



## SOMMAIRE

### Conjoncture

- Le marché du travail demeure robuste en dépit des tensions qui persistent
- Les prix à la consommation accélèrent, tirés par les prix de l'énergie
- Le *Beige Book* de la Fed souligne des signes croissants de fragilité

### Services financiers

- La SEC allège les exigences applicables aux agences de conseil en vote
- Le *Treasury* présente sa feuille de route internationale sur les crypto-actifs et ouvre une consultation

### Brèves

## CONJONCTURE

### Le marché du travail demeure robuste en dépit des tensions qui persistent

Le [rapport](#) mensuel du *Bureau of Labor Statistics* (BLS) sur la situation de l'emploi fait état de 372 000 créations nettes d'emplois en juin, un niveau bien supérieur aux attentes du marché (250 000).

Les emplois créés sont concentrés dans les services, notamment les services aux entreprises (+74 000), les loisirs et tourisme (+67 000), les soins de santé (+57 000), le transport et l'entreposage (+36 000) et l'industrie manufacturière (+29 000).

Le taux de chômage s'est établi à 3,6 % (stable depuis mars 2022), soit +0,1 point au-dessus de son niveau d'avant-crise (février 2020). Le taux d'emploi a légèrement reculé de -0,2 point, à 59,9 %, et le taux d'activité de -0,1 point, à 62,2 %. Ils sont respectivement 1,3 point et 1,2 point en-deçà de leur niveau d'avant-crise.

### Les prix à la consommation accélèrent, tirés par les prix de l'énergie

L'[indice](#) des prix à la consommation (IPC) a progressé de +1,3 % en juin selon le BLS (après +1,0 % en mai) et sa composante sous-jacente (hors alimentation et énergie) de +0,7 % (en légère hausse par rapport aux deux mois précédents à +0,6 %). Les prix de l'énergie ont fortement accéléré (+7,5 % après +3,9 % en mai). Les prix de l'alimentation ont légèrement diminué (+1,0 % après +1,2 %).

En glissement annuel, l'inflation s'est établie à 9,1 % (+0,5 point par rapport à mai), un niveau supérieur aux attentes du marché (8,8 %), tirée par les prix de l'énergie (41,6 %) et de l'alimentation (10,4 %). Sa composante sous-jacente a légèrement reculé à 5,9 % (-0,1 point) mais a été également supérieure aux attentes (5,7 %).

Selon une [enquête](#) de la Fed de New York, en juin, les anticipations d'inflation à 1 an ont progressé à 6,8 % (contre 6,6 % en mai), atteignant leur plus haut niveau depuis la création de cette enquête en 2013. Toutefois,

celles à 3 ans ont reculé à 3,6 %, après 2 mois de stabilité à 3,9 %. Enfin, les anticipations d'augmentation des dépenses dans les 12 mois à venir ont reculé à 8,4 % (après 9,0 % en mai).

La Maison-Blanche a [réagi](#) à la publication de l'IPC en indiquant que l'inflation publiée ne prenait pas en compte la baisse du prix des carburants d'environ 40 cents entamée depuis mi-juin. Elle a également souligné que l'inflation sous-jacente était descendue « sous la barre des 6 % » et rappelé que le niveau d'inflation élevé était un phénomène mondial causé par la Covid-19 et exacerbé par la guerre en Ukraine.

La courbe des taux souverains américains reste inversée depuis le 5 juillet sur fonds de craintes d'une remontée des taux à court terme et d'une baisse de la croissance à moyen et long termes. Au 13 juillet, le rendement obligataire à 2 ans évolue vers 3,1 % et celui à 10 ans à 2,9 %.

### Le *Beige Book* de la Fed souligne des signes croissants de fragilité

Le *Beige Book* [publié](#) le 13 juillet, qui présente l'évolution de la situation économique dans les 12 districts des Fed régionales, indique que l'activité économique a globalement progressé à un rythme modéré. Dans plusieurs districts, il montre des signes croissants de fragilité comme

la baisse de la consommation liée à la hausse des prix, alors que les difficultés logistiques et la pénurie de main d'œuvre continuent à entraver la production. Par ailleurs, dans le contexte de hausse des taux hypothécaires, le marché immobilier est également en ralentissement avec une demande de crédits en baisse et des logements vacants en hausse. Cinq districts ont signalé des inquiétudes quant au risque accru de récession.

Dans la plupart des districts, l'emploi a progressé à un rythme modéré et montre des signes d'amélioration sous l'effet de la résorption du déséquilibre entre l'offre et la demande de travail, notamment dans les secteurs de l'industrie manufacturière et de la construction. Les salaires ont augmenté pour compenser les coûts liés à l'inflation mais ces pressions devraient s'atténuer au cours de l'année.

Enfin, les prix ont progressé dans tous les districts, tirés par l'énergie, les matières premières et l'alimentation, même si les hausses sont de moindre ampleur que les mois précédents. Malgré une demande qui s'affaiblit, les entreprises de certains secteurs, notamment du tourisme et du voyage, ont indiqué pouvoir répercuter la hausse des coûts sur leur prix de vente.

## SERVICES FINANCIERS

### La SEC allège les exigences applicables aux agences de conseil en vote

Le 13 juillet, la *Securities and Exchange Commission* (SEC), régulateur des marchés financiers, a [finalisé](#) une règle relative aux pratiques des agences de conseil en vote dans les assemblées actionnariales et [proposé](#) une règle visant à renforcer la prise en compte des résolutions proposées par les actionnaires.

La première règle annule une [règle](#) de 2020 qui imposait aux agences de conseil en vote (i) de communiquer leurs recommandations de vote aux sociétés concernées, en même temps ou avant leur transmission à leurs clients, et (ii) de rendre disponibles à leurs clients les éventuels communiqués de la société en réponse à ces dernières. La SEC estime que cette règle

introduisait des coûts importants pour les agences et qu'elle affectait leur indépendance. En outre, la règle exonère les agences de conseil en vote de leur responsabilité juridique en cas d'éléments trompeurs ou d'omission dans leurs recommandations de vote. La SEC considère que la responsabilité des agences de conseil en vote, instituée par une règle de 2020, les expose à des risques de contentieux et de pressions de la part des sociétés émettrices.

La SEC également a [proposé](#) une règle visant à durcir les conditions dans lesquelles une société peut exclure une résolution d'actionnaire du document d'information (*proxy statement*) communiqué en amont d'une assemblée. La proposition rendrait notamment plus difficile l'exclusion d'une proposition dupliquant ou présentant des objectifs similaires à une

proposition déjà soumise ou dont les dispositions ont déjà été en partie mises en œuvre par la société.

### Le *Treasury* présente sa feuille de route internationale sur les crypto-actifs et ouvre une consultation

Le *Treasury* a [publié](#) le 7 juillet une feuille de route relative à son implication dans les instances et discussions internationales au sujet des crypto-actifs. Cette feuille de route revient sur les objectifs poursuivis par le Gouvernement américain, en application du [décret](#) présidentiel du 9 mars 2022, et rappelle les discussions menées au sein des différentes instances internationales (G7, G20, FSB, GAFI, OCDE, FMI, et banques de développement). Le *Treasury* souligne particulièrement sur les travaux menés

au sein du Groupe d'action financière (GAFI – FATF en anglais), rappelant sa coprésidence du groupe de travail sur les actifs numériques et son soutien au développement de standards communs afin de prévenir les activités financières illicites.

Le *Treasury* a également [ouvert](#) le 12 juillet une consultation sur les crypto-actifs et les monnaies numériques de banques centrales (MNBC). Celle-ci vise à recueillir les avis du public concernant les opportunités et les menaces liées au développement des crypto-actifs et des MNBC.

Par ailleurs, Lael Brainard, vice-présidence de la Fed, est revenue lors d'un [discours](#) du 8 juillet sur la nécessité de réguler le secteur crypto-actifs, en particulier les applications de finance décentralisée (DeFi) et les stablecoins.

## BREVES

- Le 8 juillet, Elon Musk a [annoncé](#) mettre fin à son projet d'achat de Twitter et souhaiter la résiliation du contrat d'acquisition. Il invoque des informations trompeuses de Twitter concernant le nombre de faux comptes présents sur le réseau. Le 12 juillet, Twitter a [déposé](#) une plainte devant un tribunal du Delaware, en réclamant une injonction à Elon Musk de conclure la transaction selon les termes du contrat d'acquisition.
- Le 8 juillet, plusieurs sénateurs démocrates, dont Elizabeth Warren et Robert Menendez, ont [adressé](#) une lettre à 7 banques propriétaires de Zelle, service de paiement entre particuliers. Réitérant leurs inquiétudes quant à l'existence de fraudes qui auraient touché près de 18 millions d'Américains en 2020, ils dénoncent la distinction opérée par Zelle entre les fraudes, transactions non autorisées par le titulaire du compte, et les arnaques, transactions autorisées et obtenues en trompant le titulaire, qui privent les utilisateurs d'indemnisation.
- Le 13 juillet, la Commission des services financiers de la Chambre des représentants a tenu une [audition](#) concernant une proposition [publiée](#) en mai 2022 par les régulateurs bancaires (la Fed, l'OCC et la FDIC) de modification du cadre d'évaluation des banques s'agissant du *Community Reinvestment Act* – qui oblige les banques à répondre aux besoins de financement des quartiers et populations défavorisés. Certains élus républicains ont critiqué la proposition, dont la mise en application est jugée trop rapide et le niveau d'exigence trop élevé, voire désincitatif. Des associations de défense des communautés défavorisées ont à l'inverse appelé à établir un cadre plus granulaire, prenant notamment davantage en compte les critères ethniques.
- Le Sénat a [approuvé](#) le 13 juillet (66 voix pour, 28 contre) la nomination de Michael Barr en tant que vice-président de la Fed chargé de la supervision bancaire.
- L'*Office of Financial Research* (OFR), bureau de recherche financière rattaché au *Treasury*, a publié le 12 juillet une [étude](#) sur les impacts de l'introduction d'une monnaie numérique de banque centrale (MNBC) pour la stabilité financière. L'étude vise à montrer que les risques de fuite des dépôts bancaires liés à la mise en place d'une MNBC pourraient être limités par une moindre transformation en liquidité des banques et par une meilleure capacité des pouvoirs publics à prévenir les difficultés des banques.



- La société de gestion AXS Investment a [publié](#) cette semaine plusieurs prospectus annonçant le lancement d'une gamme de fonds indiciels cotés (*exchange traded funds* – ETF) exposés à une seule action, avec un effet de levier positif ou négatif (*single stock leveraged or inverse ETF*). La commissaire démocrate Caroline Crenshaw a [appelé](#) les investisseurs à la vigilance face aux risques liés à ces produits et évoqué l'opportunité d'une régulation plus stricte.
- Le 13 juillet, la plateforme de crypto-actifs Celsius s'est [placée](#) sous la protection du régime des faillites (*chapter 11*). Le courtier en crypto-actifs Voyager, qui s'est [placé](#) sous ce même régime le 6 juillet, ferait par ailleurs l'objet d'une enquête de la *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), l'agence chargée de la garantie des dépôts, selon une [interview](#) accordée à Coindesk, pour avoir laissé entendre à ses clients qu'il bénéficiait d'une garantie fédérale. Enfin, un tribunal de New York a [prononcé](#) le 12 juillet un gel des actifs du fonds singapourien Three Arrow Capital (3AC), spécialisé dans les crypto-actifs et également en [procédure](#) de faillite. 3AC fait aussi l'objet d'un [recours](#) de Voyager lié au non-remboursement de prêts en crypto-actifs évalués à environ 650 M USD.
- L'administration fédérale du logement (*Federal Housing Administration* – FHA) a [publié](#) une nouvelle règle qui vise à faciliter les demandes de prêts hypothécaires pour les indépendants et les travailleurs touchés par la Covid-19. En particulier, la nouvelle règle prévoit de prendre en compte les pertes de salaires ou la réduction des heures de travail en raison de la Covid-19 dans le calcul du revenu effectif et du taux d'endettement.
- Le 14 juillet, l'*Office of the Comptroller of the Currency* (OCC), le régulateur des *national banks*, a [sanctionné](#) Bank of America à hauteur de 125 M USD en raison de manquements à ses obligations à l'égard de ses clients. En outre, le Bureau de protection des consommateurs de services financiers (CFPB) a [infligé](#) à la banque une sanction supplémentaire de 100 M USD pour avoir indûment bloqué de nombreux comptes en 2020 et 2021, empêchant les clients concernés de bénéficier des prestations sociales versées pendant la pandémie.

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](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)



MINISTÈRE  
DE L'ÉCONOMIE,  
DES FINANCES  
ET DE LA SOUVERAINETÉ  
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE

Liberté  
Égalité  
Fraternité

Responsable de la publication :

Rédacteurs :

Revu par :

Pour s'abonner :

Crédits photo :

Service économique pour les États-Unis

Dominique Chaubon, Raphaël Lee, Thibaut Houriez,

Philippine Hubert de Fraisse, Galina Natchev

May Gicquel

[afws@dgtresor.gouv.fr](mailto:afws@dgtresor.gouv.fr)

@Pexels