



WASHINGTON WALL STREET WATCH

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL POUR LES ÉTATS-UNIS

N° 2023-22 – le 1^{er} juin 2023

SOMMAIRE

Conjoncture

- Le *Beige Book* signale une activité stable et un apaisement des tensions sur le marché du travail
- L'inflation PCE repart à la hausse
- Les prix immobiliers augmentent globalement sur un mois malgré des baisses dans certaines régions
- Le nombre d'offres d'emplois recensées en avril dépasse les attentes du marché

Politiques macroéconomiques

- La Chambre adopte la proposition de loi suspendant le plafond de la dette jusqu'au 1er janvier 2025

Services financiers

- Les résultats des banques progressent mais sont pénalisés par la réduction et le renchérissement des dépôts

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

Le *Beige Book* signale une activité stable et un apaisement des tensions sur le marché du travail

Le *Beige Book* [publié](#) le 31 mai, qui présente l'évolution de la situation économique dans les 12 districts des Fed régionales, témoigne d'une activité économique relativement stable et d'un apaisement des tensions sur le marché du travail.

Depuis la dernière publication du *Beige Book* le 19 avril, les dépenses de consommation et l'activité manufacturière ont été stables dans la plupart des districts. L'activité immobilière a progressé sur le segment résidentiel mais a reculé sur le segment commercial, le marché des bureaux étant le plus fragilisé. La hausse des prix continue de peser sur les ménages à bas et moyens revenus, entraînant une hausse de la demande de prestations sociales. Les impayés des crédits à la consommation augmentent dans plusieurs districts.

Le marché du travail reste solide, avec une augmentation de l'emploi constatée dans la plupart des districts. Les entreprises interrogées signalent néanmoins un apaisement des tensions, qui se traduit notamment par de moindres difficultés de recrutement. Les prix à la consommation restent tirés par la demande soutenue et par la hausse des coûts.

L'inflation PCE repart à la hausse

Selon le [rapport](#) publié par le *Bureau of Economic Analysis* (BEA), les prix des dépenses de consommation personnelle (*Personal Consumption Expenditure* - PCE) ont augmenté en avril à +0,4% (après +0,1% en mars). Sa composante sous-jacente (hors énergie et alimentation) a également augmenté à +0,4% (après +0,3%). Sur douze mois glissants, l'inflation PCE et sa composante sous-jacente ont toutes les deux progressé de +4,4% et +4,7%

respectivement (après +4,2 % et +4,6 % respectivement).

En évolution mensuelle, les prix de l'énergie ont augmenté de +0,7% (après -3,7%) tandis que ceux de l'alimentation sont restés stables (+0,0%). Sur douze mois glissants, les prix de l'énergie ont baissé de -6,3 % (après -9,8 %) tandis que ceux de l'alimentation ont augmenté de +6,9 % (après +8,0%).

En évolution mensuelle, les prix des biens et des services ont tous deux augmenté, à +0,3 % et +0,4 % respectivement (après -0,2 % et +0,3 % respectivement). Sur douze mois glissants, les prix des biens et des services ont augmenté de +2,1% (après +1,6 %) et de +5,5 % (au même rythme que le mois dernier) respectivement.

Les prix immobiliers augmentent globalement sur un mois malgré des baisses dans certaines régions

D'après le [rapport](#) de l'agence fédérale de financement du logement (*Federal Housing Finance Agency – FHFA*), les prix immobiliers aux États-Unis ont progressé à +0,6 % en avril (après +0,5 % en mars) et à +4,3 % sur un an (après +4,0 %). Toutefois, Anju Vajja, directeur associé principal de la division de la recherche et des statistiques de la FHFA, souligne que « les prix dans de nombreux États de l'Ouest [des États-Unis] ont commencé à baisser pour la 1^{ère} fois depuis plus de 10 ans ». Ils ont notamment baissé dans l'Utah (-4,3 %), le Nevada (-3,6 %), la Californie (-2,9 %) et Washington (-2,6 %).

L'indice Case-Shiller [publié](#) par Standard & Poor's, qui porte sur les prix immobiliers des 20 plus grandes villes américaines, a augmenté

de +1,6 % en avril (après +0,2 % en mars), mais il a nettement baissé sur un an à -1,1 % (après +0,4 %), bien en-deçà des attentes du marché (+0,4%).

Sur le plan régional, les prix ont baissé sur un an dans 10 des 20 plus grandes villes américaines. En particulier, ils ont fortement baissé à Seattle (-12,4 %), San Francisco (-11,2 %), San Diego (-5,3 %) et Las Vegas (-5,1 %). Toutefois, les prix ont poursuivi leur hausse sur un an à Miami (+7,7 %), Tampa (+4,8 %), Charlotte (+4,7 %) et Atlanta (+4,5 %).

Par ailleurs, le [rapport](#) du *Census Bureau* indique que les ventes de nouvelles maisons ont augmenté de +4,1% en avril à 683 000 (après 656 000 en mars) et de +11,8 % sur un an (611 000 en avril 2022). Le prix de vente médian des nouvelles maisons a baissé à 420 800 USD en avril (après 449 800 USD en mars), tiré par la baisse des ventes de biens à prix élevés (>500 000 USD).

Le nombre d'offres d'emplois recensés en avril dépasse les attentes du marché

Selon le [rapport](#) JOLTS (*Job Openings and Labor Turnover*) du *Bureau of Labor Statistics (LBS)*, les offres d'emplois recensés ont atteint 10,1 millions en avril (+358 000) dépassant largement les attentes du marché (9,4 millions). Cette hausse sur un mois est particulièrement marquée dans le commerce de détail, les transports, l'éducation, le secteur social et la santé. Le nombre de recrutements est resté stable par rapport au mois dernier, et le nombre de ruptures de contrats a baissé à 5,7 millions (-286 000). Cette baisse s'explique principalement par celle des licenciements (-264 000), les démissions restant stables.

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

La Chambre adopte la proposition de loi suspendant le plafond de la dette jusqu'au 1er janvier 2025

La Chambre des représentants a adopté (314-117) le 31 mai 2023 la [proposition](#) de loi issue de l'accord négocié entre le Président Biden et le Speaker Kevin McCarty sur le relèvement du plafond de la dette. Cette proposition prévoit la suspension du plafond de la dette jusqu'au 1er janvier 2025. En contrepartie, les dépenses discrétionnaires votées chaque année (25% du

total des dépenses fédérales) font l'objet d'une trajectoire en valeur nominale sur 6 ans, contraignante sur les deux prochaines années. Les dépenses civiles en 2024 sont plafonnées en valeur nominale aux dépenses votées dans le budget 2023 (703,7 Md USD). L'augmentation pour 2025 sera plafonnée à +1 % (710,7 Md USD). Les dépenses militaires augmentent de 3,3 % en 2024 par rapport à 2023 (886,3 Md USD) et de +1 % en 2025 par rapport à 2024 (895,2 Md USD). Afin d'inciter au vote des budgets 2024 et 2025 (qui commencent au 1^{er} octobre de l'année

précédente) avant le début de l'année civile, l'accord prévoit qu'à partir du 1^{er} janvier de l'exercice, le budget provisoire (*continuing resolution*) sera baissé de 1% par rapport à l'évaluation usuelle qui en est faite par le *Congressional budget office (CBO)* au regard du budget de l'année budgétaire précédente. L'accord prévoit également une série de mesures dans les domaines social (conditions d'accès à certaines aides), environnemental (simplification des évaluations environnementales pour les projets d'infrastructures) ou universitaire (interdiction de toute nouvelle suspension du paiement de la dette étudiante), l'annulation

d'une partie des fonds votés dans le cadre dans le cadre de la crise Covid mais non dépensés (30 Md USD), et de 21,4 Md USD sur les 80 Md USD de financement de l'IRS prévus sur les 10 prochaines années dans le cadre de l'IRA. Une estimation du *CBO* évalue l'effet de l'accord sur la réduction du déficit à 1,5tn USD sur les 10 prochaines années. La proposition de loi doit être votée par le Sénat, signée par le Président et entrer en vigueur d'ici le 5 juin, date à laquelle le *Treasury* indique qu'il ne sera plus en mesure d'honorer ses engagements sans nouvelle émission de dette.

SERVICES FINANCIERS

Les résultats des banques progressent mais sont pénalisés par la réduction et le renchérissement des dépôts

La *Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)*, autorité de garantie des dépôts, a [publié](#) le 31 mai les résultats agrégés des banques au 1^{er} trimestre 2023.

La marge nette d'intérêt progresse de +27% par rapport au T1 2022 et les revenus liés aux commissions progressent de +12% sur la même période. Le taux de marge d'intérêt s'établit à 3,31%, en progression (+77 points de base, pb) par rapport au T1 2022 mais en recul (-7 pb) par rapport au T4 2022. Ce recul s'explique par une hausse de la rémunération des dépôts plus rapide que la hausse du rendement des crédits.

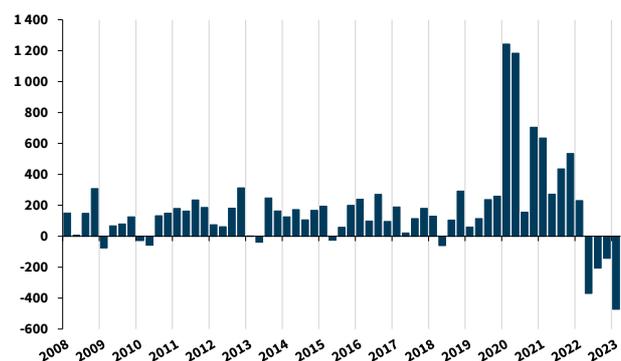
Les dotations aux provisions pour pertes de crédit augmentent par rapport au T1 2022 (+300%) mais restent stables par rapport au T4 2022. Les charges d'exploitation progressent quant à elles de +6% par rapport au T1 2022.

Au total, le résultat net trimestriel s'établit à 80 Md USD, en hausse de +33% par rapport au T1 2022 et de +17% par rapport au T4 2022. La hausse par rapport au T4 2022 tient néanmoins largement aux revenus exceptionnels liés à l'acquisition des banques défaillantes - Silicon Valley Bank (SVB) et Signature - par d'autres banques : sans cet effet de périmètre, le résultat net agrégé serait stable par rapport au T4 2022.

S'agissant des actifs, l'encours des prêts s'établit à 12 212 Md USD, en baisse de +0,1% par rapport

au T4 2022. L'encours de prêts en impayé depuis plus de 90 jours progresse à 0,75% des encours (+2 pb par rapport au T4 2022), porté principalement par les prêts à l'immobilier commercial. Les moins-values latentes des titres restent élevées (515,5 Md USD en incluant les titres détenus jusqu'à maturité et ceux disponibles à la vente), mais baissent de -16% par rapport au T4 2022 grâce au repli des taux longs. Les dépôts s'établissent à 18 742 Md USD, en baisse de -6% par rapport au T1 2022 et de -2,5% par rapport au T4 2022.

Evolution trimestrielle des dépôts (Md USD)



Source : FDIC

Enfin, 43 banques sont en situation de fragilité (*problem list banks*) soit 4 de plus qu'à la fin du T4 2022. Les banques sont placées sur cette liste lorsque leur notation de supervision (critères de solvabilité, de liquidité, etc.) passe en-dessous de certains seuils. Ces 43 banques représentent

58 Md USD d'actifs. L'identité des banques placées sur cette liste n'est pas publique.

Le fonds de garantie des dépôts s'établit à 116 Md USD d'encours à fin mars 2023, en baisse de -12 Md USD depuis fin décembre 2022. Cette baisse tient aux pertes liées aux faillites de SVB et

de Signature et aux provisions constituées en vue de la faillite de First Republic. Ces pertes n'incluent pas, néanmoins, le coût de la couverture exceptionnelle des dépôts non assurés de SVB et de Signature, qui sera compensé par une contribution spécifique prélevée par la FDIC auprès des banques.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 progresse de +1,7 %, à 4 221 points, à la suite de l'accord sur la suspension du plafond de la dette. Le Nasdaq progresse de +3,5 %, porté notamment par Meta (+7,5 % à la suite de la présentation de son nouveau casque de réalité virtuelle), Amazon (+6,5 %) et Nvidia (+4,5 %). Le groupe de distribution Dollar General recule de -20 % à la

suite d'une forte réduction de ses prévisions de vente. L'indice des banques régionales (DJSRBK) est stable sur la semaine. Goldman Sachs perd -4,8 % le 1^{er} juin après l'annonce de résultats de marché en recul sur le trimestre en cours.

Les rendements des obligations souveraines (*Treasuries*) à 2 ans et 10 ans reculent de -0,20 point, à respectivement 4,3 % et 3,6 %.

BREVES

- La *Federal Housing Administration* (FHA) a [publié](#) le 31 mai une proposition de règle visant à éviter les expulsions des emprunteurs en difficulté, en permettant aux sociétés de recouvrement des crédits de leur accorder des prêts publics sans intérêt, financés par la FHA, afin de restructurer leur dette.
- Les services de la *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), le régulateur des marchés de dérivés, ont [publié](#) le 30 mai une mise en garde à destination des sociétés agréées pour la compensation de dérivés (*Derivatives Clearing Organization* – DCO) contre les risques liés à la compensation de produits financiers liés aux crypto-actifs.
- La société de gestion Franklin Templeton (1 400 Md USD d'actifs sous gestion) a [annoncé](#) le 31 mai son projet d'acquisition de la société de gestion Putman (136 Md USD d'actifs). Franklin Templeton poursuit ainsi sa stratégie d'acquisition, après le rachat du groupe de capital-investissement Lexington (55 Md USD d'actifs) en 2021 et du groupe britannique d'investissement en dette privée Alcentra (35 Md USD d'actifs) en 2022.
- Lors d'une conférence tenue le 31 mai, plusieurs dirigeants ont [exprimé](#) leurs inquiétudes quant à la situation de l'immobilier commercial. Charlie Scharf, dirigeant de Wells Fargo, a dit s'attendre à des pertes sur le portefeuille de prêts de la banque. John Gray, directeur des opérations de Blackstone a souligné les fragilités du secteur tout en indiquant que ses portefeuilles n'étaient exposés aux bureaux qu'à hauteur de 2 % des actifs.

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, Esther Salat-Baroux, Galina Natchev
- Revu par : Cédric Garcin
- Pour s'abonner : afws@dgtresor.gouv.fr
- Crédits photo : [@Pexels](https://www.pexels.com/)