



WASHINGTON WALL STREET WATCH

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL POUR LES ÉTATS-UNIS

N° 2023-2 – le 12 janvier 2023

SOMMAIRE

Conjoncture

- Le marché du travail ralentit mais demeure robuste
- L'inflation poursuit son recul

Politiques macroéconomiques

- Le président de la Fed rappelle les principes directeurs de la banque centrale
- La Chambre des représentants, désormais à majorité républicaine, élit son nouveau président

Services financiers

- Le *lobby* des banques américaines s'oppose aux projets de Circle

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

Le marché du travail ralentit mais demeure robuste

Le [rapport](#) mensuel du *Bureau of Labor Statistics* (BLS) sur la situation de l'emploi fait état de 223 000 créations nettes d'emplois en décembre 2022, un niveau légèrement supérieur aux attentes du marché (200 000).

Les emplois créés sont principalement concentrés dans le secteur du tourisme (+67 000), des soins de santé (+55 000), de la construction (+28 000) et de l'assistance sociale (+20 000).

En décembre, le taux de chômage a reculé à 3,5 % (-0,2 point par rapport à novembre), retournant ainsi à son niveau d'avant-crise de février 2020. Le taux d'emploi progresse légèrement à 60,1 % (+0,1 point). Quant au taux d'activité, il a également progressé à 62,3 %

(+0,1 point) mais demeure en-deçà de son niveau d'avant-crise (63,3 %).

Enfin, la croissance du salaire horaire s'élève à +0,3 % en décembre et celle de novembre a été révisée à la baisse, à +0,4 % (contre +0,6 % dans la publication précédente). Sur douze mois glissants, le salaire horaire ralentit à +4,6 % en décembre après +4,8 % en novembre.

Le président Joe Biden a immédiatement [salué](#) la publication en soulignant le taux de chômage au plus bas, un taux de participation élevé des minorités ethniques et la progression des salaires réels résultant de leur dynamisme et de la baisse de l'inflation. Il a indiqué que le ralentissement des créations était lié à la normalisation du marché du travail après une reprise très vigoureuse tout au long de l'année 2022.

L'inflation poursuit son recul

Selon la publication du BLS, l'[indice](#) des prix à la consommation (IPC) a reculé de -0,1 % en décembre (après +0,1 % en novembre) tandis que

sa composante sous-jacente (hors énergie et alimentation) a progressé de +0,3 % (après +0,2 %). Les prix de l'énergie ont fortement reculé (-4,5 % en évolution mensuelle) alors que ceux de l'alimentation ont progressé (+0,3 %).

Sur douze mois glissants, l'inflation a reculé à +6,5 % (après +7,1 % en novembre) et sa composante sous-jacente à +5,7 % (après +6,0 %). Les prix de l'énergie ont progressé de +7,1 % (après +13,0 %) et ceux de l'alimentation de +10,5 % (après +10,7 %). L'ensemble des

composantes de l'inflation sous-jacente comme le transport, la santé et le logement ont toutes reculé.

Par ailleurs, à compter de janvier 2023, l'indice des prix à la consommation sera calculé avec une nouvelle pondération issue des données de dépenses de consommation de l'année 2021. Les poids des composantes de l'indice seront désormais revus annuellement (contre une révision biannuelle précédemment).

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Le président de la Fed rappelle les principes directeurs de la banque centrale

Le président de la Fed, Jerome Powell, a [rappelé](#) les principes directeurs de la banque centrale américaine lors d'un sommet des banques centrales organisé par la Banque royale suédoise (*Sveriges Riksbank*).

Premièrement, J. Powell a insisté sur l'indépendance de la Fed, qui constitue un pilier institutionnel indispensable pour la conduite de sa politique monétaire. En particulier, selon J. Powell, cette indépendance permet à la Fed de prendre distance avec les considérations politiques de court-terme et de poursuivre une politique qui peut être peu populaire mais nécessaire comme le resserrement actuel qui vise à restaurer la stabilité des prix.

Deuxièmement, J. Powell a souligné que cette indépendance s'accompagnait de la responsabilité, notamment en matière de transparence. Cette dernière permet un contrôle efficace du Congrès et assure ainsi une légitimité démocratique de la Fed.

Troisièmement, la Fed doit se concentrer sur les mandats et les objectifs qui lui sont assignés, à savoir la stabilité des prix et le maximum d'emploi. En ce sens, J. Powell a indiqué que la Fed devait résister à certaines aspirations politiques qui ne sont pas étroitement liées à ses objectifs statutaires. Par exemple, même si les risques climatiques doivent être pris en compte

dans la supervision bancaire, selon J. Powell, la Fed ne devrait pas jouer le rôle de régulateur climatique. Autrement dit, elle ne devrait pas « s'égarer » en utilisant les outils de politique monétaire ou de supervision bancaire pour promouvoir une transition écologique ou atteindre des objectifs climatiques.

La Chambre des représentants, désormais à majorité républicaine, élit son nouveau président

La Chambre des représentants du 118^{ème} Congrès, à majorité républicaine à la suite des élections de mi-mandat, a [élu](#) le 7 janvier Kevin McCarthy (R-Californie) comme *speaker* (président de l'assemblée) après une série de tours de vote liés à des divisions internes au camp républicain. Les nouveaux présidents de commission ont été désignés cette semaine par le comité de pilotage de la majorité républicaine (*steering committee*).

Jodey Arrington (R-Texas) a été [désigné](#) le 9 janvier comme président de la commission du budget. Il a déclaré lutter contre l'augmentation de la dette en citant l'exemple de négociations sur la sécurité sociale entre le président républicain Ronald Reagan et le *speaker* démocrate, Tip O'Neil (D-Massachusetts) en 1983.

Jason Smith (R-Missouri) a été [désigné](#) le 9 janvier président de la commission des voies et moyens. Il a indiqué avoir pour objectifs de revenir sur l'augmentation du financement (+80 Md USD pour le recrutement de 87 000 agents supplémentaires) de l'administration fiscale chargée du contrôle et du recouvrement fiscal

(Internal Revenue Service – IRS), de définir une fiscalité sur la logique du *Tax Cuts et Jobs Act* (2017) voté sous l'administration Trump et de proposer des mesures visant à inciter le retour des travailleurs sur le marché du travail.

Patrick McHenry (R-Caroline du Nord) a été [désigné](#) le 11 janvier président de la commission des services financiers. Il a mentionné, parmi ses priorités, la facilitation et le développement du financement de l'économie et la régulation des crypto-actifs. Par ailleurs, Glenn Thompson (R-

Pennsylvanie) a été [désigné](#) président de la commission chargée de l'agriculture. Cette commission est chargée notamment de la supervision de la *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), qui régule les marchés de dérivés et participe aux discussions relatives à la régulation des crypto-actifs.

Les démocrates ayant conservé la majorité au Sénat, la présidence des commissions chargées de ces politiques n'a pas été modifiée dans cette assemblée.

SERVICES FINANCIERS

Le lobby des banques américaines s'oppose aux projets de Circle

Le *Bank Policy Institute* (BPI), qui représente les intérêts des banques américaines, a [publié](#) le 4 janvier un article soulignant sa préoccupation vis-à-vis des projets de Circle, société américaine émettrice du *stablecoin* USDC (crypto-actif dont le cours être stable par rapport au dollar et disposant de 45 Md USD d'encours).

BPI rappelle en premier lieu que Circle a [annoncé](#) son intention d'investir ses réserves dans le fonds monétaire dédié *Circle Reserve Funds*, géré par [BlackRock](#) et investi en obligations souveraines américaines.

D'après BPI, BlackRock prévoit de demander à la Fed un accès de ce fonds à l'*Overnight Reverse Repo Facility* (ON RRP), un dispositif permettant aux fonds monétaires et à certaines institutions

financières de réaliser des transactions de mise en pension inversée (dépôt de liquidité contre prise en pension de titres) auprès de la banque centrale.

BPI estime qu'un tel mécanisme conduirait à octroyer à Circle un accès aux comptes de la Fed – un service généralement réservé aux banques, voire à la création d'une « pseudo monnaie numérique de banque centrale » (« *back-door CBDC* ») permettant à un acteur privé d'émettre une monnaie dont les actifs seraient garantis par la banque centrale. BPI souligne en particulier les risques de fuite des dépôts bancaires et de déstabilisation du système financier induit par de tels mécanismes. BPI appelle par conséquent la Fed à rejeter la demande d'accès de Circle Reserve Funds à l'ON RRP, et plus généralement à réduire la taille du dispositif ON RRP.

SITUATION DES MARCHES

Sur la semaine écoulée (vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 a progressé de +4,2 %, à 3 983, le ralentissement du marché du travail et des prix ayant rassuré les marchés. En particulier, la croissance des salaires en novembre 2022 a été révisée à la baisse, ce qui a été interprété comme un signal baissier de l'inflation future, notamment celle des services.

Le rendement des obligations d'État américaines (*Treasuries*) à 2 ans et à 10 ans ont reculé

respectivement à 4,1 % (-0,4 point) et à 3,4 % (-0,3 point) sur fonds d'optimisme sur la capacité de la Fed à assurer un atterrissage en douceur (*soft landing*) de l'économie américaine. La volatilité implicite sur le marché des *Treasuries* (MOVE Index) est resté relativement stable (112 le 12 janvier contre 150 en octobre 2022 et 50 en moyenne annuelle 2021).

BREVES

- La *Financial Industry Regulatory Authority* (FINRA), organisme d'autorégulation des courtiers, a [présenté](#) le 10 janvier ses priorités pour 2023. La FINRA indique qu'elle sera particulièrement attentive aux courtiers proposant des transactions décimalisées (ordres inférieurs à une part) sur des titres, à la suite de manquements constatés sur ce type de transactions en 2022.
- Le Bureau de protection des consommateurs de services financiers (CFPB) a [publié](#) le 11 janvier une proposition de règle qui créerait un registre public répertoriant les prestataires financiers dont les contrats conduisent les consommateurs à renoncer à leurs droits (interdictions d'agir en justice, clauses d'arbitrage, etc.).
- Gary Gensler, président de la *Securities and Exchange Commission* (SEC), le régulateur des marchés financiers, a [commenté](#) le nouveau programme réglementaire de l'administration, [publié](#) le 3 janvier. Le programme prévoit notamment la finalisation de la règle de la SEC sur la transparence climatique des sociétés cotées pour avril 2023.
- Les banques américaines ont engagé, selon la [presse](#), d'importants plans de licenciements touchant principalement les activités de banque d'investissement. Goldman Sachs prévoirait par exemple la suppression d'environ 3 000 postes dans le monde, contre 1 600 pour Morgan Stanley.
- Les liquidateurs judiciaires de FTX aux Bahamas ont [annoncé](#) le 6 janvier avoir conclu un accord de coopération avec la procédure en cours aux États-Unis. L'accord prévoit un partage d'information des parties, une coordination dans le cadre des contentieux avec les tiers et les modalités de participation des liquidateurs bahaméens à la procédure de faillite américaine. Lors d'une audience tenue le 11 janvier dans le cadre de cette procédure, l'avocat de FTX a par ailleurs [indiqué](#) avoir identifié environ 5 Md USD d'actifs liquides (liquidités, titres cotés et crypto-actifs) non saisis par les autorités des Bahamas.
- L'offre de rachat de Digital Voyager, plateforme de crypto-actifs en procédure de faillite, par Binance, aurait fait l'objet d'un accord préliminaire du juge le 10 janvier, selon [Reuters](#). L'offre de rachat devrait désormais faire l'objet d'un vote des créanciers et être approuvée par le tribunal lors d'une audience ultérieure. L'acquisition fait par ailleurs l'objet d'un contrôle du *Committee on Foreign Investment in the United States* (CFIUS), comité chargé du contrôle des investissements étrangers.
- La SEC a [annoncé](#) le 12 janvier qu'elle engageait une action en justice contre la plateforme de crypto-actifs Gemini. La SEC considère que l'un des produits proposés par Gemini, qui permettait à ses clients de prêter leurs crypto-actifs sur la plateforme en échange d'une rémunération, constituait une émission non enregistrée, et dès lors non autorisée, de titres financiers (*securities*). La SEC souligne également que Gemini a suspendu depuis novembre 2022 les retraits des clients ayant souscrit à cette offre.

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques. Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international



Responsable de la publication : Service économique pour les États-Unis
Rédacteurs : Dominique Chaubon, Raphaël Lee, Galina Natchev
Visa : Cédric Garcin
Pour s'abonner : afws@dgtresor.gouv.fr
Crédits photo : [@Pexels](#)