



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE, ÉNERGÉTIQUE
ET NUMÉRIQUE

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



AMBASSADE
DE FRANCE
AUX ÉTATS-UNIS

Liberté
Égalité
Fraternité

Washington Wall Street Watch

N°2026- 9 - Le 5 Mars 2026

Une publication de l'Antenne de New-York du SER de Washington

SOMMAIRE

Politiques macroéconomiques

- Le Beige Book fait état d'une croissance modérée, d'une demande contenue, d'un marché du travail stable et d'une inflation limitée

Services financiers

- Le Trésor et la Fed proposent une réforme des règles de liquidité bancaire
- La SEC renforce les obligations de transparence pour les émetteurs étrangers
- L'OCC finalise deux règles d'allègement réglementaire pour les community banks
- La commission des services financiers de la Chambre adopte une loi favorable aux *community banks*

Situation des marchés

Brèves

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Le Beige Book fait état d'une croissance modérée, d'une demande contenue, d'un marché du travail stable et d'une inflation limitée

Le Beige Book [publié](#) le 4 mars 2026, décrivant l'évolution économique dans les douze districts régionaux de la Fed, fait état d'une activité économique progressant à un rythme léger à modéré dans sept districts, le reste du territoire étant caractérisé par une activité stable ou déclinante.

La consommation a légèrement augmenté dans l'ensemble, mais de nombreux

districts ont noté un ralentissement des ventes à cause de l'incertitude économique, une sensibilité accrue aux prix et la réduction des dépenses des consommateurs à faibles revenus. Les ventes automobiles sont en baisse pour la plupart des districts, en raison de problématiques d'accessibilité financière. L'industrie s'est améliorée depuis le dernier rapport, notamment grâce à la demande croissante pour des data centers et des infrastructures énergétiques. Les services financiers se stabilisent et la construction résidentielle baisse légèrement.

Le marché du travail est considéré comme stable et sans nouvelle embauche dans la majorité des districts, notamment en raison

d'une hausse des prix des intrants, d'une demande plus faible et de l'incertitude des conditions économiques. L'adoption de l'intelligence artificielle est perçue comme un gain d'efficacité, en améliorant la productivité des travailleurs plutôt que les remplaçant. Les salaires progressent modestement, mais les coûts liés aux assurances santé continuent de peser.

L'inflation demeure modérée, tirée par la hausse des intrants, notamment de

l'assurance, l'énergie et les matières premières. La plupart des districts ont cité les tarifs douaniers comme responsables de la hausse des prix. La capacité des entreprises à répercuter ces hausses varie selon la sensibilité au prix de leur clientèle, ce qui entraîne, dans certains cas, une érosion des marges. Dans l'ensemble, les entreprises s'attendent à un rythme d'inflation plus lent à court terme.

SERVICES FINANCIERS

Le Trésor et la Fed proposent une réforme des règles de liquidité bancaire

Dans un [discours](#) daté du 3 mars préparé par le Secrétaire au Trésor Scott Bessent, ce dernier appelle à une révision du cadre de régulation de la liquidité des banques. Le même jour, Michelle Bowman, vice-gouverneure de la Fed en charge de la régulation bancaire, a [appelé](#) à une réforme de la capacité d'emprunt auprès de la Fed (« discount window »).

Trésor et Fed partagent le même diagnostic, et alors que la réforme des exigences en capital approche avec la finalisation prochaine de Bâle 3, ils présentent la réforme des règles de liquidité comme leur nouvelle priorité (« *Bank liquidity is the next big-ticket item* » d'après S. Bessent). Après la crise de 2008, les autorités ont introduit des règles quantitatives obligeant les banques à détenir des réserves importantes d'actifs liquides de haute qualité (principalement bons du Trésor et crédits hypothécaire garantie par les agences de titrisation publiques) pour s'« auto-assurer » contre le risque de liquidité, c'est-à-dire une fuite de dépôts ou à un stress de marché, sans intervention publique de la part de la Fed.

Cependant, selon le Trésor, ce cadre réduit mécaniquement la capacité des banques à financer l'économie réelle, à l'heure de la

« renaissance industrielle » américaine, notamment via l'intelligence artificielle. Aujourd'hui, environ 25 % du bilan des grandes banques est immobilisé dans des actifs liquides sûrs, contre environ 10 % avant la crise.

Surtout, ce cadre ne remplit pas ses objectifs et s'avère procyclique. Les banques hésitent à utiliser leurs coussins de liquidité en période de stress, car une baisse de leurs ratios réglementaires peut être interprétée par les marchés comme un signe de fragilité, et est découragée par le régulateur. Cette thésaurisation de la liquidité amplifie les tensions dans le système financier et antithétique avec la fonction d'absorption des chocs de ces coussins. En outre, la vente d'actifs « liquides » s'avère, dans les faits, trop lente par rapport au rythme de fuite des dépôts, comme l'ont montré les faillites bancaires de 2023. Enfin, la *discount window* est trop tardivement utilisée en raison du signal de détresse financière associé (stigma).

Le Trésor propose donc de rééquilibrer la gestion du risque de liquidité entre auto-assurance par les banques et filet de sécurité public assuré par la Fed, agissant comme prêteur en dernier ressort. Il suggère aux agences bancaires de reconnaître dans les ratios de liquidité (au numérateur), une partie de la capacité d'emprunt auprès de la Fed (« discount window »), lorsque les banques ont pré-

positionné des actifs en garantie. Cela permettrait de considérer cette capacité d'emprunt comme une forme de liquidité mobilisable, ce qui n'est pas le cas aujourd'hui. Un plafond serait appliqué à la part de cette capacité d'emprunt reconnue dans les ratios pour éviter tout aléa moral en préservant une part d'auto-assurance.

En normalisant le recours à la « discount window » cette évolution réduirait le stigmatisation associée, et inciterait les banques à s'y préparer de manière plus opérationnelle en prépositionnant des actifs. Elle réduirait également les exigences de détention d'actifs liquides car la capacité d'emprunt excède les actifs prépositionnés.

La Fed appelle de son côté à rendre la « discount window » plus attractive, en standardisant les procédures au sein des 12 Fed régionales, et en proposant des taux d'intérêt en ligne avec les financements de court-terme interbancaire.

La SEC finalise un renforcement des obligations de transparence pour les émetteurs étrangers

La SEC a [adopté](#) vendredi 27 février la version définitive d'une règle renforçant les exigences de transparence portant sur les entreprises étrangères réalisant des émissions de titre « privées » aux Etats-Unis.

Cette règle met en œuvre une loi budgétaire signée par le Président Trump le 18 décembre 2025 (National Defense Authorization Act - NDAA), qui renforce les obligations de transparence pour toutes les entreprises étrangères réalisant des émissions d'actions destinées à un public restreint et pour lesquelles elles sont exemptées d'enregistrement d'un prospectus auprès de la SEC (*Foreign Private Issuers* - FPI). La mesure touche à la fois les entreprises non cotées et les entreprises cotées qui réalisent des placements privés d'actions, par exemple pour rémunérer leurs dirigeants.

La section 16(a) du Securities Exchange Act imposait historiquement aux

administrateurs, dirigeants et à toute personne détenant, directement ou indirectement, plus de 10 % de titres de capital d'une société américaine (communément appelés « insiders », i.e. « initiés ») de déclarer sans délai à la SEC toute opération portant sur les titres de capital de la société.

Les modifications introduites par la NDAA étendent ces obligations aux administrateurs et dirigeants des FPI, mais non aux actionnaires détenant plus de 10 % du capital. Cela implique que toutes les rémunérations en actions ou *stock-options* des dirigeants et administrateurs devront être rendues publiques sur une base individuelle et non plus agrégée, via des rapports transmis à la SEC par les entreprises et les personnes physiques.

La SEC dispose néanmoins du pouvoir d'exempter « toute personne, titre ou transaction » de telles obligations si elle détermine que les lois étrangères qui s'y appliquent sont « substantiellement similaires » à celles de la section 16 (a). Ces règles seront applicables à partir du 18 mars.

L'OCC finalise deux règles d'allègement réglementaire pour les community banks

La première mesure [abroge](#) le règlement Fair Housing Home Loan Data System de l'OCC, qui imposait aux banques nationales des obligations étendues de collecte et de tenue de registres sur les prêts immobiliers. Ce système exigeait notamment un enregistrement trimestriel détaillé des demandes de prêts, ainsi que la collecte d'informations personnelles sur les demandeurs. L'OCC juge désormais ces exigences obsolètes et redondantes au regard des obligations déjà imposées par d'autres dispositifs fédéraux.

L'OCC impute à la lourdeur de la réglementation la responsabilité de la diminution par deux du nombre de

community banks au cours des vingt dernières années.

La seconde règle [modifie](#) donc les procédures d'agrément applicables aux opérations sur le périmètre des établissements disposant de moins de 30 Md USD d'actifs, un seuil supérieur à la définition des *community banks* au sens de la Fed (10 Md USD). Elle crée deux nouvelles catégories d'établissement — « *covered community banks* » et « *covered community savings associations* » — permettant à ces institutions d'accéder à l'ensemble des procédures de dépôt accélérées ou simplifiées existantes. L'éligibilité est conditionnée à trois critères cumulatifs : (i) un total de bilan inférieur à 30 Md USD sans affiliation à un établissement dépositaire ou une banque étrangère dépassant ce seuil, (ii) un niveau de capitalisation jugé satisfaisant, et (iii) l'absence d'ordonnance de cessation, d'accord de consentement ou d'accord écrit formel imposant des mesures correctives sur la situation financière de l'établissement.

La commission des services financiers de la Chambre adopte une loi favorable aux *community banks*

Le 4 mars 2026, la commission des services financiers de la Chambre des représentants a [adopté](#) en commission le Main Street Capital Access Act, porté par le président de la commission French Hill (R-AR) et le président de la sous-commission sur les institutions financières Andy Barr (R-KY),

par 26 voix contre 16, transmettant ainsi le texte pour un vote en plénière, avant transmission le cas échéant au Sénat.

Le texte introduit plusieurs ajustements ciblés du cadre prudentiel applicable aux banques locales, notamment concernant les ratios de levier : le ratio de levier des banques locales (*Community Bank Leverage Ratio* - CBLR) applicable aux banques rurales est plafonné dans la loi à 7,5 %, et un rapport réglementaire simplifié est prévue pour les établissements éligibles à ce ratio.

Le projet relève également le seuil d'application du régime simplifié des petites holding bancaires (*Small Bank Holding Company*) de 3 à 25 Md USD, et le seuil d'éligibilité au ratio de levier simplifié passerait de 10 à 15 Md USD de bilan. Le texte prévoit par ailleurs d'indexer certains seuils — tels que les seuils d'exigence de stress tests ou de planification de résolution — à la croissance du PIB.

Enfin, le projet de loi mandate le Federal Financial Institutions Examination Council (FFIEC) pour établir des critères objectifs et uniformes d'attribution des notes CAMELS, système de notation prudentielle évaluant la solidité globale des établissements bancaires selon six composantes (adéquation des fonds propres, qualité des actifs, capacité de gestion, rentabilité, liquidité et sensibilité au risque de marché), afin de réduire la part de jugement discrétionnaire des inspecteurs à l'origine d'évaluations jugées hétérogènes entre établissements comparables.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 a baissé de -1,1 % à 6 831, tout comme le Nasdaq Composite (-0,6 %) à 22 749 pt. Si le début de la semaine a été marqué par une faible réaction des marchés aux attaques au Moyen-Orient, les investisseurs ayant davantage prêté attention aux données macroéconomiques solides publiées, le

sentiment s'est toutefois renversé en fin de semaine. La perspective d'un conflit prolongé a pesé sur la fin de séance de jeudi, en ravivant notamment les craintes inflationnistes portées par les prix de l'énergie. Face à une clôture de fait du détroit d'Ormuz, le prix du pétrole brut (WTI) atteint désormais 79\$ (+20,5 %).

Les rendements des obligations souveraines américaines (*Treasuries*) sont en forte hausse sur la semaine de +15 pb, à 3,60 %, pour les bons à 2 ans, et de +13 pb pour les bons à 10 ans à 4,14 %, face

à la perspective d'un renchérissement durable des prix de l'énergie, qui a prédominé, alors que ces actifs servent traditionnellement de valeur refuge.

BREVES

- Le 2 mars 2026, le Sénat a adopté un vote de procédure permettant de faire avancer le [plan bipartisan sur l'accessibilité au logement](#), incluant notamment une disposition visant à encadrer l'achat de maisons individuelles par de grands investisseurs institutionnels, souhaitée par l'administration.
- Le 27 février 2026, l'OCC a [finalisé](#) une règle codifiant sa position de longue date selon laquelle les sociétés de trust nationales (*national trust companies*) peuvent exercer des activités relevant des compétences bancaires, y compris la conservation d'actifs sans mandat fiduciaire (*non-fiduciary custody*). La règle modifie formellement le règlement de 2003 en substituant à la notion d'« activités fiduciaires » celle, plus large, d'« opérations d'une société de trust et activités connexes », entérinant ainsi la position adoptée par l'OCC dans sa lettre d'interprétation de 2021.
- Le 3 mars 2026, le président Trump a [publié](#) un message sur les réseaux sociaux appelant le secteur bancaire à trouver un accord avec l'industrie des cryptoactifs afin de débloquent le projet de loi sur la structure de marché des actifs numériques (CLARITY Act), actuellement enlisé au Sénat en raison d'un désaccord sur la possibilité pour les émetteurs de stablecoins de verser un rendement à leurs détenteurs. Cette prise de position s'inscrit dans le cadre de négociations médiées par le conseiller crypto de la Maison Blanche Patrick Witt, dont l'échéance informelle du 1er mars n'a pas été respectée.
- Le 5 mars, les régulateurs bancaires (Fed, Federal Depository Insurance Corporation, OCC) ont précisé dans une [FAQ](#) que les actifs tokenisés devaient recevoir le même traitement prudentiel que les actifs sous-jacent (par ex. actions ou obligations), quelle que soit la technologie utilisée pour les émettre et les échanger, car la réglementation prudentielle est technologiquement neutre. Un actif tokenisé offrant les droits d'un produit dérivé doit par ailleurs être traité comme tel prudemment. Enfin un actif tokenisé peut être reconnu comme « collatéral financier », et réduire le risque de crédit encouru par la banque, s'il répond aux exigences réglementaires afférentes de droit commun.