



SOMMAIRE

Conjoncture

- Le PIB américain rebondit mais la demande intérieure ralentit
- Les prix de l'immobilier poursuivent leur recul

Politiques macroéconomiques

- L'administration Biden publie les résultats de l'exécution budgétaire de l'année fiscale 2022

Services financiers

- La proportion des ménages non-bancarisés diminue mais reste importante
- La SEC finalise une règle sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées
- La SEC simplifie les informations transmises aux investisseurs par les fonds
- La SEC souhaite encadrer le recours aux prestataires des sociétés de gestion

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

Le PIB américain rebondit mais la demande intérieure ralentit

Selon l'[estimation](#) provisoire du *Bureau of Economic Analysis*, le PIB des États-Unis a rebondi au 3^{ème} trimestre 2022 de +0,6 % (+2,6 % en rythme annualisé) après deux trimestres de contraction, de -0,4 % et -0,15 % aux 1^{er} et 2^{ème} trimestres respectivement.

Ce rebond s'explique principalement par une contribution positive du solde extérieur (+0,7 point de contribution dont +0,4 point d'exportations et +0,3 point d'importations), compensé par un ralentissement de la demande : +0,2 point de consommation privée, -0,2 point de variations de stocks et -0,1 point d'investissements public et privé.

À la suite de cette publication, la Maison-Blanche a [salué](#) la « force » de l'économie américaine tout

en rappelant les priorités de l'administration : juguler l'inflation à travers (i) la baisse des prix de l'énergie, notamment avec la libération de la réserve stratégique de pétrole et (ii) la réduction du coût de la santé (notamment des primes d'assurance maladie et des médicaments).

Les prix de l'immobilier 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 de -0,7 % en août (après -0,6 % en juillet), enregistrant ainsi sa 2^{ème} baisse depuis mai 2020. La hausse des prix a diminué sur douze mois glissants, à +11,9 % (après +13,9 % en juillet).

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

tendance : les prix ont fortement baissé en août de -1,3 % (après -0,8 %) en variation mensuelle et ralentissent sur douze mois glissants, à +13,1 % (après +16,1 %).

Selon l'[enquête](#) hebdomadaire publiée le 25 octobre par la *Mortgage Bankers Association* (MBA), les demandes de crédits immobiliers ont baissé de -42 % sur un an et celles de rachats de

crédits immobiliers de -86 % sous l'effet de la remontée des taux d'intérêt. Le taux des prêts hypothécaires à 30 ans [évolue](#) vers 7 % contre 3 % en moyenne annuelle 2021. Par ailleurs, Selon la *National Association of Realtors*, les ventes de logements existants ont [reculé](#) de -1,5 % en septembre et de -24 % sur un an.

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

L'administration Biden publie les résultats de l'exécution budgétaire de l'année fiscale 2022

Le *Treasury* et l'*Office of Management and Budget* (OMB), organe de la Maison-Blanche chargé d'assister le président dans la préparation du budget, ont conjointement [publié](#) les résultats de l'exercice budgétaire 2022. Les recettes ont fortement progressé (19,6 % du PIB en 2022 contre 17,9 % en 2021) avec la reprise de l'activité, alors que les dépenses ont fortement diminué (25,1 % contre 30,1 %) avec la baisse des dépenses liées à la Covid-19 et la fin de certains dispositifs de soutien, comme l'allocation familiale pour la garde d'enfants. Le déficit de l'exercice budgétaire 2022 s'est alors établi à 5,5 % du PIB contre 12,3 % en 2021.

Exercice fiscal (en % du PIB)	Recettes	Dépenses	Déficit
2021	17,9 %	30,1 %	12,3 %
2022	19,6 %	25,1 %	5,5 %

Source : *Treasury* et OMB.

Selon la secrétaire au *Treasury*, Janet Yellen, cette réduction du déficit résulte du rebond de l'activité rendu possible grâce à la vaccination et à l'*American Rescue Plan* (plan de soutien d'urgence lié à la Covid-19 mis en place en mars 2021 sous l'administration Biden). Shalanda Young, directrice de l'OMB, a ajouté que l'*Inflation Reduction Act* devrait permettre de poursuivre cette dynamique en réduisant les dépenses des familles, en s'attaquant au changement climatique et en instaurant l'équité fiscale via un impôt sur des grandes entreprises.

SERVICES FINANCIERS

La proportion des ménages non-bancarisés diminue mais reste importante

La *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), chargée de la garantie des dépôts, a [publié](#) le 25 octobre un état des lieux du niveau de bancarisation de la population américaine.

La FDIC estime que la proportion de ménages non-bancarisés aux États-Unis était de 4,5 % en 2021 (soit 5,9 millions de ménages). Si ce niveau est le plus bas constaté depuis 2009, année de la mise en place de cette étude, il reste élevé par rapport à d'autres pays développés (2 % en zone euro selon la [BCE](#)). Selon le sondage de la FDIC, les principales raisons expliquant la non-

bancarisation sont l'épargne insuffisante pour satisfaire aux exigences de maintien d'un solde minimal, le manque de confiance dans les banques et l'absence de protection de la vie privée, et le niveau trop élevé des frais bancaires.

En outre, la FDIC estime que 14,1 % des ménages américains (18,7 millions) sont sous-bancarisés, c'est-à-dire ayant accès à un compte bancaire mais contraints de recourir à des services non-bancaires pour des prestations couvertes par les banques (virements, avances sur salaires, etc.).

La SEC finalise une règle sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées

La *Securities and Exchange Commission* (SEC), régulateur des marchés financiers, a [finalisé](#) le 26 octobre une règle relative à la rémunération des dirigeants des sociétés cotées.

La règle impose aux entreprises cotées de mettre en place une politique de rémunération leur permettant de récupérer une partie des rémunérations versées à leurs dirigeants actuels et antérieurs, lorsqu'il s'avère que des rémunérations variables ont été versées sur la base d'erreurs dans les états financiers de l'entreprise. Les bourses sont chargées de veiller au respect de cette règle et les sociétés ne la respectant pas seront exclues de la cote. Les sociétés devront rendre compte de la mise en œuvre de cette mesure dans leur rapport annuel.

Prise en application du *Dodd-Frank Act* de 2010, cette règle avait fait l'objet d'une consultation en 2015 mais n'avait pas été finalisée. La consultation a été rouverte en juin 2022. La règle entrera en vigueur après un délai d'un an laissé aux entreprises pour se mettre en conformité.

La SEC simplifie les informations transmises aux investisseurs par les fonds

La SEC a [finalisé](#) le 26 octobre une règle visant à simplifier les informations que les fonds ouverts (*open-end mutual funds*) et les fonds cotés (*exchange traded funds* - ETF) transmettent aux investisseurs, afin de rendre ces informations plus lisibles et compréhensibles.

La règle privilégie la présentation des informations sous la forme de tableaux et de graphiques et prévoit une mention des

performances des fonds sur 1, 3 et 5 ans et un récapitulatif des frais prélevés.

Ces informations seront incluses dans les rapports de gestion annuels et semestriels transmis aux investisseurs, en version papier ou par envoi électronique. Certaines informations plus détaillées, telles que le calendrier d'investissement du fonds ou ses états financiers, devront uniquement être mises à disposition sur le site internet de la société de gestion.

La règle entrera en vigueur 18 mois après sa publication au registre fédéral.

La SEC souhaite encadrer le recours aux prestataires des sociétés de gestion

La SEC a [publié](#) le 26 octobre une proposition de règle imposant aux sociétés de gestion (*investment advisors*) confiant certaines fonctions à des prestataires externes de mettre en place un audit préalable (*due diligence*) et un contrôle régulier de ces prestataires.

Le champ des prestations visées couvre toutes les missions nécessaires à la société de gestion dans le cadre de ses services et dont le défaut d'exécution entraînerait des impacts négatifs significatifs pour les clients. Les exemples de prestations citées sont notamment la gestion de portefeuille, la fourniture d'indices, les conseils en investissement et les services de négociation. En outre, des exigences de contrôle renforcées sont prévues pour les prestataires chargés de la conservation des données (*recordkeepers*).

La proposition est mise en consultation pour une période de 60 jours.

SITUATION DES MARCHES

Sur la semaine écoulée (vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 (500 plus grandes capitalisations boursières aux États-Unis) a progressé de +4,1 %, à 3 807. Cette progression dynamique s'explique par (i) un optimisme lié à un éventuel ralentissement du rythme des hausses de taux directeurs par la Fed, (ii) des résultats des banques et de certaines sociétés cotées supérieurs aux attentes et (iii) un rebond du PIB au T3 2022 après une contraction au 1^{er} semestre (cf. *supra*). Au 26 octobre, JP Morgan estime que

66 % des 140 sociétés du S&P 500 ayant déjà publié leurs résultats du 3^{ème} trimestre ont dépassé les attentes des analystes.

Plusieurs sociétés du secteur technologique ont en revanche connu de fortes baisses. Meta (Facebook) a enregistré -25 % le 26 octobre, face à la baisse de ses recettes publicitaires, à ses prévisions de résultat en retrait et à l'inquiétude des investisseurs quant au coût de ses investissements dans le métavers. Alphabet

N° 2022-40 – le 27 octobre 2022

(Google) et Microsoft ont subi des baisses de respectivement -9 % et -7 % à la même date.

Les rendements des obligations d'État américaines (*Treasuries*) à 2 ans et à 10 ans ont nettement reculé sur 5 jours, à respectivement 4,3 % (-0,3 point) et 3,9 % (-0,3 point) sur fond

d'apaisement des tensions sur le marché de *Treasuries* et de ralentissement éventuel de la hausse des taux. La volatilité implicite sur le marché des *Treasuries* (MOVE Index) a reculé mais évolue néanmoins à un niveau très élevé (140 le 27 octobre contre 150 le 20 octobre et 50 en moyenne annuelle 2021).

BREVES

- La FHFA, autorité de régulation des agences de titrisation hypothécaire (Fannie Mae et Freddie Mac), a [annoncé](#) le 24 octobre la mise en place de nouveaux modèles d'évaluation des risques de crédit (*credit scores*), que devront mettre en place les banques en vue de céder leurs prêts à ces agences. L'objectif est notamment d'intégrer des historiques de paiement non pris en compte, comme le paiement des loyers. La FHFA a aussi [annoncé](#) un changement des tarifs de garantie de certains prêts, notamment en supprimant les frais pour les primo-acquéreurs à revenus modestes.
- Le Bureau de protection des consommateurs de services financiers (CFPB) a [publié](#) le 26 octobre une série d'orientations visant à dissuader les banques de facturer des frais abusifs. Les frais concernés sont notamment ceux qui ne sont pas prévisibles pour les titulaires de compte, tels que des frais de dépassement de découvert causés par l'engagement de dépenses alors que les soldes des comptes n'avaient pas été mis à jour par la banque. Cette initiative a été appuyée par une [déclaration](#) de Joe Biden dénonçant les frais abusifs ou cachés prélevés dans certains secteurs, en particulier dans la banque.
- La *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), régulateur des marchés de dérivés, a publié le 26 octobre une [décision](#) exonérant d'enregistrement auprès d'elle certaines plateformes multilatérales de négociation européennes, dont les plateformes françaises Market Securities OTF et TRAD-X MTF, en application d'une règle d'équivalence.
- Le Bureau de protection des consommateurs de services financiers (CFPB) a [ouvert](#) le 27 octobre une consultation sur la protection des données des consommateurs. Le CFPB souhaite encadrer l'usage de ces données par les prestataires financiers et faciliter la mobilité des consommateurs entre prestataires. Une proposition de règle devrait être publiée à l'issue de cette consultation.
- Elon Musk a confirmé le 27 octobre son intention de finaliser le rachat du réseau social Twitter au plus tard le 28 octobre. Le tribunal du Delaware chargé de cette affaire, à la suite de la plainte déposée par Twitter contre la rétractation initiale d'Elon Musk, avait [fixé](#) au 28 octobre la date limite de finalisation de l'acquisition avant l'ouverture d'un procès.

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