

# Flash Economie

N° 79

12 août 2026

Abonnez-vous [ici](#).

## Quels effets sur l'économie américaine de l'éclatement des bulles boursières ?

On a déjà observé, au début de l'année 2000 aux États-Unis, l'éclatement de la bulle internet (l'indice Nasdaq 100 est passé de 4 700 en mars 2000 à 800 en octobre 2002). Il est possible (mais pas certain) qu'une bulle se soit également formée aujourd'hui sur les valeurs technologiques aux États-Unis, les cours et la valorisation de ces valeurs ayant très fortement progressé depuis la fin de 2022.

Pour prévoir ce qui surviendra si la bulle présente (intelligence artificielle, espace) éclate, nous examinons les effets de l'éclatement de la bulle internet en 2000. Ces effets sont susceptibles de porter sur la consommation, sur l'investissement – dans les deux cas avec la perte de richesse –, mais aussi sur le déficit public et la politique monétaire. La durée des effets négatifs, sur l'économie, de l'éclatement d'une bulle sur les actions américaines appelle une attention particulière.

L'éclatement de la bulle internet en 2000 a été suivi, pendant plus de trois ans, de:

- un freinage de la consommation et de l'investissement en logement ;
- un effondrement de l'investissement privé non résidentiel ;
- un déficit public élevé ;
- le passage à une politique monétaire expansionniste ;
- une perte de croissance ;
- une perte de niveau de PIB pendant six ans.

## Patrick Artus

Conseiller économique senior

[patrick.artus-ext@ossiam.com](mailto:patrick.artus-ext@ossiam.com)

 @PatrickArtus

 Patrick Artus

## Isabelle Gravet

Assistante de recherche

[isabelle.gravet-ext@ossiam.com](mailto: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.

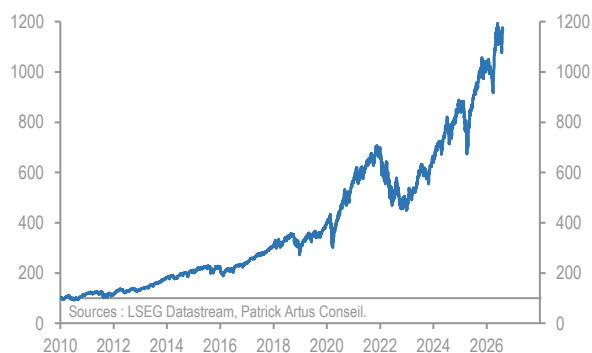
## Un risque de bulle boursière aujourd'hui aux États-Unis

Il est difficile d'établir si les États-Unis connaissent aujourd'hui une bulle boursière. D'une part, **les bénéfices par action des entreprises technologiques ont fortement progressé**, et le consensus des analystes anticipe une progression rapide des bénéfices en 2026 et 2027 : de 2024 à 2027, le bénéfice par action d'Alphabet devrait progresser de 82 %, celui de Meta de 46 %, celui d'Amazon de 84 %, celui de Microsoft de 64 %, celui de Nvidia de 318 %.

D'autre part, **plusieurs indicateurs sont préoccupants** : le Nasdaq 100 est passé de 10 680 à la fin de décembre 2022 à 26 525 le 11 août 2026 (**Graphique 1**) ; le ratio cours/bénéfice (PER) du Nasdaq 100 est aujourd'hui de 32, contre 24 à la fin de 2022. SpaceX a enregistré une perte de 5 milliards de dollars en 2025 pour un chiffre d'affaires de 19 milliards, alors que sa valorisation atteint 1 780 milliards de dollars. Le montant des investissements des entreprises technologiques dans l'intelligence artificielle (750 milliards de dollars en 2026, 1 000 milliards de dollars probablement en 2027) nécessitera, pour être rentabilisé, un niveau de rentabilité très élevé, qui pourrait ne pas être atteint.

**On ne peut donc exclure la survenue d'une crise boursière aux États-Unis**, marquée par un recul important des indices boursiers, en particulier des indices des valeurs technologiques.

Graphique 1  
Indice Nasdaq composite (100 : 01.01.2010)



## Le précédent de l'éclatement de la bulle internet

Au début de l'année 2000, la bulle internet éclate (**Graphique 2**).

Graphique 2  
Indice Nasdaq composite (100 : 01.01.1995)

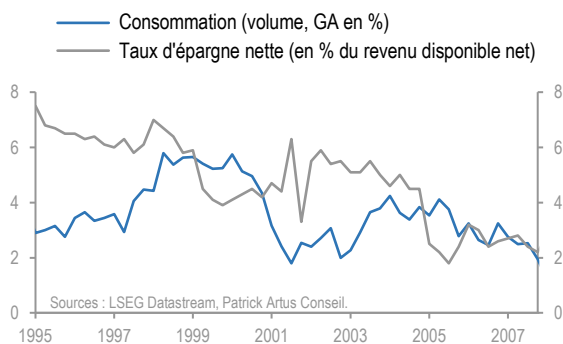


Nous analysons les effets, sur l'économie américaine, du recul brutal des indices boursiers à partir de mars 2000, en examinant successivement la consommation, l'investissement des ménages, l'investissement des entreprises, le déficit public, l'inflation et la politique monétaire, sur la période 1995-2007 (avant la crise des subprimes).

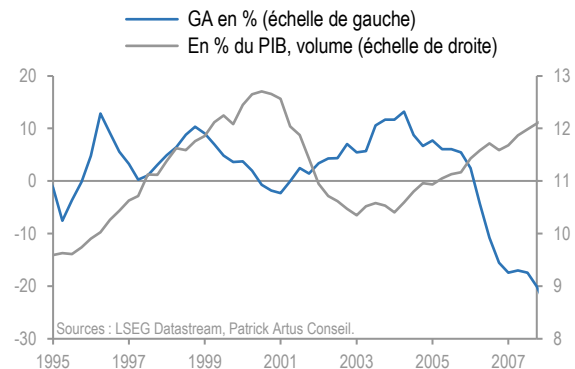
La consommation des ménages, l'investissement en logement et l'investissement non résidentiel sont normalement affectés négativement par le recul de la richesse et de la valorisation boursière des entreprises.

On observe clairement **une hausse du taux d'épargne des ménages** et **un recul de la croissance de la consommation** à partir du milieu de l'année 2000 (**Graphique 3**). **L'investissement en logement** passe d'une progression rapide jusqu'en 2000 à **un recul** à partir de 2001 (**Graphique 4**).

**Graphique 3**  
États-Unis : consommation et taux d'épargne des ménages

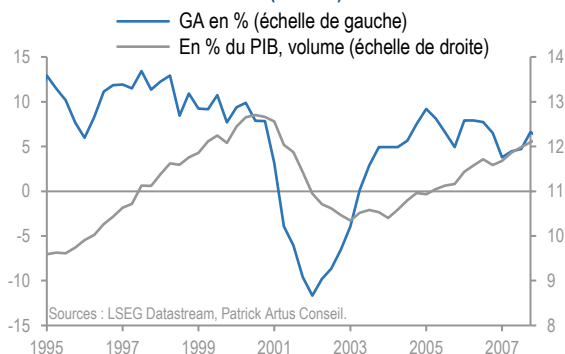


**Graphique 4**  
États-Unis : investissement privé en logement (volume)

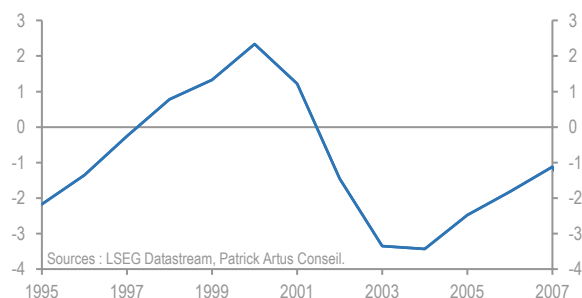


**L'investissement privé non résidentiel s'effondre** à partir de la seconde moitié de l'année 2000 (**Graphique 5**). **Le solde du budget fédéral** passe d'un excédent de 2,3 % du PIB en 2000 à **un déficit** de 3,3 % du PIB en 2003 (**Graphique 6**).

**Graphique 5**  
États-Unis : investissement non résidentiel privé (volume)

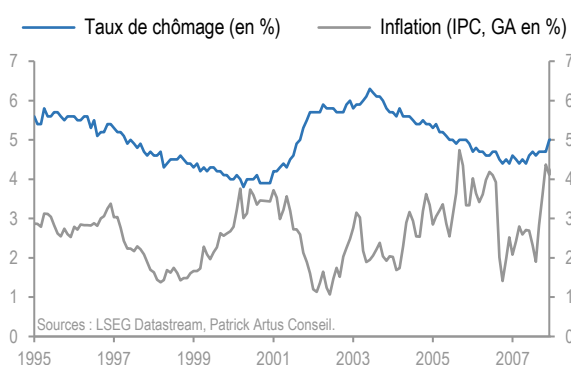


**Graphique 6**  
États-Unis : excédent ou déficit budgétaire fédéral (en % du PIB)

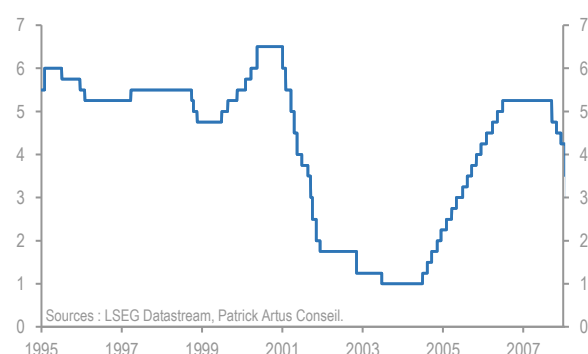


**Le taux de chômage progresse fortement** à partir de 2001, ce qui entraîne **un recul de l'inflation** (**Graphique 7**). Enfin, la Réserve fédérale passe d'une **politique monétaire** restrictive, avec un taux des fonds fédéraux (fed funds) de 6,5 % à la fin de l'année 2000, à une **politique très expansionniste**, avec un taux des fonds fédéraux de 1,75 % à la fin de 2001 (**Graphique 8**).

**Graphique 7**  
États-Unis : taux de chômage et inflation



**Graphique 8**  
États-Unis : taux cible des fonds fédéraux (en %)

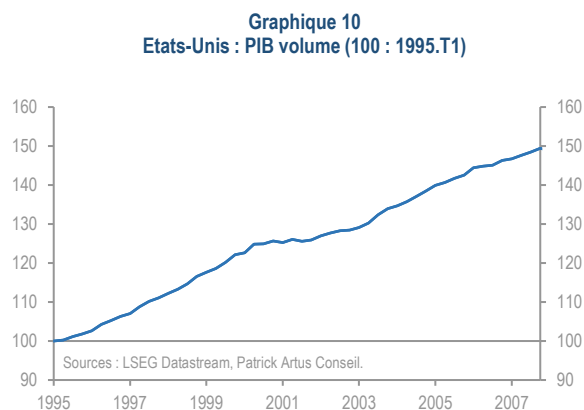
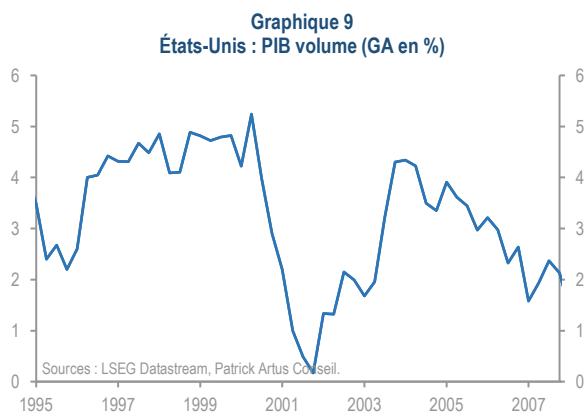


## **Synthèse : l'éclatement d'une bulle sur les actions affaiblit l'économie américaine pendant au moins trois ans**

L'éclatement d'une bulle sur les actions américaines conduit, comme on vient de le montrer :

- à une hausse du taux d'épargne des ménages et à un freinage de leur consommation ;
- à un recul de l'investissement en logement ;
- à un effondrement de l'investissement non résidentiel ;
- à un creusement marqué du déficit public ;
- à une forte hausse du taux de chômage et à un recul de l'inflation ;
- à un assouplissement majeur de la politique monétaire.

Au total, la croissance du PIB a été affectée de 2000 à 2003 (**Graphique 9**), le recul de la consommation et de l'investissement n'étant pas compensé par le passage à des politiques monétaire et budgétaire plus expansionnistes. **La perte de niveau d'activité** (**Graphique 10**) n'est résorbée qu'en 2006, six ans après la crise boursière.



**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.