Visitez notre site internet](#)



[Suivez-nous sur LinkedIn](#)

