

Flash Economie

N° 58

15 juin 2026

Abonnez-vous [ici](#).

Comment expliquer le décrochage des Bourses européennes ?

On observe depuis le début de l'année 2010 un très important décrochage des Bourses européennes par rapport aux Bourses américaines. De janvier 2010 à aujourd'hui, le niveau du S&P 500 a été multiplié par 6,5 et le niveau du Nasdaq Composite par 11,2, alors que celui de l'Euro Stoxx 50 n'a été multiplié que par 2,1.

Nous pensons qu'il y a six explications à cette sous-performance de la Bourse européenne par rapport à la Bourse américaine :

- le poids du secteur technologique ;
- la croissance de l'économie ;
- le partage des revenus ;
- la structure de l'épargne ;
- les rachats d'actions ;
- les objectifs de l'administration et de la banque centrale américaines.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

[X](#) @PatrickArtus

[in](#) Patrick Artus

Isabelle Gravet

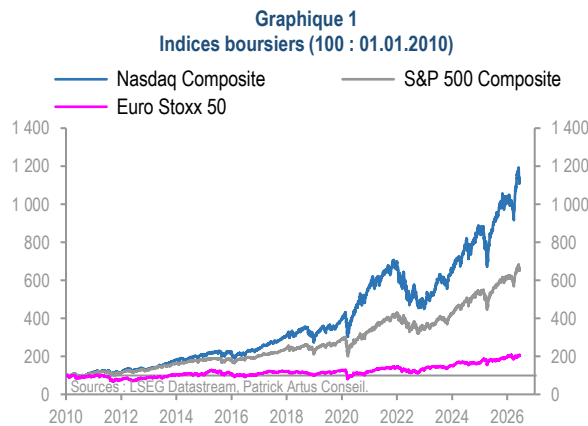
Assistante de recherche

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.

Décrochage de la Bourse européenne par rapport à la Bourse américaine

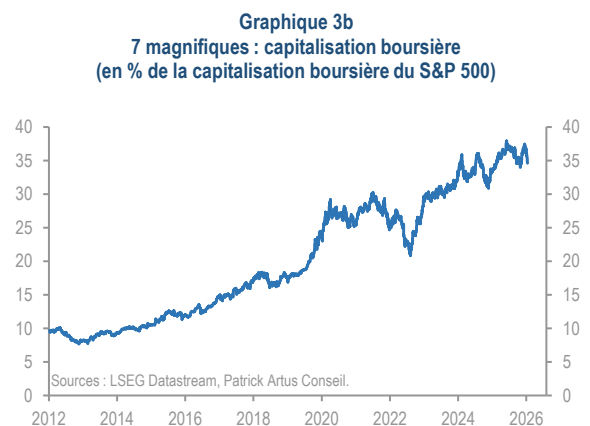
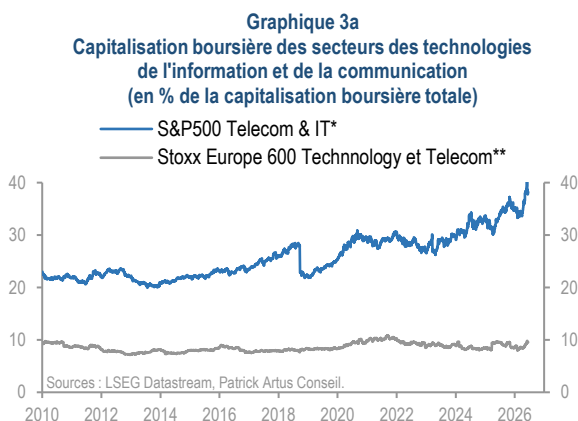
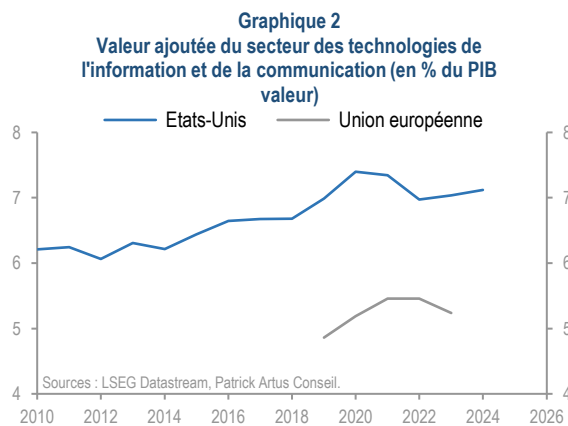
La comparaison de l'évolution des indices boursiers en Europe et aux Etats-Unis (**Graphique 1**) montre clairement le décrochage depuis 2010 de la Bourse européenne (de la zone euro) par rapport à la Bourse américaine.



Nous évoquons dans ce qui suit **six explications probables de cette sous-performance des actions européennes** par rapport aux actions américaines.

Poids du secteur technologique

Le secteur technologique pèse beaucoup plus lourd dans l'économie américaine (**Graphique 2**) et, encore plus, dans la capitalisation boursière des Etats-Unis (**Graphiques 3a/b**), que dans l'économie ou la capitalisation boursière de l'Europe.

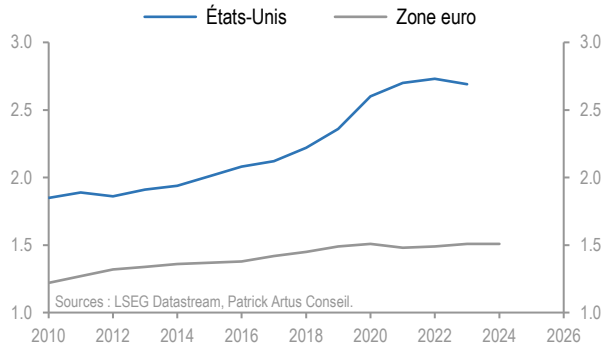


* en % de la capitalisation boursière du S&P 500 composite

** en % de la capitalisation boursière du Stoxx Europe 600

On connaît les **causes du développement plus rapide du secteur technologique** aux Etats-Unis : facilité de financement des technologies nouvelles, avec la présence de fonds de pension et d'une industrie importante du capital risque ; liens étroits entre la recherche universitaire et la recherche en entreprise ; niveau des dépenses de recherche et développement des entreprises (**Graphique 4**).

Graphique 4
Dépenses de R&D des entreprises (en % du PIB valeur)

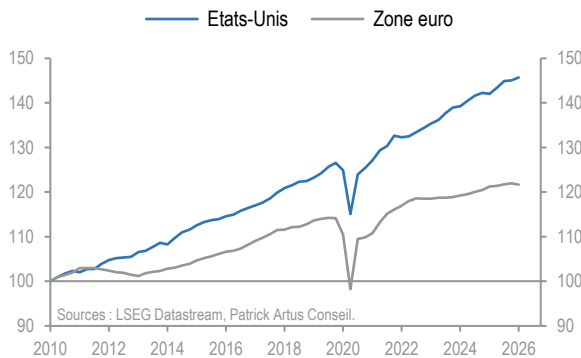


Dans la période récente, ce sont surtout les actions des producteurs de semi-conducteurs, de mémoire, qui ont poussé à la hausse les actions américaines.

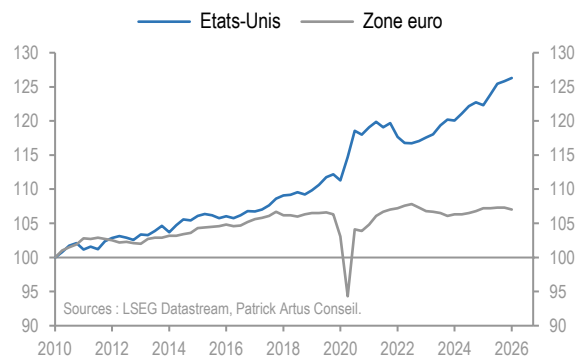
Croissance de l'économie

L'économie américaine a crû beaucoup plus vite depuis 2010 que l'économie de la zone euro (**Graphique 5**), ce qui résulte à la fois de la croissance de la productivité du travail (**Graphique 6**) et de la démographie (**Graphique 7**).

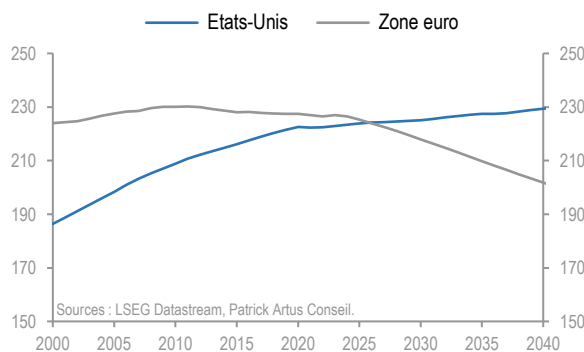
Graphique 5
PIB (volume, 2010.T1 : 100)



Graphique 6
Productivité par tête (100 : 2010.T1)



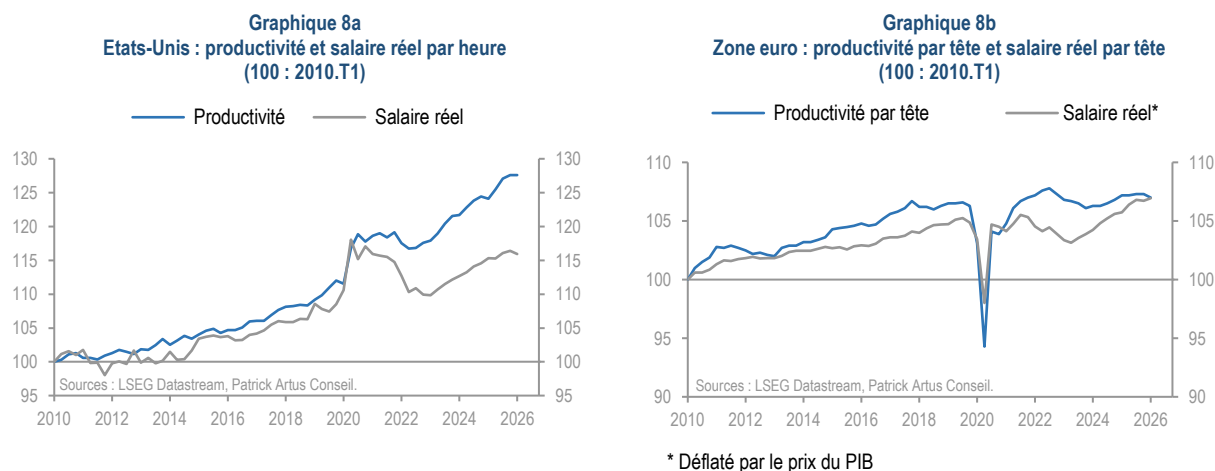
Graphique 7
Population de 15 à 64 ans (en millions de personnes)



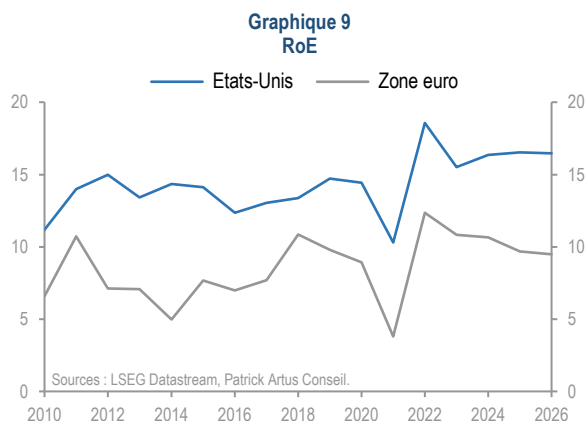
Une croissance plus rapide attire des capitaux vers les actions, et provoque donc une hausse plus rapide des indices boursiers.

Partage des revenus

Le partage des revenus est beaucoup plus favorable aux entreprises (aux actionnaires) et beaucoup plus défavorable aux salariés aux Etats-Unis que dans la zone euro (Graphiques 8a/b).



Il en résulte une **profitabilité des entreprises nettement plus élevée aux Etats-Unis que dans la zone euro (Graphique 9)**, ce qui justifie une valorisation des actions plus forte aux Etats-Unis, et aussi attire des capitaux vers le marché des actions américaines.



Structure de l'épargne

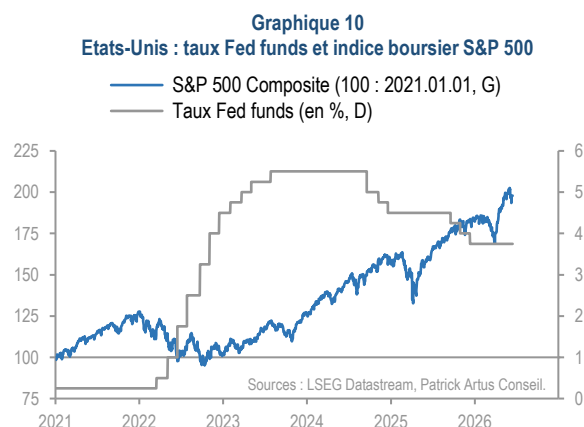
Les fonds de pension aux Etats-Unis avaient un actif de 29 800 milliards de dollars au 4ème trimestre 2025, dont 15 800 milliards investis en actions ou en fonds en actions. Ces fonds sont essentiellement des fonds avec **Defined Contribution**, puisque les fonds avec Defined Contribution comptent 93,4 millions de participants, contre 11,1 millions de participants pour les fonds en Defined Benefit. Or, les gérants de fonds avec Defined Contribution peuvent prendre le risque d'investir en actions, ce qui fait apparaître une **alimentation continue du marché des actions américaines**. Dans la zone euro, l'encours de fonds de pension est de 3 200 milliards d'euros, à peine plus du dixième de l'encours des fonds de pension aux Etats-Unis. De plus, aux Etats-Unis, les ménages détiennent 15 % de leur richesse financière en actions. Enfin, l'industrie du capital-risque est nettement plus développée aux Etats-Unis que dans la zone euro, ce qui permet de financer les entreprises en forte croissance. En 2025, les fonds levés en capital-risque n'ont atteint que 25 milliards de dollars en Europe (y compris Suisse et Royaume-Uni) alors qu'ils se sont élevés à 66 milliards de dollars aux Etats-Unis, un montant cependant en baisse par rapport aux 240 milliards levés en 2022 et aux plus de 100 milliards levés chaque année en 2023 et en 2024.

Rachats d'actions

Les rachats d'actions accroissent le bénéfice par action, et donc, même si l'effet n'est pas mécanique, sont favorables à la hausse des indices boursiers. Or, **les rachats d'actions sont beaucoup plus importants aux Etats-Unis qu'en Europe**. Ils se sont élevés à 942 milliards en 2024 et 1 200 milliards de dollars en 2025 aux Etats-Unis contre 190 milliards d'euros en 2024 et 182 milliards d'euros en 2025 en Europe (incluant le Royaume-Uni et la Suisse).

Les objectifs de l'administration et de la banque centrale américaines

L'administration américaine et la Réserve fédérale ne peuvent probablement pas accepter un fort recul du marché des actions, en raison de l'effet négatif qu'aurait ce recul sur la consommation des ménages et la richesse des retraités et futurs retraités. On sait que les investisseurs intègrent dans leur vision du marché américain ce « put » fourni par les autorités américaines (ce comportement de l'administration et de la Réserve fédérale est équivalent à la fourniture d'une option de vente à prix garanti pour les investisseurs en actions). Dans la pratique, il n'est pas évident que ce comportement soit vraiment présent puisqu'en 2022, la Réserve fédérale remonte ses taux d'intérêt alors que les indices boursiers reculent (**Graphique 10**), mais le simple fait que ce comportement soit anticipé soutient les cours boursiers aux Etats-Unis.



Dans la zone euro, la BCE a un objectif d'inflation strict, et n'introduit pas la situation du marché des actions dans son parcours décisionnel.

Synthèse : des explications de plusieurs natures de la sous-performance de actions européennes par rapport aux actions américaines

La sous-performance des actions européennes par rapport aux actions américaines peut être expliquée par :

- le dynamisme plus grand de l'économie américaine (poids élevé du secteur technologique et croissance forte) ;
- des caractéristiques structurelles des Etats-Unis et de l'Europe (poids élevé aux Etats-Unis et faible dans la zone euro des fonds de pension et du capital-risque, partage des revenus nettement plus favorable aux entreprises et défavorable aux salariés aux Etats-Unis qu'en Europe) ;
- des comportements financiers (importance des rachats d'actions aux Etats-Unis, anticipation que la Réserve fédérale n'acceptera pas un recul du marché des actions américaines).

C'est essentiellement sur le premier type d'explication que l'Europe pourrait baser ses politiques : soutien de la productivité (avec une hausse des dépenses de recherche et développement), politique industrielle centrée sur le développement du secteur technologique. Changer la structure de l'épargne, le partage des revenus ou les comportements financiers serait beaucoup plus difficile.

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.