



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

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



AMBASSADE
DE FRANCE
AUX ÉTATS-UNIS

Liberté
Égalité
Fraternité

Washington Wall Street Watch

N°2026 - 34 - Le 24 Septembre 2026

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

SOMMAIRE

Politiques macroéconomiques

- Dans un discours à la Fed de Chicago, M. Barr juge « probable » une nouvelle augmentation des taux

Services financiers

- Le Président de la République rencontre des investisseurs américains à New York
- Un nouveau rapport commandé par la Fed conteste le récit établi sur la faillite de Silicon Valley Bank
- La CFTC durcit les conditions de cotation de certains contrats événementiels

Situation des marchés

Brèves

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Dans un discours à la Fed de Chicago, M. Barr juge « probable » une nouvelle augmentation des taux

Michael Barr, gouverneur de la Fed, a prononcé un [discours](#) le 23 septembre à la Fed de Chicago. Il y a défendu la décision du *Federal Open Market Committee* (FOMC) de relever la fourchette-cible des taux d'intérêt de 25 points de base la semaine dernière. Selon lui, l'orientation monétaire n'était « plus adaptée » et la Fed a « fait des ajustements dans la bonne direction ».

M. Barr a profité de ce discours pour donner sa vision de l'économie américaine. Il constate une « croissance économique

solide » et un « marché du travail robuste », mais une inflation qui ne converge pas assez vite vers les 2%. Sur les facteurs d'inflation, Barr cite notamment les droits de douane, le conflit au Moyen-Orient, les perturbations liées à la guerre en Ukraine et le surcroît de demande d'investissement lié au développement de l'IA. Ainsi, il juge « probable que d'autres ajustements de la politique monétaire seront nécessaires pour que l'inflation retourne à sa cible dans un délai raisonnable ».

Enfin, dans une partie consacrée au logement, il souligne que les prix immobiliers élevés et les taux hypothécaires élevés ont fortement

dégradé l'accessibilité au logement, tout en rappelant que la Fed ne contrôle pas directement les taux hypothécaires de long terme et que ceux-ci dépendent notamment des anticipations d'inflation.

Par ailleurs, lors d'une [intervention](#) le 21 septembre à la Fed de Chicago, Austan Goolsbee, Président de la Fed de Chicago et membre non-votant du FOMC en 2026, a averti que certains signaux pointent déjà vers une « demande en surchauffe ». Goolsbee relève notamment la persistance d'une inflation élevée dans les services et le dynamisme des investissements dans les

infrastructures liées à l'IA, qui pourraient désormais accroître la demande agrégée au-delà des capacités d'absorption de l'économie. Il juge ainsi « difficile de voir une trajectoire crédible de retour à une inflation à 2% » sans resserrement monétaire, les chocs d'offre successifs (droits de douanes, pétrole, matières premières) s'avérant plus persistants qu'anticipé et ne pouvant dès lors plus être simplement « regardés au travers », ce qui impose malgré leur origine côté offre de freiner la demande.

SERVICES FINANCIERS

Le Président de la République rencontre des investisseurs américains à New York

En marge de l'Assemblée générale de l'ONU, le Président de la République Emmanuel Macron s'est entretenu le 22 septembre avec des représentants de banques et de fonds d'investissement, lors d'une séquence organisée par le service économique régional.

Plusieurs interventions ont mentionné l'accroissement des besoins en capital dans le monde (dettes publiques et surtout financement de l'IA) et le risque d'un décrochage technologique de l'Europe en raison des difficultés d'accès à ce capital. En Europe, l'Union de l'épargne et de l'investissement était certes une première solution à ce problème d'insuffisance du capital, mais trois ans après la publication du rapport Draghi, sa mise en œuvre est perçue comme loin d'être achevée. L'ouverture de la commande publique aux start-ups serait un second levier de croissance.

Les participants ont insisté à plusieurs reprises sur les défis posés par l'IA, au-delà des problématiques européennes d'accès au capital. Les réticences voire oppositions de la population, notamment aux Etats-

Unis vis-à-vis des centres de données, s'intensifient. D'un point de vue économique, la capacité de la demande des entreprises à absorber la quantité massive de capacités de calcul en cours de développement n'est pas non plus acquise. Enfin, les institutions financières s'inquiètent des risques croissants de cybersécurité, qui les obligent à consentir des investissements importants pour accroître leurs capacités défensives, au détriment d'autres investissements plus productifs.

Enfin la politique d'attractivité de la France -en particulier en faveur de l'innovation - a été saluée pour sa constance depuis dix ans. Pour satisfaire aux nouveaux besoins de financement, dans un contexte de vieillissement de la population, de transition énergétique et de nouveaux défis géopolitiques, les fonds d'investissement ont défendu l'idée que la France pouvait davantage s'ouvrir aux capitaux étrangers dans certains secteurs clés.

Un nouveau rapport commandé par la Fed conteste le récit établi sur la faillite de Silicon Valley Bank

Le 21 septembre 2026, le cabinet Starling Advisory Group a publié le rapport préliminaire de l'enquête indépendante

que lui a confié la Fed, à la demande de Michelle Bowman, vice-présidente chargée de la supervision depuis juin 2023. Cette enquête répond à l'engagement pris par cette dernière de remédier aux supposées lacunes du rapport interne publié par son prédécesseur Michael Barr sept semaines après la faillite de la banque Silicon Valley Bank en mars 2023.

Le rapport confirme qu'SVB était affectée par la confluence de plusieurs vulnérabilités financières : des pertes latentes sur le portefeuille obligataire excédant les capitaux propres de la banque et la rendant insolvable en valeur de marché ; une forte exposition au risque de taux en raison d'une longue durée du portefeuille détenu jusqu'à l'échéance (6,2) ; 94% % de dépôts non assurés, largement concentrés sur des entreprises de la tech ; une préparation opérationnelle insuffisante à l'accès aux liquidités d'urgence. Toutefois, la responsabilité est déplacée vers la supervision : ces éléments figuraient dans les déclarations réglementaires publiques dès 2022, et un rapport de la Fed avait identifié SVB parmi les établissements les plus exposés, sans qu'aucune injonction n'exige la réduction de la durée ou la diversification de la base de dépôts. La cause déterminante de la défaillance résiderait donc dans une culture d'indécision ancienne au sein de la direction de la supervision de la Fed, et par un mode de décision collégial inefficace.

Le rapport écarte en revanche plusieurs éléments centraux du récit établi par le rapport de 2023. La loi de 2018 relevant les seuils d'application des exigences prudentielles renforcées (EGRRCPA) et l'inflexion de la politique de supervision sous l'ancien vice-président Randal Quarles (nommé sous la première administration de D. Trump) n'expliquent pas, selon les témoignages recueillis, l'absence de réaction. Le rapport écarte également l'idée d'une fuite des dépôts déclenchée et alimentée par les réseaux sociaux. Enfin, sans la dédouaner, le rapport n'attribue pas une responsabilité aussi déterminante que

celui de 2023 à la direction de la banque, malgré les erreurs de gestion manifestes commises.

Ces constats sont à lire au regard de la réforme de la supervision engagée par les agences bancaires (Fed, OCC et la FDIC) depuis deux ans, qui vise à recentrer les examinateurs sur le traitement des risques financiers matériels. La sénatrice Elisabeth Warren a déploré les conclusions d'un rapport qui vise selon elle à « réécrire l'histoire » pour ouvrir la voie à davantage de dérégulation.

La CFTC durcit les conditions de cotation de certains contrats événementiels

Le 22 septembre 2026, la division de la surveillance des marchés de la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) a publié un avis sur le risque de manipulation des « *mention markets* », une catégorie spécifique de contrats événementiels (*event contracts*) dont le dénouement dépend du fait qu'une personne prononce un mot donné, assiste à un événement ou interagisse avec autrui, comme un dirigeant employant un terme précis lors d'une conférence sur ses résultats.

Dépendant dans la plupart des cas du comportement d'un seul individu, qui peut provoquer l'issue lui-même ou la connaître à l'avance, l'agence les considère donc comme « aisément manipulables », exigeant ainsi des plateformes de prouver que ces risques sont limités avant toute cotation de ces contrats.

Ainsi, la CFTC, dans son examen de ces contrats, prêterait particulièrement attention à plusieurs caractéristiques du contrat, à savoir : (i) que l'individu concerné soit tenu par des obligations légales, professionnelles, contractuelles ou fiduciaires qui le dissuadent d'influencer l'issue, (ii) que le contrat soit peu exposé aux pressions extérieures visant cette personne (sollicitations, incitations

financières, campagnes publiques), (iii) que l'événement fasse l'objet d'une vérification indépendante et d'une forte attention publique, ce qui exclurait en pratique les cadres privés et les mots sans portée dans leur contexte, et (iv) que la plateforme ait mis en place des dispositifs de prévention robustes autour de la négociation du contrat. L'avis rendu par l'agence n'est toutefois pas contraignant et n'engage pas juridiquement la Commission.

Par ailleurs, Kalshi a demandé cette semaine à la CFTC l'autorisation du négoce sur marge (*margin trading*) sur ses contrats événementiels. L'utilisateur ne déposerait plus qu'une fraction de sa mise, ce qui accroîtrait le levier et viserait à attirer les investisseurs institutionnels. Kalshi exclut de ce dispositif les contrats sportifs, culturels et de « *mention* ». Polymarket a déposé une demande similaire en juillet auprès de la National Futures Association, l'organisme d'autorégulation du secteur.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 est en hausse, de +0,7%, de même que le Nasdaq qui augmente de +1,6 %, à 7 704 points et 26 939 points respectivement.

Les marchés ont été principalement portés par un net rebond des valeurs technologiques ainsi que celles des semiconducteurs en début de semaine, dans le sillage de l'annonce de Meta du succès de son nouvel agent IA Muse auprès des utilisateurs. Toutefois, cette reprise a été freinée en fin de semaine par la flambée des rendements obligataires ainsi que la hausse des prix de l'énergie.

Les rendements des obligations souveraines augmentent fortement sur la semaine, avec une progression d'environ 19 points de base pour les titres à 2 ans (4,94 % - niveau le plus haut depuis 2024) et 21 points de base à 10 ans (5,21 % - niveau inédit depuis 2007), les rendements à 30 ans atteignant leur plus haut depuis 2004 (5,46 %). La conjonction d'indicateurs économiques supérieurs aux attentes, d'adjudications suscitant un moindre appétit des investisseurs, de la hausse des prix de l'énergie et d'une opération de rachat obligataire du Trésor n'ayant pas convaincu les marchés a contribué à cette hausse marquée des rendements obligataires.

BREVES

- Le 23 septembre, [S&P Global](#) a publié son indice PMI flash composite. Ce dernier a continué d'accélérer à 58,4 pour septembre, après 56,0 en août, son plus haut niveau depuis juillet 2021, alimentant les spéculations autour d'une remontée rapide des taux par la Fed.