

Flash Economie

N° 4
9 janvier 2026

Europe : le retour à une souveraineté nationale (l'Europe des Nations) est en contradiction avec la nécessité d'exploiter les effets d'échelle

On observe dans tous les pays européens le retour à une demande de souveraineté nationale, ce qui s'observe dans le refus des acquisitions faites par des entreprises d'autres pays européens, par la hausse forte des intentions de vote en faveur des partis nationalistes. Mais dans le même temps, l'Europe aurait besoin d'exploiter les effets d'échelle, dont la présence exige l'existence d'un grand marché unique et d'entreprises pouvant opérer sur ce marché unifié, dans beaucoup de domaines (banques, numérique, industries vertes, industrie de l'armement), ainsi qu'une unification des stratégies et des décisions (réglementaires, de politique industrielle...).

On voit qu'il y a une contradiction entre le retour de « l'Europe des Nations » et cette exigence de grande taille dans la plupart des domaines.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

𝕏 @PatrickArtus

LinkedIn Patrick Artus

Isabelle Gravet

Assistante de recherche

isabelle.gravet-ext@ossiam.com

Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Retour de la demande de souveraineté

La balance penche, dans les pays européens, vers l'idée d'**Europe des Nations**, au détriment de l'idée d'une Europe fédérale.

Dans une Europe des Nations, **les pays conservent leur souveraineté** en matière de réglementation, de défense, d'entreprises stratégiques, Cette évolution vers la demande d'Europe des Nations se voit :

- **au score élevé des partis nationalistes** dans les sondages d'opinion récents : en octobre 2025, en Allemagne, l'AFD a 27% des intentions de vote ; en France, le Rassemblement National a 33% des intentions de vote ; en Italie, c'est 29% des intentions de vote pour Fratelli d'Italia ; en Espagne, 15% des intentions de vote vont à Vox ;
- **aux limitations à la vente d'entreprises** du pays à des entreprises étrangères. Par exemple, **en Italie, le Golden Power** permet au gouvernement de mettre son veto à tout investissement direct étranger dans une entreprise italienne stratégique, ce qui inclut les secteurs de la défense, des infrastructures, de la finance et de l'assurance, de la pharmacie, des matériaux critiques. **En France, les articles L.151-2 et L.151-3 du code monétaire et financier** permettent au Ministère de l'Economie de rejeter les acquisitions étrangères dans les secteurs de la santé publique, plus largement dans une entreprise présentant un « intérêt national ». Cette possibilité a été utilisée pour rejeter la vente de Carrefour à Couche-Tard, de Legrand à ABB, de Photonis à Teledyne...

La souveraineté nationale empêche d'exploiter les effets d'échelle

Le retour à l'Europe des Nations va empêcher l'Europe d'exploiter l'existence du marché unique, c'est-à-dire d'exploiter les effets d'échelle permis par l'existence d'un grand marché intérieur européen. **En conséquence, les entreprises restent de petite taille par rapport à leurs concurrents**, ce qui les handicape dans de nombreux domaines (banque, numérique et intelligence artificielle, industrie de l'armement, Tableaux 1a/b-2a/b-3a/b).

Tableau 1a : Taille du bilan des grandes banques américaines (2025, en Md\$)

Banque	Taille du bilan
JP Morgan Chase	3813
Bank of America	2651
Citibank	1844
Wells Fargo	1767

Source : Federal Reserve

Tableau 1b : Taille du bilan des grandes banques européennes (2024, en Md€)

Banque	Taille du bilan
HSBC	2896
BNP Paribas	2704
Groupe Crédit Agricole	2309
Banco Santander	1837
Barclays	1831
UBS	1502

Source : Boursorama

Tableau 2a : Capitalisation boursière des grandes entreprises des technologies de l'information et de la communication américaines (en Md\$)

Entreprises	Capitalisation boursière
Nvidia	4595.37
Alphabet 'A'	3887.76
Apple	3846.73
Microsoft	3593.33
Amazon Com	2582.33
Meta Platforms A	1635.27
Tesla	1434.79

Sources : LSEG Datastream

Tableau 2b : Capitalisation boursière des grandes entreprises des technologies de l'information et de la communication européennes (en Md€)

Entreprises	Capitalisation boursière
ASML Holding	408.25
SAP	255.59
Spotify Technology	100.33
Infineon Technologies	54.59
Dassault Systemes	32.37
Mistral (valorisation)	11.70

Sources : LSEG Datastream

Tableau 3a : Capitalisation boursière des grandes entreprises de la défense américaines (en Md\$)

Entreprises	Capitalisation boursière
RTX	249.02
Lockheed Martin	114.97
General Dynamics	93.36
Northrop Grumman	82.35

Sources : LSEG Datastream

Tableau 3b : Capitalisation boursière des grandes entreprises de la défense européennes (en Md€)

Entreprises	Capitalisation boursière
Rheinmetall	83.36
Thales	55.30
Leonardo	33.16
Dassault Aviation	23.96

Sources : LSEG Datastream

De plus, **les politiques sont très souvent définies dans un cadre national et pas dans un cadre européen**. C'est le cas des politiques industrielles, de développement des industries de l'armement.

Synthèse : une contradiction forte

Il y a une contradiction forte en Europe entre :

- la demande de souveraineté sur une base purement nationale (retour aux Etats-Nations) ;
- et le besoin d'exploiter les rendements d'échelle croissants, d'utiliser les potentialités du marché unique, ce qui pousse à disposer de beaucoup plus d'entreprises européennes de taille mondiale, comparable à la taille des entreprises américaines.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agrément n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptible de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.