



Washington Wall Street Watch

N°2026 - 27 - Le 9 Juillet 2026

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

SOMMAIRE

Conjoncture

- Le déficit commercial se creuse, avec des importations de biens records

Politiques macroéconomiques

- Des responsables de la Fed identifient désormais un scénario crédible de hausse des taux
- C. Waller défend la forward guidance tandis que J. Williams s'inquiète de la demande liée à l'IA

Services financiers

- La Réserve fédérale propose de relever le seuil de déclenchement des sanctions LCB-FT
- Bowman appelle à un traitement proportionné et allégé pour les usages à faible risque de l'intelligence artificielle

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

Le déficit commercial se creuse, avec des importations de biens records

Selon le [U.S. International Trade in Goods and Services](#) publié le 7 juillet par le Census Bureau et le Bureau of Economic Analysis (BEA), le déficit commercial en biens et services des États-Unis s'accroît de +42,2% au mois de mai, pour s'établir à 77,6 Md\$, après 54,6 Md\$ en avril (révisé de -1,3 Md\$). Les exportations de biens et services baissent de -3,2 % (après +3,0 % en avril) et restent en partie tirées par les exportations de pétrole brut (+2,0 Md\$ sur le mois de

mai). Toutefois, les baisses d'exportations de métaux rares (baisses de -6,2 Md\$ pour l'or non-monétaire et de -1,3 Md\$ pour les autres types de métaux précieux) et de matériels informatiques (baisses de -2,1 Md\$ pour les ordinateurs et de -2,0 Md\$ pour leurs accessoires) creusent le déficit commercial américain. Les importations de biens et services augmentent de +3,3 %, (après +2,0 %), notamment avec une hausse record des importations des biens d'équipement, en partie liés à l'IA (+1,1 Md\$ pour atteindre 128,0 Md\$, dont une hausse des accessoires informatiques de +1,2 Md\$ et des semi-

conducteurs de +1,0 Mds) et en raison de l'appréciation du dollar qui stimule les importations.

Sur le plan de la balance des biens seulement, le déficit des États-Unis se détériore en mai, s'établissant à -106,5 Md\$, après -83,0 Md\$ en avril (révisé de +0,7 Md\$), avec une baisse des exportations (-11,2 Md\$, à 210,6 Md\$) et une hausse des importations (+12,2 Md\$, à 317,0 Md\$), qui atteignent leur plus haut niveau depuis avril 2025, à l'annonce des droits de douane universels.

La balance commerciale en biens s'améliore avec la France (+0,9 Md\$ pour atteindre -1,5 Md\$), notamment via une baisse des importations (-0,9 Md\$). Le déficit avec le Mexique s'est creusé de +5,3 Md\$, pour atteindre -20,1 Md\$ en mai, ainsi que celui avec la Chine (-2,4 Md\$ pour atteindre -14,5 Md\$). Le surplus avec la Suisse s'est transformé en déficit au mois de mai (-7,2 Md\$ pour atteindre -2,3 Md\$ en mai).

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Des responsables de la Fed identifient désormais un scénario crédible de hausse des taux

La Fed a publié le procès-verbal ([minutes](#)) de la réunion du *Federal Open Market Committee* (FOMC) des 16 et 17 juin 2026. Les discussions confirment le maintien d'une économie américaine solide et d'un marché du travail stable, mais mettent en évidence un renforcement des préoccupations liées à l'inflation. Les minutes révèlent surtout que plusieurs responsables considèrent désormais qu'un relèvement des taux pourrait devenir nécessaire si les tensions sur les prix devaient persister.

Sur l'inflation, les participants estiment que les pressions sur les prix demeurent largement supérieures à l'objectif de 2 %, sous l'effet combiné des droits de douane, des perturbations des chaînes d'approvisionnement et, désormais, du dynamisme des investissements dans l'IA. Si les anticipations d'inflation de moyen et long terme restent globalement bien ancrées, plusieurs membres soulignent que la persistance d'une inflation élevée pourrait progressivement influencer les mécanismes de fixation des prix, des salaires et des anticipations. Concernant le marché du travail, les créations d'emplois

se sont raffermies et les principaux indicateurs d'activité du marché du travail demeurent stables. L'activité continue par ailleurs d'être soutenue par la vigueur de l'investissement, en particulier dans l'IA, ainsi que par la résilience de la consommation.

S'agissant de la politique monétaire, l'ensemble des membres a soutenu le maintien des Fed funds dans la fourchette [3,50 %-3,75 %], tout en estimant que les risques pesant sur la stabilité des prix s'étaient renforcés, tandis que ceux affectant l'emploi s'étaient légèrement atténués. Les minutes mettent en évidence deux scénarios désormais clairement identifiés : dans l'hypothèse d'un reflux de l'inflation une fois les chocs d'offre dissipés, la plupart des participants jugent qu'un maintien, voire une baisse des taux, serait approprié ; à l'inverse, si les tensions inflationnistes alimentées par les droits de douane, le conflit au Moyen-Orient ou la demande liée à l'IA devaient persister, la plupart estiment qu'un resserrement supplémentaire de la politique monétaire serait justifié. Dans ce contexte, quelques participants ont indiqué qu'il existait déjà des arguments en faveur d'une hausse des taux, même s'ils ont soutenu le *statu quo* lors de cette réunion.

C. Waller défend la *forward guidance* tandis que J. Williams s'inquiète de la demande liée à l'IA

Deux responsables de la Fed se sont exprimés cette semaine, alors que le nouveau président, Kevin Warsh, a engagé une révision des pratiques de l'institution, à commencer par l'abandon revendiqué de la *forward guidance*. Leurs interventions convergent sur le diagnostic d'un basculement des risques vers l'inflation, sans qu'aucun ne se prononce sur la réunion des 28 et 29 juillet.

Le gouverneur C. Waller défend un usage souple, mais maintenu, de la *forward guidance*. Lors d'une [conférence](#) organisée à Rome par la Banque d'Italie, C. Waller a estimé que l'orientation prospective demeure un instrument utile, rappelant qu'elle avait contribué à durcir les conditions financières avant même le début du cycle de hausse post-pandémique. Il concède néanmoins que le Comité en a parfois fait un usage trop rigide, se liant les mains (il cite le signal donné en 2020 et 2021 d'un maintien prolongé des taux au moment où l'inflation accélérât). Selon lui, la *forward guidance* relève « davantage de l'art que de la science ». Interrogé sur l'engagement de K. Warsh à réaffirmer la cible de 2 %, il écarte l'idée d'un relâchement antérieur : le débat ne porte pas sur l'objectif, mais sur le rythme du retour à celui-ci. Sur la communication enfin, il pose une condition simple : si la fonction de réaction n'est pas clairement définie et comprise des

marchés, la banque centrale n'a pas d'autre choix que de parler.

Le 9 juillet, lors d'une conférence organisée par la Fed de New York, son président J. Williams, également vice-président du FOMC, a désigné la demande liée à l'IA comme sa principale préoccupation en matière d'inflation. Il ne retient pas, en dépit de la reprise des hostilités au Moyen-Orient, l'hypothèse d'une hausse durable des prix de l'énergie, les marchés anticipant un reflux des prix du pétrole à horizon de six à douze mois. L'investissement dans les infrastructures d'intelligence artificielle, en revanche, s'il pourrait à terme réduire les pressions sur les prix, alimente aujourd'hui une inflation qu'il juge trop élevée. J. Williams écarte l'idée de regarder au-delà de ce choc : si l'IA engendre une impulsion durable de demande relativement à l'offre, la politique monétaire devra y répondre ; dans le cas contraire, il l'estime « bien positionnée ». Il fixe un repère chiffré : une progression mensuelle du *core PCE* de +0,2 % au second semestre 2026 serait compatible avec la poursuite de la désinflation. Enfin, Williams a souligné qu'il était important que la Fed explique sa manière de réagir aux données économiques, compte tenu de la grande diversité des évolutions possibles des pressions inflationnistes. Il considère que les *minutes* de juin, publiées le 8 juillet, restituent de fait une « fonction de réaction collective » en explicitant les différents scénarios à venir et les potentielles réactions de politique monétaire.

SERVICES FINANCIERS

La Réserve fédérale propose de relever le seuil de déclenchement des sanctions LCB-FT

Le 7 juillet 2026, la Réserve fédérale (Fed) a [publié](#) un projet de règle révisant les modalités de supervision des banques en matière de lutte contre le blanchiment de

capitaux et le financement du terrorisme (*Anti-Money Laundering/Countering the Financing of Terrorism — AML/CFT*). Le texte relève le seuil à partir duquel les superviseurs peuvent sanctionner une banque pour des manquements à ses obligations issues du Bank Secrecy Act (BSA) : seules des défaillances

« significatives ou systémiques » pourraient désormais donner lieu à une action de supervision ou de poursuite (*enforcement*), à la différence des manquements « isolés, techniques ou non substantiels ».

Le projet impose aux banques supervisées par la Fed une approche fondée sur les risques, qui doit orienter davantage de ressources vers les clients et activités à risque élevé. Le dispositif de contrôle interne devrait ainsi être conçu de manière à (i) identifier, évaluer et documenter les risques de blanchiment et de financement du terrorisme (ML/TF) au moyen de processus d'évaluation des risques actualisés dès qu'un changement significatif intervient, (ii) atténuer ces risques en conséquence, et (iii) assurer une vigilance constante à l'égard du suivi de la clientèle (*due diligence*).

Le texte introduit également une obligation de formation continue des employés, de contrôle interne indépendant du dispositif, ainsi que la désignation d'un responsable du programme LCB-FT, tenu de résider aux États-Unis et soumis au contrôle de la Fed comme du Financial Crimes Enforcement Network (FinCEN).

Enfin, le texte indique que les banques peuvent, dans le cadre de leur activité de LCB-FT, utiliser l'IA générative, la surveillance blockchain et les API, en s'assurant que leur usage ne générera pas, en soi, un risque de sanction accru.

Toutefois, le gouverneur Michael Barr, seul dissident, a estimé que le nouveau standard « significatif ou systémique » demeurerait insuffisamment défini et risquait de fragiliser la capacité de l'agence à s'assurer du respect, par les établissements supervisés, de leurs obligations LCB-FT. Par ailleurs, la Bank Policy Institute (BPI) relève que le projet de la Fed n'est pas pleinement aligné avec les propositions parallèles formulées par les autres agences qui attribuent un rôle de coordination au

FinCEN dans l'établissement des priorités et des standards de supervision ainsi que dans l'examen des dossiers.

Bowman appelle à un traitement proportionné et allégé pour les usages à faible risque de l'intelligence artificielle

Le 7 juillet 2026, Michelle Bowman, vice-présidente de la Fed chargée de la supervision, s'est [exprimée](#) lors d'un événement organisé par le Financial Stability Board (FSB), dont elle préside le comité permanent sur la coopération prudentielle et réglementaire, pour présenter un rapport de consultation sur l'adoption responsable de l'intelligence artificielle (IA) par les institutions financières. M. Bowman a indiqué que ce rapport avait vocation à être finalisé d'ici la fin de l'année 2026 en tant que livrable américain pour la présidence du G20.

M. Bowman a placé la proportionnalité au cœur de son propos, estimant que les usages de l'IA à faible risque devraient bénéficier d'un traitement réglementaire allégé, et que les exigences pertinentes pour les grands établissements déployant des applications complexes ne seraient pas nécessairement adaptées aux établissements plus petits recourant à des usages moins sophistiqués. Elle a rappelé que la Fed suit l'usage de l'IA par les banques depuis près d'une décennie et a souligné que les travaux américains avaient directement nourri l'élaboration du rapport du FSB, dont elle n'a détaillé le contenu que de façon limitée dans ses remarques, se bornant à souligner l'évolution rapide de la technologie et de ses applications bancaires.

M. Bowman a invité les banques et autres parties prenantes à formuler des commentaires sur le rapport, en particulier sur les dispositions qu'elles jugeraient trop prescriptives ou insuffisamment adaptées

aux différences de taille, de complexité et de profil de risque entre établissements, ainsi que sur d'éventuelles lacunes dans le traitement des risques matériels.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de jeudi à jeudi), l'indice S&P 500 et le Nasdaq sont en hausse, à 7 544 points (+0,81 %) et 26 207 points (+1,45 %) respectivement. Bien que la semaine ait été perturbée par la reprise des tensions au Moyen-Orient, les marchés ont été soutenus par le secteur technologique, en particulier les fabricants de semi-conducteurs. SpaceX a officiellement intégré cette semaine le Nasdaq-100, sans incidence notable pour autant sur son cours.

Les rendements des obligations souveraines américaines (*Treasuries*) augmentent sur la semaine, de +1 points de base pour les bons à 2 ans et +7 points de base pour les bons à 10 ans, atteignant 4,19 % et 4,56 % respectivement, en raison essentiellement du retour des craintes inflationnistes liée à la hausse des prix du pétrole, les marchés continuant de prévoir une hausse des taux directeurs.

BREVES

- [L'indice](#) de l'*Institute for Supply Management* (ISM Index) pour les services, qui mesure chaque mois l'évolution du secteur tertiaire américain s'est établi à 54 en juin, en recul de -0,5 point par rapport à mai et conforme aux attentes des économistes. Ce niveau traduit un ralentissement modéré de l'activité et des nouvelles commandes, tout en restant compatible avec une croissance soutenue du secteur. En parallèle, l'indice de l'emploi tertiaire a fortement progressé, passant de 47,9 à 51,2, son premier retour en zone d'expansion depuis février et sa plus forte hausse depuis 2024. L'indice des prix a quant à lui reculé à 67,7, son plus bas niveau en quatre mois, reflétant un apaisement des pressions sur les coûts.
- Le 9 juillet 2026, CME Group a [annoncé](#) le lancement de Treasury Link, un nouveau produit destiné à simplifier et réduire le coût de la stratégie dite du

« basis trade », par laquelle des fonds spéculatifs tirent parti d'écarts de prix entre un bon du Trésor américain au comptant et le contrat à terme (*future*) correspondant. Treasury Link fusionnera en une transaction électronique unique l'achat du titre au comptant et la vente à découvert du contrat à terme, deux opérations aujourd'hui réalisées séparément.