Flash Economie

N° 28
12 mars 2026

Dans quels actifs financiers est-il prudent d'investir ?

Quand on passe en revue les différentes classes d'actifs financiers, on voit :

- que les taux d'endettement public sont très élevés aux Etats-Unis, au Canada, en France, en Italie, au Royaume-Uni, en Espagne et au Japon, ce qui devrait décourager de détenir des dettes publiques de ces pays ;
- que le marché boursier est très cher aux Etats-Unis, et que les investisseurs devraient s'inquiéter du niveau très élevé des investissements nécessaires pour développer l'intelligence artificielle ; que la croissance est faible en Europe, ce qui devrait décourager de détenir des actions européennes ; que l'attrait pour les actions japonaises devrait être tempéré par la perspective de déficits publics très élevés ;
- que le prix des actifs spéculatifs (or, argent, cryptomonnaies) est monté en 2025 à des niveaux extrêmement élevés.

Il est donc raisonnable pour les investisseurs d'éviter les dettes souveraines et les actions des pays de l'OCDE ainsi que les actifs spéculatifs, et de se reporter sur certaines dettes en monnaie nationale ou sur les actions des pays émergents. Les dettes qu'il faut sélectionner sont celles de pays à taux d'intérêt élevés, mais où l'inflation est stable ou diminue (Brésil, Turquie, Malaisie, Philippines). Le MSCI émergents est dominé par des pays à croissance forte et aux perspectives favorables.

Les recommandations redeviennent valides à la fin de la guerre en Iran et au retour à la normale des marchés.

Patrick Artus
Conseiller économique senior
patrick.artus-ext@ossiam.com
@PatrickArtus
Patrick Artus

Isabelle Gravet
Assistante de recherche
isabelle.gravet-ext@ossiam.com

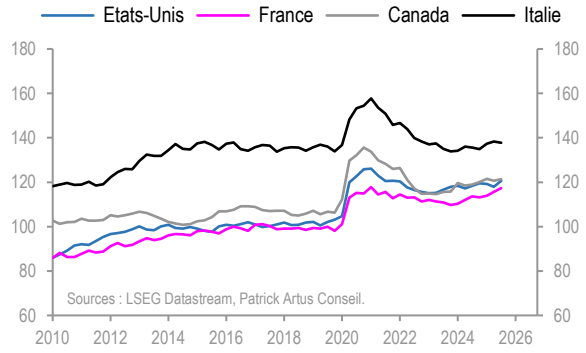
Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Les dettes et les actions, aux Etats-Unis et dans la zone euro, sont devenues peu attrayantes

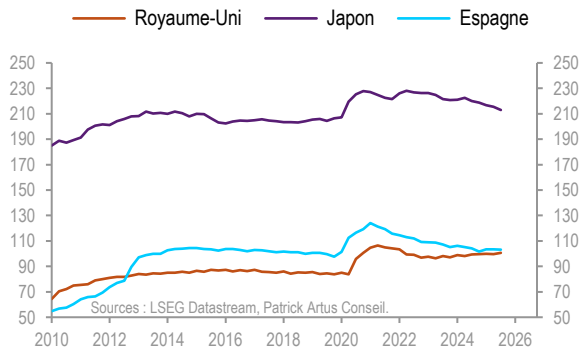
1. Les pays de l'OCDE ont majoritairement des taux d'endettement très élevés

C'est le cas des Etats-Unis, du Canada, de la France, de l'Italie, du Royaume-Uni, de l'Espagne, du Japon (**Graphiques 1a/b**).

Graphique 1a
Dette publique (en % du PIB valeur)

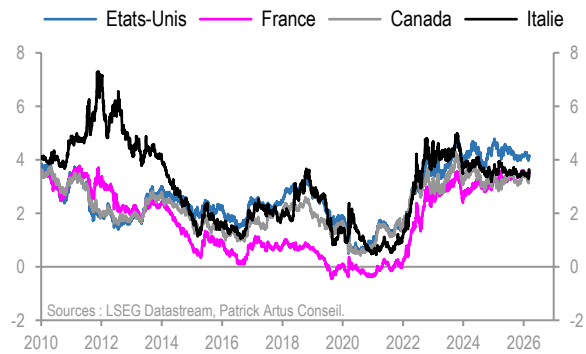


Graphique 1b
Dette publique (en % du PIB valeur)

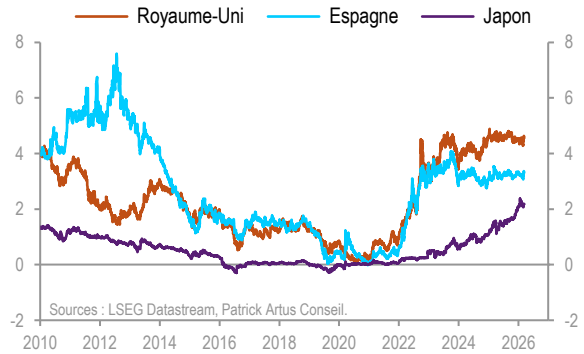


Le taux d'endettement public de l'Allemagne devrait augmenter, avec le programme d'investissement dans les infrastructures et la hausse des dépenses militaires, de 64 % du PIB en 2025 à 74 % du PIB en 2030. **Le déficit public** est élevé aux Etats-Unis (plus de 7 % du PIB en 2026), en France (5 % du PIB au moins en 2026), au Royaume-Uni (4,5 % du PIB en 2026), au Japon (avec le plan de relance de 3 points de PIB de Sanae Takaichi), en Allemagne (4,5 % du PIB en 2026). La combinaison d'une dette publique élevée, dans la plupart des pays, de déficits publics importants devrait entraîner **une hausse de la prime de terme, donc des taux d'intérêt à long terme** (**Graphiques 2a/b**), ce qui devrait décourager les investisseurs.

Graphique 2a
Taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat (en %)



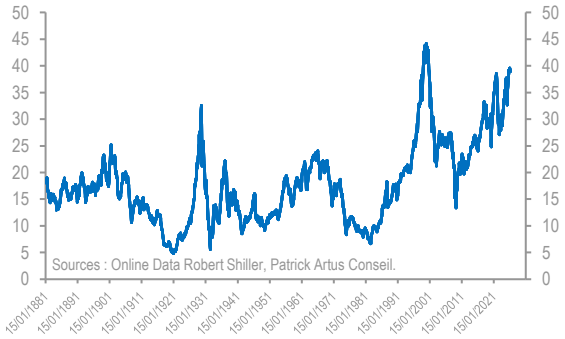
Graphique 2b
Taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat (en %)



2. Le marché des actions américaines est très cher

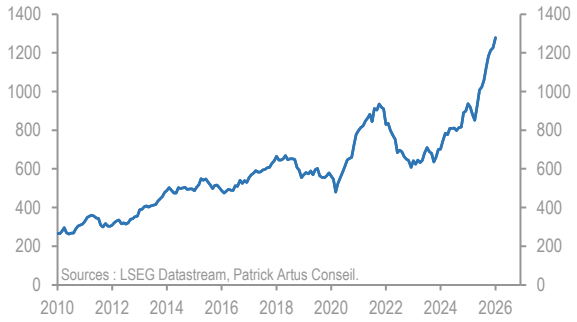
Si on regarde le ratio CAPE de Robert Shiller (**Graphique 3** ; c'est le ratio de la capitalisation boursière aux bénéfices, lissé sur 10 ans et corrigé de l'inflation), on voit que **le marché américain des actions est extrêmement cher aujourd'hui**.

Graphique 3
CAPE de Shiller sur le S&P 500



Cette valorisation élevée est liée à l'attente de résultats des entreprises dopés par **l'intelligence artificielle**, mais elle ne prend pas en compte plusieurs facteurs : **le besoin d'investissements massifs pour développer les modèles d'intelligence artificielle** ; le fait que toutes les entreprises qui développent des modèles ne connaissent pas le succès ; le fait que **les achats d'actions sont financés largement par le crédit** (le margin credit, **Graphique 4**)

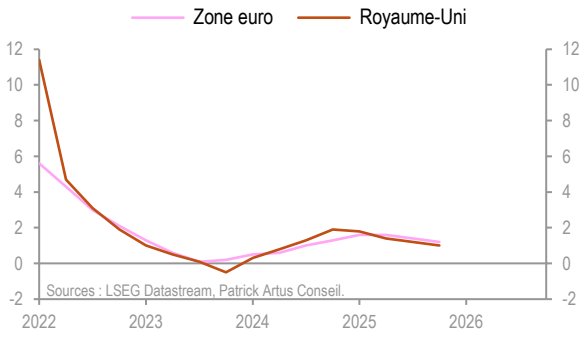
Graphique 4
Etats-Unis : montant des crédits avec appel de marge accordés (en milliards de dollars)



3. La croissance est faible en Europe

Aussi bien **dans la zone euro qu'au Royaume-Uni, la croissance a été faible en 2025** et est attendue faible en 2026 (**Graphique 5**).

Graphique 5
Evolution du PIB (volume, GA en %)



On sait de plus que la croissance de la zone euro est tirée à la hausse en 2025 par la progression du PIB de l'Irlande, dopée par les exportations de propriété intellectuelle et de médicaments. **Hors Irlande, la croissance de la zone euro n'est que de 1,0 % en 2025**.

Le bénéfice par action de l'Euro Stoxx n'a progressé, en conséquence, que de 4,4 % en 2025, ce qui explique le niveau assez bas du PER (19,1), qui reflète la faiblesse de la croissance des profits.

La progression sur un an de l'Euro Stoxx (9 % de hausse), **celle observée depuis le début de l'année jusqu'au 28 février 2026** (4 % de hausse) **paraissent fortes** quand on les compare aux fondamentaux de l'économie européenne ou des entreprises cotées en Europe.

4. Progression rapide surprenante de l'indice Nikkei

L'indice Nikkei 225 a augmenté de 77 % depuis le début d'avril 2025 alors que la croissance du Japon est faible (1,1 % en 2025).

La nomination de Sanae Takaichi au poste de première ministre et sa victoire aux élections législatives de février 2026 ont renforcé cet attrait pour les investisseurs du marché des actions japonaises. Pourtant, le programme de Sanae Takaichi inclut :

- un plan de relance massif de plus de 3 % du PIB ;
- l'exemption de la TVA pour les produits alimentaires ;
- l'arrêt de l'immigration, alors que le taux de fécondité n'est que de 1,15 enfant par femme et que la population recule déjà de 0,5 % par an (elle est de 122,4 millions d'habitants en 2026 contre 128,2 millions en 2010).

Le risque est que la hausse des taux d'intérêt à long terme (1,1 % au début de 2025, 2,2 %aujourd'hui) s'amplifie et conduise à un recul des cours boursiers.

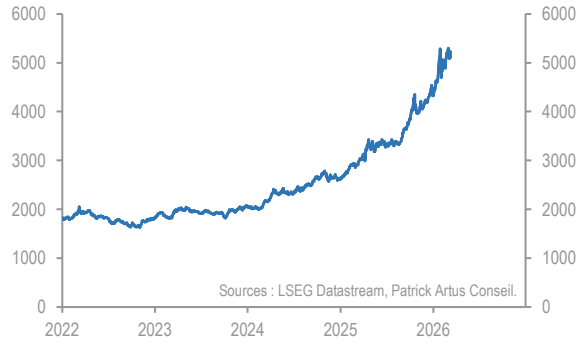
Au total, il paraît imprudent d'investir :

- **dans les dettes publiques des pays de l'OCDE**, en raison du niveau élevé des taux d'endettement public et, dans beaucoup de pays, des déficits publics ;
- **dans les actions américaines**, en raison de leur valorisation très élevée basée sur un pari sur les effets de l'intelligence artificielle et sur l'endettement des acheteurs d'actions ;
- **dans les actions européennes**, en raison de la faiblesse de la croissance en Europe ;
- **dans les actions japonaises**, en raison de la hausse forte du déficit public et de son probable effet sur les taux d'intérêt à long terme.

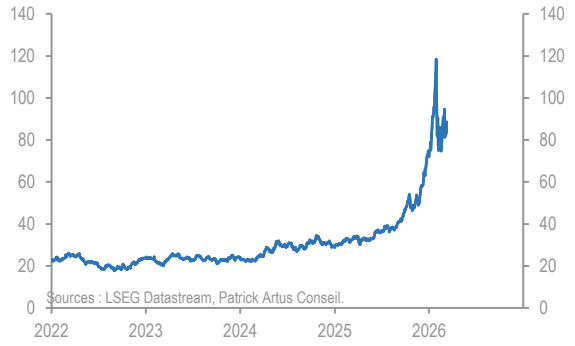
Investir dans les actifs spéculatifs est trop dangereux

Le prix de l'or (**Graphique 6**), **le prix de l'argent** (**Graphique 7**) **et celui du Bitcoin** (**Graphique 8**) ont montré une volatilité extrêmement forte en 2025.

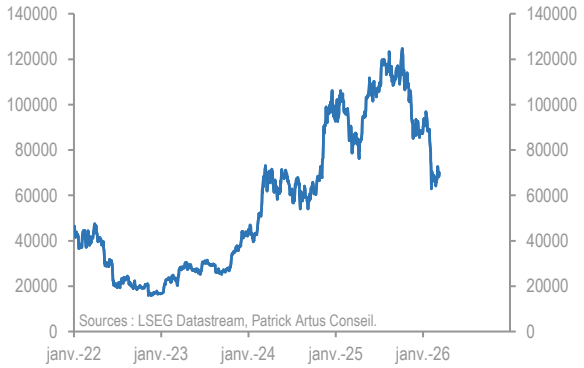
Graphique 6
Prix de l'or (dollar l'once)



Graphique 7
Prix de l'argent (en dollars l'once)



Graphique 8
Prix du Bitcoin ($)



Cette volatilité résulte de **l'incertitude qui est créée par la politique de Donald Trump** : argumentation en faveur d'un dollar faible, nouveau président de la Réserve fédérale (Kevin Warsh) favorable à une baisse forte des taux d'intérêt à court terme, agressivité vis-à-vis du Canada, de l'Europe, de la Chine, des pays d'Amérique centrale et d'Amérique latine.

Cette volatilité des prix des actifs spéculatifs est renforcée par **la rigidité de l'offre de ces actifs** : toutes les fluctuations de la demande aboutissent à des fluctuations des prix.

Il nous semble qu'investir aujourd'hui dans ces actifs est trop dangereux.

Report vers certaines dettes et les actions des pays émergents

1. Dettes des pays émergents

Les dettes des pays émergents, en monnaie nationale, qui sont attrayantes pour les investisseurs sont les dettes (publiques) :

- **de taux d'intérêt élevé ;**
- **et de pays où l'inflation recule.**

Les pays où les taux d'intérêt sont très bas (Chine, Thaïlande, Taïwan par exemple) ne sont pas attrayants en ce qui concerne les investisseurs en obligations ; les pays où l'inflation augmente (par exemple l'Afrique du Sud, le Mexique, l'Indonésie) ne sont pas non plus attrayants.

On se retrouve donc avec un jugement positif par exemple sur l'investissement en dette en monnaie nationale :

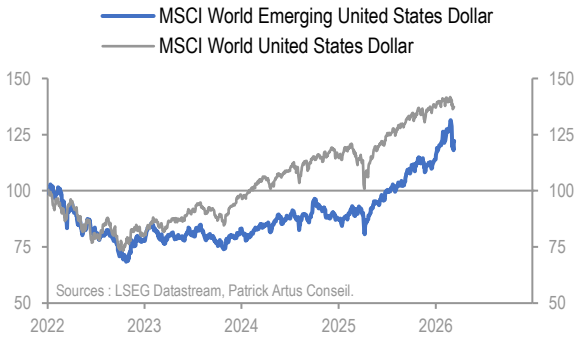
- du Brésil (taux d'intérêt à 10 ans de 13,7 %, inflation en baisse) ;
- de la Turquie (taux d'intérêt à 10 ans de 31,6 %, inflation en baisse) ;
- de la Malaisie (taux d'intérêt à 10 ans de 3,6 %, inflation basse et stable) ;
- des Philippines (taux d'intérêt à 10 ans de 6,4 %, inflation basse et stable).

Il faut aussi **tenir compte du risque de change** : la livre turque se déprécie continûment, mais pas le real brésilien, le ringgit malais et le peso philippin.

2. Actions des pays émergents

Nous suggérons **l'investissement en actions des pays émergents**. La performance récente du **MSCI Emerging** est impressionnante (**Graphique 9**).

Graphique 9
Indices boursiers : MSCI World Emerging et MSCI World (100 : 2022.01.01)



Cette performance est explicable : l'indice MSCI Emerging donne **des poids importants aux marchés boursiers de pays à croissance** forte comme le montre le **Tableau 1**.

Tableau 1 : Poids dans le MSCI Emerging et croissance du PIB

Pays	Poids dans le MSCI Emerging*	Croissance du PIB en 2025
Chine	23.76	5
Taïwan	22.5	8.6
Corée du Sud	18.08	1.8
Inde	12.82	7.4
Brésil	4.56	2.2
Autres	18.26	
Dont :		
Afrique du Sud		1.3
Arabie Saoudite		4.5
Mexique		0.7
Emirats arabes unis		4.8
Malaisie		4.9
Indonésie		5.1
Thaïlande		2.2
Turquie		3.5
Philippines		4.4

* Poids au 27.02.2026
Sources : MSCI, LSEG Datastream

Seuls l'Afrique du Sud et le Mexique, et à un moindre degré la Corée du Sud ont eu une croissance modeste en 2025.

Synthèse : sous-pondérer les pays de l'OCDE, surpondérer les émergents

En ce qui concerne les obligations, nous pensons que le risque est une hausse des taux d'intérêt à long terme dans les pays de l'OCDE. Certains pays émergents offrent des rendements obligataires élevés et une baisse de l'inflation. En ce qui concerne les actions, on peut s'inquiéter de la valorisation élevée des actions américaines, de la faiblesse de la croissance en Europe, de l'optimisme excessif des investisseurs quant aux actions japonaises, avec le risque que les déficits publics du Japon fassent monter les taux d'intérêt à long terme. Les actions des pays émergents offrent une performance élevée, basée sur la croissance forte de la plupart des pays émergents.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agréement 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.