

En réalité, rien n'est investissable pour un Européen aux Etats-Unis

Il faut s'attendre aux Etats-Unis :

- à la poursuite de la dépréciation du dollar par rapport à l'euro, avec la baisse des taux d'intérêt à court terme aux Etats-Unis ;
- à une correction à la baisse des marchés des actions, en particulier des actions du secteur de la technologie, en raison du ralentissement de la croissance et de la déception qui portera sur la rentabilité des investissements dans l'intelligence artificielle ;
- à une hausse des taux d'intérêt à long terme, en raison de la taille du déficit public et de la hausse rapide du taux d'endettement public.

Cela implique qu'un investisseur européen doit anticiper des pertes sur tous les actifs américains qu'il détient (titres à court terme avec la dépréciation du dollar, actions avec le recul des indices boursiers et la dépréciation du dollar, obligations avec la hausse des taux d'intérêt et la dépréciation du dollar). Couvrir le risque de change réduit le rendement des titres à court terme et des obligations, laisse subsister les effets du recul des indices boursiers et de la hausse des taux d'intérêt à long terme.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

 @PatrickArtus

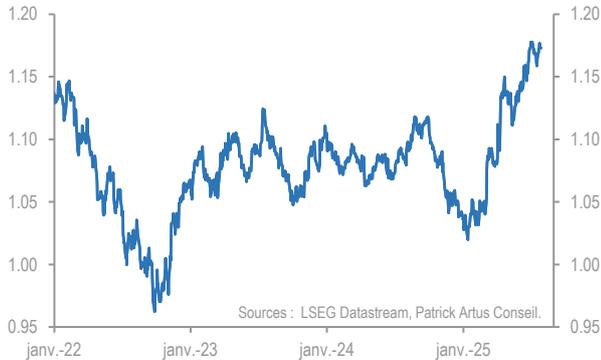
 Patrick Artus

Trois évolutions à venir sur les marchés financiers des Etats-Unis

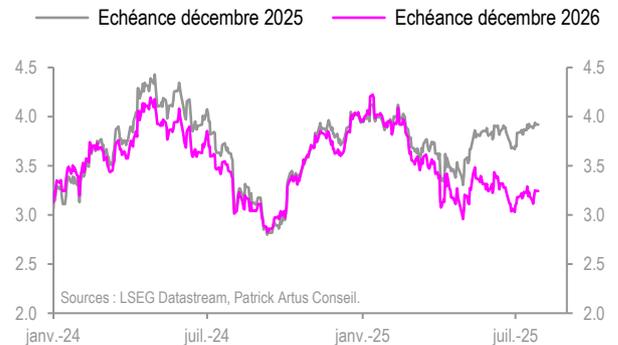
1- Poursuite de la dépréciation du dollar par rapport à l'euro

Le taux de change du dollar par rapport à l'euro doit continuer à se déprécier (**Graphique 1**), en raison de **la baisse à venir des taux d'intérêt à court terme des Etats-Unis**, en particulier après le départ de Jerome Powell de la Réserve fédérale, qui est anticipé par les marchés financiers (**Graphique 2a**) mais ne se traduit pas encore par une baisse des taux d'intérêt à 2 ans (**Graphique 2b**).

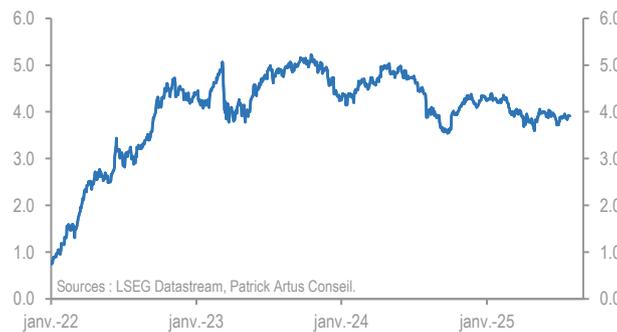
Graphique 1
Taux de change euro-dollar (1€ = ...\$)



Graphique 2a
Etats-Unis : contrats Eurodollar (3 mois)



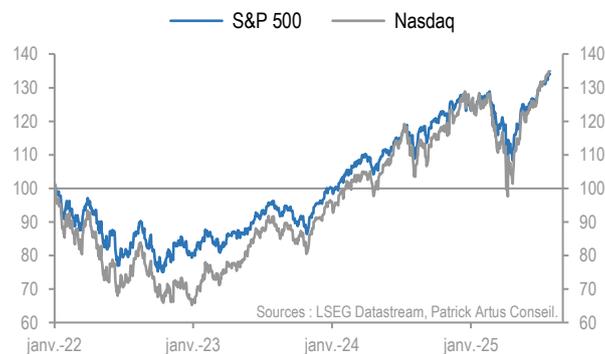
Graphique 2b
Etats-Unis : taux d'intérêt à 2 ans sur les emprunts d'Etat (en %)



2- Correction à la baisse du marché des actions américaines

Le marché des actions américaines a repris sa marche en avant, après le recul du mois d'avril 2025 (**Graphique 3**).

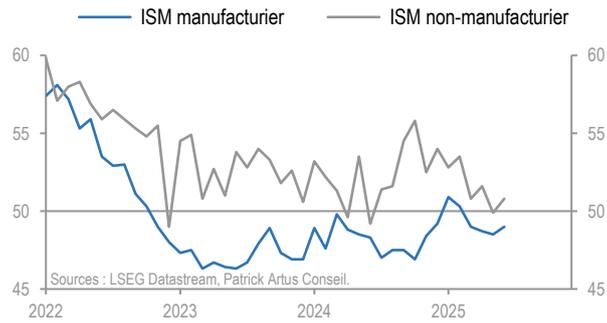
Graphique 3
Etats-Unis : indices boursiers (100 : 01.01.2022)



Il est pratiquement certain que ce **marché va subir une correction à la baisse avec** :

- **le ralentissement de la croissance aux Etats-Unis (Graphique 4)**, lié à la hausse de l'inflation due à celle des droits de douane ;

Graphique 4
Etats-Unis : indices PMI manufacturier et non-manufacturier



- le niveau élevé de valorisation des actions américaines (Graphique 5) ;

Graphique 5
PER

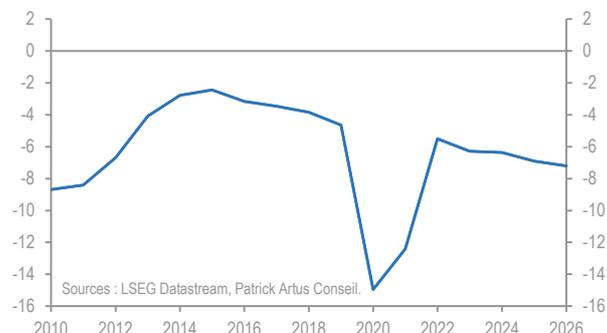


- la déception à venir sur la rentabilité des investissements dans l'intelligence artificielle (IA), qui sont énormes (plus de 400 milliards de dollars en 2025 pour Meta, Alphabet, Apple, Amazon et Microsoft), alors que l'IA est en open source et que les grandes entreprises technologiques américaines se concurrencent pour le développement de leurs modèles d'IA en surinvestissant.

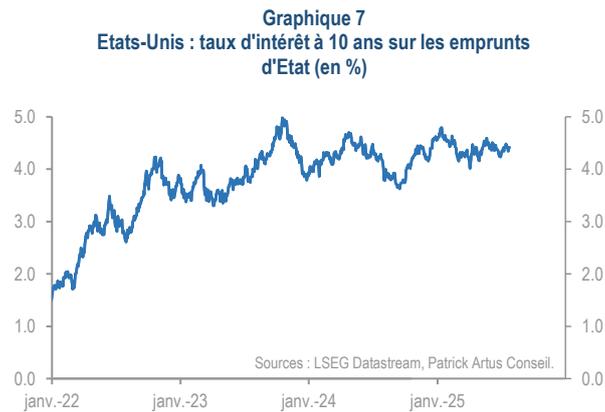
3- Hausse des taux d'intérêt à long terme aux Etats-Unis

Les baisses d'impôts votées par le Congrès (dans le Big Beautiful Bill) ne sont pas, de loin, compensées par la hausse des droits de douane et par la baisse des dépenses de santé. Il va en résulter une hausse forte du déficit public (autour de 400 milliards de dollars par an), amenant le déficit public au-dessus de 7% du PIB à partir de l'année fiscale 2025-2026 (Graphique 6).

Graphique 6
Etats-Unis : déficit budgétaire (en % du PIB valeur)



On va donc parvenir à une situation d'excès d'offre de titres publics amenant une **hausse des taux d'intérêt à long terme** (Graphique 7).



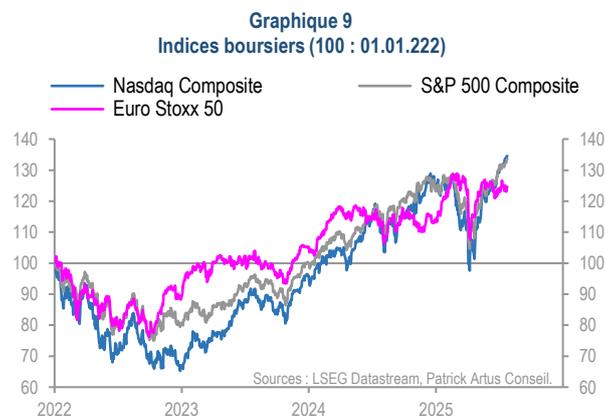
En conséquence, un investisseur européen doit s'abstenir d'investir dans toutes les classes d'actifs aux Etats-Unis

Un investisseur européen :

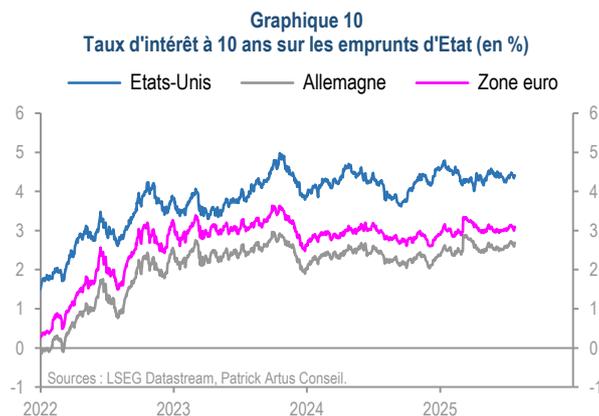
- s'il tient compte du risque de change n'est pas attiré par un placement à court terme en dollar (Graphique 8) ;



- s'il tient compte du risque de change et du risque de correction à la baisse du marché des actions américaines, **n'est pas attiré par l'investissement en actions aux Etats-Unis, même si cet investissement a été jusqu'à présent rentable** (Graphique 9) ;



- s'il tient compte du risque de change et du risque de hausse des taux d'intérêt à long terme, **ne doit pas être attiré par un investissement en obligations américaines**, même si les taux d'intérêt à long terme sont plus élevés aux Etats-Unis que dans la zone euro (Graphique 10).



Si cet investisseur européen couvre le risque de change :

- il obtient un rendement faible sur les titres à court terme américains ;
- il subit toujours le risque de correction boursière aux Etats-Unis ;
- il subit toujours le risque de hausse des taux d'intérêt à long terme.

Synthèse : Vers une difficulté de financement du déficit extérieur des Etats-Unis

Si un investisseur européen doit être découragé effectivement d'investir en titres à court terme, en actions et en obligations américaines, puisque les Européens représentent environ 1/3 du financement du déficit courant des Etats-Unis (qui atteint 1185 milliards de dollars en 2024, 450 milliards de dollars au 1^{er} trimestre 2025), **il va y avoir difficulté à financer le déficit extérieur des Etats-Unis, risque de crise de balance des paiements**. Si une telle crise se déclenche, inévitablement, il y aura récession et hausse des taux d'intérêt aux Etats-Unis

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 susceptibles 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.