



SOMMAIRE

Conjoncture

- Les prix des dépenses de consommation ralentissent
- Les prix immobiliers progressent mais montrent des signes de ralentissement
- Le *Beige Book* de la Fed révèle des signes d'essoufflement de l'économie américaine

Politiques macroéconomiques

- Joe Biden réaffirme sa stratégie de lutte contre l'inflation

Services financiers

- La FHFA renforce les exigences de transparence des agences de titrisation immobilière

Brèves

CONJONCTURE

Les prix des dépenses de consommation ralentissent

Selon le *Bureau of Economic Analysis* (BEA), l'[inflation](#) des dépenses de consommation (*Personal Consumption Expenditure*, PCE) a progressé de 0,2 % en avril (après 0,9 % en mars) et de 6,3 % sur douze mois glissants (après 6,6 %). Sa composante sous-jacente (hors alimentation et énergie) a augmenté de 0,3 % en mars (après 0,3 %) et de 4,9 % sur un an (après 5,2 %). L'inflation recule pour la première fois depuis novembre 2020 et sa composante sous-jacente baisse sur deux mois consécutifs.

L'indice des prix des biens a reculé en avril (-0,2 % après 1,7 % en mars), tandis que celui des services est resté stable à 0,5 %. En glissement annuel, l'inflation des biens s'établit à 9,5 % (après 10,6 %) et celle des services à 4,6 % (après 4,5 %).

Les prix immobiliers progressent mais montrent des signes de ralentissement

Selon l'agence fédérale de financement du logement (*Federal Housing Finance Agency*) l'[indice](#) des prix de l'immobilier a augmenté de +1,5 % au mois de mars 2022 (contre +2,1 % en février) et de +18,7 % sur douze mois glissants (contre +19,4 % en février).

L'[indice](#) Case-Shiller publié par Standard & Poor's, qui porte sur les prix immobiliers des 20 plus grandes villes américaines, est en hausse de +21,2 % en mars 2022 en glissement annuel, soit plus que les trois mois précédents (+20,2 % en février, +18,9 % en janvier et +18,6 % en décembre 2021).

Le *Beige Book* de la Fed révèle des signes d'essoufflement de l'économie américaine

Le *Beige Book* [publié](#) le 1^{er} juin, qui présente l'évolution de la situation économique dans les 12 districts des Fed régionales, indique que l'activité a progressé à un rythme modéré pour certains (4 districts) et faible ou ralenti pour les autres. En particulier, 3 districts ont exprimé des

inquiétudes d'une récession et 8 signalent un fléchissement des anticipations de croissance. En dépit du dynamisme du secteur manufacturier, de nombreux indicateurs envoient des signaux de ralentissement de l'activité : (i) la baisse de la consommation, notamment dans les ventes au détail, en réponse à la hausse des prix et des taux d'intérêt ; (ii) la baisse des ventes immobilières ; (iii) la persistance des tensions sur le marché du travail ; (iv) l'instabilité géopolitique, notamment la guerre en Ukraine ; et (v) la hausse des contaminations à la Covid-19 dans le Nord-Est du pays.

L'emploi a modérément progressé dans un marché du travail toujours marqué par la pénurie

de main d'œuvre. Dans ce contexte, les entreprises auraient poursuivi les efforts d'automatisation de la chaîne de production et proposé une plus grande flexibilité et des hausses de salaires. Néanmoins, certains districts ont signalé l'apaisement des tensions en raison d'un gel des embauches et d'un ralentissement des créations d'emplois et des salaires.

Quant à l'inflation, nombre de districts ont indiqué une hausse soutenue des prix, notamment ceux des intrants. Dans plus de la moitié des districts, les entreprises étaient en mesure de répercuter cette hausse des coûts sur leurs prix de vente, en dépit d'une demande plus affaiblie que précédemment.

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Joe Biden réaffirme sa stratégie de lutte contre l'inflation

Le président Joe Biden a [publié](#) le 30 mai un édito qui expose en trois points la façon dont il entend lutter contre l'inflation et assurer une croissance stable and durable de l'économie américaine.

(i) J. Biden rappelle que la Fed a la responsabilité première d'assurer la stabilité des prix et que de son côté, il veillera à l'indépendance totale de l'institution. (ii) J. Biden évoque des mesures déjà proposées pour réduire le coût de la vie, tels que la libération des réserves stratégiques de pétrole

pour limiter la hausse des prix de l'énergie, des aides pour la transition énergétique (*clean energy tax credit*), le renforcement des chaînes de production et d'approvisionnement, l'augmentation de l'offre de logements, des allocations familiales pour les ménages avec enfants et la baisse des prix des médicaments. (iii) Sur plus longue période, l'administration Biden vise à réduire le déficit fédéral grâce à des hausses d'impôts pour les grandes entreprises et les ménages aisés, notamment à travers le renforcement du contrôle fiscal de l'*Internal Revenue Service* et la réforme de la fiscalité des entreprises multinationales.

SERVICES FINANCIERS

La FHFA renforce les exigences de transparence des agences de titrisation immobilière

La *Federal Housing Finance Agency* (FHFA), qui supervise les agences de titrisation hypothécaire Freddie Mac et Fannie Mae, a adopté des règles visant le renforcement de leurs exigences de communication financière, afin de les rapprocher des standards bancaires.

Une première règle, [adoptée](#) le 26 mai, introduit des exigences qualitatives et quantitatives de transparence pour les agences. Inspiré du régime

bancaire, cette mesure prévoit notamment que les agences publient trimestriellement des informations concernant la structure de leur capital, l'adéquation de leur capital à leur activité, le risque de crédit, les risques liés aux opérations de titrisation et de transfert de risques (*credit risk transfer*) au secteur privé, les actions détenues, le risque opérationnel et les risques liés au niveau des taux d'intérêt.

Une seconde règle, [adoptée](#) le 1^{er} juin, requiert des agences qu'elles soumettent à la FHFA une planification de leurs fonds propres (*capital planning*) chaque année avant le 20 mai de

chaque année. La planification doit intégrer plusieurs éléments: une prévision des flux de fonds propres entrants et sortants; une estimation de l'évolution des revenus, pertes, et réserves de l'agence en fonction de scénarios d'activité internes sur une période d'au moins 5 ans - ainsi qu'en fonction des scénarios établis

par la FHFA sur une période d'au moins 9 ans; une description de la stratégie de maintien des niveaux de fonds propres prudentiels en cas de stress de marché; les actions ou événements anticipés et susceptibles d'affecter les fonds propres ou la liquidité.

BREVES

- Le 1^{er} juin, le *Department of Justice* (DoJ) a [annoncé](#) la mise en examen, dans le district de New York, d'un ancien employé de la plateforme de marché *Opensea*, spécialisée dans les NFT (*non fungible tokens* - crypto-actifs non fongibles), pour des faits de délit d'initié, ce qui constitue une première dans le secteur des NFT.
- Le Bureau de protection des consommateurs de services financiers (CFPB) a [adressé](#) le 25 mai un courrier à plusieurs banques pour les interroger sur les données qu'elles fournissent aux agences de notation de crédit concernant les remboursements des encours de cartes de crédit. Le CFPB a constaté que plusieurs banques ne fournissaient plus certaines données, ce qui pourrait avoir pour conséquence de dégrader les notations et donc l'accès au crédit des personnes concernées.
- La Fed de New York a [publié](#) le 1^{er} juin un article sur le marché des obligations d'entreprises américaines. Les auteurs constatent que l'indice *U.S. Corporate Bond Market Distress Index* (CMDI), qui vise à évaluer la situation de ce marché, s'est fortement dégradé en mars 2022, dans le contexte de la crise ukrainienne, puis s'est amélioré même s'il reste à un niveau relativement élevé (environ 0,3 à fin mai, contre 0,6 mi-mars et 0,1 en janvier). Le CMDI, qui prend en compte plusieurs indicateurs des marchés primaires et secondaires (volumes, spreads, liquidité, etc.), est croissant de 0 à 1 en fonction du niveau de perturbation des marchés obligataires. Les auteurs estiment que la hausse du CMDI constitue généralement un signal plus précoce que d'autres indicateurs sur les perturbations de marché.
- La vice-présidente, Kamala Harris, a [annoncé](#) le 2 juin l'annulation de la dette étudiante des anciens des *Corinthian Colleges*, qui s'élève à 5,8 Md USD. L'institution, accusée de pratiques illégales et ayant fait l'objet de poursuites judiciaires du CFPB, a dû fermer en 2015. Aux États-Unis, la part des dettes étudiantes dans le total des dettes non-hypothécaires est passée de 10 % en 2000 à 35 % en 2021. Par ailleurs, l'administration Biden a [prolongé](#) le 6 avril jusqu'au 31 août le moratoire sur les paiements sur la dette étudiante.

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, Thibaut Houriez, Galina Natchev
Pour s'abonner : afws@dgtresor.gouv.fr
Crédits photo : [@Pexels](https://www.instagram.com/Pexels)