

Washington Wall Street Watch

N°2025-32 - Le 11 septembre 2025

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

SOMMAIRE

Conjoncture

- Le marché du travail est en net ralentissement malgré un taux de chômage stable
- Le BLS revoit substantiellement à la baisse les créations d'emploi entre avril 2024 et mars 2025
- Les prix à la consommation poursuivent leur augmentation conformément aux attentes

Politiques macroéconomiques

- La nomination de Stephen Miran suit son cours et la révocation de Lisa Cook est annulée en première instance

Services financiers

- Le conseil de stabilité financière américain fait de la croissance économique sa première priorité
- Le Sénat avance sur la réglementation des cryptos avec le Responsible Financial Innovation Act
- La SEC présente son agenda de régulation

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

Le marché du travail est en net ralentissement malgré un taux de chômage relativement stable

Selon le [rapport](#) mensuel du *Bureau of Labor Statistics* (BLS) sur la situation du marché du travail, publié le 5 septembre, les créations nettes d'emploi se sont établies à +22 000 en août, soit un niveau nettement en-deçà des attentes des marchés (+75 000 attendus).

Les créations sont concentrées dans le secteur de la santé (+31 000), l'assistance sociale (+16 000) alors qu'elles ont reculé

dans le gouvernement fédéral (-15 000), le commerce de gros (-12 000) et l'industrie (-12 000).

Par ailleurs, les créations d'emploi ont été révisées à la baisse en juin, à -13 000 (-27 000) et à la hausse en juillet à +79 000 (+6 000).

Le taux de chômage augmente légèrement de +0,1 point à 4,3 %, l'offre et la demande de travail diminuant de concert.

Le taux d'activité augmente légèrement à 62,3 % (après 62,2 %), tandis que le taux d'emploi reste stable à 59,6 %. Le salaire

horaire progresse de +0,3 % (après +0,4 %, et s'établit à +3,7 % en glissement annuel (après 3,9 %).

Le BLS revoit substantiellement à la baisse les créations d'emploi entre avril 2024 et mars 2025

Le *Bureau of Labor Statistics* (BLS) a publié le 9 septembre, comme chaque année, une première [révision](#) des créations d'emploi non agricole couvrant les 12 derniers mois jusqu'à mars.

Le nombre total de création d'emplois non agricoles sur la période d'avril 2024 à mars 2025, initialement estimé à 1 758 000, serait en réalité surévalué de 911 000. L'ensemble des secteurs sont affectés par cette révision, en particulier les loisirs et l'hôtellerie (-176 000), les services professionnels et aux entreprises (-158 000), le commerce de détail (-126 000) et le commerce de gros (-110 000). Cette première estimation réduirait de moitié la moyenne mensuelle de créations d'emplois non agricoles sur la période, qui passerait de +146 000 à +71 000 (+53 000 en moyenne entre avril et août 2025).

Il s'agit en l'état d'une révision record depuis au moins 2000. La révision définitive (y compris la déclinaison mensuelle de la révision) sera publiée en février 2026 par le BLS.

Les prix à la consommation poursuivent leur augmentation conformément aux attentes

Selon le [rapport](#) mensuel du *Bureau of Labor Statistics* (BLS) publié le 11 septembre 2025, l'indice des prix à la consommation a progressé de +0,4 % en août (après +0,2 % en juillet). Sa composante sous-jacente (hors énergie et alimentation) a également progressé de +0,3 % (après +0,3 %). Les prix de l'énergie ont augmenté de +0,7 % (après -1,1 %) et ceux de l'alimentation de +0,5 % (après 0,0 %).

Sur un an, l'inflation totale augmente de +2,9 % (après +2,7 % en juillet), et sa composante sous-jacente de +3,1 % (après 3,1 %). L'inflation énergétique s'établit à +0,2 % (après -1,6 %) et celle de l'alimentation à +3,2 % (après +2,9 %). L'inflation et sa composante sous-jacente sont en ligne avec les attentes des marchés (respectivement 2,9 % et 3,1 %).

Les loyers ont augmenté (+0,4 % en août après 0,2 % en juillet) et ont constitué le principal facteur de la hausse mensuelle de l'inflation. Les prix d'autres postes comme l'aérien, les véhicules d'occasion, l'habillement et les véhicules neufs ont progressé plus légèrement en août, alors que le prix des soins médicaux, des loisirs et de la communication comptent parmi les rares postes à avoir reculé en août.

Malgré une hausse des prix à la consommation, les prix de production ont légèrement baissé en août (-0,1 %), la hausse des prix des biens (+0,1 %) étant plus que compensée par la baisse des prix des services (-0,2 %). Sur un an, les prix de production progressent de +2,6 % et leur composante sous-jacente de +2,8 %.

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

La nomination de Stephen Miran suit son cours et la révocation de Lisa Cook est annulée en première instance

La Commission bancaire du Sénat a voté mercredi 10 septembre en faveur de la nomination par le président Donald Trump, de Stephen Miran en remplacement d'Adriana Kugler démissionnaire de son poste de gouverneur de la Fed. La

Commission a approuvé sa nomination par 13 voix des Républicains contre 11 voix des Démocrates. Les Républicains du Sénat visent une approbation en séance plénière d'ici lundi 15 septembre ce qui permettrait à S. Miran de participer à la prochaine réunion de politique monétaire de la Fed qui débutera le mardi 16 septembre.

En parallèle, Jia Cobb, juge du district de Columbia, a bloqué mardi 9 septembre la tentative du président Donald Trump de révoquer la gouverneure de la Fed Lisa Cook. La juge a statué que la décision du

président est manifestement illégale et demande la réintégration de Lisa Cook. À moins qu'une juridiction supérieure ne bloque la décision du juge d'ici là, Lisa Cook devrait donc pouvoir participer et voter au FOMC de la semaine prochaine. Le *Justice Department* a fait appel mercredi de la décision, mais la temporalité du rendu de la décision en appel est incertaine et pourrait par la suite donner lieu à une saisine de la Cour suprême.

SERVICES FINANCIERS

Le conseil de stabilité financière américain fait de la croissance économique sa première priorité

Présidant le 10 septembre une réunion publique du Financial Stability Oversight Council (FSOC), le secrétaire au Trésor Scott Bessent a [inversé](#) le paradigme de cette commission inter-agences créé par le *Dodd-Franck Act* de 2010 pour surveiller et traiter les risques menaçant la stabilité du système financier. Citant notamment la crise de la dette en zone euro, Scott Bessent estime que la croissance est le meilleur antidote contre l'instabilité financière qui naît de la stagnation d'une économie, qui mène à la baisse des profits, de la valeur des actifs, une hausse des primes de risques et *in fine* à des situations de défaut des débiteurs publics comme privés. C'est pourquoi, il assigne au FSOC un objectif de contribution à la croissance, et d'aiguillon des agences qui devront faire des propositions d'adaptation de la réglementation dans cette même direction. La sécurité économique doit devenir le second objectif du FSOC, qui devra se concentrer sur l'intégrité des différents marchés, notamment de la dette souveraine, menacés, tout comme leurs infrastructures, par des perturbations internes comme externes.

Annonçant la révision du cadre d'analyse adopté en 2023 par le FSOC, S. Bessent a écarté l'utilisation du pouvoir statuaire de désignation d'institutions non-bancaires posant une menace pour la stabilité financière - et devant en conséquence être supervisées par le Fed, et veut privilégier la voie de recommandations aux agences.

Passant en revue leurs dernières avancées réglementaires, les agences bancaires ont mis en avant (i) les premières étapes de revue du cadre prudentiel (ratio de levier eSLR, révision des stress-tests) et de supervision (recentrage sur les risques financiers) pour la Fed, (ii) la simplification des procédures d'agrément de nouvelles banques et de la fusion-acquisition pour la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) et l'Office of the comptroller of the currency (OCC), et (iii) leur engagement à concevoir rapidement le cadre réglementaire applicable aux stablecoins, en vertu du Genius Act voté en juillet.

Le Sénat avance sur la réglementation des cryptos avec le Responsible Financial Innovation Act

Le 5 septembre 2025, le Senate Banking Committee a discuté le [Responsible Financial Innovation Act](#) (RFIA) de 2025, un

projet de loi visant à encadrer le marché des actifs numériques aux États-Unis, et qui entre en concurrence avec le Digital Asset Market Clarity Act adopté par la Chambre des représentants en juillet. Une version préliminaire du RFIA avait été rendue publique en juillet.

Le texte définit notamment les *ancillary assets* (actifs accessoires), comme des actifs intangibles, y compris des crypto-monnaies, offerts ou distribués dans le cadre de l'achat ou de la vente d'un titre via un « contrat d'investissement » (*investment contract*). L'originateur de ces actifs (*ancillary asset originator*) devra fournir certaines informations à la SEC. Ces actifs ne seront pas considérés comme des titres financiers (*securities*), même lorsqu'ils seront échangés sur des marchés secondaires.

Le RFIA prévoit également la mise en place d'un ensemble de règles et d'exemptions encadrant les transactions sur les « actifs accessoires », avec en particulier les « jetons d'usage » (*utility tokens*). Les *utility tokens* permettent d'accéder à des produits ou services spécifiques dans un écosystème blockchain et se distinguent des *security tokens*, qui eux fonctionnent davantage comme des instruments financiers classiques (actions ou obligations).

Le texte comporte aussi des mesures pour prévenir le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme : les prestataires de services d'actifs numériques seront considérés comme des institutions

financières au titre du *Bank Secrecy Act* et soumis aux règles relatives aux sanctions économiques, à la lutte contre le blanchiment d'argent, à l'identification des clients (KYC) et à la diligence raisonnable.

La SEC présente son agenda de régulation

La SEC a [publié](#) le 4 septembre son programme de régulation semi-annuel, centré sur (i) les crypto-actifs, (ii) la simplification des obligations auxquelles sont soumises les entreprises cotées et (iii) la promotion des marchés non cotés.

Le Président de la SEC [entend](#) établir des règles claires pour l'émission, la conservation et l'échange de crypto-actifs, en amendant respectivement le Securities Act, l'Investment Company Act et en créant des exemptions pour faciliter les transactions.

Les procédures d'enregistrement, de reporting aux autorités et de communication aux investisseurs des entreprises cotées seront simplifiées, notamment en étendant des dérogations accessibles aux jeunes entreprises en croissance et en révisant la notion de « matérialité », qui justifie la transmission des informations importantes aux investisseurs.

Enfin, les exemptions d'enregistrement auprès de la SEC dont bénéficient certaines émissions d'actions par les entreprises non cotées (notamment via la *Regulation D*) seront amendées.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 a progressé et atteint 6 587 points, de même que le Nasdaq, qui atteint 22 043 points. Les données d'inflation en ligne avec les anticipations, couplées à des données d'emplois plus faibles qu'attendu, ont conduit les marchés à anticiper une baisse

des taux dès le FOMC de la semaine prochaine.

Le taux des obligations souveraines américaines (*Treasuries*) est en baisse à 2 ans, à 3,5%, ainsi qu'à 10 ans, à 4,0 %, en anticipation d'un assouplissement monétaire à venir.

BREVES

- Le 8 septembre, L'OCC a [annoncé](#) que les pratiques de "débanking" politisé ou illégal, feront désormais l'objet d'une attention particulière du régulateur. Elles pourront être prises en compte, au cas par cas, lors de l'examen des demandes d'agrément des banques (ouvertures de succursales, fusions, conversions, changements de contrôle, etc.), mais aussi dans l'évaluation de leur performance au titre du Community Reinvestment Act (CRA).
- A travers un [bulletin](#) publié le même jour, l'OCC a rappelé aux établissements leur obligation de garantir la confidentialité des informations de leurs clients, y compris lorsqu'elles sont sollicitées par des agences gouvernementales. Cette mise au point intervient alors que certains conservateurs dénoncent la transmission volontaire, par certaines institutions financières, de données aux forces de l'ordre après l'attaque du Capitole du 6 janvier 2021.
- Le 8 septembre, le Nasdaq a [proposé](#) à la SEC une série de modifications réglementaires afin de permettre la négociation d'actions américaines en version traditionnelle ou "tokenisée" sur l'une de ses plateformes. Le projet prévoit notamment d'amender la définition des titres financiers, les règles d'entrée des ordres et de traitement des carnets d'ordres afin d'intégrer explicitement les titres tokenisés.
- Le 10 septembre, le président de la SEC, Paul Atkins, a [critiqué](#) les lois européennes en matière de reporting climatique lors d'une table ronde de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)

les lois européennes en matière de reporting climatique. Il a appelé l'UE à réduire les « charges de reporting inutiles » pour les émetteurs, plutôt que de « poursuivre des objectifs sans lien avec le succès économique des entreprises et l'intérêt de leurs actionnaires ». Atkins a exprimé de « sérieuses préoccupations » sur leur impact potentiel pour les entreprises américaines. Enfin, il a ajouté que l'absence de financement stable de l'International Accounting Standards Board (IASB) pourrait remettre en cause la possibilité offerte depuis 2007 aux sociétés étrangères de publier leurs résultats en normes IFRS sans réconciliation avec les normes américaines, la SEC pouvant être amenée « à réexaminer cette décision de manière rétrospective ».

- La SEC et la CFTC ont publié, le 5 septembre 2025, une [déclaration conjointe](#) annonçant la tenue d'une table ronde le 29 septembre sur l'« harmonisation réglementaire ». L'objectif annoncé est de réduire les incohérences entre les règles applicables aux marchés financiers américains. Les deux agences souhaitent désormais harmoniser les définitions de produits et de plateformes, aligner les exigences de fonds propres et de marge, simplifier les standards de reporting et de données, et mettre en place des exemptions coordonnées pour soutenir l'innovation. La table ronde examinera aussi la possibilité de permettre aux acteurs de marché d'exécuter des transactions en continu (24/7 trading).