

Flash Economie

N° 54

1^{er} juin 2026

Le déficit public des Etats-Unis va-t-il rester finançable ?

Les détenteurs essentiels des titres du Trésor des Etats-Unis sont l'Union européenne, le Japon, le Royaume-Uni, la Chine, les Iles Caïman, le Canada, Taïwan, la Suisse, Hong-Kong, Singapour, la Norvège, l'Inde, le Brésil, l'Arabie Saoudite, la Corée du Sud, les Emirats arabes unis. Depuis un an, seuls le Royaume-Uni, l'Union européenne, le Japon, l'Arabie saoudite, la Norvège, Hong-Kong, le Canada, Singapour, la Corée du Sud et les Emirats arabes unis ont accru leur détention de titres du Trésor américain.

Cependant, la guerre au Moyen-Orient va probablement faire disparaître les achats du Japon, de l'Union européenne et des pays du Moyen-Orient. Le Japon et l'Union européenne sont confrontés à une forte hausse de la valeur de leurs importations de pétrole et de gaz naturel, les pays du Moyen-Orient sont confrontés à un effondrement de leurs revenus pétroliers.

Puisque le déficit public des Etats-Unis est très important et croissant, il est probable qu'il sera de plus en plus difficile à financer. Une hausse supplémentaire des taux d'intérêt à long terme est donc très probable, malgré la réduction de la maturité moyenne de la dette du Trésor.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

[X](#) @PatrickArtus

[in](#) Patrick Artus

Isabelle Gravet

Assistante de recherche

isabelle.gravet-ext@ossiam.com

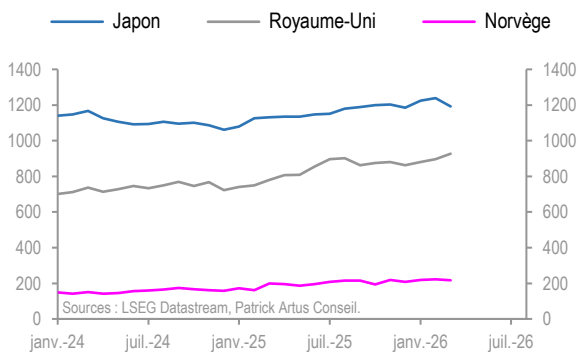
Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Quels pays financent encore le Trésor des Etats-Unis ?

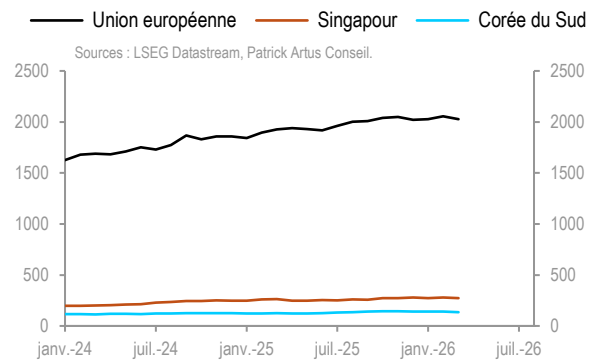
Tous les pays détiennent de la dette du Trésor des Etats-Unis, mais peu de pays continuent à accumuler des titres du Trésor américain.

Depuis un an, seuls les pays ou régions suivants ont accumulé significativement des titres du Trésor des Etats-Unis : le Royaume-Uni, l'Union européenne, le Japon, l'Arabie saoudite, la Norvège, Hong-Kong, le Koweït, le Canada, Singapour, la Corée du Sud et les Emirats arabes unis (Graphiques 1a/b/c).

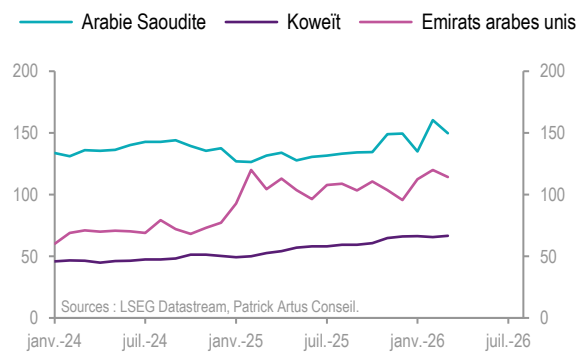
Graphique 1a
Etats-Unis: détention de Treasuries par pays (en Md\$)



Graphique 1b
Etats-Unis: détention de Treasuries par pays (en Md\$)



Graphique 1c
Etats-Unis: détention de Treasuries par pays (en Md\$)



Le Congressional Budget Office (CBO) prévoyait en février 2026 un déficit public s'accroissant de 5,8 % du PIB en 2026 à 6,7 % du PIB en 2036, mais en raison d'une part, de l'ouverture des remboursements des droits de douane perçus et invalidés par la Cour Suprême et d'autre part du coût de la guerre au Moyen-Orient, le déficit public va être nettement plus élevé que cette estimation du CBO. **Compte tenu de la taille du déficit public des Etats-Unis, l'arrêt des achats de dette du Trésor des Etats-Unis aurait un effet très négatif sur l'équilibre du marché des Treasuries.**

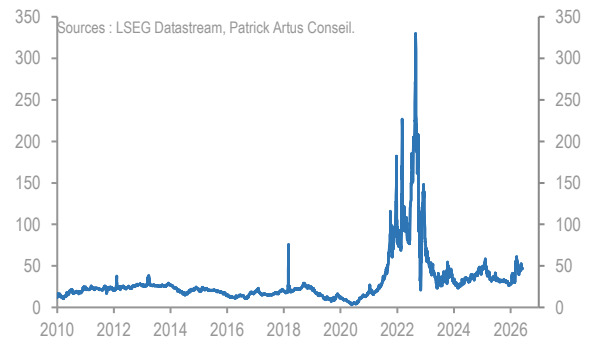
La guerre au Moyen-Orient fait disparaître les excédents de balance courante des pays importateurs de pétrole et de gaz et des pays exportateurs de pétrole et de gaz du Moyen-Orient

Les prix du pétrole et du gaz naturel ont beaucoup augmenté (Graphiques 2a/b).

Graphique 2a
Prix du pétrole (Brent, \$/baril)



Graphique 2b
Europe : prix du gaz naturel (€/MWh)

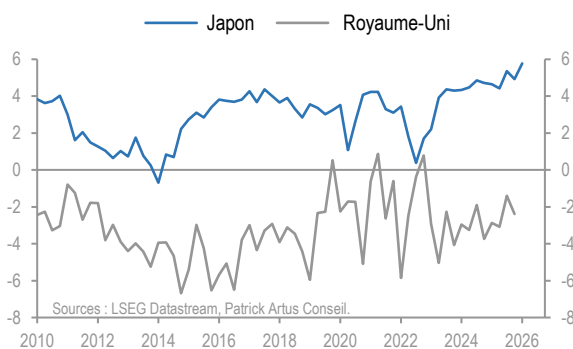


Le prix pondéré du pétrole et du gaz naturel dans les pays importateurs de pétrole et de gaz naturel est aujourd'hui supérieur de 46 % à son niveau de février 2026, avant le déclenchement de la guerre.

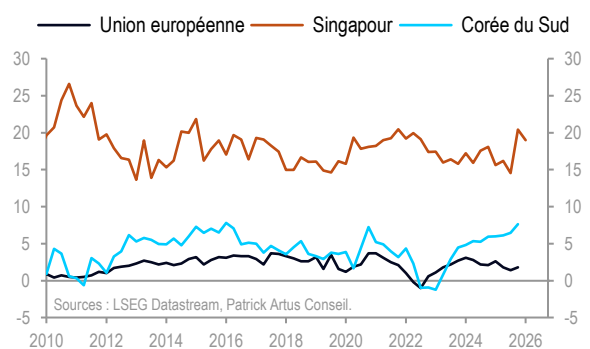
On doit partir :

- de la situation des balances courantes des pays importateurs de pétrole et de gaz et acheteurs de la dette du Trésor des Etats-Unis (Graphiques 3a/b) ;

Graphique 3a
Balance courante (en % du PIB valeur)



Graphique 3b
Balance courante (en % du PIB valeur)



- de la taille des importations de combustibles de ces pays avant le déclenchement de la guerre au Moyen-Orient :
 - o 2,2 % du PIB au Royaume-Uni ;
 - o 3,9 % du PIB dans l'Union européenne ;
 - o 4,3 % du PIB au Japon ;
 - o 14,1 % du PIB à Singapour ;
 - o 8,7 % du PIB en Corée du Sud.

La dégradation de la balance commerciale due à la hausse du prix du pétrole et du gaz naturel importés est de taille plus importante que l'excédent de la balance courante observé avant la hausse de ces prix dans l'Union européenne, quant au Royaume-Uni, il a déjà un déficit courant.

Si la hausse des prix du pétrole et du gaz dure suffisamment longtemps, il va donc y avoir **disparition de l'excédent courant, donc de la capacité à acheter des titres du Trésor des Etats-Unis dans les pays importateurs d'énergie qui avaient continué à acheter des titres du Trésor américain.**

Pour les pays **exportateurs de pétrole du Moyen-Orient**, la guerre a entraîné une baisse de leur production de :

- 3,3 millions de barils/jour en Irak ;
- 2,4 millions de barils/jour en Arabie Saoudite ;
- 1,5 millions de barils/jour dans les Emirats arabes unis ;
- 1,4 millions de barils/jour au Koweït.

Cette perte de 8,6 millions de barils/jour de production coûte à ces pays 28 milliards de dollars par mois.

En ce qui concerne le gaz naturel liquéfié (GNL), la totalité des exportations du Qatar (112 milliards de mètres cubes exportés en 2025) et des Emirats arabes unis (7 milliards de mètres cubes exportés en 2025) est arrêtée. L'Arabie saoudite ne produit pour l'instant du gaz naturel que pour son marché intérieur.

Si l'on compare à leur balance courante sur un an (en 2024, excédent de 49 milliards de dollars pour les Emirats arabes unis, excédent de 47 milliards de dollars pour le Koweït et déficit de 13 milliards de dollars pour l'Arabie saoudite), on voit qu'en quelques mois **la perte d'une partie des ressources pétrolières et gazières fera disparaître l'excédent courant global des pays du Golfe sur un an.**

Synthèse : un risque de disparition du financement par les non-résidents du déficit budgétaire des Etats-Unis

Seul un petit nombre de pays (le Royaume-Uni, l'Union européenne, le Japon, l'Arabie saoudite, la Norvège, Hong-Kong, le Koweït, le Canada, Singapour et les Emirats arabes unis) continuaient à accumuler des titres du Trésor des Etats-Unis. Or, le Royaume-Uni, l'Union européenne, le Japon, Singapour et la Corée du Sud sont pénalisés par la hausse de la valeur de leurs importations de pétrole et de gaz naturel. Par ailleurs, les pays exportateurs de pétrole et de gaz du Moyen-Orient sont pénalisés par le fort recul de leur production de pétrole et de gaz naturel en raison de la guerre au Moyen-Orient.

Si les achats nets de dette publique des Etats-Unis s'arrêtent, il y aura rapidement un problème de financement du déficit public des Etats-Unis, et donc une hausse importante des taux d'intérêt à long terme sur le dollar.

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.