

Éclairage marchés actions

Secteur bancaire : le retour en force se poursuit

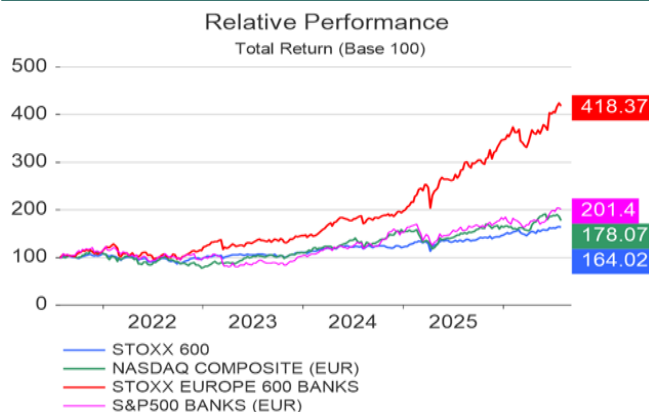
Points-clés

- Les banques européennes figurent à nouveau parmi les secteurs les plus performants en Bourse cette année, tandis que les banques américaines enregistrent elles aussi de solides progressions.
- Les grandes banques universelles américaines affichent une forte croissance de leurs bénéfices au deuxième trimestre.
- Les banques européennes publient également des résultats robustes tout en conservant des valorisations attractives.
- De nombreuses opportunités de croissance et de gains d'efficacité subsistent des deux côtés de l'Atlantique.

Les banques européennes sur le podium des secteurs les plus performants en 2026

Après un cru boursier 2025 exceptionnel (pour rappel : hausse de +67 % du secteur, hors dividendes), les banques européennes poursuivent leur dynamique en 2026, avec une performance de +20 % depuis le début de l'année à fin juillet (+24 % dividendes inclus), rencontrant ainsi nos attentes initiales d'un potentiel haussier de 15 à 20 %. Le secteur se classe ainsi au deuxième rang des meilleures performances sectorielles en Europe, derrière l'énergie. Nous montrons dans cette étude que le secteur bancaire européen possède encore un potentiel haussier significatif d'au moins 10 %.

GRAPHIQUE 1 : FORTE SURPERFORMANCE DES BANQUES EUROPÉENNES SUR 5 ANS



Les banques européennes constituent en réalité le secteur le plus performant de ces cinq dernières années – bourses américaines et européennes confondues –, battant même l'indice Nasdaq (voir graphique 1). A noter que sur une période de 10 ans, elles font jeu égal avec le Nasdaq (environ +400 %) lorsque l'on tient compte des dividendes.

Nous avons également anticipé, début 2026, un potentiel de hausse plus limité pour les banques américaines que pour leurs homologues européennes, au vu de leurs valorisations plus élevées et de leur rentabilité moindre. Par ailleurs, le secteur financier américain a subi de forts vents contraires liés à des doutes dans le business du « private credit » (une mini-crise qui semble maintenant sous contrôle) et une désaffection des investisseurs en faveur des secteurs liés à l'IA. Les banques US enregistrent tout de même de solides gains cette année : +10 % (y compris les dividendes) à la clôture du 30 juillet.

Goldman Sachs et Morgan Stanley, grâce à certains gains exceptionnels (cf. infra) surperforment leurs consœurs, avec des gains de 17 % et 18 % respectivement en 2026.

Solvabilité retrouvée

A la suite de la grande crise financière (2007-2009), de la crise de la dette de la zone euro (2010-2018), et de la pandémie de Covid-19 début des années 2020, les banques, sous la pression des régulateurs, ont fait d'énormes efforts pour accroître leur résilience financière, en diminuant structurellement les coûts tout en renforçant nettement leur capital, et donc leurs ratios de solvabilité.

Alain Gérard, MSC, MBA

Senior Investment Adviser, Equities
BNP Paribas Wealth Management



La banque
d'un monde
qui change



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

Ainsi, le superviseur européen conduit régulièrement des « stress tests » en simulant des scénarios de crises majeurs. Ceux-ci confirment que globalement, le secteur est maintenant bien plus apte à contenir des crises. Les grandes banques européennes ont un ratio de capitalisation ('CET1 ratio') de l'ordre de 16 % (voir graphique 2), alors que l'on considère qu'un niveau de 13 % est déjà très robuste. Individuellement, toutes les grandes banques européennes atteignent aujourd'hui ce niveau de 13 %. Idem pour les grandes banques américaines que sont JP Morgan, Bank of America, Citigroup, Goldman Sachs et Morgan Stanley.

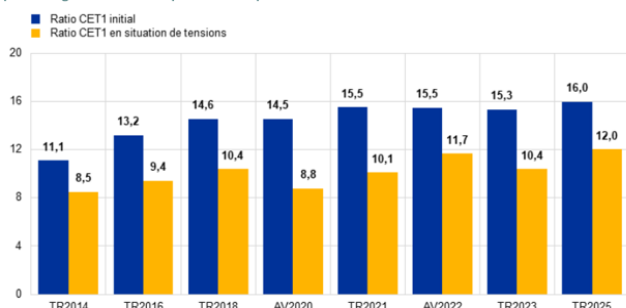
Cette solvabilité retrouvée permet aux banques de :

- investir davantage dans des segments de croissance - par exemple la gestion d'actifs et de fortunes - et dans la technologie, l'IA en particulier. Ceci amène une hausse des revenus récurrents (commissions de gestion) et une nouvelle baisse structurelle des coûts.
- poursuivre des fusions-acquisitions créatrices de synergies et de valeur.
- fournir une belle rémunération aux actionnaires sous forme de dividendes et de rachats d'actions.

GRAPHIQUE 2 : LES BANQUES EUROPÉENNES MIEUX CAPITALISÉES QUE JAMAIS

Ratio agrégé de fonds propres CET1 au début et à la fin du scénario adverse sur trois ans

(pourcentage du montant d'exposition au risque)



Sources : Exercice de simulation de crise à l'échelle de l'UE, BCE et calculs de la BCE.

Note : « TR » désigne le test de résistance à l'échelle de l'UE et « AV » désigne l'analyse de la vulnérabilité, qui correspond à un exercice de simulation réalisé par la BCE.

Une saison des résultats du T2 2026 porteuse

Les banques des deux côtés de l'Atlantique partagent également une même capacité à publier, trimestre après trimestre, des résultats supérieurs aux attentes du marché. Ce facteur constitue naturellement un soutien important à leurs performances boursières. Les grandes banques américaines nous ont offert un beau feu d'artifice le 14 juillet : JP Morgan, Bank of America, Citigroup et Goldman Sachs ont largement battu les attentes. Idem pour Morgan Stanley avec ses résultats publiés le 15 juillet.

Certes, il y a des éléments exceptionnels dans ces résultats, tels qu'un marché d'actions volatil et porteur,

de grosses levées de capitaux (notamment 85 milliards de capitaux frais pour Alphabet, la plus importante augmentation de capital de l'histoire), ou encore la gigantesque introduction en bourse de SpaceX. Toutefois, l'ensemble des métiers bancaires affiche une bonne santé, y compris le crédit, porté par une consommation ferme et le financement du développement de l'infrastructure de l'IA.

Ces éléments exceptionnels devraient propulser la croissance bénéficiaire des banques US à environ 20 % en 2026 avant de ralentir à +10 % en 2027 et en 2028.

En Europe également, les différents métiers bancaires se portent bien et la croissance bénéficiaire devrait atteindre au moins 10 % en moyenne pour les années 2026 à 2028, dans un contexte où :

- Les revenus nets d'intérêt sont solides et n'ont pas encore entièrement capté la normalisation de la courbe des rendements : de nombreux prêts qui avait été octroyés entre 2010 et 2022 à des taux très bas expirent et sont remplacés par des nouveaux emprunts à des taux plus élevés, et avec une marge bénéficiaire plus grande.
- Les métiers de banque d'investissement et les activités de trading profitent également des conditions de marché favorable.
- Les activités de gestion d'actifs et de fortune ont aussi boosté les résultats, comme en attestent notamment les derniers résultats financiers d'Amundi et d'UBS.

Les opportunités abondent de part et d'autre de l'Atlantique

Au-delà du soutien apporté par une courbe des taux favorable et par des marchés financiers bien orientés, l'environnement macroéconomique reste porteur. Les États-Unis restent dans un scénario idéal (« boucles d'or ») de forte croissance et d'inflation relativement contrôlée malgré les tensions au Moyen-Orient. Bien sûr, un conflit prolongé, un dérapage de l'inflation ou budgétaire menant à une remontée brutale des rendements mettraient à mal la croissance économique et le secteur bancaire. Mais ce n'est pas notre scénario principal.

En Europe, les plans d'investissement dans l'infrastructure et la défense se concrétisent. Les autorités cherchent à mieux mobiliser l'épargne européenne pour les grands projets continentaux qu'il s'agisse de la transition énergétique, du numérique ou encore de la souveraineté industrielle. Elles deviennent aussi plus favorables à l'émergence de 'champions européens', en acceptant mieux les fusions-acquisitions au sein du secteur, y compris des opérations transnationales.



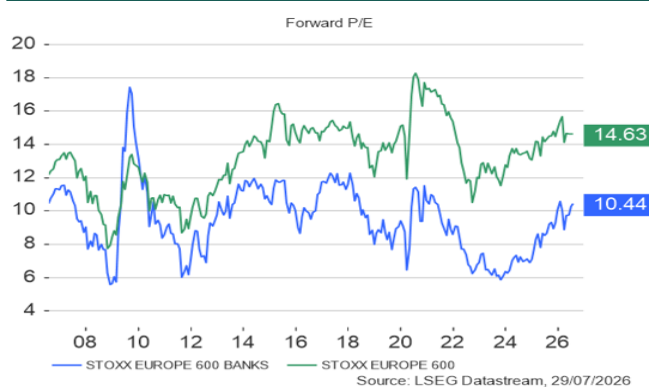
Enfin, nous pensons que l'intelligence artificielle devrait globalement apporter d'énormes gains de productivité dans le secteur, un facteur qui nous semble encore largement sous-estimé par le marché. JP Morgan estime avoir déjà réduit ses coûts de 2 milliards de dollars grâce à l'IA. Toutes les banques investissent maintenant à des degrés divers dans des initiatives liées à l'IA qui devraient permettre des gains significatifs de productivité.

Ainsi, les banques apparaissent comme plus solides aujourd'hui qu'elles ne l'ont jamais été. Leur ratio coûts/revenus se situe à son plus bas niveau depuis de nombreuses années, en-dessous de 50% pour la plupart des grandes institutions américaines et européennes. Cette baisse structurelle des coûts devrait se poursuivre grâce à l'IA, alors que de nombreuses opportunités de développement existent aujourd'hui. Il y a encore quelques années, une croissance bénéficiaire supérieure à 10% pour le secteur semblait inimaginable.

Valorisations peu exigeantes

Malgré ce contexte favorable, les valorisations demeurent peu exigeantes, surtout en Europe. Le ratio cours/bénéfices se situe à 10,4x (voir graphique 3). Dans un contexte relativement sain et porteur, tel qu'actuellement, un ratio entre 11,5 et 12x serait plus adéquat, soit un potentiel de gain de l'ordre de 10% à court terme, et même davantage à moyen terme compte tenu de la croissance attendue des bénéfices.

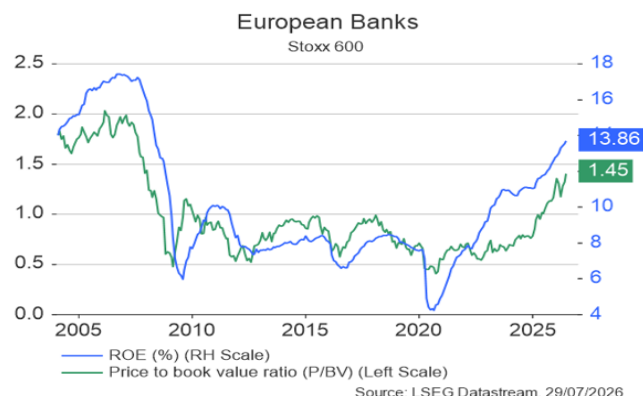
GRAPHIQUE 3 : MALGRÉ LEUR REVALORISATION, LES BANQUES EUROPÉENNES RESTENT BON MARCHÉ SUR BASE DU RATIO C/B



Ceci est corroboré par le ratio cours/valeur comptable (« Price-to-Book Value » ou P/BV), un ratio communément utilisé dans l'analyse de valorisation bancaire : celui-ci est trop décoté en Europe, compte tenu des excellents fondamentaux du secteur. Lorsqu'on le compare à la rentabilité (« Return on Equity » ou « ROE ») élevée des banques,

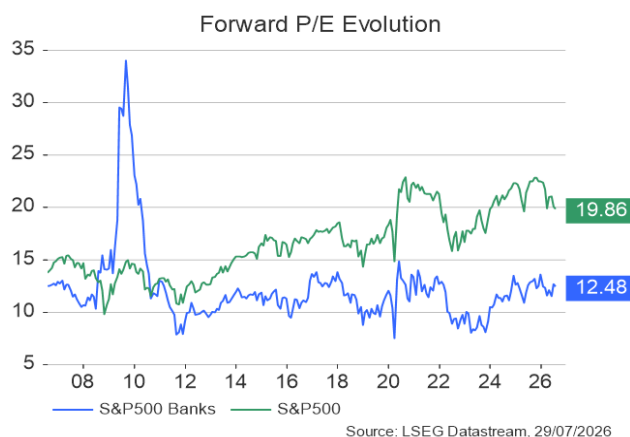
on constate que le ratio P/BV demeure peu exigeant, d'autant que l'amélioration du ROE devrait encore se poursuivre dans les années qui viennent. Le graphique 4 montre que le ratio P/BV devrait augmenter d'au moins 10% pour mieux refléter à l'amélioration continue du ROE.

GRAPHIQUE 4 : POTENTIEL HAUSSIER LIÉ À L'AMÉLIORATION DU ROE VERSUS RATIO P/BV

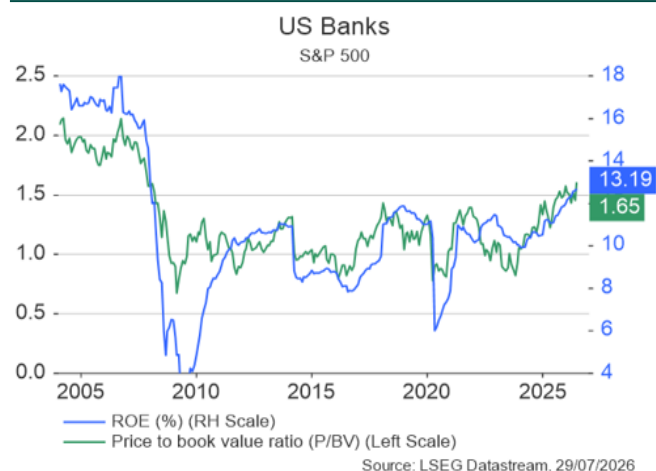


A titre de comparaison, les banques US sont mieux valorisées selon ces mêmes critères. En réalité, leur rentabilité (ROE) est inférieure aux banques européennes. Leurs valorisations sont néanmoins supérieures, avec un ratio P/BV moyen de 1,65x et un ratio cours/bénéfices de 12,48x. Le potentiel haussier du secteur bancaire américain semble moindre. Toutefois, nous pensons qu'il pourrait continuer à légèrement s'apprécier compte tenu d'un contexte économique et de marchés relativement porteurs et des gains attendus avec l'IA. Pour un investissement dans les banques US, nous recommandons de se focaliser sur les titres de qualité, agiles et les plus dynamiques.

GRAPHIQUE 5 : LES BANQUES US SEMBLENT BIEN VALORISÉES : RATIO C/B DE 12,48X



GRAPHIQUE 6 : POTENTIEL HAUSSE LIMITÉ POUR LES BANQUES US, ÉGALEMENT SUR BASE DU ROE VERSUS P/BV



Quels sont les principaux risques ?

Un fort ralentissement économique et une inflation galopante restent les principaux risques pour le secteur. Cela a d'ailleurs été particulièrement visible lors de l'éclatement de la crise au Moyen-Orient, avec la flambée des prix de l'énergie. Le marché craignait alors une forte hausse des prix et une baisse de la croissance. Les États-Unis ont contribué à apaiser les tensions début juin, avant de repartir à l'offensive depuis mi-juillet. Nul ne sait comment et quand cette crise va se terminer mais tant que le baril de pétrole se maintient sous les 100 USD, les marchés semblent relativement sereins.

Conclusion : la dynamique haussière des banques devrait se poursuivre, surtout en Europe

Nous avons montré que les cours boursiers des banques américaines intègrent déjà une grande partie des bonnes perspectives. Leurs valorisations semblent correctes (d'où notre recommandation Neutre en ce qui les concerne).

Alors que la croissance bénéficiaire des grandes banques américaines est actuellement supérieure à celle de leurs homologues européennes, elle repose également sur plusieurs éléments exceptionnels. Ainsi, après la publication de leurs excellents résultats du deuxième trimestre, la hausse boursière consécutive du secteur bancaire US fut très modérée. Goldman Sachs et Morgan Stanley ont même vu leurs cours chuter, reflétant des inquiétudes quant à la pérennité de leurs revenus tirés par l'IA et la technologie.

En ce qui concerne le secteur bancaire européen, à la suite des efforts considérables consentis depuis 18 ans, et à la lumière des derniers résultats trimestriels, nous estimons son potentiel d'appréciation à environ 10% d'ici fin 2026. Les gains d'efficacité déjà réalisés par les banques européennes restent, selon nous, insuffisamment pris en compte par le marché. Il en va de même pour les bénéfices futurs attendus de l'intelligence artificielle ainsi que pour leur capacité à générer une croissance à deux chiffres des bénéfices au cours des prochaines années.

En comparaison, le potentiel haussier des banques américaines nous paraît plus limité et sera plus étroitement lié à leur capacité à surprendre les attentes de marché dans un sens ou dans l'autre.

L'ÉQUIPE DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

Hiba MOUALLEM

Investment Strategist

Isabelle ENOS

Senior Investment Advisor

Charles GIROT

Senior Investment Advisor

ITALY

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

BELGIUM

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Equities

Mattias DEMETS

Senior Investment Advisor, Commodities

GERMANY

Stephan KEMPER

Chief Investment Strategist

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Deputy Global Chief Investment Officer

Gurminder SINGH

Investment Advisor, Forex

ASIA

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Strategist

Dannel LOW

Investment Services Analyst



CONTACTEZ NOUS



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Le présent document commercial est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme de droit français, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, France, immatriculée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné exclusivement à l'usage de BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA ou de leurs sociétés affiliées (« BNP Paribas ») et des personnes à qui ce document a été remis. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans

prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit dans le présent document est soumis à la lecture et à la compréhension préalables de la documentation légale concernant le produit, en particulier celle qui décrit en détail les droits et obligations des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans le produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses employés ou administrateurs peuvent avoir des positions dans ces produits ou avoir affaire à leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2026). Tous droits réservés.

Images de Adobe Stock.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

**La banque
d'un monde
qui change**