

Flash Economie

N° 110

10 septembre 2025

Vers une correction boursière violente aux Etats-Unis ?

La performance boursière des sociétés américaines est impressionnante : +91% en 5 ans et +12% depuis le début de l'année pour l'indice Nasdaq Composite, +89% en 5 ans et +10% depuis le début de l'année pour le S&P 500.

Mais une correction boursière est probable en raison :

- de la valorisation très élevée des actions américaines (PER de 34.5 pour le Nasdaq Composite et de 26.6 pour le S&P 500), qui ne serait justifiable que par l'anticipation d'une croissance durablement très rapide des bénéfices par action ;
- du ralentissement net de la croissance des Etats-Unis, dû aux politiques économiques menées par l'Administration Trump ;
- de la très probable déception au sujet des profits générés par les investissements massifs dans l'intelligence artificielle.

De plus, on observe (comme en 2000 et 2007) que ce sont les investisseurs individuels qui poussent le marché à la hausse, ce qui est un indicateur avancé d'un retournement boursier.

Un investisseur prudent évitera aujourd'hui les actions américaines, et par ailleurs une correction boursière amplifierait le recul de la croissance et constituerait un désaveu des politiques économiques menées par l'administration Trump.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

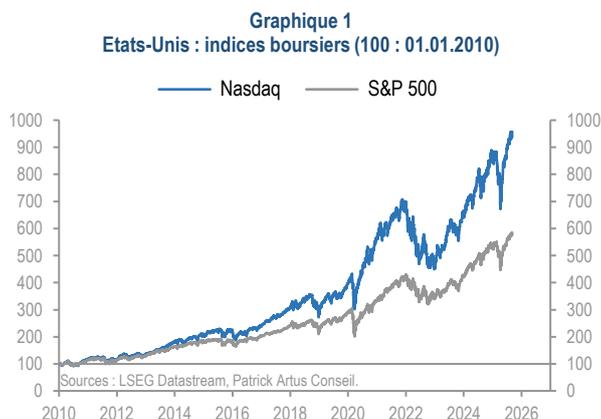
 @PatrickArtus

 Patrick Artus

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.

Performance boursière exceptionnelle des sociétés américaines

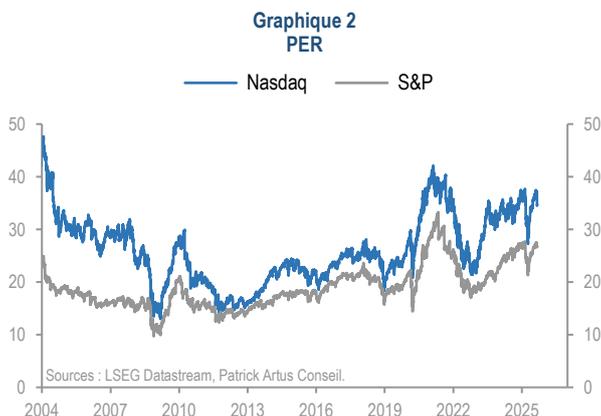
La performance boursière observée des sociétés américaines est très impressionnante : +91% en 5 ans et +12% depuis le début de l'année 2025 pour le Nasdaq Composite ; +89% en 5 ans et +10% depuis le début de l'année 2025 pour le S&P 500 (Graphique 1).



Mais nous pensons qu'une **correction majeure à la baisse des indices boursiers américains est très probable pour trois raisons.**

Première raison : la valorisation très forte du marché américain

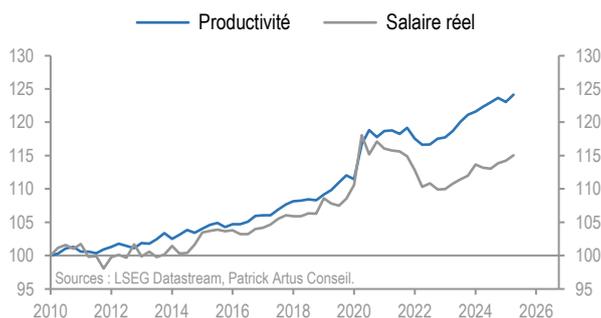
Les **PER** (ratio de l'indice boursier au bénéfice par action) **sont très élevés** sur le marché américain (Graphique 2).



Ces valorisations ne sont compatibles qu'avec la poursuite d'une croissance très rapide des **bénéfices par action**.

Effectivement, **la croissance sur un an des bénéfices par action** a été de 11,9% pour le S&P 500 et de 25% pour le Nasdaq 100. Mais il paraît très peu probable que cette **poursuite de la déformation du partage des revenus en faveur des entreprises** (Graphique 3) se maintienne dans le long terme.

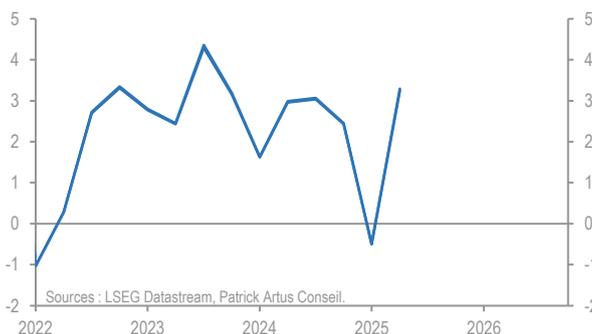
Graphique 3
Etats-Unis : productivité et salaire réel par heure
(secteur privé, 100 : 01.01.2010)



Deuxième raison : le ralentissement de l'économie américaine

Les politiques économiques menées par l'administration Trump (droits de douane accrus, baisse du nombre d'immigrés de 1,4 million entre janvier et juin 2025) ont abouti à un **freinage net de la croissance des Etats-Unis (Graphique 4)** qui est de 1% en rythme annuel au 1^{er} semestre 2025 ; il faut lisser les données du 1^{er} et du 2^{ème} trimestre en raison de la perturbation sur le commerce extérieur introduite par l'anticipation des droits de douane.

Graphique 4
Etats-Unis : PIB volume (T/T annualisé, en %)



Cette croissance plus faible nécessairement impliquera un ralentissement de la croissance des bénéfices.

Troisième raison : déception quant à la rentabilité des investissements dans l'intelligence artificielle

Les investissements dans l'intelligence artificielle des compagnies technologiques américaines sont considérables - seulement pour Amazon, Meta, Microsoft et Alphabet, 364 milliards de dollars d'investissements sont attendus en 2025, contre 223 milliards de dollars en 2024 et 140 milliards de dollars en 2023.

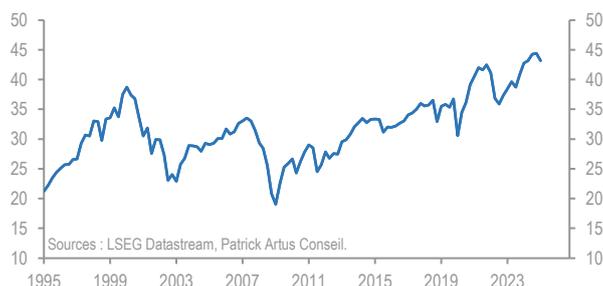
Mais il y a **beaucoup d'incertitude concernant les revenus tirés de ces investissements**, avec la concurrence entre les entreprises de la Tech, la gratuité de beaucoup d'outils, de langages, les salaires astronomiques payés.

Synthèse : une probable correction à la baisse du marché boursier américain

Puisque les sociétés cotées aux Etats-Unis ont une valorisation boursière très forte, que la croissance des profits va ralentir avec la faiblesse de la croissance et la faible rentabilité des investissements dans l'intelligence artificielle, il est logique de penser que le marché des actions américaines va connaître une correction à la baisse importante.

Cette conclusion est renforcée par l'observation que la hausse du marché est soutenue par les investisseurs individuels (Graphique 5), ce qui est un indicateur avancé d'un retournement à la baisse des indices boursiers, comme en 2000 et 2007.

Graphique 5
Etats-Unis : actions détenues directement et indirectement par les ménages
(en % des actifs financiers détenus par les ménages)



Un recul important des marchés d'actions aux Etats-Unis amplifierait le recul de la croissance par le jeu de l'effet de richesse.

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.