

# La fin de l'exceptionnalisme américain et l'essor des ETF européens

Publié le 4 avril 2025

## Nitesh Shah

Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

- L'exceptionnalisme américain - cette idée selon laquelle les États-Unis disposent d'une puissance économique et d'un attrait d'investissement hors norme - a historiquement attiré des flux de capitaux démesurés, bien que le pays ne représentent qu'environ 26 % du PIB mondial.
- Ce statut s'appuyait sur un leadership en innovation, la profondeur des marchés de capitaux, l'État de droit, le rôle de devise de réserve du dollar et des dynamiques démographiques favorables, soutenant à la fois la surperformance des actions et la confiance des investisseurs.
- Mais récemment, des incertitudes croissantes émergent face à des décisions politiques erratiques, au recul des engagements des États-Unis en matière de sécurité mondiale, à la montée du protectionnisme et à une concurrence mondiale renforcée, notamment de la Chine, dans la tech et l'intelligence artificielle.
- Le rôle traditionnel du dollar comme valeur refuge s'érode, tandis que les marchés d'actions américains sous-performent ceux d'Europe et de Chine depuis le début de l'année, renforçant les craintes d'un basculement structurel de l'ordre économique mondial.
- Les flux vers les ETF européens traduisent une réallocation régionale des capitaux, les investisseurs privilégiant les opportunités locales alors que l'hégémonie américaine perd de sa crédibilité.

Depuis plusieurs décennies, les États-Unis bénéficient d'un statut d'exceptionnalisme économique, attirant une part disproportionnée du capital mondial par rapport au poids réel de leur économie. À titre d'exemple, les États-Unis représentent environ 72,92 % de l'indice MSCI World et 66,41 % de l'indice MSCI ACWI – tous deux pondérés selon la capitalisation boursière – alors qu'ils ne pèsent que 26,3 % du PIB mondial.

## Qu'est-ce que l'exceptionnalisme américain ?

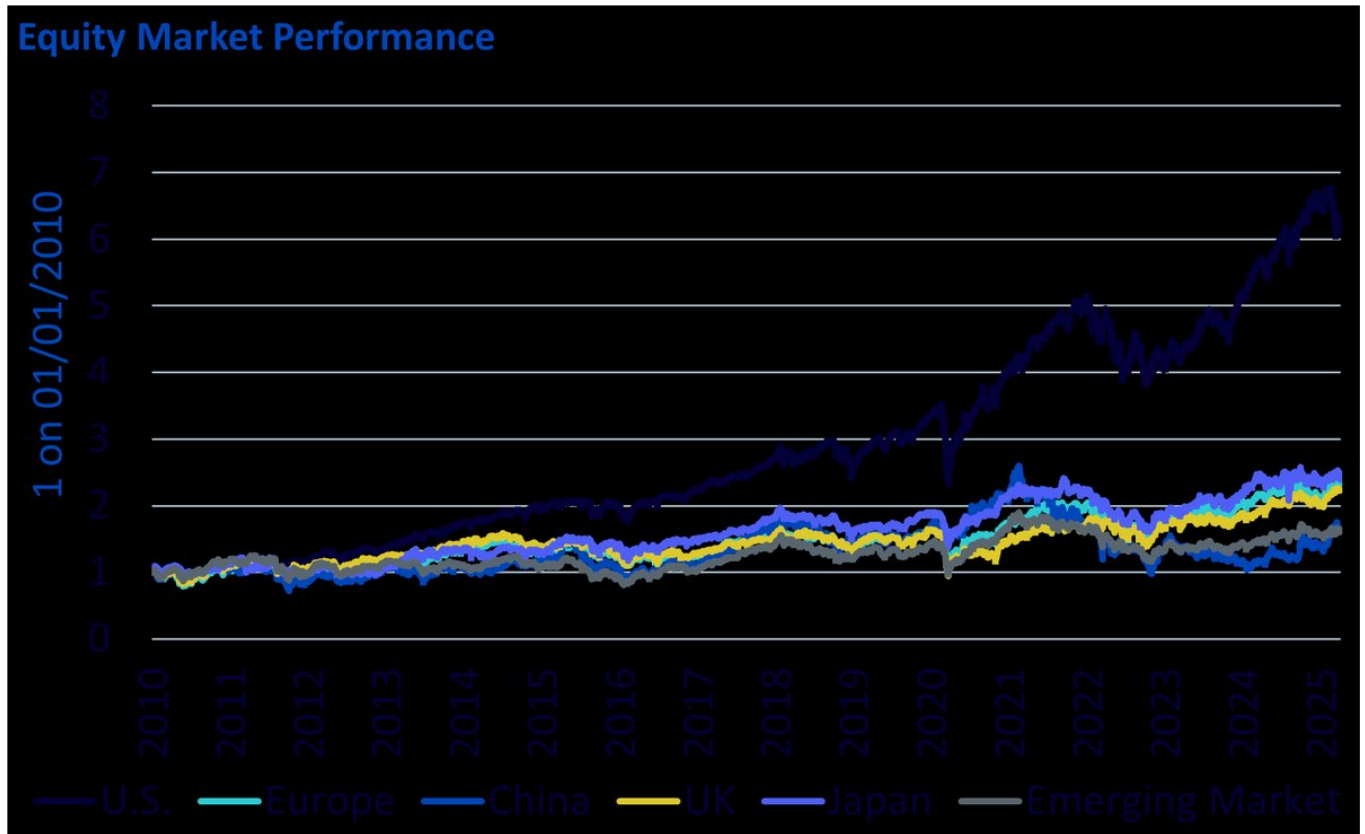
L'exceptionnalisme américain renvoie à la conviction que les États-Unis disposent d'atouts économiques uniques, les positionnant comme un environnement exceptionnel – voire supérieur – en matière d'innovation, de croissance et d'investissement de long terme, comparé aux autres économies. Cette perception a longtemps servi de moteur au récit d'investissement tout en reflétant des avantages structurels bien réels de l'économie américaine.

Facteurs clés de cette perception :

- **Innovation et leadership technologique** : Les États-Unis accueillent certaines des entreprises les plus innovantes et les plus valorisées au monde (Apple, Microsoft, Google, entre autres), la technologie constituant un moteur central de la performance des marchés.
- **Marchés de capitaux profonds et liquides** : Les marchés financiers américains comptent parmi les plus développés et accessibles à l'échelle mondiale, rendant les opérations de levée de capitaux et d'investissement particulièrement efficaces.
- **État de droit** : Un cadre juridique robuste protège les droits de propriété et garantit l'exécution des contrats, renforçant ainsi la confiance des investisseurs.
- **Devise de réserve mondiale** : Le statut du dollar américain en tant que devise de réserve mondiale crée des avantages uniques en matière de commerce et de financement.
- **Démographie et immigration porteuses** : Comparés à leurs homologues comme le Japon ou une grande partie de l'Europe, les États-Unis bénéficient de dynamiques démographiques plus favorables et d'un afflux soutenu d'immigrants qualifiés.

Implications historiques de

- **la surperformance des actions** : Au cours des dernières décennies, les actions américaines - en particulier celles des grandes capitalisations technologiques et de croissance - ont largement surperformé la majorité de leurs équivalents mondiaux (voir Tableau 1). Les investisseurs ont tendance à surpondérer les actions américaines dans les portefeuilles globaux.
- **Recherche de valeurs refuges** : En période de crise mondiale ou d'incertitude, les investisseurs se tournent fréquemment vers les actifs américains (bons du Trésor, dollar), renforçant la perception des États-Unis comme un ancrage économique sûr et stable.
- **Croissance supérieure de la productivité** : Les États-Unis sont perçus comme plus dynamiques et résilients, avec un marché du travail flexible et une forte culture entrepreneuriale favorisant l'innovation et la reprise économique.



Source : Bloomberg, WisdomTree. 01/01/2010 au 03/04/2025. Données basées sur les indices MSCI Net Total Return USD. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

### Des doutes croissants sur l'exceptionnalisme américain

Les investisseurs internationaux commencent à remettre en question cette conviction de longue date. Ces doutes sont renforcés par les revirements politiques de l'administration américaine actuelle. La réduction des engagements sécuritaires des États-Unis à l'international et le virage vers des politiques commerciales protectionnistes ou mercantilistes ont déstabilisé tant les alliés traditionnels que les investisseurs.

Le retrait américain du soutien sécuritaire mondial a notamment poussé de nombreux pays européens à abandonner leurs restrictions budgétaires et à accélérer leurs dépenses de défense dans une logique de réarmement.

Les gouvernements européens ne procèdent pas à des achats opportunistes de court terme : ils revoient en profondeur leurs stratégies de défense sur le long terme. Le fonds spécial de 100 milliards d'euros annoncé par l'Allemagne devrait être intégralement déployé d'ici 2027, tandis que la France, la Pologne et le Royaume-Uni se sont engagés sur des budgets militaires sans précédent. Jusqu'ici largement dépendante des entreprises américaines pour les technologies militaires avancées, l'Europe privilégie désormais les fournisseurs locaux.

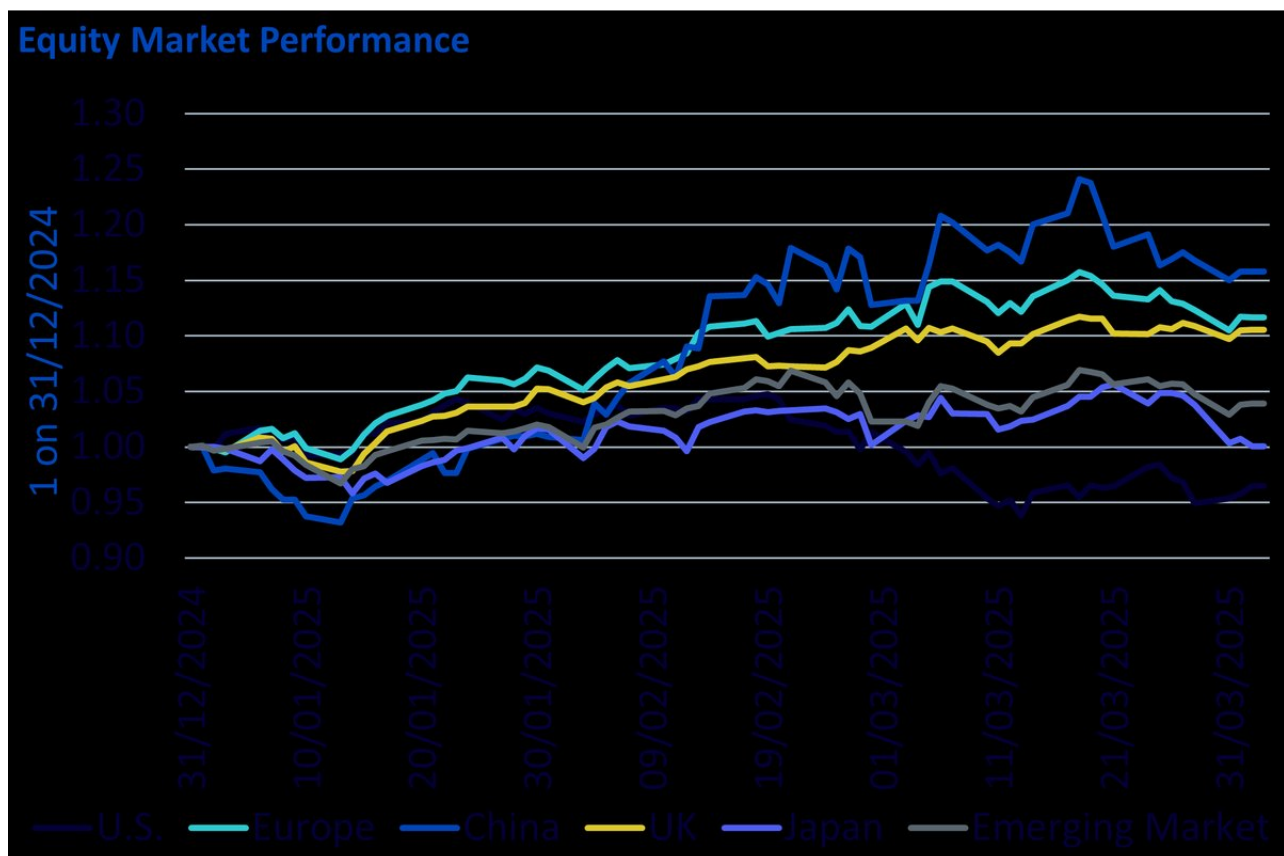
En parallèle, la suprématie technologique américaine fait elle aussi l'objet de remises en question. L'émergence de DeepSeek, un modèle d'IA chinois plus efficient, a ravivé le scepticisme sur les valorisations élevées des fabricants de puces américains comme Nvidia. Ces valorisations reposaient sur l'idée que les entreprises américaines conserveraient durablement leur pouvoir de fixation des prix - une hypothèse désormais jugée moins crédible.

Le dollar américain perd également de son attrait traditionnel en tant que valeur refuge. À la suite de l'annonce de nouveaux droits de douane le 2 avril 2025, qui ont ravivé les craintes d'un ralentissement économique mondial, l'indice du dollar américain (DXY) a chuté de 2,5 % en à peine 18 heures.

### Les marchés boursiers hors États-Unis prennent la tête

Depuis le début de l'année, les indices des actions américains affichent une nette sous-performance par rapport à leurs équivalents internationaux. Selon les dernières données, les indices américains accusent un retard de 13,6 % par rapport à l'Europe et de 19,3 % par rapport à la Chine.

Si une partie de cette divergence peut s'expliquer par des facteurs conjoncturels, les investisseurs expriment une inquiétude croissante face à un possible changement structurel - signe potentiel d'un rééquilibrage durable de la performance entre les États-Unis et le reste du monde.



Source : Bloomberg, WisdomTree. 31/12/2024 au 03/04/2025. Données basées sur les indices MSCI Net Total Return USD. **Les performances historiques ne garantissent pas les performances futures, et tout investissement est susceptible de perdre de la valeur.**

### **Les investisseurs européens privilégient davantage les fonds européens**

Le comportement des investisseurs reflète cette nouvelle dynamique. Les investisseurs européens en ETF, notamment, ont réorienté leurs capitaux des fonds américains vers les fonds européens, comme le montre le tableau ci-dessous :

Source : Bloomberg, au 3 avril 2025, flux exprimés en USD. Les flux correspondent à l'ensemble des ETF cotés en Europe. Les chiffres entre parenthèses indiquent des sorties nettes.

### **Conclusions**

Le récit de l'exceptionnalisme économique américain, qui a dominé pendant plusieurs décennies, est de plus en plus remis en cause. L'imprévisibilité des politiques publiques, l'affaiblissement des alliances mondiales et la montée en puissance de la concurrence – notamment dans des secteurs clés comme la technologie – ont ébranlé une partie de la confiance qui soutenait la domination américaine.

Alors que les marchés d'actions hors États-Unis surperforment et que les flux d'investissement mondiaux se rééquilibrent, les ETF européens suscitent un regain d'intérêt. Ce mouvement pourrait traduire non seulement une rotation tactique de court terme, mais aussi une réévaluation plus large des priorités d'allocation à l'échelle mondiale.

## Important Risks Related to this Article

### INFORMATIONS IMPORTANTES

**Communications commerciales publiées dans l'EEE** Ce document est publié et approuvé par WisdomTree Ireland Limited, une société autorisée et réglementée par la Central Bank of Ireland. **Communications commerciales émises dans des juridictions en dehors de l'EEE** Ce document est publié et approuvé par WisdomTree UK Limited, une société autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni. WisdomTree Ireland Limited et WisdomTree UK Limited sont toutes les deux désignées comme « WisdomTree » (le cas échéant). Notre Politique sur les conflits d'intérêts et notre Inventaire sont disponibles sur demande. Réservé aux clients professionnels uniquement. La performance passée ne constitue pas une indication fiable des performances futures. Toute donnée de performance historique incluse dans ce document peut avoir été obtenue par calcul a posteriori (« back testing »). Le back testing est le processus qui consiste à évaluer une stratégie d'investissement en appliquant à des données historiques afin de simuler la performance que cette stratégie aurait produite. La performance ainsi obtenue est purement hypothétique et n'est fournie dans ce document qu'à des fins d'information. Les données obtenues par calcul a posteriori ne représentent pas une performance réelle et ne doivent pas être considérées comme indicatives d'une performance réelle ou future. La valeur de tout investissement peut être affectée par des fluctuations de taux de change. Toute décision d'investissement doit être fondée sur les informations figurant dans le prospectus approprié et sur des conseils indépendants en matière d'investissement, fiscaux et juridiques. Ces produits peuvent ne pas être disponibles sur votre marché ou ne pas vous convenir. Le contenu de ce document ne constitue ni un conseil en investissement, ni une offre de vente ni une sollicitation d'achat d'un produit ou d'investissement. Un investissement dans des produits cotés en bourse (ETP) dépend de la performance de l'indice sous-jacent, moins les coûts, mais ne doit pas égaler exactement cette performance. Les ETP présentent de nombreux risques, notamment les risques de marché généraux liés à l'indice sous-jacent concerné, les risques de crédit sur le fournisseur des swaps sur indice utilisés dans les ETP, les risques de change, les risques de taux d'intérêt, les risques d'inflation, les risques de liquidité, et les risques juridiques et réglementaires. Ce document n'est pas et ne doit en aucun cas être interprété comme, une publicité ou une offre publique de vente d'actions aux États-Unis ou dans toute province ou tout territoire des États-Unis, où ni les émetteurs ni leurs produits ne sont agréés ou inscrits, où la distribution des produits n'est pas autorisée et où aucun prospectus des émetteurs n'a été déposé auprès d'une quelconque commission des valeurs mobilières ou autorité de réglementation. L'introduction, la transmission et la distribution (directes ou indirectes) de ce document ou des informations qu'il contient sont interdites aux États-Unis. Ni les émetteurs ni aucun titre émis par eux n'a été ni ne sera enregistré en vertu de la Loi américaine de 1933 sur les valeurs mobilières (United States Securities Act of 1933) ou de la Loi américaine de 1940 sur les sociétés d'investissement (Investment Company Act of 1940) et aucun d'eux n'a été ni ne sera qualifié en vertu des dispositions légales applicables de tout État relatives aux valeurs mobilières. Ce document peut contenir des commentaires indépendants sur le marché rédigés par WisdomTree sur la base des informations publiques disponibles. Bien que WisdomTree s'efforce d'assurer l'exactitude du contenu de ce document, WisdomTree ne peut en garantir l'exactitude. Les fournisseurs

de données tiers sollicités pour obtenir les informations contenues dans le présent document ne donnent aucune garantie ou représentation de quelque sorte en rapport avec ces données. Lorsque WisdomTree exprime ses propres opinions concernant le produit ou l'activité du marché, ces opinions sont susceptibles de changer. WisdomTree, ses alliés et leurs dirigeants, directeurs, partenaires ou employés respectifs déclinent toute responsabilité pour toute perte directe ou indirecte découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. Ce document peut contenir des déclarations prospectives, y compris notre opinion ou nos attentes actuelles concernant la performance de certains secteurs et/ou catégories d'actions. Les déclarations prospectives sont sujettes à certains risques, incertitudes et hypothèses. Il n'existe aucune garantie quant à l'exactitude de ces déclarations et les résultats réels peuvent différer sensiblement des résultats prévus dans ces déclarations. WisdomTree recommande fortement de prendre ces déclarations prospectives avec la plus grande précaution. WisdomTree Issuer ICAV Les produits pris en considération dans le présent document sont émis par WisdomTree Issuer ICAV (« Émetteur WT »). L'Émetteur WT est une société d'investissement à compartiments multiples, à capital variable et à responsabilité séparée entre ses fonds, structurée sous forme de Véhicule de gestion collective d'actifs de droit irlandais en vertu de la législation irlandaise et agréée par la Banque Centrale d'Irlande (« BCI »). L'Émetteur WT est structuré sous forme d'Organisme de placement collectif en valeurs mobilières (« OPCVM ») en vertu de la législation irlandaise et procédera à l'émission d'une catégorie d'actions distincte (« Actions ») représentative de chaque fonds.

Le Fonds est décrit dans un Document d'informations clés (DIC) ou Document d'informations clés pour l'investisseur (DICI) à l'intention des investisseurs britanniques, et dans le prospectus de l'Émetteur WT (« Prospectus WT »). Un exemplaire du Prospectus WT et du DIC / DICI est mis à disposition, pour l'Espace Économique Européen («EEE »)/le Royaume-Uni uniquement, en anglais, sur le [site www.wisdomtree.eu](http://www.wisdomtree.eu). Lorsque les réglementations nationales l'exigent, le DIC sera également disponible dans la langue locale de l'État membre de l'EEE concerné. Les investisseurs sont invités à lire le Prospectus WT avant d'investir et à consulter la section du Prospectus WT intitulée « Risk Factors » pour plus de détails sur les risques associés à un investissement dans les Actions. La synthèse des [droits de l'investisseur](#) associés à un placement dans le fonds est disponible en anglais sur le site Internet de WisdomTree Europe. WisdomTree Management Limited peut décider de résilier les accords portant sur la commercialisation de ses organismes de placement collectif. Dans ces circonstances, les actionnaires sujets de l'État membre de l'EEE concerné seront informés de cette décision et se verront offrir la possibilité de racheter leur participation dans le fonds, sans frais ni retenues durant une période minimum de 30 jours ouvrables à compter de la date de notification en question. Notice to Investors in Switzerland – Qualified Investors Le présent document constitue un document promotionnel relatif au(x) produit(s) financier(s) y mentionné(s). Le prospectus et le Document d'informations clés aux Investisseurs (DICI) sont disponibles sur le site Internet de WisdomTree : <https://www.wisdomtree.eu/fr-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports> Certains des compartiments figurant sur le présent document pourraient ne pas avoir été enregistrés auprès de l'Autorité fédérale suisse de surveillance des marchés financiers (« FINMA »). En Suisse, les compartiments en question, qui n'ont pas été enregistrés auprès de la FINMA, seront exclusivement distribués à des investisseurs qualifiés, au sens établi par la Loi fédérale suisse sur les placements collectifs de capitaux ou son ordonnance d'application (chacune pouvant être amendée,

le cas échéant). Le représentant et agent payeur des compartiments en Suisse est Société Générale Paris, Zurich Branch, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurich, Suisse. Le prospectus, les documents d'informations clés pour l'investisseur (DICI), les statuts ainsi que les rapports annuels et semestriels des compartiments sont disponibles gratuitement auprès du représentant et agent payeur. Concernant la distribution en Suisse, le lieu d'exécution et la juridiction compétente correspondront au siège du représentant et agent payeur. À l'intention des investisseurs en France : Les informations présentées dans le présent document sont préparées à la seule intention des investisseurs professionnels (au sens de la directive MiFID) qui investissent pour leur propre compte. Par ailleurs, ce document ne saurait aucunement être distribué auprès du public. La distribution du Prospectus et l'ore, la vente ou remise d'Actions dans d'autres juridictions peuvent être restreintes ou interdites par la loi. WT Issuer est un OPCVM régi par la législation irlandaise et agréé par la Financial Regulatory (autorité de réglementation financière) en tant qu'OPCVM conforme à la réglementation européenne, mais n'est pas tenu néanmoins de respecter les mêmes règles que celles qui s'appliquent pour un produit similaire agréé en France. Le Fonds a été enregistré à des fins de commercialisation en France par la Financial Markets Authority (Autorité des marchés financiers) et peut être distribué auprès des investisseurs situés en France. Des copies de tous les documents (c'est-à-d. le Prospectus, le Document d'informations clés pour l'investisseur, tout supplément ou addenda y aèrent, les derniers rapports annuels ainsi que l'Acte et les statuts constitutifs) sont disponibles en France, gratuitement auprès de l'agent centralisateur français, Societe Generale au 29, Boulevard Haussmann, 75009, Paris, France. Toute souscription d'Actions du Fonds s'effectuera selon les conditions prévues dans le prospectus et tout supplément ou addenda y aèrent. **For investors in Monaco:** Ce document est destiné spécifiquement et uniquement aux banques dûment enregistrées et / ou les sociétés de gestion de portefeuille autorisées à Monaco. Ce document ne doit pas être envoyée au public à Monaco.