



Washington Wall Street Watch

N°2025-35 - Le 02 Octobre 2025

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

SOMMAIRE

Conjoncture

- L'inflation, au sens de l'indice PCE, poursuit sa progression en août
- La confiance des ménages mesurée par le *Conference Board* au plus bas depuis 5 mois

Politiques macroéconomiques

- Le gouvernement fédéral est entré en *shutdown* budgétaire ce mercredi 1^{er} octobre 2025

Services financiers

- Le Trésor américain prépare l'assouplissement des règles anti-blanchiment
- La SEC entame une consultation sur la réforme du marché de la titrisation hypothécaire
- La SEC réduit les coûts du système consolidé de traçabilité des ordres

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

L'inflation, au sens de l'indice PCE, poursuit sa progression en août

Selon les [estimations](#) du *Bureau of Economic Analysis* (BEA) publiées le 26 septembre, l'indice des prix des dépenses de consommation personnelles (*Personal Consumption Expenditure* – PCE) a augmenté de +0,3 % en août par rapport à juillet, tandis que sa composante sous-jacente (hors alimentation et énergie) a légèrement augmenté de +0,2 %, après avoir tous deux progressé de +0,2 % en juillet.

Sur 12 mois glissants, l'inflation et sa composante sous-jacente se sont établies à +2,7 % et +2,9 % respectivement (après

+2,6 % et +2,9 %), soit un niveau en ligne avec les attentes des marchés.

Sur un mois, les prix de l'énergie ont augmenté de +0,8 % (après -1,1 %) comme les prix de l'alimentation qui ont progressé de +0,5 % (après -0,1 %). Sur douze mois glissants, les prix de l'énergie sont stables -0,1 % (après -1,9 %), et ceux de l'alimentation ont progressé de +2,2 % (après +1,8 %).

Sur un mois, les prix des biens ont augmenté de +0,3 % (après avoir augmenté de +0,2 % en juillet), tandis que les prix des services ont progressé de +0,3 % (après +0,3 %). En glissement annuel, l'inflation

des biens s'établit à +0,9 % (après +0,6 %) et celle des services à +3,6 % (après +3,5 %).

La confiance des ménages mesurée par le *Conference Board* au plus bas depuis 5 mois

L'indice de confiance des ménages [mesuré](#) par le *Conference Board* diminue en septembre de -3,6 points à 94,2, soit son niveau le plus bas depuis avril 2025. Le résultat de l'enquête surprend à la baisse le consensus (96).

Ce déclin s'explique par des inquiétudes relatives au ralentissement du marché du

travail, qui n'a jamais été autant mentionné depuis août 2024. La hausse des prix constitue également un sujet de préoccupations des ménages mais les références aux droits de douanes sont en baisse par rapport au mois précédent.

L'indice a progressé pour les individus de plus de 35 ans tandis qu'il a baissé pour ceux de moins de 35 ans. Il a progressé parmi les individus affiliés aux Républicains ou aux Démocrates mais a diminué significativement pour les indépendants. Aucune tendance ne se dégage selon le niveau de revenu.

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Le gouvernement fédéral est entré en *shutdown* budgétaire ce mercredi 1^{er} octobre 2025

Le Sénat s'est réuni le 30 septembre afin de se prononcer une nouvelle fois sur les deux propositions de *continuing resolution*, portées respectivement par les Démocrates et les Républicains et permettant le maintien du financement du gouvernement fédéral. Un accord bipartisan, indispensable pour obtenir la majorité qualifiée requise de 60 votes, n'ayant toujours pas été trouvé, l'office budgétaire de la Maison Blanche a signifié à l'administration fédérale le déclenchement du *shutdown* à compter du 1^{er} octobre.

Seules les activités considérées comme « essentielles » par l'administration, ainsi que celles financées par des dépenses dites « obligatoires » ou directement liées à la sécurité nationale sont maintenues. Pour les activités jugées « non-essentiels » les agents fédéraux seront mis en congé (*furlough*) le temps du *shutdown*.

Les agences les plus impactées par l'arrêt de leurs activités sont celles consacrées à i) la protection environnementale (89 % des effectifs mis en congé), ii) l'éducation (87 %), le commerce (81 %), le travail (76 %) ou encore le logement et développement urbain (71 %). Au 2^{ème} jour du *shutdown* ce sont ainsi plus de 600 000 agents qui sont sans activité ni rémunération.

Malgré une tentative de négociation à la Maison blanche entre le Président Trump et les leaders républicains et démocrates à la Chambre et au Sénat en début de semaine, les discussions achoppent toujours sur la question du maintien après le 31 décembre 2025 du montant actuel des subventions fédérales pour la souscription d'assurance santé dans le cadre de l'*Obamacare*.

Les représentants à la Chambre ne reviendront en session que le 7 octobre, mais les sénateurs, actuellement en *recess*, pourraient se retrouver en fin de semaine pour envisager de nouvelles négociations.

SERVICES FINANCIERS

Le Trésor américain prépare l'assouplissement des règles anti-blanchiment

Le Financial Crimes Enforcement Network (FinCen), service du Trésor compétent en matière de lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme (LCB-FT), a [publié](#) le 30 septembre un sondage adressé aux institutions financières non bancaires, les interrogeant sur les coûts « directs » des obligations liées à la loi sur le secret bancaire (*Bank Secrecy Act*) et aux règles LCB-FT.

Ce sondage s'adresse à environ 280 000 entreprises, dont une majorité sont des « sociétés de services monétaires » (*Money services businesses* - tels les bureaux de change, les sociétés de transfert d'argent), et pour le reste des compagnies d'assurance, des opérateurs de systèmes de cartes de crédit, et des sociétés de prêt et de financement. Les coûts comprennent le personnel, les logiciels de surveillance, les prestataires tiers. FinCen interroge les entreprises sur la pertinence des données collectées et les technologies utilisées pour réduire les coûts opérationnels.

Ces données serviront à mieux évaluer l'impact financier de ces réglementations et à préparer d'éventuelles propositions d'allègement réglementaire d'après FinCen, en application des décrets présidentiels de début d'année, dont le [décret](#) de « dérégulation » du 19 février 2025 qui enjoignait les agences à réduire les coûts de conformité supportés par les entreprises. Les commentaires sont attendus sous 60 jours.

Dans une même logique, le 30 septembre, Fincen a [reporté](#) de trois mois (au 1^{er} mars 2026) l'entrée en vigueur des dispositions de la règle de LCB concernant les transferts de propriétés immobilières du 29 août 2024 (*Anti-Money Laundering Regulations for Residential Real Estate Transfers Rule*). Cette règle impose à certaines personnes impliquées dans les transactions et

règlements immobiliers de soumettre des rapports et de conserver des registres concernant certains transferts de biens immobiliers résidentiels à destination d'entités juridiques et de fiducies spécifiques (elle ne concerne pas les transferts au profit de particuliers). FinCen estime que ce délai permettra aux acteurs de mieux se préparer, mais la règle fait l'objet d'un contentieux judiciaire et l'une des associations professionnelles requérantes juge qu'il permettra à l'administration de revoir la règle.

La SEC entame une consultation sur la réforme du marché de la titrisation hypothécaire

Le 26 septembre, la Securities and Exchange Commission (SEC), l'autorité des marchés financiers, a publié un [document de consultation](#) afin de recueillir les commentaires du public sur une éventuelle réforme de la réglementation encadrant les titres adossés à des prêts hypothécaires résidentiels (*residential mortgage-backed securities – RMBS*). L'autorité envisage notamment de modifier les obligations de transparence au niveau des prêts sous-jacents. L'objectif est de faciliter l'accès des émetteurs et des investisseurs aux marchés publics de la titrisation, d'améliorer la formation de capital et la liquidité, tout en maintenant la protection des investisseurs.

Pour mémoire, la titrisation (*securitization*) est un mécanisme consistant à regrouper des créances, comme des prêts immobiliers, afin de les transformer en titres négociables vendus à des investisseurs, ce qui permet aux prêteurs de libérer de l'espace sur leur bilan. Les titres adossés à des prêts hypothécaires (*mortgage-backed securities – MBS*) et plus spécifiquement à des crédits résidentiels (*residential mortgage-backed securities – RMBS*) sont centraux dans le financement immobilier américain. La titrisation immobilière est dominée par des agences gouvernementales (Fannie Mae, Freddie

Mac et Ginnie Mae). Les institutions financières privées réalisent essentiellement des titrisations « non cotées » via la règle 144A (plus de 100 Md USD chaque année), réservées aux investisseurs institutionnels et assortis de moindres obligations de divulgation, tandis qu'aucune titrisation « cotée » (*public securitization*) n'a été réalisée depuis 2013.

La SEC souhaite déterminer si les lourdes exigences de reporting qui pèsent sur cette dernière forme d'émission de RMBS (270 points de données à divulguer par prêt sous-jacent pour l'émetteur) constituent un frein. Son président souligne qu'un marché des RMBS cotés plus actif pourrait contribuer à réduire les coûts pour les emprunteurs.

La SEC réduit les coûts du système consolidé de traçabilité des ordres

Le 30 septembre, la SEC a adopté un [ordre d'exemption conditionnelle](#) afin de réduire les coûts du système consolidé de traçabilité des ordres et transactions (*Consolidated Audit Trail – CAT*).

Le CAT a été conçu après le krach éclair (« *Flash Crash* ») de 2010, un effondrement soudain des marchés en mai 2010,

déclenché par des ventes massives et amplifié par le trading à haute fréquence. Ce système de traçabilité des ordres vise à prévenir ce type de risque en permettant à la SEC de surveiller les marchés financiers en quasi temps réel. Adopté en 2016, ce projet vise à centraliser toutes les données de transactions sur actions et options aux États-Unis.

Toutefois, les coûts du dispositif se sont avérés problématiques : initialement estimés à 55 M USD par an, ils atteignent plus de 248 M USD en 2024. Les nouvelles mesures devraient permettre d'abaisser les dépenses de 20 à 27 M USD, avec une prévision d'environ 196 M USD pour 2025.

Concrètement, l'ordre d'exemption permet notamment de supprimer certaines liaisons intermédiaires, de désactiver des fonctions de recherche en ligne, et surtout de supprimer les données de plus de cinq ans tout en transférant les données de plus de trois ans vers un stockage moins coûteux. Selon la SEC, ces ajustements n'affecteront pas les fonctions essentielles du système et contribueront à contenir son expansion budgétaire, alors qu'une révision complète de son financement et de son périmètre est désormais engagée.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 a augmenté de +1,7 % et atteint 6 716 points de même que le Nasdaq, qui atteint et a progressé de +2,1% à 22 844 points. Malgré un ralentissement de la pente haussière en amont de la fermeture temporaire des services fédéraux non essentiels (« shutdown »), les marchés semblent en

avoir fait abstraction. La faiblesse des données publiées sur l'emploi a également contribué à conforter les marchés dans l'anticipation d'un assouplissement monétaire par la FED.

Les taux des obligations souveraines américaines (*Treasuries*) sont stables à 2 ans, à 3,6%, et diminuent à 10 ans, à 4,1%.

BREVES

➤ Le 1^{er} octobre, la nomination de Brian Quintenz à la tête de la CFTC, proposée par Donald Trump en février, a été retirée. L'ancien commissaire

républicain, soutenu par l'industrie crypto et la finance traditionnelle, avait vu sa candidature fragilisée par l'opposition des frères Winklevoss,

cofondateurs de Gemini, ainsi que par les critiques du secteur des jeux d'argent/paris liées à son rôle auprès de la plateforme Kalshi.

- Le 29 septembre, la gouverneure de l'État de New York, Kathy Hochul, [a annoncé](#) le départ d'Adrienne Harris de son poste de directrice générale (*superintendent*) du Département des services financiers (*Department of Financial Services – DFS*) après quatre années de service. Elle sera remplacée par Kaitlin Asrow, nommée surintendante par intérim à compter du 18 octobre 2025. Le dernier jour effectif de Mme Harris sera le 17 octobre.
- Le 29 septembre, une [décision](#) de la SEC a autorisé Dimensional Fund Advisors, le plus grand émetteur de fonds négociés en bourse (*exchange-traded funds – ETF*) aux États-Unis, à ajouter des parts d'ETF à ses fonds communs de placement (*mutual funds – MF*). Cette nouvelle structure permet à un gestionnaire d'exploiter un fonds commun et un ETF associé comme un seul et même véhicule, avec différentes classes, ce qui permet aux fonds communs de développer une offre d'ETF sans avoir à passer par une conversion complète du fonds. Contrairement aux fonds communs, qui ne fixent leur prix qu'une fois par jour et ont souvent des frais plus élevés, les ETF se négocient en continu sur les marchés et offrent plus de transparence. Cette décision pourrait accélérer le déclin des *mutual funds* et provoquer une forte expansion des ETF aux États-Unis.
- Le 29 septembre, le Président de la SEC Paul Atkins a annoncé qu'il présenterait en début d'année 2026 une proposition autorisant les entreprises cotées à ne publier leurs résultats qu'à un rythme semestriel. Il souligne que le reporting

semestriel est autorisé depuis 2014 au Royaume-Uni et que les entreprises resteraient libres de publier plus fréquemment. Le Président Trump soutient que ce retour en arrière par rapport à la règle trimestrielle établie en 1970 permettrait aux dirigeants de se projeter davantage à long-terme.

- Le 1^{er} octobre, Travis Hill, Président de la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) *par interim* depuis janvier 2025, a été choisi par D. Trump pour occuper ce poste de manière pérenne, sous réserve de sa confirmation par le Congrès.
- Le 1^{er} octobre, l'entreprise ADP en lien avec le *Stanford Digital Economy Lab* a publié son [rapport](#) sur l'emploi. Selon ces données, l'emploi dans le secteur privé a diminué de 32 000 postes en septembre, soit la plus forte contraction de l'emploi privé depuis mars 2023. Les investisseurs et les responsables politiques portent une attention accrue en ce moment aux rapports économiques produits par le secteur privé, le *shutdown* rendant vraisemblablement impossible la publication vendredi par le *Bureau of Labor Statistics* (BLS) des chiffres très attendus de l'emploi pour le mois de septembre.
- Mercredi 1^{er} octobre, sans se prononcer sur le fond de l'affaire, la Cour Suprême a rendu une première [décision](#) confirmant le maintien de Lisa Cook dans ses fonctions dans l'attente des plaidoiries au fond prévues en janvier 2026.