

Les indices boursiers américains peuvent encore beaucoup reculer

Les indices boursiers américains ont beaucoup reculé depuis la fin de février 2025 (entre le 20 février et le 31 mars, le S&P 500 a baissé de 8,3%, le Nasdaq Composite a baissé de 13,3%). Ce recul est dû à plusieurs causes : l'anticipation d'un ralentissement de la croissance des Etats-Unis, les difficultés du modèle d'intelligence artificielle développé par les entreprises technologiques aux Etats-Unis très gourmand en investissements, l'effet attendu des hausses de droits de douane aux Etats-Unis et des mesures de rétorsion prises par certains pays.

Nous pensons que ce recul des indices boursiers peut devenir très important avec :

- la perspective d'une guerre commerciale ;
- la poursuite de la révision à la baisse de la croissance ;
- le recul des investissements des non-résidents en actions américaines, lié au risque de faible croissance et au risque de change ;
- le pessimisme des consommateurs.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

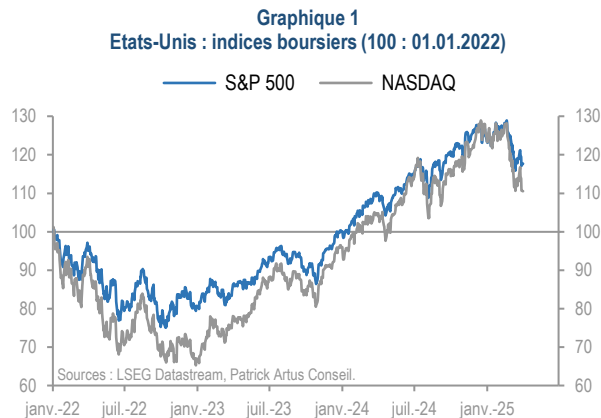
✕ @PatrickArtus

in Patrick Artus

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 recul des indices boursiers américains et ses causes

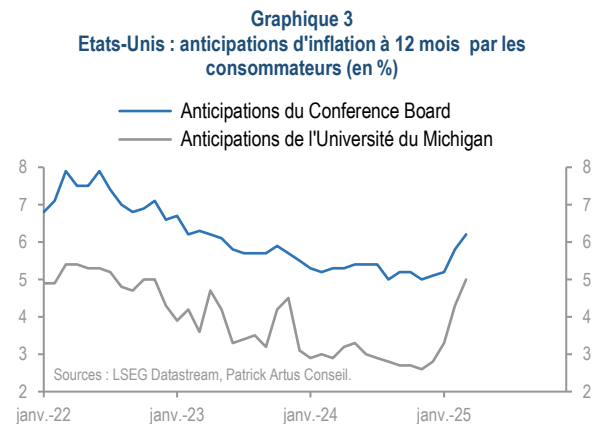
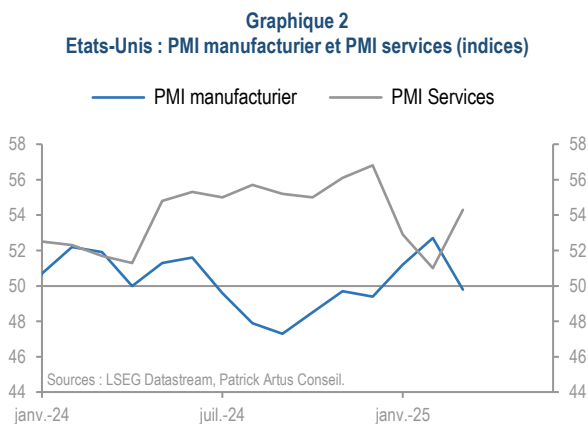
Le **Graphique 1** montre l'évolution depuis le début de 2022 de l'évolution de l'indice S&P 500 et de l'indice Nasdaq Composite.



On voit le **recul très important des indices boursiers américains depuis la fin de février 2025**.

Ce recul a plusieurs causes :

- **l'anticipation d'un ralentissement de la croissance aux Etats-Unis (Graphique 2)**, due aux hausses des droits de douane décidées par l'administration Trump et à l'expulsion d'immigrants clandestins, qui vont provoquer une hausse de l'inflation ; l'inflation est mauvaise pour la croissance aux Etats-Unis en raison de la sous-indexation des salaires sur les prix, et une hausse de **l'inflation est maintenant anticipée (Graphique 3)**.

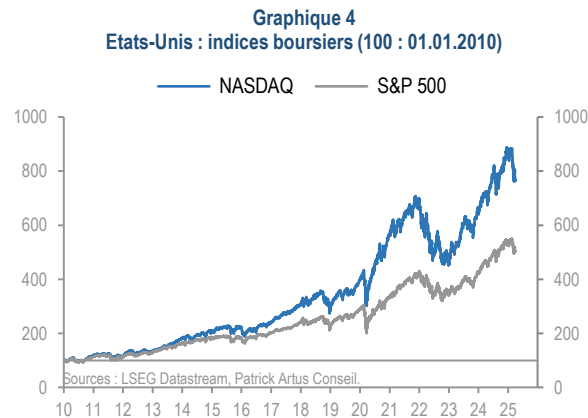


Le ralentissement de la croissance des Etats-Unis sera amplifié si les autres pays répondent à la hausse des droits de douane sur leurs exportations vers les Etats-Unis par des hausses de droits de douane sur leurs importations depuis les Etats-Unis ;

- **les difficultés du modèle d'intelligence artificielle** développé par les grandes entreprises technologiques américaines : besoin massif en investissements (325 milliards de dollars d'investissement dans l'IA attendus en 2025), concurrence de petites entreprises agiles beaucoup plus économes en capital (DeepSeek). Ces difficultés font douter de la rentabilité des investissements dans l'intelligence artificielle par les grandes entreprises de la Tech américaine.

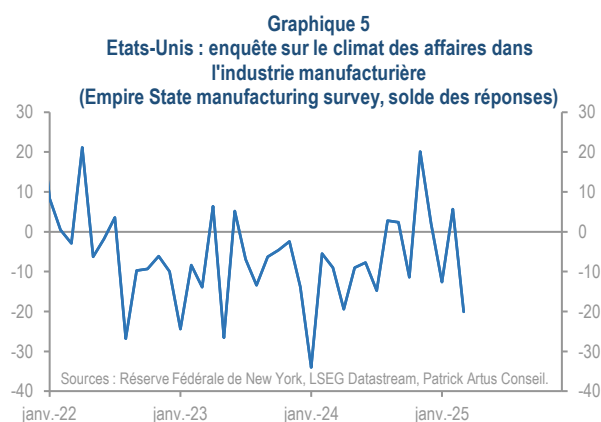
Le recul des indices boursiers américains peut s'amplifier

Dans une perspective de long terme, le recul des indices boursiers américains est négligeable ([Graphique 4](#)).



Mais nous pensons **qu'il peut s'aggraver pour plusieurs raisons.**

- 1- **La perspective d'une guerre commerciale**, qui **amputerait** beaucoup **la croissance des Etats-Unis** (et des autres pays). L'OCDE révisé à la baisse la croissance prévue pour 2025 aux Etats-Unis à 2,2% et pour 2026 à 1,6%, mais il s'agit de révisions mineures, la situation risquant d'être nettement pire. On doit s'inquiéter de l'évolution des indicateurs avancés, par exemple de la chute de l'indice manufacturier de la Réserve fédérale de New York ([Graphique 5](#)).



On peut donc s'attendre à de **nouvelles révisions à la baisse de la croissance des Etats-Unis.**

- 2- **Le recul des investissements des non-résidents en actions américaines**, visible à ce que le taux de change du dollar se déprécie (**Graphique 6**) alors que les taux d'intérêt à long terme sur la dette du Trésor américain restent bas après leur baisse de la mi-février 2025 (**Graphique 7**).

Graphique 6
Taux de change euro-dollar (1€ = ...\$)



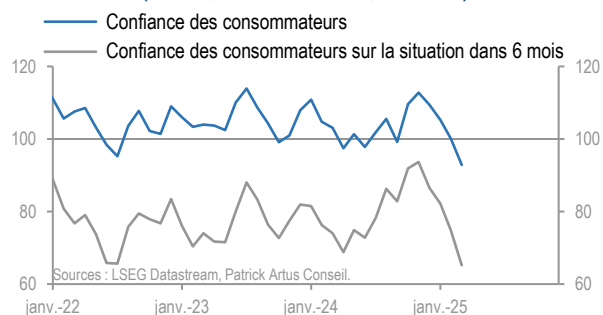
Graphique 7
Etats-Unis : taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat (en %)



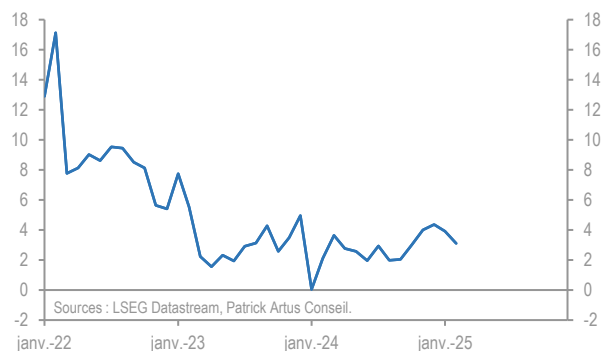
Les investisseurs non-résidents en actions américaines s'inquiètent légitimement de la faiblesse de la croissance et du risque de change. Cela est confirmé par les enquêtes auprès des investisseurs des banques d'investissement américaines (Bank of America montre qu'on passe d'une surpondération des actions américaines de 17% en février à une sous-pondération de 23% en mars 2025).

- 3- **L'incertitude sur les politiques économiques**, qu'il s'agisse de la politique budgétaire, de la politique de change, de la politique commerciale.
- 4- **Le pessimisme des consommateurs**, visible par exemple sur les enquêtes du Conference board (**Graphique 8**), et qui pourrait annoncer un recul de la consommation (**Graphique 9**).

Graphique 8
Etats-Unis : confiance des consommateurs et confiance des consommateurs sur la situation dans 6 mois (indices, Conference Board, 100 : 1985)



Graphique 9
Etats-Unis : ventes au détail (valeur, GA en %)



Synthèse : Tout est réuni pour que les indices boursiers américains reculent nettement plus

Il faut en effet cumuler :

- le risque d'une croissance très faible, due à l'inflation et à la guerre commerciale ;
- les inquiétudes sur la rentabilité des investissements dans l'intelligence artificielle ;
- l'incertitude sur la politique économique ;
- les ventes d'actions par les non-résidents ;
- le pessimisme des consommateurs.

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.