

Un été européen sur les marchés boursiers ?



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

Retrouvez nous sur :
www.richesflores.com

3 juillet 2026

Notre présentation trimestrielle du 23 juin a conclu à trois recommandations stratégiques-clés en matière boursière (voir annexes) :

- 1- La réduction de l'exposition aux indices américains, trop colonisés par un secteur technologique hypertrophié, de plus en plus incertain et risqué.
- 2- Une moindre exposition aux marchés émergents, face à la double perspective de temps plus difficiles pour les valeurs technologiques et d'un resserrement de la politique monétaire américaine.
- 3- Un regain d'intérêt pour les indices européens, tout à la fois, plus diversifiés, mieux placés pour répondre à la recherche de qualité des investisseurs et en mesure de profiter d'un potentiel de rattrapage avec la retombée des tensions énergétiques post-conflit en Iran.

IBEX, toujours en tête de peloton, le CAC 40 a, de son côté, repris des couleurs, aujourd'hui à deux doigts de son record du 26 février, de 8621 points. Plus en retrait jusqu'alors, le DAX a également enregistré ce jeudi une progression de plus de 2 % qui constitue un signal plus prometteur.

Ces évolutions sont l'occasion de revenir un peu plus en détail sur les arguments qui justifiaient nos recommandations, dans un contexte économique toujours difficile où les motifs d'attraction sont loin de s'imposer naturellement.

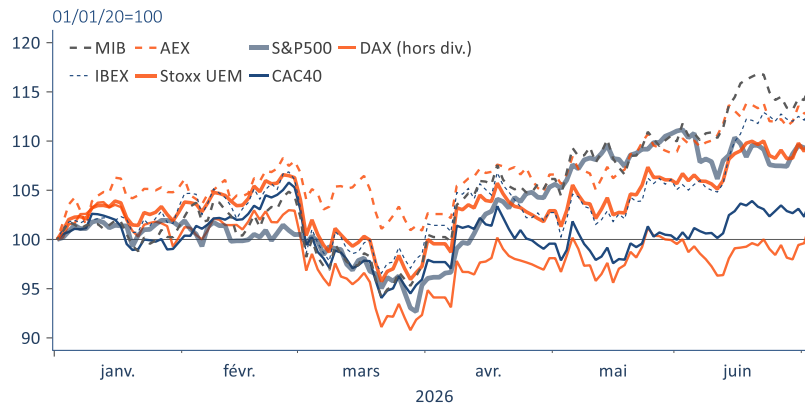
Éloignement des sources d'inquiétude majeure

Les premières raisons de ce regain d'attractivité ont, bien sûr, trait aux changements intervenus sur la scène internationale, depuis l'ouverture de négociations entre l'Iran et les Etats-Unis. Si le dossier iranien est probablement loin d'être fermé, les risques les plus menaçants semblent être maîtrisés, du moins d'ici aux élections de mi-mandat aux Etats-Unis.

C'est, assurément, un gros pan des sources d'inquiétudes qui s'est dissipé ces toutes dernières semaines. Dans le sillage de l'ouverture des négociations entre Téhéran et Washington, les prix du pétrole ont significativement reflué, davantage d'ailleurs que ne le laissait envisager le contexte jusqu'au début du mois de juin, et les risques majeurs qui pesaient sur les perspectives d'activité ont simultanément reflué.

La circulation dans le Déroit d'Ormuz, quand bien même, loin d'un retour à la normale, est néanmoins suffisante pour mettre à l'écart les menaces qui pesaient sur l'approvisionnement, tant sur le plan énergétique que logistique et commercial.

PRINCIPAUX INDICES EUROPÉENS ET S&P500



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

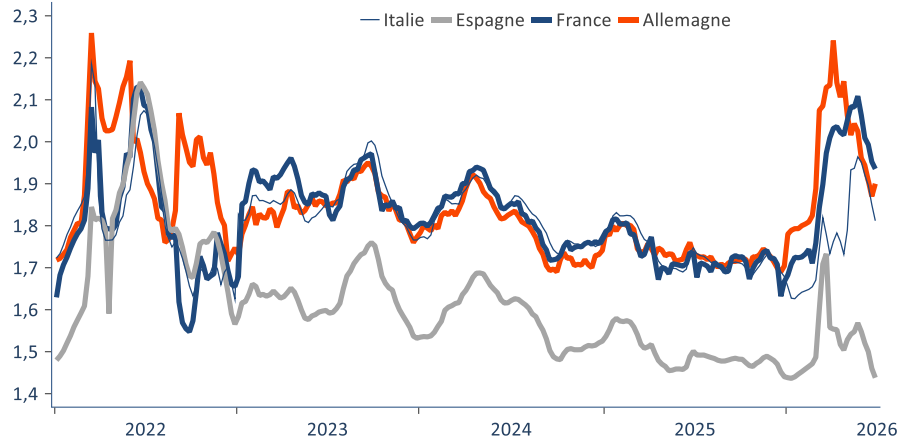


Les dix jours qui viennent de s'écouler confortent dans nos choix. L'indice Stoxx européen a maintenu un cap honorable face au S&P500. MIB, AEX et

La saison touristique s'ouvre dans un contexte plus apaisé, sans doute plus favorable aux acteurs régionaux qu'en temps normal, dans un contexte de prix moins pénalisant que redouté.

Si l'inflation n'a pas disparu du radar, sa composante énergétique inquiète moins. Les prix à la pompe sont retombés de leurs sommets du printemps, jusqu'à retrouver en Espagne leurs niveaux d'avant la guerre grâce aux mesures du gouvernement.

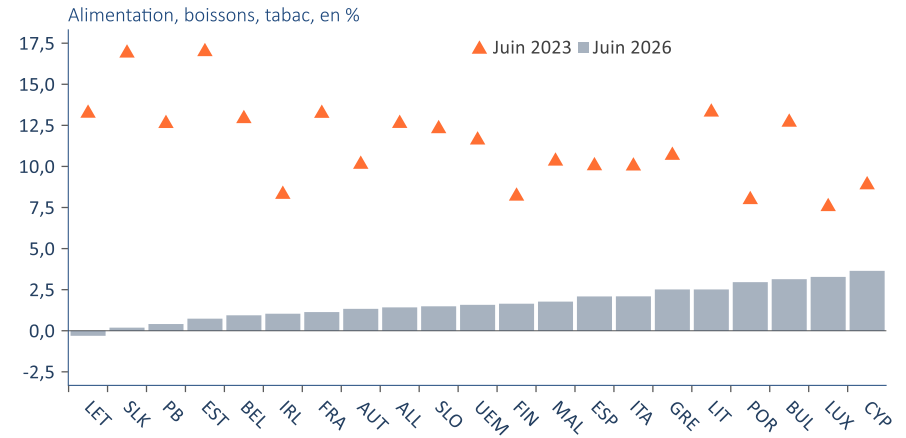
PRIX DE L'ESSENCE À LA POMPE (SUPER 95/L)



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Les prix alimentaires n'ont pas particulièrement souffert de la guerre et, si les conditions climatiques sont en mesure de préparer des lendemains plus compliqués, à ce stade l'inflation alimentaire reste particulièrement contenue, sans comparaison avec les niveaux atteints en 2023.

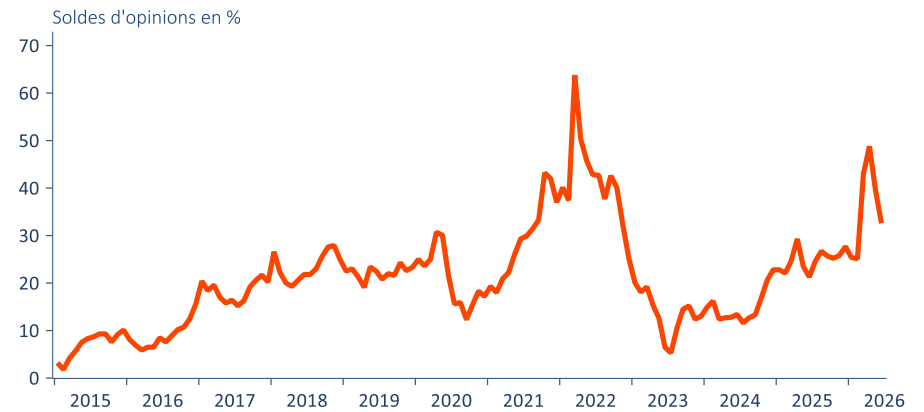
INFLATION ALIMENTAIRE EN ZONE EURO



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Les ménages sont d'ores et déjà nettement moins inquiets sur l'inflation qu'ils ne l'étaient au pire du conflit et leurs perspectives d'achat s'en ressentent progressivement.

ANTICIPATIONS D'INFLATION DES MÉNAGES DE LA ZONE EURO À 12 MOIS



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

La BCE, après s’être précipitée à relever ses taux directeurs dès le mois de juin, se montre moins préoccupée, prête à ne pas réitérer son geste en juillet. Quand bien même les chances qu’elle complète son action d’ici la fin de l’année par, selon nous, deux hausses supplémentaires de ses taux directeurs en vue de retrouver des conditions monétaires neutres, C. Lagarde s’est montrée moins inquiète que lors de sa conférence de presse de la mi-juin à l’occasion de sa communication de Sintra.

Au total, les craintes d’un conflit prolongé aux effets cumulatifs potentiellement très négatifs sur les perspectives économiques européennes se sont évaporées, comme en témoignent, déjà, la plupart des indicateurs de climat des affaires publiés ces deux dernières semaines.

C’est ailleurs, néanmoins, que se logent les arguments, à nos yeux, les plus favorables à un regain d’intérêt pour les valeurs européennes, en l’occurrence, du côté de la percée progressive des nouvelles technologies, qui finissent bon an mal an par filtrer la vie économique.

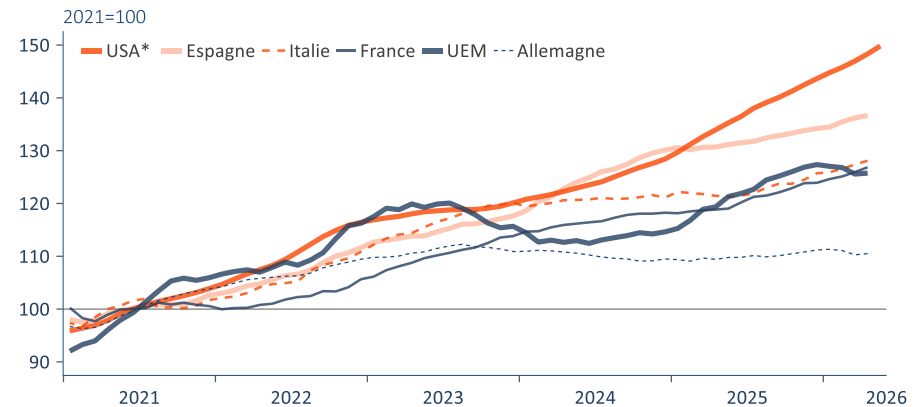
Des perspectives de productivité, enfin, plus prometteuses

Privée de l’impulsion qu’offrent l’IA ou les semi-conducteurs, sur lesquels elle balbutie, les chances que l’Europe égale les Etats-Unis en termes de productivité sont généralement perçues comme assez illusoire. Cette réalité est une lourde sanction pour les entreprises régionales dans le monde en présence. Pour autant, il est peu probable que les pays européens restent durablement sur le bas-côté de la révolution technologique en cours.

Si ses acteurs locaux sont peu visibles et, surtout, de taille incomparable aux Américains ou Chinois, l’IA infuse en Europe dans de nombreux domaines de la vie économique. Les infrastructures se développent et drainent, comme ailleurs, de nouveaux développements dont on commence à percevoir les effets très nets :

- **en termes dynamique sectorielle**, où les nouvelles technologies se distinguent par une croissance vigoureuse qu’aucun autre secteur n’égale, quand bien même l’Allemagne ne fait pas encore partie de peloton.

PRODUCTION INDUSTRIELLE DE PRODUITS DE HAUTE TECHNOLOGIE

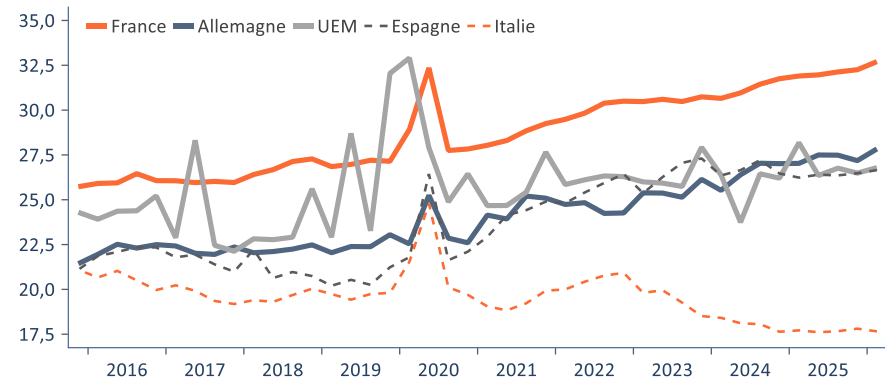


Sources : RichesFlores Research, Macrobond * données américaines



- **En termes d’investissements**, qui constituent ces derniers trimestres une ressource essentielle de la croissance économique, notamment pour ce qui concerne les dépenses dites d’investissements intellectuels, qui englobent la recherche et les nouvelles technologies, mais également les dépenses d’infrastructures, énergétiques notamment.

PART DES INVESTISSEMENTS "INTELLECTUELS" DANS LE TOTAL DES DÉPENSES D'INVESTISSEMENT PRODUCTIF

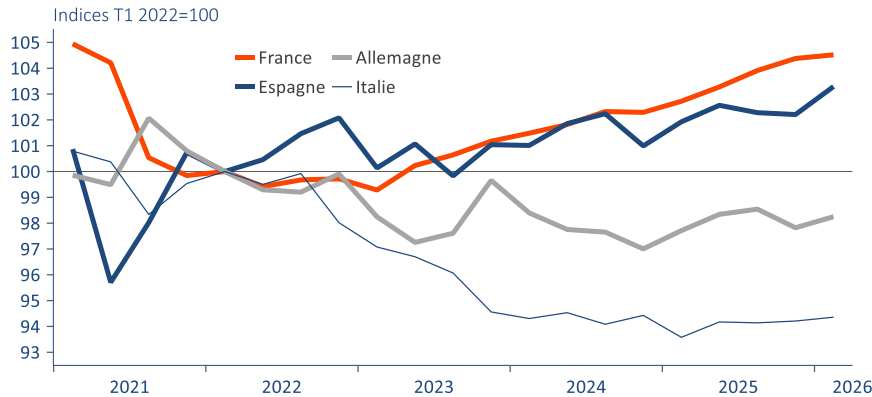


Sources : RichesFlores Research, Macrobond



- Enfin et surtout, en matière de productivité où, bien que loin d'être uniformes, les résultats sont néanmoins de plus en plus visibles, notamment en France et en Espagne où les méfaits des difficultés industrielles en présence pèsent moins négativement qu'en Allemagne et en Italie sur les résultats nationaux.

PRODUCTIVITÉ HORAIRE DU SECTEUR PRIVÉ DANS LES PRINCIPAUX PAYS DE L'UEM

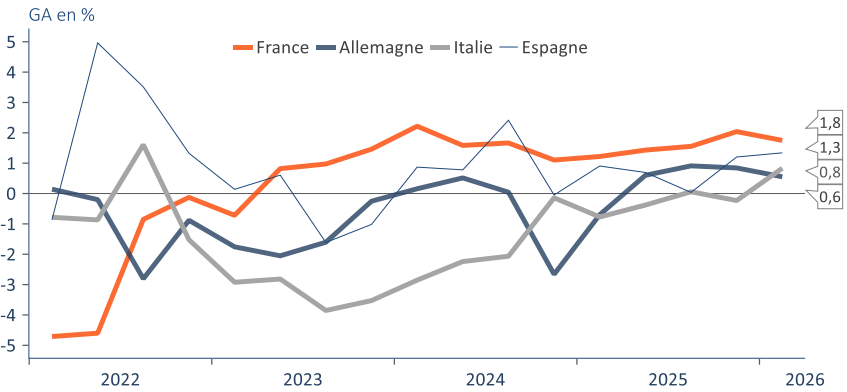


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Mouton noir aux lendemains de la crise sanitaire, la France se distingue aujourd'hui par un positionnement beaucoup plus favorable de sa productivité, après révision des comptes nationaux de l'INSEE, avec des gains annuels de 1,8 % au premier trimestre de cette année, deux fois supérieurs à la croissance de son PIB réel, assez nettement au-dessus de ses principaux partenaires régionaux et comparables à ceux de l'économie américaine !

Ces gains de productivité sont synonymes d'une rentabilité améliorée et d'une embellie certaine de la croissance bénéficiaire, quand bien même encore difficile à capturer avec précision, faute de statistiques sectorielles suffisamment détaillées. Les données annuelles de productivité horaire de l'INSEE décrivent néanmoins assez bien ces évolutions, dont les résultats surprennent par leur ampleur et leur caractère beaucoup plus diffus que généralement escompté dans des secteurs, souvent, inattendus.

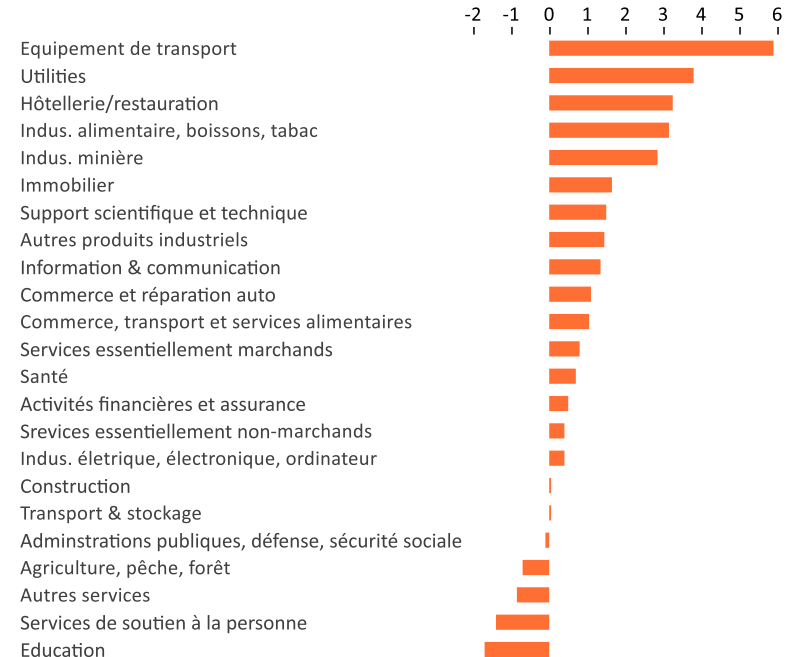
TAUX DE CROISSANCE ANNUEL DE LA PRODUCTIVITÉ HORAIRE DU SECTEUR PRIVÉ



Sources : RichesFlores Research, Macrobond



TCAM DE LA PRODUCTIVITÉ HORAIRE DU TRAVAIL EN FRANCE - 2024-2025, EN %

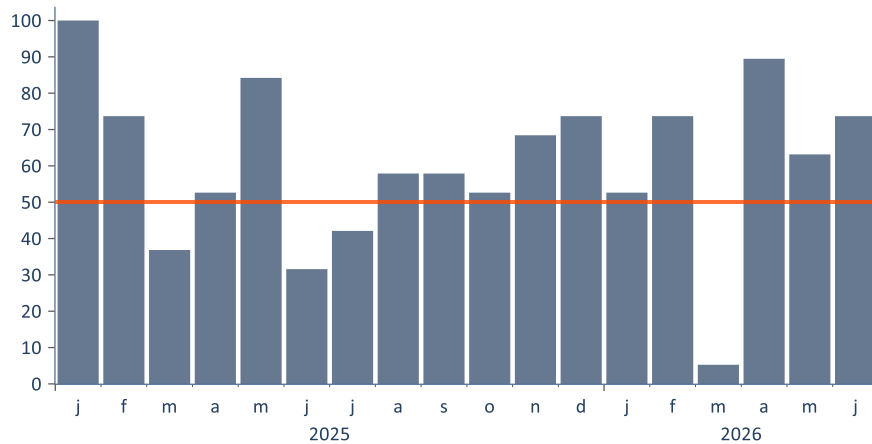


Évacuation des risques, amélioration des fondamentaux et valorisations moins tendues... ça commence à faire

Les perspectives de résultats reflètent en partie ces éléments et se sont réorientées à la hausse pour les deux tiers des valeurs du CAC 40 aujourd'hui, la proportion la plus élevée depuis deux ans, supérieure d'ailleurs à celle de l'ensemble du Stoxx 600 européen.

Au cours des trois derniers mois, en dépit de résultats économiques médiocres et des menaces de resserrement monétaire, les valeurs européennes ont tiré leur épingle du jeu de manière beaucoup plus équilibrée que ne l'ont fait les indices américains, avec 70 % de leurs composants en hausse, répartis à travers un large panel de secteurs (voir ci-contre) contrairement à l'hyper-concentration de la performance américaine.

PART DES SECTEURS DU STOXX 600 EN HAUSSE, %

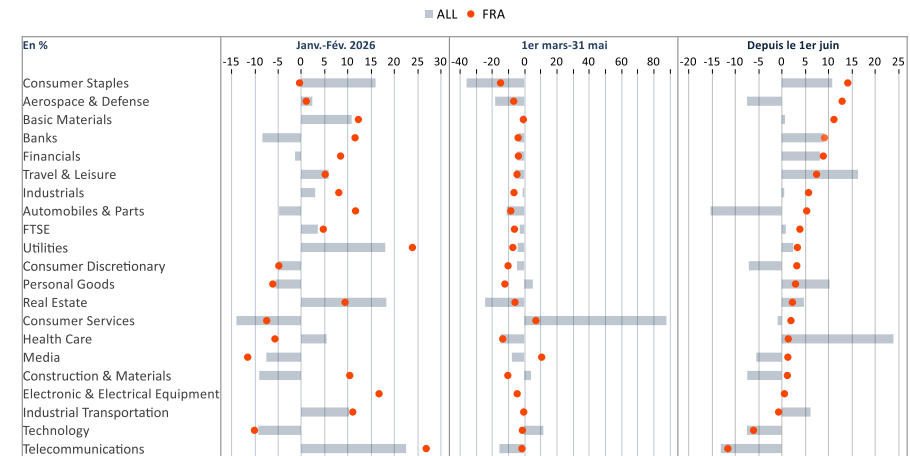


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Ces observations, ajoutées à des valorisations moins tendues et à des risques moins élevés sur l'évolution de la santé financière des entreprises relativement à la situation américaine, constituent de solides atouts en faveur des bourses de la zone euro, que nous préférons aborder dans leur globalité pour leur complémentarité, faute de pouvoir jouer la carte française dans le contexte

budgétaire et politique en présence, malgré son caractère éminemment séduisant, notamment en comparaison des valeurs allemandes.

PERFORMANCE COMPARÉE DES SECTEURS ALLEMANDS ET FRANÇAIS (FTSE)



Source : RichesFlores Research, Macrobond



Jusqu'où ces tendances tireront-elles les indices européens est difficile à anticiper dans le contexte en présence de grande instabilité des indices américains et de vraisemblable resserrement des conditions monétaires à venir à partir de la rentrée. Au pire, les valeurs européennes apporteront un degré de protection dans un contexte de regain de volatilité, au mieux, la dynamique en présence apportera de très bonnes surprises.

Pour rappel, publications récentes

[SUR LE VIF – Emploi, chômage et salaires, les défis de la Fed 2 juillet](#)

[SUR LE VIF – L'inflation baisse plus que prévu en zone euro : la BCE en porte-à-faux ? 30 juin](#)

[HDV – Synthèse trimestrielle – K-Shape, 26 juin 2026](#)

[SLIDES, PRESENTATION TRIMESTRIELLE : Des promesses de l'IA au K-Shape tentaculaire, 23 juin](#)

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