

Washington Wall Street Watch

N°2024-23 - Le 13 juin 2024

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

SOMMAIRE

Conjoncture

- Les créations d'emplois surprennent à la hausse, mais le taux de chômage continue d'augmenter
- L'inflation marque le pas

Politiques Macroéconomiques

- Le *Treasury* souligne le dynamisme postpandémique des investissements privés
- La Fed maintient ses taux directeurs inchangés face à une économie solide avec une désinflation plus lente

Services financiers

- Auditionné par le Congrès sur les priorités du CFPB, Rohit Chopra met l'accent sur la protection des données des consommateurs
- L'émetteur de *stablecoin* Terraform Labs accepte de payer une amende de 4,5 Md USD

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

Les créations d'emplois surprennent à la hausse, mais le taux de chômage continue d'augmenter

Selon le [rapport](#) mensuel du *Bureau of Labor Statistics* (BLS) sur la situation du marché du travail, les créations d'emplois non agricoles ont augmenté de +272 000 en mai (après +165 000), dépassant les attentes à +190 000. Les créations concernent principalement le secteur de la santé (+83 500), le secteur public (+43 000), les loisirs et l'hôtellerie (+42 000) et les services professionnels (+33 000).

Le taux de chômage a augmenté à 4,0% (après 3,9%). Les taux d'activité et d'emploi ont diminué à 62,5% (après 62,7%) et à 60,1% (après 60,2%) respectivement.

Le salaire horaire a augmenté en glissement mensuel de +0,4% (après +0,2%), dépassant les attentes à +0,3%. Sur un an, le salaire horaire a augmenté de +4,1%

(après +3,9%), dépassant aussi les attentes à +4,0%.

Un écart s'observe entre les données des ménages (taux de chômage, d'activité et d'emploi), qui traduisent un ralentissement et celles des entreprises (créations dynamiques), qui soulignent la robustesse du marché.

L'inflation marque le pas

Selon la [publication](#) du BLS, l'indice des prix à la consommation (IPC) est resté inchangé en mai (+0,0% après +0,3%) et sa composante sous-jacente (hors énergie et alimentation) a augmenté de +0,2% (après +0,3%), en-deçà des attentes (+0,1% et +0,3% respectivement). Les prix de l'énergie ont baissé de -2,0% (après +1,1%) et les prix de l'alimentation sont restés quasi stables (+0,1% après +0,0%).

Sur douze mois glissants, l'inflation et sa composante sous-jacente ont continué de baisser, à +3,3% (après +3,4%) et +3,4% (après +3,6%) respectivement. L'inflation

de l'énergie a progressé (+3,7% après +2,6%) alors que celle de l'alimentation s'est stabilisée (+2,1% après +2,2%).

Selon une [enquête](#) de la Fed de New York, publiée le 10 juin, les anticipations

d'inflation ont baissé à horizon un an en mai à +3,2% (après +3,3%), sont restées inchangées à horizon 3 ans à +2,8% mais ont augmenté à horizon cinq ans à +3,0% (après +2,8%).

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Le *Treasury* souligne le dynamisme postpandémique des investissements privés

Selon une analyse [publiée](#) le 12 juin par le *Treasury*, les investissements privés ont été particulièrement dynamiques aux États-Unis au lendemain de la crise.

Le secteur privé a investi 430 Md USD de plus durant la période post-Covid que les tendances historiques. En effet, malgré des taux d'intérêts élevés, les investissements en volume ont dépassé les prévisions.

La construction d'usines (pour l'industrie manufacturière) a contribué à près d'un tiers de la croissance de l'investissement des entreprises depuis la pandémie. Le *Treasury* rappelle que la moyenne de ces constructions a été quasi nulle sur la période 1973-2021 et souligne ainsi le rôle des *CHIPS* et *Inflation Reduction Acts*.

Les perspectives de croissance de l'investissement des entreprises sont encourageantes. Le rendement du capital et les créations d'entreprises demeurent à des niveaux élevés et soutiennent la croissance de l'investissement.

La Fed maintient ses taux directeurs inchangés face à une économie solide avec une désinflation plus lente

La réunion du Comité de politique monétaire de la Fed (FOMC) des 11 et 12 juin 2024 s'est [conclue](#) par le maintien de la fourchette cible des taux *fed funds* à

[5,25% - 5,5%]. Cette décision a été prise à l'unanimité.

Lors de la conférence de presse, le président de la Fed, Jerome Powell a mis en avant la bonne tenue de l'économie américaine, saluant une croissance et un marché du travail solides bien qu'en cours de normalisation. Sur la politique monétaire, J. Powell a justifié une baisse plus lente des taux directeurs par un processus de désinflation qui a marqué le pas en début d'année. Il souhaite disposer de plus de données pour confirmer la baisse de l'inflation.

À l'occasion de cette réunion, les membres du FOMC ont publié leurs [projections](#) économiques trimestrielles. Celles-ci décrivent une économie américaine qui reste solide, avec une inflation qui se normalise plus lentement : la trajectoire de croissance reste inchangée, à +2,1% en 2024 et +2,0% en 2025 et 2026. Le taux de chômage reste à 4,0% en 2024, mais augmenterait légèrement à 4,2% (+0,1 point par rapport à la projection de mars) en 2025 et 4,1% (+0,1 point) en 2026. L'inflation et sa composante sous-jacente baisseraient plus lentement, en augmentant de +0,2 point en 2024, à respectivement +2,6% et +2,8%, de +0,1 point en 2025 (+2,3% pour les deux indices) et resteraient inchangées en 2026, à +2%. Les taux directeurs s'établiraient à 5,1% (+0,5 point) en 2024, 4,1% (+0,2 point) en 2025 et 3,1% (inchangés) en 2026.

Dans l'ensemble, J. Powell a insisté sur une gestion des risques équilibrée entre l'inflation et le marché du travail.

SERVICES FINANCIERS

Auditionné par le Congrès sur les priorités du CFPB, Rohit Chopra met l'accent sur la protection des données des consommateurs

Les 12 et 13 juin, le [Sénat](#) et la [Chambre](#) des représentants ont auditionné Rohit

Chopra, Directeur du *Consumer Financial Protection Bureau* (CFPB), chargé de la protection des consommateurs en matière de services financiers, sur son rapport d'activité semi-annuel [publié](#) le 4 juin 2024.

Rohit Chopra a rappelé les principaux chantiers de réforme du CFPB, qui visent principalement i) la protection des données des consommateurs, ii) la réduction de l'incidence de la dette médicale dans les procédures d'octroi de crédit et iii) la lutte contre les frais abusifs (*junk fees*) pour les utilisateurs de cartes de crédit.

R. Chopra a insisté sur la finalisation en cours du cadre réglementaire sur le partage des données entre banques traditionnelles et institutions financières non bancaires (*open banking*), [proposé](#) en octobre 2023. Cette initiative vise à accroître la concurrence sur le marché des services de paiement en facilitant le transfert des données entre institutions, à la demande des clients. À ce titre, le CFPB a [finalisé](#) le 5 juin une mesure qui définit les conditions d'agrément pour qu'une association professionnelle soit habilitée à formuler des standards de protection des données pour l'industrie. Ces conditions prévoient : i) la transparence du processus de décision ; ii) l'intégration de toutes les parties prenantes dans les négociations (associations de consommateurs, institutions financières etc.) ; iii) la neutralité face aux groupes de pression de l'industrie.

Le CFPB œuvre également pour réduire l'incidence de la dette médicale des ménages dans les processus d'octroi de crédit, avec la [publication](#) le 11 juin d'une proposition de règle visant à supprimer l'intégration de la dette médicale des ménages dans les notations de crédit. R. Chopra a notamment souligné la faible corrélation entre ce type de dette et la capacité de remboursement.

Au lendemain des auditions, le 13 juin, les sénateurs républicains ont [publié](#) une proposition de loi visant à renforcer le contrôle parlementaire du CFPB, dont ils

estiment que les mesures récentes outrepassent les attributions. La proposition prévoit un financement du CFPB par le Congrès plutôt que par la Fed, soumettant ainsi l'agence à une approbation budgétaire annuelle.

L'émetteur de stablecoin Terraform Labs accepte de payer une amende de 4,5 Md USD

Le 12 juin, la *Securities and Exchange Commission* (SEC), l'autorité des marchés financiers, a [demandé](#) au juge fédéral pour le district de New York d'approuver un accord conclu avec la société singapourienne Terraform Labs. Aux termes de cet accord, Terraform Labs accepte de payer une amende 4,5 Md USD pour mettre fin aux poursuites engagées par la SEC pour des infractions à la réglementation sur les titres financiers.

Terraform Labs a émis sur le marché américain le *stablecoin* Terra USD, dont la valeur était censée être stable par rapport au dollar. À la suite d'une perte de confiance des investisseurs, sa valeur, initialement fixée à 1 USD, est tombée à moins de 0,01 USD en juin 2022, entraînant des pertes de plus de 40 Md USD pour les investisseurs particuliers et institutionnels concernés. Contrairement à d'autres *stablecoins*, Terra USD ne disposait d'aucune réserve monétaire : sa stabilité devait être assurée par un algorithme (*stablecoin* « algorithmique »). Terraform Labs avait promis des taux de rendement d'environ 20 % aux investisseurs.

L'accord conclu avec la SEC demande également au juge d'approuver la liquidation de Terraform Labs. Le Sud-Coréen Kwon Do-Hyung (« Do Kwon »), fondateur de Terraform Labs, est également sanctionné à titre personnel à hauteur 204 M USD.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 a progressé de +1,7 %, à 5 434 points. Le rapport sur l'emploi à demi-teinte (créations d'emplois dynamiques d'une part et hausse du taux de chômage et baisse du taux d'activité d'autre part) et une inflation plus faible qu'attendu ont

ravivé l'espoir d'un assouplissement plus rapide de la politique monétaire.

Les rendements des obligations souveraines américaines (*Treasuries*) à 2 ans et à 10 ans sont restés inchangés à 4,7 % et 4,3 % respectivement, reflétant notamment moins de baisses des taux directeurs projetées par la Fed d'ici fin 2024.

BREVES

- BlackRock, première société de gestion américaine par la taille des actifs gérés (10 500 Md USD), a [annoncé](#) le 11 juin la mise en place d'un nouveau système de vote. Celui-ci permet aux clients de sélectionner, parmi d'autres options, une ligne directrice « *Wealth-Focused Policy* », consistant à écarter les préoccupations d'ordre social et environnemental lors des votes en assemblées d'actionnaires.
- Le *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB), autorité de régulation des auditeurs financiers, a [publié](#) le 12 juin une règle visant à renforcer la responsabilité des auditeurs qui se seraient rendus coupables de complicité à des infractions d'entreprises en raison de négligences dans leurs audits.
- Le 13 juin, le Président Joe Biden a [désigné](#) Christy Goldsmith Romero pour succéder à Martin Gruenberg à la Présidence de la *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), l'autorité de garantie des dépôts et de résolution. Cette nomination doit encore être confirmée au Sénat. Christy Goldsmith Romero est actuellement Commissaire au sein de la *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), le régulateur des marchés de dérivés. Elle a été auparavant procureur à la SEC puis a exercé différentes responsabilités au *Treasury*. Par ailleurs, Kristin N. Johnson, commissaire au sein de la CFTC, est nommée au poste d'*Assistant Secretary of the Treasury*, chargée des institutions financières.
- Selon un [rapport](#) publiée par le *Joint Economic Committee* (JEC) du Congrès, la commission bipartite et bicamérale chargée d'analyser la situation économique et de contribuer à l'élaboration de politiques économiques, les inondations généreraient aux États-Unis un coût budgétaire annuel compris entre 180 et 496 Md USD, soit entre 1 et 2 % du PIB en 2023. Les postes les plus affectés par ces catastrophes naturelles sont les infrastructures (entre 67 et 345 Md USD), le commerce (entre 59 et 74 Md USD) et les structures (entre 16 et 20 Md USD). Le rapport souligne toutefois qu'il pourrait exister d'autres coûts qui ne sont pas bien mesurés, ce qui pourrait augmenter le coût réel.
- Selon le [rapport](#) du BLS, l'indice des prix de production (IPP) a surpris en mai en baissant de -0,2 % (après +0,5 % en avril), contre des attentes à +0,1 %. Les prix des biens ont baissé de -0,8 %, tandis que ceux des services sont restés inchangés (+0,0 %). L'indice sous-jacent (hors énergie et alimentation) a augmenté de +0,3 %. Sur douze mois glissants, l'IPP a augmenté de +2,2 % (après +3,4 %) et sa composante sous-jacente de +2,3 % (après +3,6 %).
- Selon la [publication](#) hebdomadaire du *Department of Labor*, les demandes d'inscription au chômage ont augmenté à +242 000 (après +229 000) dans la semaine du 6 juin, atteignant leur plus haut niveau depuis août 2023 et dépassant les attentes (+225 000). La moyenne sur quatre semaines, qui est un indicateur moins volatile, a atteint son plus haut niveau depuis septembre 2023, à +242 000.

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 : Antenne de New-York du Service économique régional de Washington

Rédaction : Dominique Chaubon, Raphaël Lee, Sixtine Lyon, Lorelei Durand-Agache, Galina Natchev

Abonnez-vous : afws@dgtresor.gouv.fr