



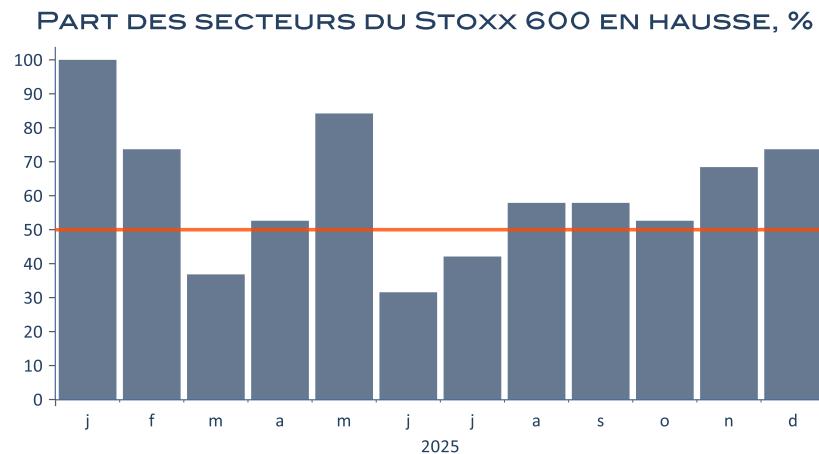
V. Riches-Flores
contact.vrf@richesflores.com

Retrouvez nous sur :
www.richesflores.com

9 janvier 2026

2026 : moins de discrimination sectorielle pour les actions européennes ?

Dans le contexte favorable de ces dernières semaines, les écarts de performance sectorielle tout à fait atypiques qui ont caractérisé l'année 2025 finiront-ils par se réduire ? L'augmentation du nombre de secteurs du Stoxx 600 en hausse ces derniers mois, jusqu'à plus de 70 % en décembre, va plutôt dans le bon sens, sur fond d'amélioration progressive des perspectives conjoncturelles régionales et de regain de confiance des investisseurs européens.



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Au-delà, l'accélération de la croissance américaine et les perspectives qui vont de pair pour les indices américains, sont également susceptibles de redonner à la hausse du marché européen davantage de profondeur.

Les facteurs de discrimination restent, malgré tout importants, qu'il s'agisse des perspectives d'activité et de celles de profitabilité et, si l'on en juge par les distorsions sectorielles observées au niveau de l'économie et des entreprises

américaines, malgré des conditions nettement plus favorables, les chances de retrouver un environnement fondamentalement plus équilibré, posent encore question.

2025 – une discrimination hors norme entre les actions européennes

Si l'Europe n'a pas les 7 magnifiques, dont la capitalisation s'est élevée à 61 % du PIB américain au troisième trimestre, les conditions de marché n'en sont pas moins très inégales. En 2025, 15 des 19 secteurs que compte l'indice Stoxx 600 sont ressortis en progression sur l'ensemble de l'année, mais entre l'envolée de 80 % des valeurs bancaires et celle de 2 % du secteur alimentaire, les différences sont de taille, même par rapport à la progression de 23 % de l'indice dans son ensemble.

PERFORMANCE DES SECTEURS DU STOXX 600 EN 2025

Rythme annualisé en %	2025 (31/12)	T4	T3	T2	T1
Banque	80,3	61,1	81,2	35,8	168,1
Utilities	34,1	50,9	-2,1	35,1	62,4
Pétrole et Gaz	29,7	46,3	10,6	24,2	41,2
Construction	29,0	30,2	-9,5	44,8	63,3
Assurance	26,7	23,4	10,2	-0,5	91,8
Ressources de base	25,9	77,2	35,8	0,5	3,3
B&S Industriels	23,2	-5,3	22,4	42,7	39,7
Retail	11,0	82,7	22,2	-10,2	-25,0
Technologie	10,6	4,7	14,4	44,3	-13,6
Finance	10,5	5,6	-29,4	17,2	72,7
Santé	8,7	24,9	36,4	-28,2	14,0
Voyages et loisirs	7,9	50,8	-5,3	56,6	-40,0
Telecommunications	6,0	-3,0	-15,2	-16,0	84,0
Immobilier	2,0	-8,5	-10,6	56,0	-15,0
Alimentaire	0,7	11,2	-22,9	-2,7	24,0
Biens perso (y.c. luxe)	-3,1	40,8	16,4	-33,2	-20,3
Chimie	-3,9	-17,4	-10,8	-10,9	30,8
Automobile	-4,3	6,2	4,7	-10,2	-16,3
Media	-17,1	-8,6	-42,7	25,3	-28,0

Sources : RichesFlores Research, Macrobond

De tels écarts de performance, aussi durables qu'observé tout au long de l'année dernière, sont véritablement hors norme, en effet. Sauf la parenthèse du troisième trimestre, durant lequel la perspective de l'introduction des droits de douanes américains a attisé les risques de récession, les secteurs gagnants et perdants du début d'année ont peu varié, peu ou prou les mêmes fin 2025 à ce qu'ils étaient sur l'ensemble de l'année.

PERFORMANCE RELATIVE DES SECTEURS DU STOXX 600, EN 2025

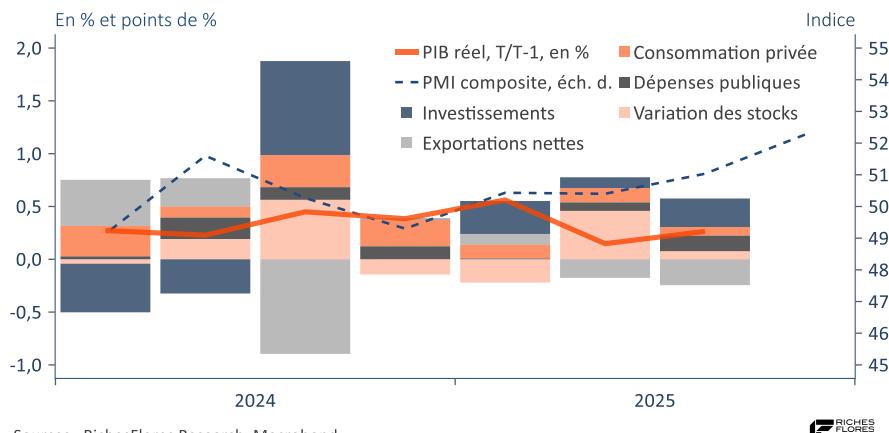
Rythme annualisé en %	2025 (31/12)	T4	T3	T2	T1
Banque	52,40	34,1	53,5	30,2	102,2
Utilities	13,32	25,7	-17,0	29,6	22,5
Pétrole et Gaz	9,68	21,8	-6,3	19,1	6,5
Construction	9,07	8,4	-23,3	38,9	23,2
Assurance	7,13	2,8	-6,7	-4,6	44,7
Ressources de base	6,46	47,5	15,0	-3,6	-22,1
B&S Industriels	4,12	-21,2	3,7	36,9	5,4
Retail	-6,12	52,1	3,5	-13,9	-43,4
Technologie	-6,50	-12,8	-3,1	38,4	-34,9
Finance	-6,55	-12,1	-40,2	12,4	30,3
Santé	-8,07	4,0	15,5	-31,1	-14,0
Voyages et loisirs	-8,80	25,6	-19,8	50,2	-54,7
Telecommunications	-10,42	-19,2	-28,1	-19,4	38,8
Immobilier	-13,75	-23,8	-24,3	49,6	-35,9
Alimentaire	-14,83	-7,4	-34,7	-6,6	-6,5
Biens perso (y.c. luxe)	-18,12	17,2	-1,4	-36,0	-39,8
Chimie	-18,75	-31,3	-24,5	-14,5	-1,3
Automobile	-19,07	-11,6	-11,3	-13,8	-36,8
Media	-29,95	-23,9	-51,5	20,2	-45,7

Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Autant dire qu'exception faite du sursaut des ressources de base, du retail ou de la santé en seconde moitié d'année, les rotations sectorielles sont restées, on ne peut plus, réduites.

Il est vrai que, malgré une très forte instabilité de l'environnement économique, géopolitique et politique, les conditions conjoncturelles n'ont pas beaucoup évolué en zone euro l'an dernier. Après la bonne surprise du premier trimestre, la croissance du PIB est restée s'est cantonnée entre 0,1 % et 0,3 % par trimestre, comprimée, tout à la fois, par de la faiblesse de la demande domestique et celle des exportations nettes, quand, de leur côté, les indicateurs du climat des affaires n'ont guère évolué, sauf en toute fin d'année.

CROISSANCE TRIMESTRIELLE DU PIB ET CONTRIBUTIONS EN ZONE EURO



RICHES FLORES
RESEARCH
GLOBAL MACRO & THEMATIC
INDEPENDENT RESEARCH

Si la politique monétaire a connu deux temps bien distincts, entre le premier semestre de baisses des taux de la BCE et le statu quo ensuite, ce qui aurait, en temps normal, influencé les hiérarchies sectorielles, l'incertitude en place et l'absence d'impact notable de cet assouplissement sur la situation économique, dans un contexte de remontée sensible des taux longs, de réappreciation de l'euro et de très faible croissance bénéficiaire, sont allés à l'encontre des mécanismes classiques.

PROFITS OPÉRATIONNELS EN ZONE EURO



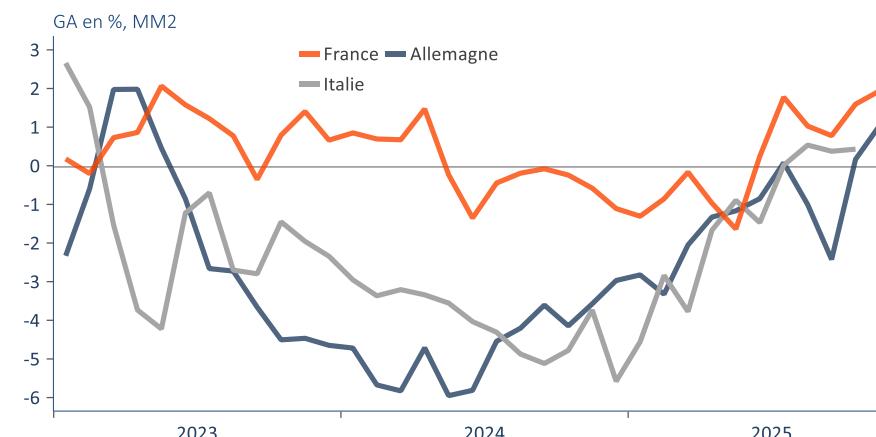
RICHES FLORES
RESEARCH
GLOBAL MACRO & THEMATIC
INDEPENDENT RESEARCH

Alors, l'environnement 2026 se présente-t-il sous un jour plus prometteur ?

2026 – le retour en -petite- force des secteurs traditionnels

La décrispation des conditions conjoncturelles est réconfortante. Les conditions économiques se stabilisent, voire reprennent quelques couleurs, y compris en Allemagne tout récemment.

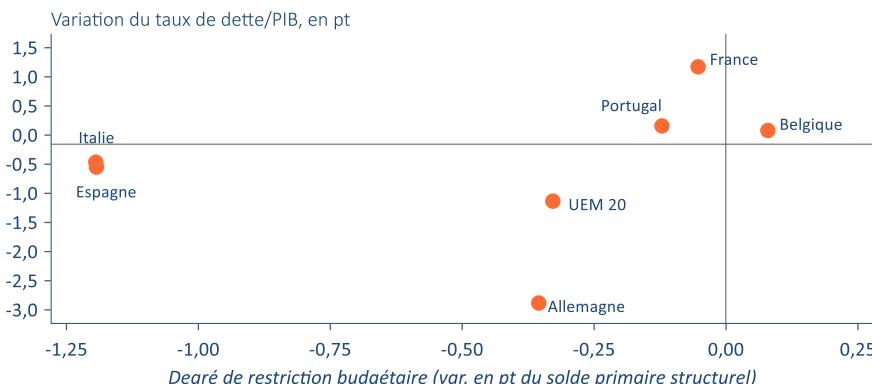
EVOLUTION DE LA PRODUCTION MANUFACTURIÈRE



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

La désinflation semble regagner un peu de terrain, tandis que les politiques budgétaires sont globalement accommodantes. L'environnement des consommateurs devrait en conséquence être progressivement moins pressurant, voire plus porteur en Allemagne après la revalorisation du salaire minimum de plus de 8 % du mois de janvier. La France, faute de budget, échappera, a priori, à la restriction promise et refermera, peut-être, le dossier budgétaire, ce qui pourrait autoriser une décrispation des comportements.

DEGRÉ DE RESTRICTION BUDGÉTAIRE ET ÉVOLUTION DE LA DETTE PUBLIQUE 2026



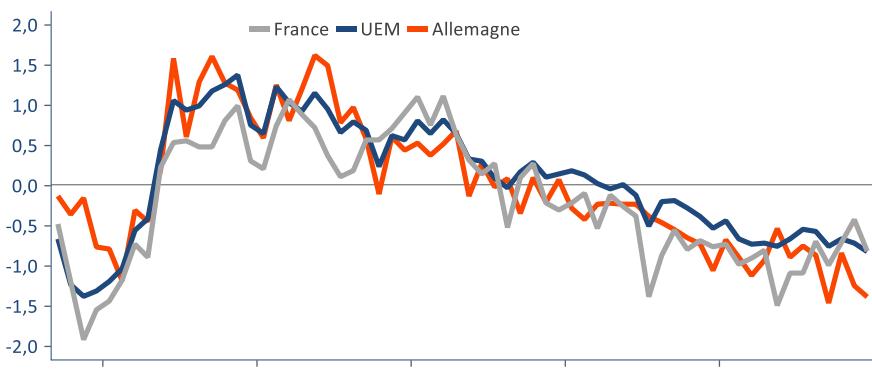
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Reste, toutefois, deux limites à l'enclenchement d'enchaînements plus vertueux :

- Celle d'un marché de l'emploi plus porteur
- La capacité des secteurs en reprise à drainer le reste de l'économie.

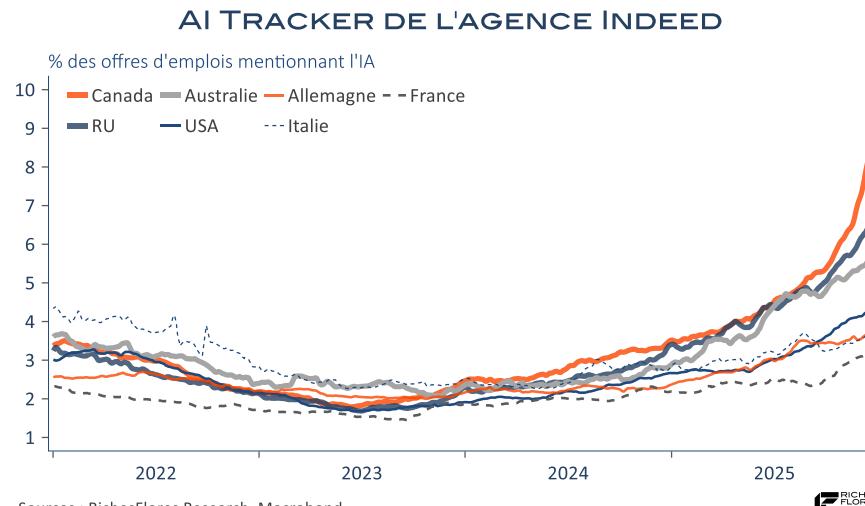
Les perspectives du marché de l'emploi ne s'orientent pas dans la meilleure direction, en berne, notamment dans les services.

PERSPECTIVES D'EMPLOIS DANS LES SERVICES EN ZONE EURO



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Or, il y a manifestement un risque que les développements autour de l'IA aggravent, plus qu'ils ne soulagent, la situation, à en juger notamment par l'évolution du marché de l'emploi aux Etats-Unis ces derniers mois, progressivement amenée à se généraliser, y compris à l'Europe (voir à ce sujet « [L'IA s'impose à la lecture des données américaines](#) »).

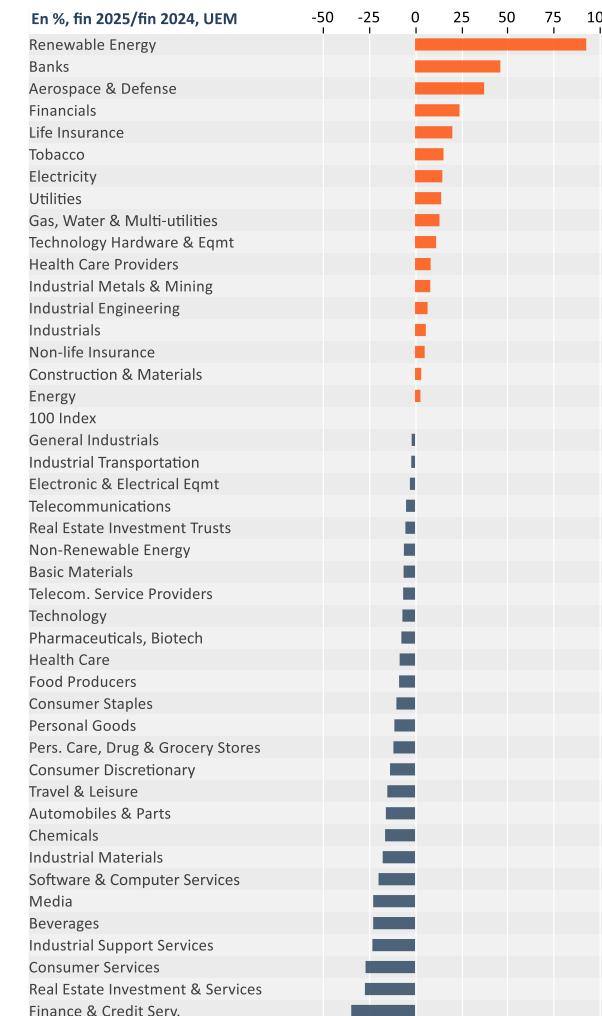


La capacité des secteurs en croissance à entraîner dans leur sillage l'ensemble de l'activité économique est un autre sujet complexe. Le déploiement des programmes de défense n'a pas cette capacité, du moins est-elle très insuffisante. Le développement des activités énergétiques et des infrastructures est mieux à même de jouer ce rôle. C'est, néanmoins, avant tout d'une reprise des activités industrielles les plus cycliques que dépendent de telles perspectives. Sur ce front, le diagnostic est encore fragile, bien que progressivement plus encourageant :

- Les besoins d'investissement à l'échelle mondiale constituent le point d'encrage le plus favorable à cet égard, malgré un environnement toujours très concurrentiel, que ce soit à l'égard de la Chine ou du Japon vis-à-vis duquel l'envolée de l'euro représente une contrainte de taille.
- L'accord de libre-échange avec le Mercosur, est, également, en mesure, de profiter, à terme, aux exportateurs de biens industriels européens et de soutenir l'appétit des investisseurs pour les segments les plus exposés.

L'ensemble n'autorise, à ce stade, qu'une confiance modérée dans la capacité des valeurs européennes à profiter d'un élan généralisé susceptible de corriger le retard accumulé par de nombreux secteurs traditionnels. Privée des perspectives de soutien monétaire, la reprise cyclique devra faire ses preuves pour être à la hauteur du regain d'optimisme des premiers jours de cette année.

PERFORMANCE RELATIVE DES SECTEURS EUROPÉENS DE L'INDICE FTSE 100 EN 2025



Rappel des publications récentes

[SUR LE VIF – Un rapport sur l'emploi bien mauvais aux Etats-Unis, 09/01/26](#)

[SUR LE VIF – Rebond, enfin, plus convaincant des commandes à l'industrie allemande, 8/01/25](#)

[BMG, décembre 2025, 07/01/26](#)

[SUR LE VIF - L'inflation décroche en Allemagne et baisse à 0,7 % en France. La BCE peut-elle réagir ?, 6/01/25](#)

[SUR LE VIF - L'inflation décroche en Allemagne et baisse à 0,7 % en France. La BCE peut-elle réagir ?, 6/01/25](#)

[SUR LE VIF – Coup de semonce du 3 janvier, 3/01/26](#)

[HDV - Stratégie 2026 – oubliés les sujets qui fâchent... jusqu'au printemps, 2/01/26](#)

Véronique Riches-Flores

contact.vrf@richesflores.com

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes

RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.

Véronique Riches-Flores, contact.vrf@richesflores.com