

## ETATS-UNIS : FICHE PAYS – DECEMBRE 2025



Catégorie OCDE (2025) : Non classé

Notes agences (S&amp;P / Moody's / Fitch) : AA+ / Aa1 / AA+

Change : Dollar US (USD) / Régime de change flottant

### FORCES

- Position dominante au niveau du savoir et de la recherche scientifique
- Fiscalité des entreprises attractive
- Forte autonomie énergétique
- Dollar : principale monnaie de réserve

### FAIBLESSES

- Déficits jumeaux
- Endettement public élevé
- Inégalités sociales
- Taux de participation au marché du travail encore bas

### SYNTHESE :

Évolution des risques : stable

Environnement macroéconomique et financier :

- Vulnérabilité de la croissance :** La croissance est prévue autour de +2% du PIB en 2025 (après +2,8% en 2024). Les dépenses de consommation des ménages les plus aisées, ainsi que la poursuite des investissements (en IA en particulier) soutiennent l'activité, malgré le ralentissement des créations d'emploi et une inflation qui peine à diminuer. Pour 2026, la croissance est également prévue proche de +2 % mais des aléas entourent ce scénario tels que l'incertitude politique, l'impact possiblement décalé des tarifs douaniers sur l'inflation, une éventuelle poursuite de l'affaiblissement du marché du travail, ou encore une correction boursière en lien avec un risque de survalorisation du secteur de l'IA.
- Vulnérabilité des comptes publics :** Le déficit public consolidé est prévu en légère baisse en 2025 à -7,4% du PIB (-8% du PIB en 2024), tiré par la réduction du déficit de l'Etat fédéral. Les coupes dans le secteur de l'éducation, ainsi que les recettes des tarifs douaniers ont en effet permis de compenser en partie les hausses de dépenses de santé et de retraite, ainsi que d'intérêts sur la dette. Le déficit public américain resterait élevé sur la prochaine décennie, en raison de l'adoption du projet de loi budgétaire One Big Beautiful Bill Act (OBBA) qui prolonge la plupart des réductions et exonérations d'impôts en vigueur, dont l'impact ne serait que partiellement compensé par la baisse des dépenses non militaires. La dette publique américaine continuerait donc de croître, mais son financement n'est pas source d'inquiétude à ce stade.
- Vulnérabilité extérieure :** Le déficit commercial américain s'est creusé, tiré par une demande interne encore dynamique. Le dollar tend à se déprécier face aux devises des pays avancés depuis le début de l'année (-9% à mi-novembre). Le contexte d'incertitudes, alimenté par l'instabilité des mesures de l'Administration Trump, ainsi que la hausse du déficit et de la dette publique ont exercé une pression à la baisse sur le dollar. Pour les mois à venir, une éventuelle hausse de la perception du risque institutionnel, ainsi qu'une moindre attractivité des actifs américains, pourraient maintenir les pressions baissières sur la monnaie.
- Vulnérabilité du secteur bancaire :** Le système bancaire est profitable, bien capitalisé et la liquidité s'est améliorée depuis le défaut des certaines banques régionales en 2023, même si des poches des risques persistent.

Environnement politique et gouvernance :

- Stabilité socio-politique :** Le président Trump a entamé son 2<sup>ème</sup> mandat non successif en janvier 2025 et a mis en place de nombreux changements en matière de politique économique, budgétaire et de diplomatie internationale. Les mesures commerciales agressives, ainsi que ses ambitions territoriales, bien que peu probables, nourrissent l'instabilité géopolitique internationale.
- Climat des affaires :** Très favorable, malgré la hausse des incertitudes politiques et économiques.

Environnement et politique du climat :

- Vulnérabilité climatique :** Le président américain Trump a signé le retrait des Etats-Unis des accords de Paris et a promis de relancer l'industrie fossile du pays. Dans ce contexte, la part du renouvelable dans le mix électrique du pays (près de 23% en 2023) pourrait stagner voire reculer. Le pays demeure par ailleurs vulnérable au changement climatique (tempêtes, cyclones et ouragans qui balayent régulièrement les côtes du pays).

### STRUCTURE DES ÉCHANGES

#### Principaux produits échangés

| Part moyenne des échanges de marchandises 2020-2024 (% du total) |              |
|--|--------------|
| Exportations   | Importations |
| Pétrole, combustibles  | 14,8%        |
| Machines, appareils méc.   | 11,9%        |
| Machines, appareils élect.                                       | 10,4%        |
| Automobiles, véhicules, parts                                    | 7,1%         |
| Navigation aérienne, spatiale                                    | 5,7%         |

#### Principaux partenaires commerciaux + France

| Part moyenne des échanges de marchandises 2020-2024 (% du total) |              |
|--|--------------|
| Exportations   | Importations |
| Canada   | 17,4%        |
| Mexique  | 15,7%        |
| Chine  | 14,2%        |
| Canada   | 12,7%        |
| Japon  | 4,1%         |
| France (13ème)   | 2,8%         |

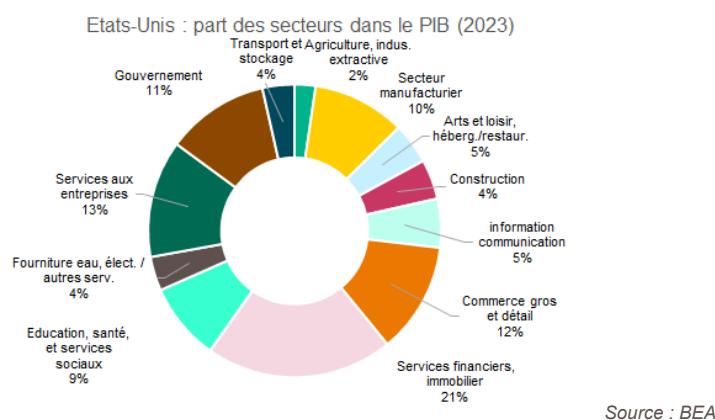
Source: Cnuced



## TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

| ETATS UNIS   | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025 (p) | 2026 (p) |
|--|--------|--------|--------|--------|----------|----------|
| <strong>STRUCTURE ECONOMIQUE</strong>                  |        |        |        |        |          |          |
| PIB (Mds USD, courant)*                                | 23 726 | 26 055 | 27 812 | 29 298 | 30 616   | 31 821   |
| Rang PIB mondial                                       | 1      | 1      | 1      | 1      | 1        | 1        |
| Population (Mns)*                                      | 332,5  | 334,3  | 337,0  | 340,1  | 341,7    | 342,6    |
| Rang Population mondiale                               | 3      | 3      | 3      | 3      | 3        | 3        |
| PIB / habitant (USD)*                                  | 71 365 | 77 944 | 82 523 | 86 145 | 89 599   | 92 883   |
| Croissance PIB (%)                                     | 6,2    | 2,5    | 2,9    | 2,8    | 2,0      | 2,1      |
| Inflation (moyenne annuelle, %)                        | 4,7    | 8,0    | 4,1    | 3,0    | 2,7      | 2,4      |
| Part exportations manufacturées (% total exp.)*        | 57,5   | 53,5   | 56,5   | 55,7   | NA       | NA       |
| <strong>FINANCES PUBLIQUES</strong>                    |        |        |        |        |          |          |
| Dette publique (% PIB)                                 | 125,0  | 119,1  | 119,8  | 122,3  | 125,1    | 128,7    |
| Solde public (% PIB)                                   | -11,4  | -3,7   | -7,8   | -8,0   | -7,4     | -7,9     |
| Charge de la dette publique (% recettes budg.)*        | 11,4   | 13,4   | 18,0   | NA     | NA       | NA       |
| <strong>POSITION EXTERNE</strong>                      |        |        |        |        |          |          |
| Solde courant (% du PIB)                               | -3,6%  | -3,8%  | -3,3%  | -4,0%  | -4,0%    | -3,6%    |
| IDE (% du PIB)*  | 0,6%   | 0,1%   | 0,0%   | -0,1%  | -0,1%    | 0,0%     |
| Réserves (en mois d'importation B&S)**                 | 0,2    | 0,1    | 0,1    | 0,1    | 0,1      | 0,2      |
| Dette extérieure totale (% PIB)*                       | 94%    | 92%    | 92%    | 93%    | 98%      | 100%     |
| Dette extérieure CT (% PIB)                            | 33,6%  | 30,7%  | 29,7%  | 30,2%  | NA       | NA       |
| Taux de change***                                      | 1,13   | 1,07   | 1,11   | 1,04   | NA       | NA       |
| <strong>SYSTÈME BANCAIRE</strong>                      |        |        |        |        |          |          |
| Fonds propres / actifs pondérés                        | 16,4   | 15,5   | 15,9   | 16,3   | NA       | NA       |
| Taux de NPL  | 0,8    | 0,7    | 0,9    | 1,0    | NA       | NA       |
| ROE  | 12,3   | 12,2   | 11,4   | 11,1   | NA       | NA       |
| <strong>SOCIO-POLITIQUE</strong>                       |        |        |        |        |          |          |
| Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)*           | 38     | 39     | 37     | NA     | NA       | NA       |
| <strong>CLIMAT</strong>                                |        |        |        |        |          |          |
| Rang émissions de CO2 par hab. (160 pays) <sup>a</sup> | 11     | 10     | 10     | NA     | NA       | NA       |
| Rang ND-Gain (181 pays) <sup>b</sup>                   | 26     | 23     | NA     | NA     | NA       | NA       |
| Rang politique climat (64 pays) <sup>c</sup>           | 57     | 24     | 6      | 8      | 11       | NA       |

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions. Sources : FMI (WEO Octobre 2025), \*Banque Mondiale, \*\*Oxford Economics, \*\*\*T. Reuters, a : Eurostat, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative, c : Germanwatch

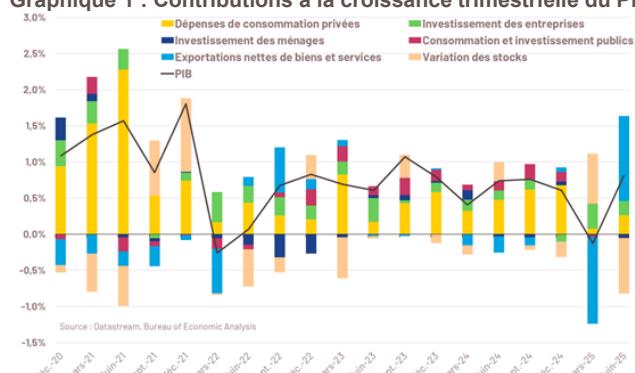


## 1. SITUATION ECONOMIQUE

### • L'activité reste dynamique mais ralentit

Après +2,8% en 2024, la croissance américaine est prévue autour de 2% en 2025. L'activité s'est contractée de -0,2% en t/t au T1 2025, plombée par la hausse de biens importés par les entreprises (soucieuses d'éviter la hausse des coûts induite par les tarifs douaniers), mais a rebondi au T2 à +0,9%, en lien avec un contre-coup sur les importations et le rebond de la consommation privée (cf. graphique 1). L'**acquis de croissance est de +1,5% à l'issue du T2**.

Graphique 1 : Contributions à la croissance trimestrielle du PIB



La consommation des ménages, plutôt soutenue par les dépenses des ménages les plus aisées<sup>1</sup>, continuerait de se tasser, pénalisée par le ralentissement de l'emploi<sup>2</sup>. Ce dernier n'a toutefois à ce stade qu'un impact limité sur le **taux de chômage, qui n'a que légèrement augmenté** (4,3% en août 2025 contre 4% en moyenne en 2024<sup>3</sup>), dans un contexte de baisse de l'immigration qui affaiblit la croissance de la population active.

**La poursuite de l'assouplissement monétaire de la FED, malgré un niveau d'inflation au-dessus de l'objectif** (cf. ci-après), serait un facteur de soutien, favorisant la consommation et l'investissement. À ce stade, si l'investissement en logement se replie, celui des entreprises est resté allant, soutenu en particulier par les investissements en logiciels et équipements des technologies de l'information et de la communication (TIC), probablement liés à l'intelligence artificielle (IA). Selon les calculs de l'[OCDE](#), hors investissements liés à

l'IA, la croissance au premier semestre 2025 aurait affiché un léger recul (-0,1% contre +1,1% estimé).

**En 2026, l'activité resterait résiliente, prévue autour de +2%**. Ce scénario est toutefois soumis à de nombreux aléas, plutôt baissiers, en lien avec l'incertitude politique persistante, l'impact potentiellement décalé des tarifs douaniers sur l'inflation, une éventuelle poursuite de l'affaiblissement du marché du travail, ainsi qu'un risque de correction boursière en lien avec une possible survalorisation des entreprises américaines de l'IA<sup>4</sup>. L'impact positif de l'IA en matière de productivité, bien que probable, semble difficile à évaluer à ce stade mais pourrait s'amplifier à court-moyen terme.

### • Inflation et politique monétaire

**L'inflation s'est réduite au S1 2025** sous l'effet de la baisse de l'inflation énergétique et de la modération de celle des services. **Elle atteint 3% en g.a. en septembre 2025 (2,9% en août)**<sup>5</sup>, tandis que l'**inflation sous-jacente s'est légèrement réduite à 3%** (après 3,1% en août).

Compte tenu des délais de publication, en lien avec l'épisode de paralyse de l'Etat fédéral (Shutdown), les données de l'inflation sous-jacente globale (Core PCE<sup>6</sup>), privilégié par la FED pour guider sa politique monétaire, n'ont pas encore été publiées. Le consensus de marché prévoit un core PCE à 2,9% en septembre. **Dans les deux cas, l'inflation sous-jacente CPI et PCE dépassent sensiblement l'objectif de 2 % fixé par la banque centrale américaine.**

Selon les prévisions du FMI<sup>7</sup>, l'**inflation devrait augmenter à partir du second semestre 2025**, sous l'effet de l'impact des droits de douane sur la consommation<sup>8</sup>. **Sur l'ensemble de l'année 2025, elle est prévue autour de 2,7%** (après 3% en 2024). Malgré une inflation au-dessus de la cible, **la faiblesse des embauches** et les risques d'une nouvelle dégradation du marché de l'emploi, **ont conduit la FED à abaisser ses taux directeurs** de 25 pdb en septembre puis octobre (désormais dans la fourchette 3,75% - 4,0%). Une nouvelle baisse de taux en décembre est incertaine, mais la FED a annoncé mettre fin à la réduction de son bilan à partir du 1<sup>er</sup> décembre.

<sup>5</sup> Consumer Price Index

<sup>6</sup> L'indice PCE, ou "Personal Consumption Expenditures", est une mesure statistique de la consommation personnelle des ménages aux États-Unis. Il s'agit d'une mesure des biens et services consommés par les individus et les ménages, dont le mode de calcul diffère quelque peu de l'indice des prix à la consommation (CPI). C'est une mesure clé de l'inflation, surveillée par la Réserve fédérale (Fed).

<sup>7</sup> Weo octobre 2025.

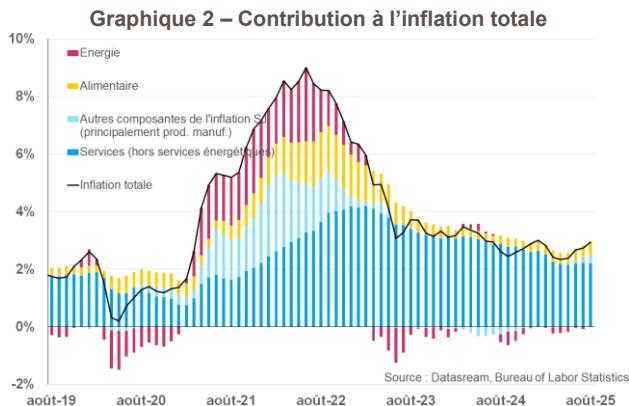
<sup>8</sup> Les retards dans la mise en œuvre des nouveaux droits de douane annoncés en avril, l'accumulation des stocks (en anticipation de la mise en place effective des droits de douane effectifs), ainsi que l'absorption d'une partie des coûts des droits de douane par les fournisseurs et importateurs ont ralenti la répercussion de la hausse des coûts sur la première partie de l'année.

<sup>1</sup> A noter que le shutdown a eu un impact sur l'indice de confiance des consommateurs (Indice Michigan) qui a atteint 50,3 pts en novembre (après 53,6 pts en octobre), soit le plus faible depuis 3,5 ans. Mais le moral des ménages à plus haut revenus s'est amélioré grâce à la vigueur boursière aux Etats-Unis. Il s'est en revanche dégradé auprès des ménages à plus faible revenus, dépendants notamment des aides sociales (alimentaires en particulier) gelés pendant le shutdown.

<sup>2</sup> En moyenne, 74.750 emplois ont été créés aux Etats-Unis sur les 8 premiers mois de l'année 2025, soit moitié moins que sur la même période l'an passé (143.000 emplois en moy.).

<sup>3</sup> Le taux de chômage demeure inférieur à sa moyenne historique de long terme, soit 5,9% entre 2000 et 2019.

<sup>4</sup> Depuis le lancement en octobre 2022 de Chat GPT, l'indice boursier SP 500 a augmenté de 90%, tiré notamment par la valorisation des entreprises liées à l'intelligence artificielle. Microsoft, Nvidia, Alphabet, Apple et Amazon représenterait désormais [30% de cet indice boursier](#).



- **Un système bancaire globalement solide, mais des risques persistent sur certaines banques régionales**

Après les faillites de certaines banques régionales en 2023 (SVB, Signature Bank...) en grande partie causées par des liquidations très rapides de dépôts non assurés, la part de ces dépôts dans le financement bancaire a considérablement diminué par rapport à son pic de 2022. A noter toutefois que banques régionales seraient particulièrement sensibles à une baisse de valeur du marché immobilier de bureaux<sup>9</sup>.

Alors que la dépendance de certaines banques à des formes de financement potentiellement moins stables reste élevée, le **risque de liquidité s'est néanmoins amélioré en 2024**, selon la [FED](#). Les grandes banques soumises au ratio de liquidité à court terme (LCR) ont maintenu des niveaux solides d'actifs liquides de haute qualité. La juste valeur des actifs bancaires à taux fixe a continué cependant de se réduire compte tenu des taux d'intérêts encore élevés<sup>10</sup>. Le **niveau de capitalisation des banques reste satisfaisant** avec un ratio de fonds propres sur total actifs pondérés des risques de 16,3% en hausse par rapport à 2023 (15,9%). Le **taux de prêts non performants reste par ailleurs relativement faible et stable** autour de 1% du total du portefeuille des prêts (0,9% en 2023).

## 2. FINANCES PUBLIQUES

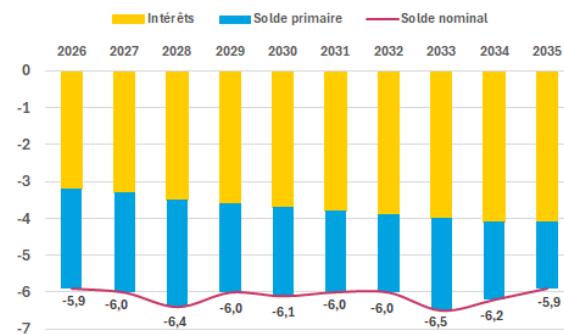
- **Le déficit public resterait élevé à moyen terme**

**En 2025, le déficit public des Etats-Unis est prévu en baisse à -7,4% du PIB<sup>11</sup> (-8% du PIB en 2024), favorisé notamment par la diminution prévue du déficit de l'Etat fédéral. Celui-ci devrait en effet se réduire à -5,9% du PIB sur l'exercice budgétaire 2025<sup>12</sup> (après -6,3% en 2024), selon les estimations du [Trésor](#) américain.** Les coupes budgétaires (éducation notamment), ainsi que la hausse des recettes douanières (+142%, soit 202 Md\$), masqueraient en partie la hausse des dépenses en matière de soins de santé et de retraite, ainsi que des intérêts sur la dette. Les dépenses d'intérêts ont en effet augmenté de 7%, soit un record à 1.216 Md\$ pour l'ensemble de l'exercice, ce qui en fait le deuxième poste de dépenses après la Sécurité sociale<sup>13</sup>.

**Pour 2026, le déficit est prévu en augmentation à -7,9% du PIB. Côté Etat fédéral, la loi qui définit les politiques fiscales et budgétaires pour les prochaines années : *One Big Beautiful Bill Act (OBBA)* a été adoptée en juillet 2025.** Celle-ci a prolongé la majeure partie des réductions d'impôts prévues par le TCJA<sup>14</sup>, et prévoit des baisses supplémentaires<sup>15</sup>, ainsi qu'une hausse des dépenses de défense et de sécurité intérieure. Les moindres recettes ne seraient que partiellement compensées par la réduction des dépenses, Medicaid en particulier<sup>16</sup> et par la hausse des tarifs douaniers.

Dans ce contexte, selon le scénario de la CBO d'août 2025, le **déficit public de l'Etat fédéral resterait supérieur à 6% du PIB sur la prochaine décennie** (Cf. graphique 3).

**Graphique 3 – Prévisions CBO de l'évolution du solde public de l'Etat fédéral américain**



<sup>9</sup> Le taux de vacance des bureaux aux Etats-Unis aurait atteint 20,7% au T2 2025. Cette surabondance d'espaces vides menacerait la valeur des biens immobiliers, fragilisant les bilans des banques régionales fortement exposées aux prêts commerciaux.

<sup>10</sup> Lorsque le taux d'intérêt devient supérieur à celui ayant servi à fixer le prêt accordé, les flux de trésorerie générés deviennent moins attractifs que ceux des nouveaux prêts émis à des taux plus élevés.

<sup>11</sup> Prévisions FMI (Weo, octobre 2025).

<sup>12</sup> L'exercice budgétaire 2025 couvre la période allant d'octobre 2024 à septembre 2025.

<sup>13</sup> Les intérêts nets s'élèvent à 970 Md\$ en 2025, soit environ 3,2% du PIB (contre 1,4% du PIB en moyenne entre 2015 et 2019).

<sup>14</sup> Tax Cuts and Job's Act (TCJA) adoptée par le Congrès en décembre 2017. Cette réforme a notamment permis une refonte massive de la

fiscalité des entreprises, avec une réduction du taux d'imposition des bénéfices de 35% à 21 % et des profits accumulés à l'étranger à 15,5 %. Le TCJA a aussi modifié la fiscalité des particuliers, mais de façon temporaire. Selon le du CBO, la pérennisation de tous les dispositifs arrivant à expiration coûterait 1.300 Md\$ supplémentaires à l'Etat.

<sup>15</sup> Il s'agit notamment d'exonérations fiscales supplémentaires sur les pourboires et les heures supplémentaires, ainsi que de l'augmentation des déductions pour les impôts d'Etat et locaux (SALT) et pour les personnes de plus de 65 ans.

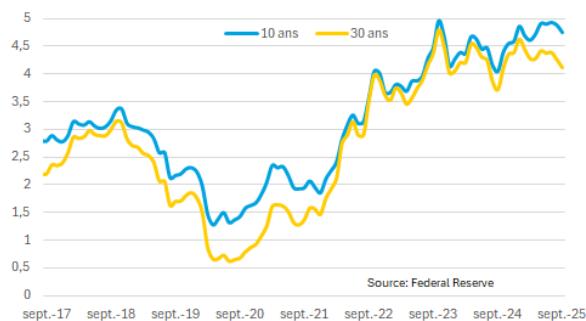
<sup>16</sup> L'OBBA prévoit notamment des économies sur les soins de santé, les énergies propres et les véhicules électriques (suppression progressive des crédits d'impôt), les programmes de prêts étudiants et sur le SNAP (aide d'achat à la nourriture pour les personnes défavorisées).

Finalement, l'OBBBA devrait entraîner une hausse de la dette de plus de 10 points de PIB d'ici 2035.

- **Vers une trajectoire ascendante de la dette**

**La persistance de déficits élevés suscite des inquiétudes quant à la trajectoire de la dette publique américaine à moyen terme**, alors que le dollar s'est avéré moins attractif sur la période récente et que les taux des bons du Trésor américain à long terme restent élevés malgré l'assouplissement monétaire (Cf. graphique 4).

**Graphique 4 – Rendements des bons du Trésor américain**



Selon les estimations du CBO, la dette (part du gouvernement fédéral) passerait de 100% du PIB à fin 2025 à 120% du PIB à horizon 2035<sup>17</sup>. La dette publique totale est prévue à 125% du PIB en 2025 (143% du PIB en 2030) selon les calculs du FMI. **Malgré la hausse de l'endettement, le gouvernement bénéficie d'une grande flexibilité de financement liée notamment à la suprématie du dollar** (monnaie de réserve mondiale<sup>18</sup>).

A noter cependant une diminution, bien qu'encore faible, des avoirs officiels étrangers en bons du Trésor détenus par la Reserve Fédérale (-6 % au 15 octobre 2025 par rapport au début de l'année<sup>19</sup>).

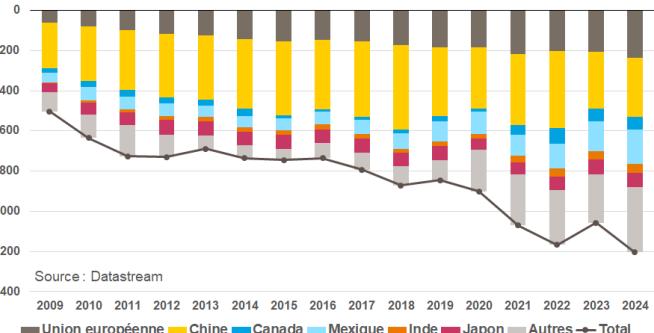
### 3. POSITION EXTERIEURE

- **Le déficit courant s'élargit**

**Le solde courant s'est creusé à -4,0% du PIB en 2024** (après -3,3% du PIB en 2023), tiré en particulier par la hausse du déficit commercial en biens. **Les Etats-Unis affichent un déficit commercial record avec le Mexique** (à -172 Md\$, soit +12,7% par rapport à 2023), **mais derrière celui vis-à-vis de la Chine** (-295 Md\$, soit +5,8% par rapport à 2023). Le poids des importations venant de Chine dans les importations totales américaines a cependant nettement diminué, passant de 21,9% en 2017 à 13,8% en 2024. Le poids des importations en provenance du Mexique est en

revanche en hausse à 15,2% du total importé par les Etats-Unis (contre 13,1% en 2017).

**Graphique 5 : Décomposition du solde commercial par zone géographique partenaire**



Si selon certaines études, les produits chinois ont continué d'affluer vers les Etats-Unis via des pays intermédiaires (Vietnam, Mexique par exemple), la hausse des tarifs douaniers vis-à-vis de la Chine mais aussi des pays intermédiaires, ainsi que les exigences américaines de diminution d'intrants intermédiaires en provenance de Chine dans le cadre de la renégociation de l'accord de libre-échange avec le Canada et le Mexique (T-MEC/UMSCA) pourraient réduire davantage la participation de la Chine dans les importations américaines. La volonté du gouvernement de réindustrialiser les Etats-Unis pourrait par ailleurs favoriser la production locale et les échanges entre pays nord-américains (clause de contenu local).

**En 2025, le déficit courant est attendu du même ordre de grandeur qu'en 2024.** Alors que les importations ont nettement augmenté au T1 2025 (cf. partie 1), la hausse effective des tarifs douaniers, ainsi qu'un dollar plus faible devraient contribuer à une modération des importations américaines sur la deuxième partie de l'année.

- **L'évolution du dollar reste incertaine**

**Graphique 6 : Evolution du USD face aux monnaies des pays avancés (Indice dollar DXY\*)**



Source: T. Reuters, \*l'indice fournit la valeur moyenne pondérée par le commerce extérieur bilatéral du dollar américain par rapport à un panier des devises ajustées des différentiels d'inflation. 6 devises mondiales suivantes: l'Euro (EUR), le Yen japonais (JPY), le Livre sterling (GBP), le Dollar canadien (CAD), la Couronne Suédoise (SEK) ainsi que le Franc Suisse

<sup>17</sup> La dette publique totale atteindrait déjà plus de 122% du PIB, selon les données du FMI.

<sup>18</sup> Fin 2024, près de 60 % des réserves de change mondiales étaient libellées en USD. Le dollar américain représente 90 % des transactions de change mondiales et 60 % des émissions de dette externe.

<sup>19</sup> Au 1er janvier 2025, les titres en dépôt pour les comptes étrangers et internationaux s'élevaient à 3.260 Md\$. Au 15 octobre 2025, ils s'élevaient à 3.064 Md\$.



À mi-novembre 2025, le dollar a perdu 9% de sa valeur face aux devises des pays avancés depuis le début de l'année. Le contexte d'incertitudes entourant les politiques économiques et l'activité aux Etats-Unis, ainsi que l'approbation du paquet budgétaire qui devrait dégrader la situation des finances publiques ont exercé une pression à la baisse sur le dollar.

Pour les trimestres à venir, une hausse de la perception du risque institutionnel aux Etats-Unis, notamment à l'approche des discussions sur la succession à la présidence de la FED, ainsi qu'une moindre attractivité de la dette américaine, si elle se confirme, pourraient maintenir des pressions baissières sur la monnaie, malgré la révision à la hausse des perspectives de croissance du pays.

## 4. ASPECTS POLITIQUES ET GOUVERNANCE

- Une politique très recentrée sur les Etats-Unis

Le président D. Trump (Parti républicain) a entamé son deuxième mandat, non successif, en janvier 2025. Si sa victoire aux élections a été assez nette, il fait désormais face à une désapprobation croissante d'une partie des Américains quant à sa gestion des affaires économiques.

Depuis le début de son mandat, le président D. Trump a mis en œuvre de nombreux changements de politiques, souvent par décret : hausses des droits de douane, réduction de la taille de l'État fédéral, et du nombre de réglementations fédérales notamment.

Le Parti républicain dispose de la majorité au Sénat et a conservé le contrôle de la Chambre des représentants (chambre basse). Les prochaines élections de mi-mandat auront lieu en novembre 2026 où tous les sièges de la chambre basse seront en jeu, ainsi qu'un tiers des sièges du Sénat.

Sur le front de la politique étrangère, les mesures commerciales agressives sont source d'incertitude et d'inquiétude pouvant entraîner des répercussions sur l'activité mondiale, même si celle-ci a plutôt résisté jusqu'à présent. Alors que la Chine est la cible principale de l'administration américaine, les partenaires commerciaux historiques des États-Unis en Amérique, en Asie et en Europe sont aussi visés. Les ambitions territoriales, bien que peu probables, concernant le Groenland, le canal de Panama ou encore le Canada sont par ailleurs sources de tensions et nourrissent l'instabilité géopolitique mondiale.

L'abandon de la plupart des aides/dons accordés aux pays en développement (USAID par exemple),

bien qu'en grande partie reconvertis en prêts à taux faibles, pourrait entraîner des répercussions (santé, éducation) dans les pays les plus pauvres en particulier et réduire le leadership américain.

## 5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

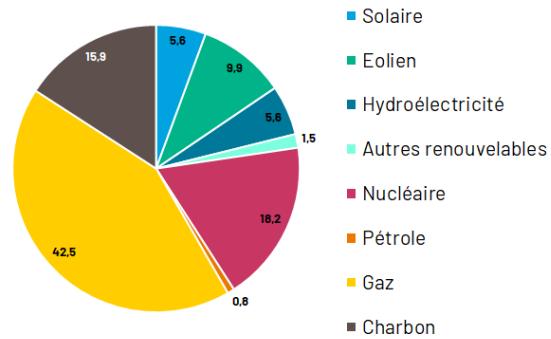
Comme en 2017, le président américain D. Trump a signé le retrait des Etats-Unis des accords de Paris et a promis de relancer l'industrie fossile du pays. Il a ainsi signé un décret «[Unleashing American Energy](#)» qui vise à mettre en place des mesures de déréglementation et de dérégulation favorables à l'extraction d'énergies fossiles. Il prévoit aussi de limiter ou de supprimer les contraintes environnementales, ainsi que les subventions et incitations fiscales à la transition énergétique. Les Etats-Unis sont déjà le premier producteur de pétrole au monde avec une production d'environ 13,7 millions de barils/jour en août 2025.

Le mix électrique du pays est fortement dépendant des sources fossiles (Cf. graphique ci-dessous), du gaz en particulier, mais aussi du charbon (soit environ 58% de la production d'électricité du pays en 2023).

La part du renouvelable a nettement progressé en l'espace de 10 ans (22,7% du total en 2023 contre 12,8% en 2013) mais pourrait stagner voire reculer compte tenu de la politique en matière d'énergie du nouveau gouvernement.

Le pays reste par ailleurs vulnérable au changement climatique. Les tempêtes, cyclones et ouragans balayent régulièrement les côtes du pays.

Etats-Unis : production d'électricité par sources, en % (2023=4253,91 TWh)



Source : Ember, 2025



## DIRECTION DES ÉTUDES, DE L'ÉVALUATION ET DE LA PROSPECTIVE

|  |  |  |
|--|--|--|
| <b>Baptiste Thornary</b>                       | Chef économiste  | baptiste.thornary@bpifrance.fr   |
| <b>Sabrina El Kasmi</b>                        | Responsable Pôle Conjoncture Macroéconomie Risque pays           | <a href="mailto:sabrina.elkasmi@bpifrance.fr">sabrina.elkasmi@bpifrance.fr</a> |
| <b>Economie Internationale et Risques Pays</b> |  |  |
| <b>Anne-Sophie Fèvre</b>                       | <i>Afrique de l'Ouest, Afrique australe, CEI &amp; Russie</i>    | as.fevre@bpifrance.fr  |
| <b>Adriana Meyer</b>                           | <i>Amérique Latine, Asie du Sud &amp; Inde, Afrique de l'Est</i> | adriana.meyer@bpifrance.fr   |
| <b>Victor Lequillerier</b>                     | <i>MENA, Turquie, Chine, ASEAN</i>                               | victor.lequillerier@bpifrance.fr   |

### Global trends, Pays Développés, Conjoncture France

|                         |   |                               |
|-------------------------|---|-------------------------------|
| <b>Laetitia Morin</b>   | <i>France, pays développés, conjoncture PME</i> | laetitia.morin@bpifrance.fr   |
| <b>Thomas Laboureau</b> | <i>France, pays développés, conjoncture ETI</i> | thomas.laboureau@bpifrance.fr |

### Disclaimer / Avertissement

This document and the information within do not create any contractual or legal binding obligation and Bpifrance reserves the right at any time and without further notice to modify its content and its form. This document and the information within it are provided for convenience and information purpose only and is in no way nor an advice, nor a recommendation, nor an offer to provide an investment service or of completion of any other operation and shall in no way be interpreted as a representation according to which an investment strategy or the completion of any other operation fits to any individual or entity. Before any decision is taken, any individual or entity is invited to seek advice from its own legal, taxation and financial advisers in order to make sure that the operation foreseen fits with its personal situation and its own aims and to make its own opinion regarding its own risk and financial analysis. This document and the information within are provided "as is" and Bpifrance disclaims all legal and other warranties, express, implied or usage of trade, including without limitation as to the accuracy, utility, completeness, fitness, of this document and the information within, nor as to the use that is made of them or the results to be obtained from decision that could be made by the individuals and entity having knowledge of them even if Bpifrance has been informed or was aware of their aim. This document and the information within are not meant to be circulated or used by any individual or entity in a country or jurisdiction where such circulation or use would be contrary to legal or regulatory obligations, or which might force Bpifrance to comply with any procedure or registration in such country or jurisdiction. The English version of this article is provided for convenience only and the French version shall prevail.

Ce document et les informations qui y figurent n'ont aucune valeur contractuelle ou juridique et Bpifrance se réserve le droit d'en modifier le contenu et la forme à tout moment et sans préavis. Ce document et les informations qu'il contient ont un but strictement informatif et ne constituent ni un conseil, ni une recommandation, ni une offre de fourniture d'un service d'investissement ou de réalisation de toute autre opération et ne doivent, en aucun cas, être interprétés comme une affirmation selon laquelle une stratégie d'investissement ou toute autre opération est adaptée à toute personne ou entité. Préalablement à toute décision chaque personne ou entité est invitée à consulter notamment ses propres conseils juridiques, fiscaux ou financiers afin de s'assurer de l'adéquation de l'opération envisagée avec sa situation particulière et ses propres objectifs et de former sa propre opinion au regard de sa propre analyse de risque et financière. Bpifrance ne garantit en aucun cas que ce document et les informations y figurant sont notamment exacts, utiles, complets, ou adaptés et ne fournit aucune garantie légale ou sur tout autre fondement, y compris expresse, implicite ou d'usage, ni concernant l'utilisation qui en est faite ou les résultats des décisions qui pourraient être prises par les personnes ou entités en ayant eu connaissance y compris si Bpifrance a été informée de leur objectif. Ce document et les informations y figurant ne visent pas à être distribués ou utilisés par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Bpifrance de se conformer à des démarches quelconques ou obligations d'enregistrement dans ces pays ou juridictions. La version anglaise de cette clause est fournie à titre indicatif et la version française prévaut.