



SOMMAIRE

Conjoncture

- L'inflation des dépenses de consommation recule sur un an
- Les prix immobiliers poursuivent leur recul

Politiques macroéconomiques

- La Fed annonce une hausse de 25 points de base de son taux directeur

Services financiers

- Le CFPB souhaite interdire les pénalités de retard excessives pour les cartes de crédit
- La Fed affiche ses réserves sur les activités crypto des banques

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

L'inflation des dépenses de consommation recule sur un an

Selon le *Bureau of Economic Analysis* (BEA), l'[indice](#) des prix des dépenses de consommation (*Personal Consumption Expenditure*, PCE) a progressé de +0,1 % en décembre 2022 (au même rythme que le mois précédent) et sa composante sous-jacente (hors alimentation et énergie) de +0,3 % (après +0,2 % en novembre). Sur douze mois glissants, l'inflation PCE a reculé à +5,0 % (après +5,5 %) et sa composante sous-jacente à +4,4 % (après +4,7 %).

L'indice des prix des biens a continué de reculer de -0,7 % (après -0,4 %) tandis que celui des services a progressé de +0,5 % (après +0,3 %). En glissement annuel, l'inflation des biens a reculé à +4,6 % (après +6,1 %) et celle des services s'est stabilisée à +5,2 % (après +5,2 %).

La consommation ajustée d'inflation a continué de reculer en décembre 2022 (-0,3 % après -0,2 % en novembre), tirée par la baisse de la

consommation des biens (-0,9 %). La stabilité de la consommation des services dissimule toutefois une grande hétérogénéité : une augmentation des dépenses de base (santé, logement, et factures d'électricité et de gaz), compensée par la baisse des dépenses discrétionnaires (restauration, tourisme et assurances).

Les prix immobiliers poursuivent leur recul

Selon l'agence fédérale de financement du logement (*Federal Housing Finance Agency* - FHFA), l'[indice](#) des prix de l'immobilier a reculé en novembre (-0,1 % après avoir été stable en octobre). La progression des prix sur douze mois glissants s'établit à +8,2 % (après +9,8 %). Selon Nataliya Polkovnichenko, économiste de la division « recherche et statistiques » de la FHFA, les prix de l'immobilier marquent le pas en rythme mensuel en raison d'une baisse conjointe de la demande et de l'offre de biens dans le contexte de taux d'intérêt élevés.

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

baissé en novembre (-0,5 % en variation mensuelle après -0,5 % en octobre) et ralenti sur douze mois glissants (+6,8 % après +8,6 %).

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

La Fed annonce une hausse de 25 points de base de son taux directeur

Le Comité de politique monétaire de la Fed (FOMC) a décidé à la suite de sa réunion des 31 janvier et 1er février 2023 de relever la fourchette-cible des taux *fed funds* de 25 points de base (pb), à [4,5 % – 4,75 %]. Cette décision a été prise à l'unanimité.

Jerome Powell, président de la Fed, a réaffirmé la détermination de la Fed à ramener l'inflation vers sa cible de 2%. Selon lui, la stabilité des prix constitue la base d'une économie solide et une condition requise pour une expansion durable de l'activité. Il a évoqué un début de désinflation même si l'inflation demeure encore trop élevée.

Lors de la conférence de presse, J. Powell a été principalement interrogé sur la suite du resserrement monétaire, son appréciation de la situation et des perspectives économiques. Dans l'ensemble, J. Powell estime que l'économie américaine a nettement ralenti, notamment en termes de consommation, d'investissements privés et de marché de l'immobilier alors que la

demande de travailleurs excède toujours l'offre. Selon lui, le processus de désinflation semble entamé mais le resserrement devrait être maintenu car le risque d'une nouvelle remontée des prix est toujours présent. J. Powell a indiqué que la Fed continuerait de prendre ses décisions à chaque réunion (« *meeting-by-meeting approach* ») sur la base des nouvelles données publiées. Interrogées sur les perspectives économiques et la trajectoire de taux, J. Powell s'est montré prudent en renvoyant à la prochaine projection trimestrielle de la Fed qui sera publiée en mars. Toutefois, il estime que l'économie américaine serait sur la bonne voie pour un atterrissage en douceur (*soft landing*), soit un recul de l'inflation qui ne serait pas accompagné d'une hausse du chômage.

À l'issue du FOMC, les marchés anticipent désormais une seule hausse supplémentaire de 25 pb à la prochaine réunion en mars, alors que le taux terminal indiqué dans la projection de décembre impliquerait deux hausses supplémentaires de 25 pb d'ici à fin 2023.

SERVICES FINANCIERS

Le CFPB souhaite interdire les pénalités de retard excessives pour les cartes de crédit

Le Bureau de protection des consommateurs financiers (CFPB) a [publié](#) le 1^{er} février une proposition de règle visant à limiter drastiquement les pénalités de retard pour les utilisateurs de cartes de crédit. Cette proposition a été [saluée](#) par la Maison-Blanche et [dénoncée](#) par le Président de la Commission sur les services financiers de la Chambre des représentants, Patrick McHenry (R-Caroline du Nord).

La proposition viserait à assurer une pleine application du *Credit Card Accountability Responsibility and Disclosure Act* (CARD Act),

adopté en 2009, qui prévoit que les pénalités imputables aux utilisateurs qui manquent une échéance de remboursement soient « raisonnables et proportionnés ». Or, en application d'une [règle](#) publiée en 2010 par la Fed, le plafond du montant des pénalités peut être ajusté annuellement en fonction de l'inflation. Selon le CFPB, l'application de ces ajustements aurait induit une augmentation disproportionnée des frais, jusqu'à 30 USD pour une pénalité initiale, et 41 USD pour les pénalités subséquentes.

La règle proposée le 1^{er} février (i) plafonnerait les pénalités de retard à 8 USD par paiement manqué, (ii) mettrait fin à l'ajustement annuel du plafond des pénalités et (iii) introduirait un

plafond additionnel de la pénalité à 25 % du montant du paiement à rembourser par l'utilisateur (contre 100 % dans le droit existant).

Le CFPB estime que les gestionnaires de carte de crédit américains ont facturé près de 12 Md USD de pénalités de retard en 2020. Il soutient que les revenus générés par les plus grands émetteurs grâce aux pénalités de retard sont environ cinq fois plus élevés que les coûts de recouvrement supportés. Enfin, il estime que la règle proposée pourrait diminuer les frais de retard de près de 9 Md USD. Une note de recherche de Goldman Sachs indique que la règle proposée pourrait avoir pour conséquence que certains clients ne soient plus rentables pour les banques.

La Fed affiche ses réserves sur les activités crypto des banques

Dans un document d'orientation (*policy statement*) [publié](#) le 27 janvier, la Fed a précisé son interprétation de certaines conditions dans lesquelles les banques peuvent s'engager dans de nouvelles activités liées aux crypto-actifs.

En particulier, la Fed considère que les *member state banks* (banques agréées au niveau d'un État fédéré, mais membres du système de la Fed et donc supervisées par la Fed) n'ont pas le droit, sauf autorisation spécifique, de détenir des crypto-actifs pour leur propre compte. En outre,

les *state member banks* qui souhaiteraient émettre des crypto-actifs seraient tenues d'obtenir une autorisation préalable de la Fed et de démontrer la mise en place d'un dispositif de maîtrise des risques adapté. La Fed souligne que ces dispositions s'appliquent à toutes les *state member banks*, qu'elles soient ou non couvertes par le mécanisme fédéral de garantie des dépôts.

Par ailleurs, la Fed a publié le 27 janvier une [décision](#) par laquelle elle refuse que Custodia Bank, une banque spécialisée dans les crypto-actifs, devienne membre du système de la Fed. Une telle adhésion aurait permis à Custodia Bank de détenir directement un compte à la Fed afin d'y déposer ses réserves. Pour justifier son refus, la Fed a souligné que le modèle économique de la banque, très exposé aux crypto-actifs, était trop risqué. La Fed estime également que Custodia Bank n'a pas mis en place un encadrement suffisant de ses risques, en particulier en matière de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme. La décision a été prise à l'unanimité des membres du conseil des gouverneurs.

Agréée dans l'État du Wyoming, et non couverte par la garantie des dépôts, Custodia Bank avait [engagé](#) l'été dernier des poursuites contre l'absence de réponse de la banque centrale à sa demande d'adhésion au système de la Fed.

SITUATION DES MARCHES

Sur la semaine écoulée (vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 a progressé de +3,1 %, à 4 180, tiré par le ralentissement du resserrement monétaire (+25 pb de son taux directeur) et l'espoir d'un atterrissage en douceur (*soft landing*) de l'économie américaine. En particulier, les marchés anticipent désormais un taux terminal inférieur à 5 %, en-deçà du taux terminal indiqué dans la projection de la Fed publiée en décembre 2022, ainsi qu'une première baisse d'ici à fin 2023. Le cours de Meta (maison-mère de Facebook) a enregistré une hausse de +23 % sur

la séance du 2 février, après la publication de résultats du 4^{ème} trimestre supérieurs aux attentes et d'une révision à la baisse de ses prévisions de coûts pour les prochains trimestres.

Les rendements des obligations d'État américaines (*Treasuries*) à 2 ans et à 10 ans ont reculé sur 5 jours, à 4,1 % (-0,1 point) et à 3,4 % (-0,1 point) respectivement. La volatilité implicite sur le marché des *Treasuries* (MOVE Index) a également reculé (98 le 2 février contre 104 la semaine précédente et 150 en octobre 2022 et 50 en moyenne annuelle 2021).

BREVES

➤ L'indice PMI du secteur de l'industrie, [publié](#) le 1^{er} février par l'*Institute for Supply Management* (ISM), a reculé à 47,4 en janvier

2023 après 48,4 en décembre 2022, tiré par la baisse des nouvelles commandes et de la

production. L'indice évolue en zone de contraction depuis novembre 2022.

- L'indice de coût de l'emploi, [publié](#) par le *Bureau of Labor Statistics* (BLS) le 31 janvier, a progressé de +1,0% au 4^{ème} trimestre (T4) 2022, soit un niveau en-deçà des attentes du marché (+1,1%) et en baisse sur deux trimestres consécutifs (+1,2% au T3 et +1,4% au T2).
- Le président Joe Biden a [rencontré](#) le 1^{er} février le *speaker* de la Chambre des représentants Kevin McCarthy (R-Californie). Les deux parties prenantes ont [souligné](#) un « dialogue franc et direct » sur les sujets budgétaires dont le plafond de dette. Toutefois, aucune annonce concrète n'a été faite à l'issue de cet entretien même si K. McCarthy a indiqué qu'ils allaient travailler de telle sorte à éviter le défaut de paiement des États-Unis.
- La Chambre des représentants a [adopté](#) le 30 janvier, à l'unanimité, une proposition de loi visant à renforcer la protection des personnes de plus de 65 ans et des personnes en situation de vulnérabilité face aux tentatives d'extorsion de leur épargne. Le texte devra désormais être discuté au Sénat.
- Le 1^{er} février, le Président de la Commission du Sénat pour les affaires bancaires, Sherrod Brown (D-Ohio), et d'autres sénateurs démocrates ont [adressé](#) une lettre à Sandra Thompson, la présidente de la *Federal Housing Finance Agency* (FHFA), superviseur des agences de titrisation immobilières Freddie Mac et Fannie Mae. Ils demandent que la FHFA réalise une analyse de leurs ventes de titres de prêts immobiliers non

performants, et les effets de ces ventes sur les propriétaires des logements afférents et le marché immobilier. Ils s'inquiètent de ce que les ventes de titres de prêts non performants à des investisseurs privés conduisent à une hausse des expulsions.

- Le 30 janvier, plusieurs sénateurs démocrates ont [renouvelé](#) leurs demandes d'informations à la banque Silvergate concernant d'éventuels manquements de la banque en lien avec la faillite de FTX. Les auteurs jugent évasive et incomplète la réponse donnée par Silvergate à une première lettre datée du 5 décembre.
- Le 26 janvier, les exécutifs républicains de 25 États fédérés ont [initié](#) une action judiciaire visant l'annulation d'une règle [adoptée](#) en novembre 2022 par le *Department of Labor* (DoL), qui facilite l'intégration de facteurs ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) dans les investissements des plans d'épargne retraite. Les plaignants soutiennent que la règle (i) est arbitraire, (ii) va à l'encontre de la finalité financière exclusive des plans d'épargne retraite et (iii) dépasse l'autorité donnée au DoL par la loi.
- Le *Financial Crimes Enforcement Network* (FinCEN), chargé de la lutte contre la criminalité financière, a [publié](#) le 25 janvier une alerte sur des investissements réalisés dans le secteur de l'immobilier commercial par des personnes russes sous sanctions américaines, directement ou par l'intermédiaire de sociétés écrans. Le FinCEN rappelle aux établissements leurs obligations de vigilance en la matière.

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, Thibaut Houriez, Galina Natchev
Revu par : Cédric Garcin
Pour s'abonner : afws@dgtresor.gouv.fr
Crédits photo : [@Pexels](https://www.instagram.com/Pexels)