



Washington Wall Street Watch

N°2026-13 - Le 02 Avril 2026

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

SOMMAIRE

Conjoncture

- Les ventes au détail se redressent au mois de février
- Le déficit commercial augmente en février

Politiques macroéconomiques

- J. Powell et d'autres responsables de la Fed surveillent les conséquences de la hausse des prix du pétrole

Services financiers

- L'investissement des plans 401(k) dans les actifs non cotés est sécurisé
- L'OCC abroge les exigences de plans préventifs de rétablissement pour les grandes banques
- Le Trésor publie un projet de règlement précisant l'architecture fédérale-étatique du GENIUS Act

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

Les ventes au détail se redressent au mois de février

D'après les [données](#) publiées par le Census Bureau, les ventes au détail au mois de février augmentent de +0,6 %, après un mois de janvier à -0,1 %. Sur 12 mois glissants, les ventes au détail progressent de +3,7 % (après +3,2 %). En février, seulement 3 catégories recensées dans le rapport ont enregistré des baisses ou sont restées stables.

Les ventes d'ameublement (-1,0 % après +0,4 %), d'alimentation (-1,0 % après +0,1 %)

ont baissé et celles des magasins de marchandises diverses sont restées stables (+0,0 % après +0,3 %).

Les ventes de véhicules et pièces (+1,2 % après -0,7 %), des commerces de santé et de soins personnels (+2,3 % après -2,9 %) d'essence (+0,9 % après -1,9%), d'habillement (+2,0 % après -0,6 %), des équipements sportifs et de divertissement (+1,3 % après -0,2%) et des services alimentaires (+0,4 % après -0,2%) ont inversé leur tendance du mois passé et sont maintenant en hausse.

Le déficit commercial se creuse en février

Selon le [U.S. International Trade in Goods and Services](#) du Census Bureau et du Bureau of Economic Analysis (BEA), le déficit commercial en biens et services des États-Unis augmente de +4,9 % à -57,3 Md\$ en février, après -54,7 Md\$ en janvier (révisé de -0,2 Md\$). Les exportations de biens et services augmentent de +4,2 % après +5,6 % en janvier, tandis que les importations de biens et services augmentent de +4,3 % en février, après -0,6 % en janvier.

Sur le plan de la balance des biens seulement, le déficit des États-Unis se

creuse en février, s'établissant à -84,6 Md\$, après -82,1 Md\$ (révisé de -0,3 Md\$) en janvier, avec une hausse des importations (+ 14,0 Md\$) plus forte que la hausse des exportations (+11,5 Md \$).

La balance commerciale en biens s'est améliorée avec l'Union européenne (d'un déficit de -6,1 Md\$ en janvier à -5,1 Md\$ en février), en raison d'une hausse des exportations (de 34,7 Md\$ en janvier à 37,5 Md\$ en février). La balance commerciale avec la Chine s'est légèrement dégradée (de -12,5 Md\$ en janvier à -13,1 Md\$ en février).

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

J. Powell et d'autres responsables de la Fed surveillent les conséquences de la hausse des prix du pétrole

Le 30 mars 2026, lors d'une conférence à l'université d'Harvard, le président de la Fed, Jerome Powell, a notamment évoqué la hausse des prix du pétrole et l'impact de l'IA sur le marché de l'emploi.

J. Powell suggère d'attendre de voir se manifester les effets économiques du choc d'offre sur les prix du pétrole, liés au conflit en Iran, avant de tirer des conclusions de politique monétaire. En effet, il rappelle que ce type de choc sur l'énergie est généralement temporaire et rapide, et que cette temporalité s'oppose aux politiques monétaires, caractérisées par des délais longs et variables. Ces événements réduisent toutefois la probabilité d'une baisse des taux directeurs de la Fed dans les prochains mois. La Fed surveille les projections d'inflation ainsi que les anticipations pour envisager une action.

Au sujet de l'IA et de l'emploi, J. Powell s'est dit conscient des difficultés que rencontrent les nouveaux diplômés, mais il reste optimiste quant à la résilience de

l'économie américaine et aux gains de productivité apportés par l'intelligence artificielle. Il concède que ce changement passera par une période transitoire où des emplois seront supprimés et remplacés par de nouveaux, comme lors de précédentes innovations technologiques.

D'autres responsables de la Fed convergent vers une lecture encore prudente de l'impact des tensions au Moyen-Orient tout en reconnaissant une montée des risques. [Alberto Musalem](#) (St. Louis) souligne explicitement que ces chocs externes accroissent à la fois les risques inflationnistes - via l'énergie - et les risques sur l'emploi, ce qui justifie une posture pleinement flexible sur les taux *Fed funds*, y compris à la hausse. Dans le même temps, Tom Barkin (Richmond) observe que, sur le terrain, entreprises et consommateurs traitent encore la hausse des prix du pétrole comme un phénomène transitoire, sans effet notable sur la demande ni sur les anticipations d'inflation, ce qui tempère à ce stade l'urgence d'un resserrement. Dans ce contexte d'incertitude géopolitique, la Fed semble privilégier l'optionnalité plutôt qu'un biais directionnel clair.

L'ensemble traduit une institution en veille : attentive au risque d'un choc pétrolier durable lié à l'Iran, mais encore confortée

par des données domestiques qui ne signalent pas de déséquilibres immédiats.

SERVICES FINANCIERS

L'investissement des plans 401(k) dans les actifs non cotés est sécurisé

Le Ministère du travail américain (Department of Labor – DoL) a [publié](#) le 30 mars une proposition de règle visant à faciliter l'intégration des actifs « alternatifs » (capital investissement, dette privée, immobilier, cryptoactifs, infrastructures) dans les plans d'épargne retraite individuels de type 401(k).

Cette initiative s'inscrit dans la continuité du décret présidentiel d'août 2025 qui demandait à l'administration d'ouvrir l'accès aux particuliers à ces actifs non cotés historiquement réservés aux investisseurs institutionnels (fonds de pension, assureurs) pour stimuler les rendements à long terme des épargnants particuliers et diversifier leurs investissements. 99% des fonds de pension détiennent des actifs non cotés, contre seulement 4% des plans 401 (k).

Si les gestionnaires (*fiduciaries*) de 401 (k) peuvent déjà légalement intégrer ces actifs dans le menu d'options d'investissement offert aux épargnants, le risque de contentieux, notamment les actions de groupe (class actions) engagées par ces derniers au motif de frais jugés excessifs ou d'une performance insuffisante, avait jusqu'ici dissuadé les *fiduciaries*.

La réforme vise à lever cette contrainte en introduisant un cadre plus explicite auquel doivent se conformer les *fiduciaries* pour être présumés respecter leurs obligations légales, qui leur imposent d'agir avec prudence et dans le seul intérêt de leurs épargnants. Soumis non plus à une obligation de résultats mais de moyens, les *fiduriaries* devront dorénavant suivre une procédure précise de sélection des actifs

(évaluation de la performance ajustée du risque, des frais, de la liquidité, des méthodes de valorisation, etc.), leur assurant en retour une protection accrue contre les poursuites (« safe harbor »).

Cette évolution est saluée par l'industrie de la gestion alternative, qui milite depuis plusieurs années pour accéder au marché des 401(k), aujourd'hui largement dominé par les fonds actions et obligations cotés. Elle répond également à une transformation structurelle des marchés financiers, marqués par la diminution du nombre de sociétés cotées. Elle intervient toutefois dans un contexte de marché tendu, marqué par des demandes de rachat accrues auprès des fonds de crédit non-bancaire, et des interrogations sur la qualité des actifs.

Ce contexte peut expliquer la prudence [exprimée](#) par le Secrétaire au Trésor Scott Bessent et les garde-fous introduits dans la règle. Certains actifs, comme les fonds de continuation, véhicules d'investissement utilisés dans le *private equity* pour prolonger la détention d'actifs au-delà de la durée de vie initiale d'un fonds, et valorisés en interne par le fonds, sont explicitement exclus. Les actifs non cotés devront également être évalués trimestriellement par un tiers et les risques de liquidité devront être gérés par les gestionnaires selon les standards imposés pour les fonds régulés par la Securities Exchange Commission (SEC), l'autorité des marchés américains.

L'adoption devrait rester graduelle, en raison de l'inertie du marché des 401(k), et dépendra de l'intégration de ces actifs dans les fonds à horizon (*target-date funds*), souvent sélectionnés par défaut par les épargnants.

L'OCC abroge les exigences de plans préventifs de rétablissement pour les grandes banques

Le 31 mars 2026, l'Office of the Comptroller of the Currency (OCC), superviseur des banques d'agrément national, a [finalisé](#) une règle abrogeant l'obligation faite aux banques disposant de plus de 100 Md USD d'actifs de soumettre des plans préventifs de rétablissement détaillés (*recovery plans*), soit des stratégies précisant les mesures que l'établissement prendrait pour se recapitaliser et restaurer sa viabilité en période de stress. L'agence justifie cette décision par le caractère fondamentalement hypothétique de ces documents : étant par nature construits autour de scénarios prédéfinis, ils seraient, selon le régulateur, d'une utilité limitée face à une crise réelle, dont les contours différeront nécessairement des situations anticipées. Cette abrogation s'inscrit dans le cadre de l'orientation générale de l'OCC en faveur d'une rationalisation de la supervision bancaire.

Il convient de distinguer les plans préventifs de rétablissement (*recovery plans*) des plans de résolution (*resolution plans*) non couverts par cette règle : tandis que les premiers définissent les mesures qu'un établissement prendrait pour se maintenir en activité en cas de stress, les seconds décrivent les modalités de liquidation ou de vente ordonnée de l'établissement en cas de faillite.

Le Trésor publie un projet de règlement précisant l'architecture fédérale-étatique du GENIUS Act

Le 1er avril 2026, le Trésor américain a [publié](#) une proposition de règlement précisant les modalités selon lesquelles le Trésor pourra juger l'encadrement des émetteurs de stablecoins de paiement au niveau d'un Etat fédéré « substantiellement similaire » au cadre fédéral établi par le

Genius Act. Cette condition est nécessaire pour qu'un émetteur agréé au niveau fédéré puisse opérer sans être soumis à l'agrément fédéral de l'OCC. Pour mémoire, cette option est réservée aux émetteurs dont l'encours de stablecoins en circulation ne dépasse pas 10 Md USD : au-delà de ce seuil, l'émetteur bascule obligatoirement sous supervision fédérale de l'OCC, sauf dérogation accordée par le régulateur fédéral compétent.

D'après le Trésor, certaines exigences établies au niveau fédéral, essentiellement par l'OCC dans sa mise en œuvre réglementaire du Genius Act, doivent être appliquées de manière substantiellement identiques (*uniform requirements*) par les Etats fédérés : le régime étatique ne peut en dévier dans les définitions ou interprétations des termes statutaires, ni en restreindre la portée. Relèvent de cette catégorie les exigences relatives aux actifs de réserve, aux modalités de remboursement, à la publication mensuelle de la composition des réserves, aux obligations de conformité aux règles de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (Bank Secrecy Act) et aux sanctions, à l'interdiction de verser un rendement sur les stablecoins, ainsi qu'aux restrictions applicables aux entreprises non financières souhaitant émettre des stablecoins.

Pour d'autres exigences (*State-calibrated requirements*) le Trésor accorde aux régulateurs étatiques une latitude substantielle, à condition que les résultats réglementaires obtenus soient au moins aussi stricts et protecteurs que le cadre fédéral. Relèvent de cette catégorie les exigences en capital, les normes de liquidité et de diversification des réserves, la gestion des risques opérationnels et informatiques, ainsi que les activités additionnelles autorisées.

Enfin, le Trésor adopte une définition extensive du « cadre réglementaire

fédéral » servant de référence pour évaluer la similarité substantielle des régimes étatiques. Ce cadre englobe non seulement le texte du GENIUS Act, mais aussi l'ensemble des règlements et interprétations publiés par les agences

compétentes — à savoir, l'OCC, le Trésor, et la Réserve fédérale.

Le texte est soumis à la consultation pendant soixante jours.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 a augmenté de +2,64 % à 6 583 points, et le Nasdaq Composite de +3,80 % à 21 879 points. Malgré un début baissier, la semaine a été marquée par un rebond porté par l'espoir d'une désescalade du conflit au Moyen-Orient. Si les déclarations du président Trump lors de la soirée du mercredi n'ont pas manqué d'inquiéter les marchés, les nouvelles des négociations autour d'un protocole d'ouverture du détroit d'Ormuz entre la République islamique d'Iran et le sultanat d'Oman ont ravivé l'optimisme des investisseurs à la

clôture de jeudi, et limité les pertes des différents indices sur la journée.

Les rendements des obligations souveraines américaines (*Treasuries*) sont en forte baisse sur la semaine, avec une baisse de -18 points de base (pb), à 3,81 %, pour les bons à 2 ans, et -11 pb pour les bons à 10 ans à 4,31 %. Si l'impact du conflit au Moyen-Orient sur l'inflation continue de nourrir les peurs des investisseurs, ces derniers deviennent aussi plus sensibles au risque de ralentissement économique, recalibrant en conséquence leurs anticipations de baisse des taux par la Fed.

BREVES

- Le 30 mars 2026, Nasdaq a [finalisé](#) la révision de ses règles d'admission dans son indice phare, le Nasdaq-100, avec entrée en vigueur au 1er mai 2026 et effet sur la composition de l'indice attendu dès juin. La principale innovation est l'introduction d'une procédure d'admission accélérée : à compter du septième jour de cotation, Nasdaq évaluera si une société nouvellement introduite en bourse figurerait parmi les 40 premières capitalisations de l'indice et, si elle remplit les critères d'éligibilité, l'intégrera à l'indice dès le quinzième jour de cotation — contre un délai pouvant actuellement atteindre un an.
- L'indice de confiance des ménages, [publié](#) le 31 mars par le Conference Board, a augmenté de +0,8 points en

mars, pour atteindre 91,8 (après une révision à la baisse de 91,0 en février). La mesure des perspectives à court-terme des consommateurs en matière de revenu, d'activité et de marché du travail a baissé de -1,7 points à 70,9 (le sondage a été mené après le début du conflit en Iran). Cette baisse est notamment imputable aux hausses des prix liées aux droits de douane et au conflit en Iran et son impact sur le prix du pétrole.

- Le 26 mars, devant [l'Economic Club de Miami](#), Stephen Miran a plaidé pour une réduction maximale du bilan de la Fed (de l'ordre de 1 à 2 trillions de dollars à terme) afin de laisser les marchés jouer pleinement leur rôle dans l'allocation du capital. Il estime qu'un bilan plus restreint renforcerait la neutralité de

l'institution, en clarifiant la séparation entre politique monétaire et politique budgétaire. Son discours met l'accent sur le levier réglementaire (stress tests, contraintes de liquidité, usage des facilités de la Fed) comme condition préalable pour rendre cette contraction soutenable et compatible avec une politique monétaire potentiellement plus accommodante.

- La croissance des prix de l'immobilier a ralenti en janvier, l'indice national des prix des logements S&P Cotality Case-Shiller ayant augmenté de +0,9 % sur un an. L'inflation a dépassé l'appréciation des prix immobiliers au niveau national pour le huitième mois consécutif, laissant les valeurs réelles des logements en baisse d'une année sur l'autre.