



Stratégie trimestrielle T2 2026 : Actions européennes



Anthony Bailly

Responsable de la Gestion Actions
Européennes

La normalisation progressive du choc énergétique permet aux actions européennes de retrouver leurs fondamentaux.

Le deuxième trimestre 2026 a marqué une inflexion importante pour les actions européennes. Après la correction de fin mars liée à la crainte d'un choc énergétique durable, les marchés ont progressivement retrouvé de la visibilité, à mesure que la situation géopolitique au Moyen-Orient s'apaisait et que les prix de l'énergie refluaient (le Brent clôturait le trimestre à 72,9 dollars, niveau équivalent à ce qui prévalait avant le conflit). Cette détente a permis aux investisseurs de se recentrer sur les facteurs de soutien de moyen terme du marché européen : une valorisation toujours raisonnable, une dynamique bénéficiaire préservée, une amélioration graduelle de l'activité et l'arrivée progressive du soutien budgétaire, notamment en Allemagne et dans la défense.

Le trimestre n'a toutefois pas été linéaire. Les marchés ont d'abord rebondi fortement depuis leurs points bas de fin mars, avant d'évoluer dans un environnement plus contrasté, marqué par la persistance de tensions inflationnistes, des banques centrales encore prudentes et une rotation sectorielle importante. Aux États-Unis, la résilience de l'activité et du marché du travail a entretenu l'idée d'une Réserve fédérale durablement attentive au risque d'inflation. En Europe, la croissance reste fragile, mais les indicateurs avancés montrent des signes de stabilisation. Dans ce contexte, les actions européennes ont bénéficié à la fois de la baisse de la prime de risque énergétique, du retour d'un scénario de croissance moins défavorable et d'un positionnement qui reste encore relativement sous-exposé à la zone.

Une économie mondiale toujours résiliente, mais des banques centrales encore contraintes

Aux États-Unis, l'économie a continué de faire preuve de résistance au deuxième trimestre. La consommation est restée globalement solide et le marché du travail, bien qu'en phase de ralentissement, ne s'est pas brutalement détérioré. Cette résilience a toutefois eu une contrepartie : l'inflation demeure supérieure à l'objectif de la banque centrale, limitant la capacité de la Fed à assouplir rapidement sa politique monétaire. L'environnement américain est encore marqué par une inflation élevée, avec un CPI à 4,2 % en mai, et d'une première réunion de la Fed sous la présidence de K. Warsh jugée plus restrictive qu'attendu, les membres du comité réaffirmant leur priorité donnée à la stabilité des prix.

En Zone euro, la situation reste plus fragile, mais plusieurs éléments vont dans le sens d'une stabilisation. Le PIB du premier trimestre a été révisé en baisse à -0,2 %, mais les enquêtes d'activité ont montré des signes d'amélioration en fin de trimestre. Le PMI composite est remonté à 50 en juin, tandis que le PMI manufacturier est resté au-dessus de 50, à 51,4 malgré un léger repli. Les services, encore en contraction, se sont également redressés, avec un indice passant de 47,7 à 49,46. Cette amélioration reste graduelle, mais elle suggère que le choc énergétique et géopolitique n'a pas provoqué, à ce stade, de rupture dans la trajectoire de reprise européenne.

La politique monétaire européenne demeure néanmoins un facteur d'attention. La BCE a relevé ses taux de 25 points de base en juin, tout en maintenant un biais restrictif face au risque de diffusion des pressions inflationnistes. Le ton de Christine Lagarde s'est toutefois légèrement adouci en fin de mois, après l'annonce du MoU entre les États-Unis et l'Iran, qui a contribué à détendre les prix de l'énergie. Cette combinaison — croissance encore fragile, inflation moins défavorable qu'aux États-Unis mais banque centrale toujours prudente — plaide pour un scénario de normalisation progressive plutôt que pour une accélération brutale de l'activité.

À moyen terme, nous continuons de penser que l'Europe dispose d'un point d'entrée macroéconomique plus favorable qu'au cours des dernières années. Le soutien budgétaire allemand, la hausse des dépenses de défense et les investissements liés aux infrastructures peuvent progressivement alimenter un cercle plus vertueux : reprise de l'investissement, amélioration de l'utilisation des capacités de production, regain de confiance des entreprises et, à terme, soutien à la consommation. Cette thèse était déjà au cœur de nos perspectives 2026, qui mettaient en avant l'ampleur du plan d'investissement allemand, la hausse des dépenses de défense, la possibilité d'un redressement de la productivité et la consommation potentielle d'une partie de l'épargne accumulée par les ménages européens. Ces effets positifs ont été, selon nous, décalés du fait du conflit en Iran mais restent d'actualité.

Des marchés européens soutenus par la détente de l'énergie et le retour d'une dynamique plus équilibrée

Sur les marchés actions, le deuxième trimestre a été caractérisé par un rebond après le stress de début mars, puis par une rotation importante entre les secteurs. Les indices européens ont bénéficié de la détente des prix de l'énergie et du recul de la prime de risque géopolitique. Le Stoxx Europe a ainsi progressé de 11,4 %¹ sur le trimestre, davantage soutenu que les indices mondiaux par la baisse du prix de l'énergie et le regain de visibilité macroéconomique. La composition sectorielle du marché a toutefois fortement évolué. Les valeurs technologiques ont été soutenues par la poursuite de l'engouement autour de l'intelligence artificielle, les semi-conducteurs affichant un rebond très marqué. Au niveau sectoriel, dopé par la sphère des semi-conducteurs, le secteur technologique européen gagnait +33,9 %¹. À l'inverse, l'énergie était en repli de -10,1 %, pénalisée par la baisse des prix¹. Les télécommunications étaient également sous pression, avec un repli de 2 %¹, dans un contexte de craintes concurrentielles des opérateurs satellites qui ont émergé après l'introduction en bourse de Space X.

Cette rotation confirme que le marché reste très sensible à deux forces opposées : d'un côté, la poursuite du thème IA et des investissements en infrastructures digitales ; de l'autre, la normalisation du risque énergétique, qui réduit l'attrait relatif des secteurs qui avaient bénéficié de la hausse du pétrole au premier trimestre. On notera néanmoins que les investisseurs cherchent désormais à élargir leur exposition au-delà des seuls bénéficiaires directs de l'IA, dans un contexte de concentration élevée et de volatilité accrue sur les valeurs liées aux dépenses d'investissement en intelligence artificielle. Dans ce cadre, les banques européennes continuent de bénéficier d'une valorisation attractive, d'une dynamique de résultats robuste, d'un environnement de taux encore favorable aux revenus d'intérêt et de perspectives de retour aux actionnaires élevées. Ceci a permis au secteur de rebondir de près de 27,4 % depuis le point bas du marché du 20 mars derniers¹.

Les segments plus domestiques et cycliques, notamment la construction, les matériaux, les infrastructures, certaines industrielles et les valeurs exposées aux dépenses de défense, conservent pour leur part un potentiel de rattrapage si le scénario de reprise graduelle se confirme.

Les valorisations européennes restent un élément de soutien, mais le marché attend désormais la confirmation des bénéfices

Le principal soutien du marché européen reste sa valorisation relative. Les actions européennes se traitaient autour de 14,9x les bénéfices attendus¹, un niveau certes supérieur à leur médiane historique, mais toujours inférieur à celui des grandes zones géographiques, notamment des États-Unis. La croissance des BPA en Europe, attendue autour de 15 % pour 2026¹, est un élément rassurant pour les investisseurs. Contrairement au marché américain, dont la performance reste très concentrée autour de l'IA et des grandes capitalisations technologiques, le marché européen offre une

exposition plus diversifiée, avec des valorisations plus homogènes et un potentiel de rattrapage dans plusieurs secteurs encore délaissés. Il s'affiche comme une alternative s'affranchissant notamment de la trajectoire du dollar. Pour autant, l'argument des valorisations ne suffit pas. Après le rebond du deuxième trimestre, la poursuite du mouvement dépendra davantage de la capacité des entreprises à confirmer les attentes bénéficiaires. À cet égard, la saison de résultats du deuxième trimestre sera particulièrement importante.

Les marchés obligataires restent également un point d'attention. La détente du pétrole a réduit la pression inflationniste à court terme, mais les banques centrales ne peuvent pas encore déclarer victoire. En Europe, la BCE reste attentive au risque de diffusion des tensions de prix à l'ensemble de l'économie. Aux États-Unis, les données d'emploi plus faibles publiées début juillet ont temporairement réduit le risque de nouvelles hausses de taux, mais elles ont aussi ravivé les interrogations sur le bon équilibre entre croissance, inflation et politique monétaire.

La désescalade au Moyen-Orient change sensiblement la lecture du trimestre

L'élément le plus important du trimestre est probablement la désescalade géopolitique intervenue en juin. L'annonce d'un MoU entre les États-Unis et l'Iran, signé en Suisse le 20 juin dernier, a ouvert une période de 60 jours en vue d'un accord final. Si de nombreuses incertitudes demeurent, notamment sur le nucléaire, cette initiative a été interprétée par les marchés comme un signal de normalisation potentielle de la circulation du pétrole et de recul des pressions inflationnistes liées à l'énergie. Cette amélioration doit toutefois être confirmée. Le MoU n'est pas encore un accord final et le contexte géopolitique reste fragile. Les stocks de gaz européens demeurent également inférieurs à leurs moyennes de long terme, ce qui justifie de rester attentif à l'évolution des prix de l'énergie avant l'hiver.

Dans notre scénario central, la poursuite de la détente énergétique permettrait cependant aux investisseurs de se concentrer davantage sur les fondamentaux européens. Une énergie moins chère soutient les marges, réduit la pression sur les ménages, améliore les perspectives de consommation et laisse davantage de flexibilité à la BCE. Elle constitue donc un facteur clé pour la matérialisation du scénario européen.

La normalisation après le choc

En définitive, les marchés européens ont rebondi à mesure que la prime de risque énergétique se réduisait, sans que le scénario fondamental de la zone ne soit remis en cause. La croissance reste fragile, mais les indicateurs avancés se stabilisent ; l'inflation demeure un sujet, mais le reflux de l'énergie réduit le risque d'un choc prolongé ; les banques centrales restent prudentes, mais le scénario d'un resserrement monétaire durablement plus agressif s'éloigne si la détente des prix se confirme.

Dans ce contexte, les actions européennes conservent selon nous des atouts importants. Elles affichent des valorisations plus raisonnables que les actions américaines, une

exposition à des secteurs susceptibles de bénéficier des plans d'investissement européens, un potentiel de rattrapage dans les segments value et cycliques, ainsi qu'une diversification face à la concentration extrême du marché américain autour de l'IA. Les attentes bénéficiaires pour 2026 restent exigeantes, mais crédibles si le coût de l'énergie continue de se normaliser et si le soutien budgétaire européen commence à se matérialiser.

Le trimestre rappelle néanmoins que la zone reste exposée à plusieurs facteurs : la confirmation de la désescalade au Moyen-Orient, la stabilisation des prix de l'énergie, la capacité de la BCE à accompagner la reprise sans raviver les tensions inflationnistes, et la confirmation des bénéfices lors des prochaines publications. Si ces éléments se matérialisent, les marchés européens pourraient continuer à bénéficier d'un double soutien : celui de la progression des résultats et celui d'un rattrapage progressif des valorisations.

Voir ce document sur notre site internet



[1] Indicateur reflétant la confiance des directeurs d'achat des secteurs manufacturiers et des services. Supérieur à 50 il exprime une expansion de l'activité, inférieur à 50, une contraction.

[2] Source : FMI, avril 2026.

[3] Source : Bloomberg, 31/03/2026.

[4] 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.

[5] 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.

[6] Source : Bloomberg, 30/09/2025.

[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] Earning per share ; Bénéfices par action

[10] Source : Factset, Goldman Sachs, 10/10/2025.

[11] Projections macroéconomiques, BCE, septembre 2025.

[12] Indice des directeurs d'achat, indicateur reflétant la confiance des directeurs d'achat dans un secteur d'activité. Supérieur à 50 il exprime une expansion de l'activité, inférieur à 50, une contraction.

Avertissements

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 contenues 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. Veuillez noter que les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures, et ne sont pas constantes dans le temps. 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.

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 bénéficiant de nos expertises de long terme en gestion active et de conviction ainsi qu'en gestion déléguée. Basés à Paris et présents dans 10 pays en Europe, nous gérons plus de 50 milliards d'euros et regroupons plus de 200 collaborateurs⁽¹⁾.

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

(1) Source : Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

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](#)

