

Washington Wall Street Watch

N°2024-35 - Le 3 octobre 2024

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

SOMMAIRE

Conjoncture

- L'inflation PCE poursuit sa baisse graduelle

Politiques Macroéconomiques

- Les responsables de la Fed apportent des précisions sur la baisse des taux directeurs

Services financiers

- La FHFA propose de faciliter la gestion de la liquidité des *Federal Home Loan Banks*

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

L'inflation PCE poursuit sa baisse graduelle

Selon les [estimations](#) du *Bureau of Economic Analysis* (BEA), l'indice des prix des dépenses de consommation personnelle (*Personal Consumption Expenditure* – PCE) et sa composante sous-jacente (hors énergie et alimentation) ont tous les deux augmenté de +0,1% en août (après +0,2% en juillet). Sur douze mois glissants, l'inflation et sa composante sous-jacente se sont établies à +2,2% et +2,7% respectivement (après +2,5% et +2,6%).

Sur un mois, les prix de l'énergie ont baissé de -0,8% (après 0,0%) tandis que les prix de l'alimentation ont progressé de +0,1% (après +0,2%). Sur douze mois glissants les prix de l'énergie ont baissé de -5,0% (après +0,4%) et les prix de l'alimentation ont augmenté de +1,1% (après +1,2%).

Les prix des services ont augmenté de +0,2% (après +0,2%) tandis que les prix des biens ont baissé de -0,2% après avoir marqué le pas (0,0%) en juillet. En glissement annuel, l'inflation des services s'est stabilisée à +3,7% tandis que celle des biens a poursuivi son recul (+2,2% après +2,5%).

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Les responsables de la Fed apportent des précisions sur la baisse des taux directeurs

Les responsables de la Fed se sont exprimés pour expliquer la baisse des taux directeurs de 50 points de base décidée à l'issue de la réunion du Comité de politique monétaire (FOMC) des 17 et 18 septembre. Dans

l'ensemble, ils rappellent que les ajustements à venir de la politique monétaire seraient décidés sur la base des données entrantes, des prévisions et de l'équilibre des risques entre inflation et emploi (Thomas [Barkin](#), président de la Fed de Richmond; Austan [Goolsbee](#), président de la Fed de Chicago).

Lors d'un discours tenu le 30 septembre, le président de la Fed, Jerome Powell, a [rappelé](#) la robustesse de l'économie américaine. Bien qu'en ralentissement, le marché du travail demeure solide alors que la trajectoire de baisse de l'inflation se confirme. Selon lui, la baisse des taux directeurs de plus grande ampleur que d'habitude reflèterait la détermination de la Fed à assurer son double mandat, à savoir la stabilité des prix et le maximum d'emplois. J. Powell est resté prudent en indiquant que les risques persistaient à la fois sur les prix et l'emploi et que les responsables resteraient attentifs à l'évolution de la conjoncture économique.

La gouverneure de la Fed, Michelle Bowman, s'est [exprimée](#) le même jour sur son vote en faveur d'une baisse de 25 points de base. Elle a notamment indiqué (i) qu'une baisse de 50 points de base pouvait engendrer un mouvement de panique ou des inquiétudes sur l'état de l'économie américaine et (ii) qu'elle pouvait envoyer un mauvais signal aux marchés sur l'ampleur des baisses à venir. Elle a également souligné (iii) le risque de stimulation de la demande et des pressions inflationnistes et (iv) que le niveau du taux neutre serait bien plus élevé que celui d'avant-crise, impliquant de moindres baisses des taux directeurs pour stabiliser l'inflation et l'emploi.

SERVICES FINANCIERS

La FHFA propose de faciliter la gestion de la liquidité des *Federal Home Loan Banks*

L'Agence fédérale de financement du logement (*Federal Housing Finance Agency - FHFA*) a proposé le 30 septembre une [règle](#) visant à assouplir les exigences en capital des comptes de dépôt rémunérés des *Federal Home Loan Banks* (FHLBs).

Créé en 1932, le « Système des banques fédérales de prêts immobiliers » (FHLBs System) rassemble 11 établissements bancaires parapublics (*Government sponsored-enterprises*) qui octroient des avances de trésorerie de court et long-termes à leurs membres (banques commerciales, assurances, *credit unions* etc...) afin de faciliter l'octroi de prêts hypothécaires et l'investissement dans le logement. En cas de besoin, les FHLBs apportent également de la liquidité à court-terme aux banques.

La nouvelle règle proposée aligne les exigences en capital des dépôts rémunérés et d'autres investissements de court-terme

détenus par les FHLBs, sur celui de leurs dépôts à la Réserve Fédérale (*overnight federal funds*). En réduisant le coût de la détention de ces actifs liquides, la règle permettrait ainsi aux FHLBs de diversifier leurs placements et de gérer leur liquidité plus efficacement en période de stress financier de leurs membres. La FHFA prend ainsi acte du fait que les dépôts rémunérés auprès des banques commerciales – plus flexibles que les dépôts à la Fed – sont devenus de plus en plus courants pour les FHLBs, en particulier dans un environnement de taux d'intérêt élevés.

Cette proposition fait suite à un [rapport](#) publié le 7 novembre 2023 par la FHFA qui suggérerait qu'une meilleure gestion de la liquidité pourrait bénéficier aux FHLBs et à leurs membres.

Enfin, la FHFA a émis un bulletin exigeant que les FHLBs évaluent régulièrement la santé financière et le risque de crédit de leurs membres, et ne se contentent pas d'examiner la valeur des collatéraux remis lors de l'octroi des prêts. L'agence invite le public à commenter la règle proposée durant les 60 jours suivant sa publication.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 a reculé de -1,0%, à 5 700 points. Cette baisse s'expliquerait principalement par la montée des tensions au Moyen-Orient et

par un recul des anticipations de baisses des taux directeurs à la suite de la publication des indices PMI du secteur des services (ISM) et de l'emploi dans le secteur privé (ADP) meilleurs que prévus.

Dans ce contexte, les rendements des obligations souveraines américaines

(*Treasuries*) à 2 ans et à 10 ans ont augmenté de +0,1 point pour atteindre 3,7 % et 3,8 %.

BREVES

- Le 27 septembre, la valeur agrégée des 3 800 fonds indiciels cotés aux États-Unis (*Exchange Traded Funds – ETFs*) a [atteint](#) un record de 10 000 Md USD (+900 % depuis 2010). Depuis le début de l'année 2024, les ETFs affichent une collecte nette d'environ 700 Md USD. Selon les analystes, la forte croissance de ces instruments est portée par leur caractère diversifié et leurs faibles coûts de gestion. Environ 75 % du nombre de parts d'ETF sont émis par les trois plus grandes sociétés de gestion (« *big three* ») : BlackRock (30 %) Vanguard (30 %) et State Street (15 %).
- Selon les données [publiées](#) par l'ADP, une entreprise spécialisée dans la gestion des ressources humaines et des paies, les emplois du secteur privé ont augmenté de +143 000 en septembre (après +103 000 en août), dépassant les attentes du marché (+128 000). Les créations sont concentrées dans le secteur des services comme le loisir et le tourisme (+34 000), l'éducation et la santé (+24 000) et les services aux entreprises (+20 000).
- Selon les données publiées par l'*Institute for Supply Management* (ISM), l'indice PMI du secteur des [services](#) a progressé à 54,9 en septembre (après 51,5 en août), tiré par la production et les nouvelles commandes. Dans l'[industrie](#), l'indice est resté stable à 47,2, la hausse de la production et des nouvelles commandes étant compensée par la baisse de l'emploi et des stocks.
- Le 1^{er} octobre, le *Consumer Financial Protection Bureau* (CFPB), l'agence chargée de la protection des consommateurs en matière financière, a [publié](#) un ensemble de recommandations (*guidance*) afin de lutter contre les pratiques illégales de recouvrement de la dette médicale des ménages, dont le montant atteint 220 Md USD en 2024. Les recommandations précisent notamment que les créanciers (*debt collectors*) enfreignent les lois fédérales de protection des consommateurs lorsqu'ils poursuivent les ménages pour des factures inexactes (e.g. lorsqu'elles comportent des litiges avec les assurances) ou illégales (e.g. prélèvement de frais déjà couverts par les assurances).
- Le 30 septembre, un groupement de fintechs (Zest Ai, Upstart, Stratify et FairPlay) et une association de représentant des consommateurs (*National Community Reinvestment Coalition*) ont [appelé](#) plusieurs régulateurs financiers (CFPB, FHFA) à encadrer par voie de recommandations (*guidance*), les usages de l'IA pour les activités d'octroi de prêt, afin de développer des pratiques responsables et d'éviter autant que possible les biais discriminatoires. Par ailleurs, le 1^{er} octobre, Lisa Cook, Gouverneure de la Fed, s'est aussi [exprimée](#) en faveur d'une clarification des usages de l'IA dans le secteur financier afin de prévenir les abus en matière i) d'atteinte à la confidentialité des données, ii) de perpétuation et d'amplification des discriminations et iii) de fraude.

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 : Antenne de New-York du Service économique régional de Washington

Rédaction : Cédric Garcin, Paul Cassavia, Raphaël Lee, Sixtine Lyon, Galina Natchev

Abonnez-vous : afws@dgtrésor.gouv.fr