

Jusqu'à quand la Réserve fédérale et l'administration Trump vont-elles parvenir à éviter une correction du marché des actions américain ?

Le marché des actions américain est extrêmement cher. Que l'on regarde le PER, le ratio CAPE de Robert Shiller, la taille des achats d'actions financés par le margin credit, tout pousse à redouter une correction violente à la baisse des indices boursiers.

Cependant, il faut tenir compte des politiques économiques qui vont essayer de prolonger la hausse des indices :

- politique monétaire, avec la baisse des taux d'intérêt de la Réserve fédérale, le retour du quantitative easing ;
- politique budgétaire, avec la hausse des déficits publics ;
- politique de financement du Trésor, favorisant la baisse des taux d'intérêt à long terme, et soutien aux stablecoins, attirant l'épargne internationale vers le marché de la dette publique des Etats-Unis.

Il est certain qu'il y aura une correction des marchés d'actions aux Etats-Unis, mais peut-être surviendra-t-elle après qu'ils auront encore monté en 2026. Bien sûr, cette hausse ne pourra avoir lieu qu'après la fin de la guerre au Moyen-Orient.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

✕ @PatrickArtus

in Patrick Artus

Isabelle Gravet

Assistante de recherche

isabelle.gravet-ext@ossiam.com

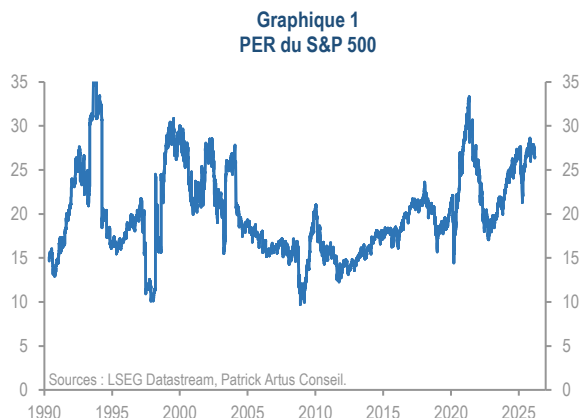
Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Le marché des actions américain est extrêmement cher

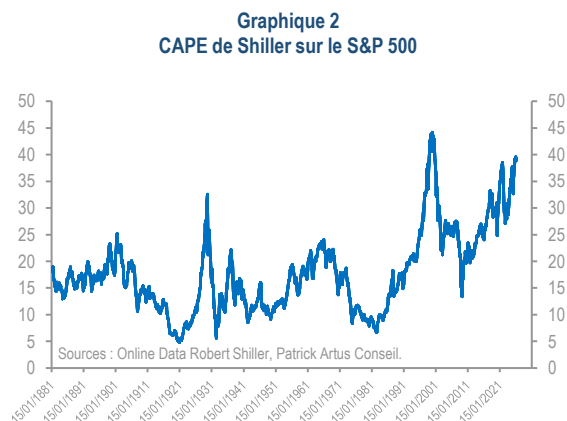
Tous les indicateurs montrent que le marché des actions américain est très cher.

On voit :

- le niveau élevé du PER, (Graphique 1) ;

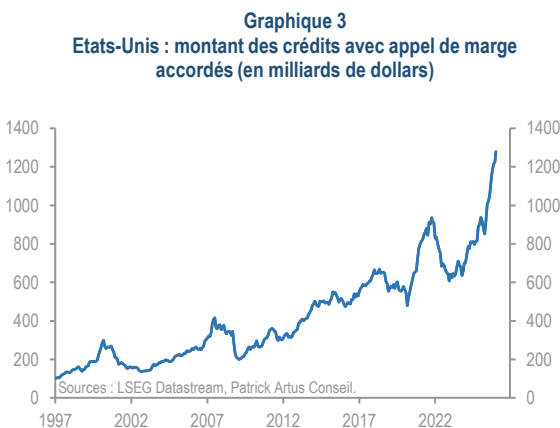


- le niveau historiquement élevé du ratio CAPE de Robert Shiller (le CAPE est le ratio de la capitalisation boursière aux bénéfices lissés sur 10 ans et ajustés de l'inflation), (Graphique 2) ;



Le ratio CAPE a trois pics : août 1929 (31,5), août 2000 (42,9), janvier 2026 (40,7), et après les pics de 1929 et de 2000, les indices boursiers se sont effondrés ;

- la hausse très forte de l'encours de margin credit (le crédit avec appel de marge finançant des achats d'actions), (Graphique 3).



Les accélérations de la distribution de margin credit (1999 – début 2000, 2006 – mi-2007, 2020-2021, 2025 et début 2026) annoncent toujours un violent repli des indices boursiers, qui est amplifié par les ventes d'actions qui sont rendues nécessaires par les appels de marge.

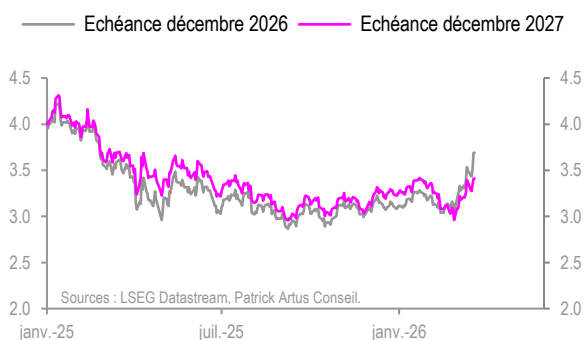
La correction du marché des actions peut être retardée par les politiques économiques menées par la Réserve fédérale et par l'administration Trump

Tout pousse donc à prévoir **une correction à la baisse violente du marché des actions américain**. Mais cette correction peut être retardée par les politiques économiques menées.

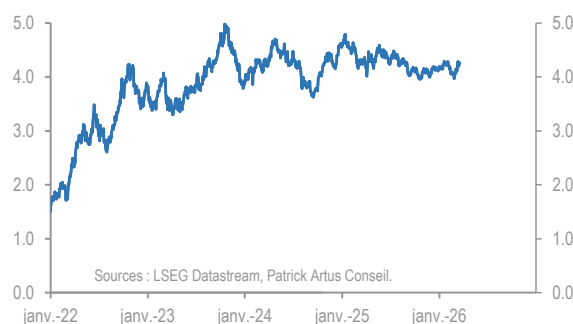
1. Politique monétaire de plus en plus expansionniste

La Réserve fédérale va probablement continuer à baisser ses taux d'intérêt (**Graphique 4**), et a réouvert en décembre 2025 le quantitative easing, ce qui va contribuer à faire baisser les taux d'intérêt à long terme (**Graphique 5**). Bien sûr, tant que la hausse du prix du pétrole due à la guerre au Moyen-Orient fait apparaître un risque accru d'inflation, la baisse des taux d'intérêt est retardée dans le temps.

Graphique 4
Etats-Unis : contrat eurodollar 3 mois



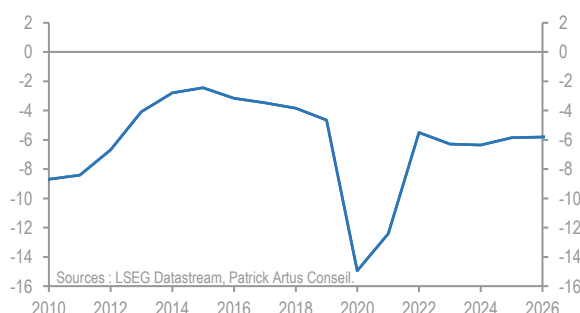
Graphique 5
Etats-Unis : taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat (en %)



2. Politique budgétaire stimulante

Le déficit public a finalement atteint 5,9 % du PIB aux Etats-Unis pour l'année fiscale 2025, 5,3 % pour l'année calendaire. **En 2026, avec la mise en place du « One Big Beautiful Bill Act », le déficit public devrait dépasser 5,9 % du PIB**, avec des baisses d'impôts, des dépenses militaires et de sécurité accrues, des soutiens financiers pour les enfants. Le CBO estime que le One Big Beautiful Bill Act va accroître le déficit budgétaire de 3 400 milliards de dollars sur 10 ans (1,1 point de PIB chaque année), **Graphique 6**.

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



De plus, si l'administration doit rembourser les droits de douane annulés par la Cour Suprême, le déficit public serait nettement plus élevé (d'environ 0,6 point du PIB).

3. Politique de financement du Trésor

La structure de financement de la dette publique des Etats-Unis est de plus en plus orientée vers **le financement à court terme** :

- Les Treasury Bills (de maturité de 1 mois à 1 an) représentent 21 % du financement ,

- les Treasury Notes (de maturité de 2 à 10 ans) constituent 51 % du financement ;
- les Treasury Bonds (de maturité de 20 à 30 ans) ne comptent plus que pour 17 % du financement ;
- les autres titres représentent 11 % du financement.

La maturité moyenne de la dette des Etats-Unis est de 5,4 ans, alors qu'elle est de 8,2 ans en France et en Allemagne, 7,6 ans en Espagne, et 7 ans en Italie.

Une maturité moyenne courte de la dette publique implique une moindre pression à la hausse sur les taux d'intérêt à long terme.

4. Soutien du marché des stablecoins en dollars

Le Genius Act qui impose aux émetteurs de stablecoins de détenir des réserves à 100 % investies en bons du Trésor américain, ou en repos adossés à des titres du Trésor soutient le marché des stablecoins en dollars. Cette législation vise à assurer la sûreté du système des stablecoins en dollars et a pour objectif en réalité **d'amener la conversion en dollars de l'épargne des pays, en particulier émergents, frappés par l'inflation ou la perte de valeur de leur monnaie.**

Synthèse : au total, il y aura chute du marché des actions américain, mais elle sera retardée par les politiques économiques qui sont menées

Le marché des actions américain est trop cher et fait trop appel au crédit pour que sa valorisation puisse être maintenue dans le long terme. Cependant, la politique monétaire de plus en plus expansionniste, la politique budgétaire stimulante, la politique de financement à assez court terme du Trésor des Etats-Unis, la captation d'épargne mondiale par le développement des stablecoins en dollars pourrait **amener une baisse des taux d'intérêt à court terme et à long terme aux Etats-Unis, soutenant encore le marché des actions américain avant qu'il ne se retourne à la baisse, ce qui est inévitable.**

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 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.