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 - 41 - Le 12 novembre 2026
Une publication de l'Antenne de New York du SER de Washington

Sommaire

Conjoncture
- Les prix à la consommation augmentent en octobre plus vite qu'anticipé
- Le marché du travail américain rebondit en octobre mais reste concentré dans quelques secteurs

Politiques macroéconomiques
- Christopher Waller n'exclut pas une hausse des taux Fed funds de 50 pb

Services financiers
- Anthropic pourrait s'introduire en bourse sur la base d'une valorisation révisée à la baisse
- Le nombre de mesures coercitives de la SEC recule d'un quart au cours de l'exercice 2026

Situation des marchés

Brèves

Conjoncture

Les prix à la consommation augmentent en octobre plus vite qu'anticipé

Le 10 novembre 2026, le Bureau of Labor Statistics (BLS) a publié l'indice des prix à la consommation (Consumer Price Index - CPI) pour le mois d'octobre 2026. L'indice augmente de + 0,4 % sur un mois, après + 0,6 % en septembre. L'inflation sur douze mois n'est pas disponible, l'indice CPI n'ayant pas été publié en octobre 2025 en raison du *shutdown* budgétaire.

En octobre, l'indice hors alimentation et énergie (inflation sous-jacente) augmente de + 0,3 % sur un mois, soit autant qu'en septembre et en août. La hausse de l'indice est tirée en premier lieu par les prix de l'énergie, qui ont augmenté de + 0,7 % en octobre après + 5,2 % en septembre, par les prix du logement (+0,3 %, au même niveau qu'en septembre) et par les prix de l'alimentation (+ 0,5 %, après + 0,0 %). Ces chiffres sont supérieurs aux prévisions des économistes qui anticipaient une inflation de + 0,3 % et une inflation sous-jacente de + 0,2 %.

Le marché du travail américain rebondit en octobre mais reste concentré dans quelques secteurs

Le rapport sur l'emploi américain publié le 6 novembre par le *Bureau of Labor Statistics* fait état d'un rebond des créations d'emplois en octobre, après plusieurs mois de progression modérée. Les créations d'emplois non agricoles ont atteint +165 000, contre +60 000 en septembre et +186 000 en août, après révision à la hausse des estimations précédentes. Les chiffres d'août et de septembre ont ainsi été relevés respectivement de +53 000 et +31 000 emplois, soit une révision cumulée positive de +84 000 emplois. Les créations mensuelles atteignent ainsi une moyenne de +137 000 sur les trois derniers mois, contre +48 000 sur les douze derniers mois.

La progression de l'emploi en octobre reste toutefois concentrée dans quelques secteurs. Les services professionnels et aux entreprises ont enregistré les gains les plus importants (+70 000 emplois), devant la santé (+42 000) et les transports et l'entreposage (+25 000). L'industrie manufacturière a également créé +19 000 emplois, poursuivant sa progression amorcée depuis décembre 2025. À l'inverse, la construction (-3 000) a légèrement reculé, tandis que la plupart des autres grands secteurs, notamment le commerce de détail, les activités financières et l'administration publique, ont enregistré peu de variations.

Le taux de chômage a légèrement diminué, passant de 4,2 % en septembre à 4,1 % en octobre. Cette évolution s'accompagne d'une légère remontée du taux de participation, à 61,9 % (+0,1 point), qui demeure à un niveau relativement faible. Plusieurs indicateurs témoignent toutefois de tensions persistantes sur le marché du travail : le nombre de chômeurs de longue durée atteint 2 millions de personnes, soit 27,6 % de l'ensemble des demandeurs d'emploi, tandis que le nombre de personnes travaillant à temps partiel pour des raisons économiques a fortement augmenté (+339 000), à 4,8 millions. La progression des rémunérations reste modérée : le salaire horaire moyen a augmenté de +0,4 % sur un mois et de +3,1 % sur un an.

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Christopher Waller n'exclut pas une hausse des taux Fed funds de 50 pb en décembre

Lors d'une conférence à Londres le 10 novembre, C. Waller, gouverneur de la Fed, a déclaré croire qu'un « resserrement monétaire supplémentaire sera nécessaire le plus tôt possible ». Il a justifié son vote en faveur d'un maintien des taux en octobre en expliquant que « la date précise de la hausse des taux n'importe pas » du moment que « la communication du FOMC permet déjà aux marchés financiers d'anticiper des futurs resserrements monétaires ». Il n'était donc pas indispensable selon lui « d'augmenter les taux lors de réunions consécutives ».

Il a ensuite indiqué qu'il soutiendrait une hausse de 25 pb des taux d'intérêts de la Fed en décembre, même en cas de ralentissement du CPI en octobre, son intervention ayant eu lieu quelques heures avant la publication de l'indicateur. Cependant, il a ajouté que si l'inflation sous-jacente était égale ou supérieur à + 0,3 % sur un mois, une hausse de 50 pb était à considérer en décembre, car selon lui une simple hausse de 25 pb pourrait « menacer la crédibilité de la Fed ». L'inflation sous-jacente a été de + 0,3 % en octobre selon les données du BLS.

C. Waller a également dressé son analyse de l'économie américaine, il a constaté une économie qui continue de croître à un rythme « solide » et un marché du travail « robuste » même s'il a questionné la santé réelle de ce dernier, en rappelant que le taux de recrutement reste relativement bas, traditionnellement signe d'un marché du travail fragile, tout comme le taux de

licenciement (on parle de « low hire, low fire »). Selon lui, la perte de dynamisme du marché du travail américain pourrait s'expliquer par le vieillissement de la population et l'augmentation du niveau d'éducation de la population active, ainsi que par les incertitudes économiques depuis début 2025 dont l'IA, les droits de douanes et la politique migratoire.

Lors d'une intervention à Dallas le 10 novembre, Lorie Logan, Présidente de la Fed de Dallas, a considéré que le FOMC aurait besoin d'augmenter au moins deux fois les taux d'intérêts de 25 pb, et que le rythme des hausses dépendrait de l'environnement économique à court-terme. L'objectif est selon elle de rendre la politique monétaire « modestement restrictive » afin de maximiser l'emploi et stabiliser les prix.

SERVICES FINANCIERS

Anthropic pourrait s'introduire en bourse sur la base d'une valorisation révisée à la baisse

Le 10 novembre 2026, Anthropic, développeur des modèles d'intelligence artificielle (IA) Claude, a déposé auprès de la Securities and Exchange Commission (SEC) un amendement à son document d'enregistrement (registration statement).

Celui-ci fixe une fourchette indicative de 70 à 78 USD par action pour son introduction en bourse (initial public offering — IPO) sur le Nasdaq. L'offre porte sur 825 millions d'actions de classe A, dont 23,6 millions cédées par les sept cofondateurs, soit une levée de fonds de 57,8 à 64,4 Md USD. S'y ajoutent une option de surallocation (*greenshoe*) et une émission concomitante à un cercle restreint d'investisseurs en dehors de la bourse (*private placement*) d'actions sans droit de vote, souscrites par sept partenaires technologiques au premier rang desquels Google et Nvidia (10 Md USD chacun), pour un montant total de 26 Md USD.

L'opération atteindrait ainsi jusqu'à 90,4 Md USD (environ 100 Md USD avec l'option de surallocation), ce qui en ferait la plus importante de l'histoire, devant SpaceX (75 Md USD hors option en juin 2026). La valorisation de l'entreprise ressortirait entre 1 260 et 1 410 Md USD, un montant nettement inférieur aux quelque 2 000 Md USD évoqués il y a quelques mois, mais au-dessus de la dernière levée de fonds en tant qu'entreprise non cotée (965 Md USD en mai 2026). La fixation du prix est attendue le 18 novembre, pour une première cotation le lendemain.

Le prospectus fait état d'un revenu annualisé (*run-rate revenue*), qui extrapole sur un an les revenus du dernier mois, atteignant 81 Md USD fin octobre, en hausse de 10 Md USD en un mois.

Anthropic recense par ailleurs 900,9 Md USD d'engagements, essentiellement en capacités de calcul, dont 70,7 Md USD exigibles d'ici un an.

L'opération est perçue comme un test pour des marchés inquiets des valorisations du secteur de l'IA. Elle intervient après une forte correction des valeurs du secteur la semaine précédente, alimentée notamment par l'anticipation d'un durcissement de la réglementation des centres de données. Selon la presse, de grands investisseurs ont alors poussé à revoir à la baisse la valorisation de 1 500 Md USD encore anticipée une semaine plus tôt. La demande apparaît néanmoins soutenue : le livre d'ordres serait intégralement couvert dès le lancement et les banques chefs de file, Goldman Sachs et Morgan Stanley, envisageraient même de relever le prix au-delà de la fourchette.

Le nombre de mesures coercitives de la SEC recule d'un quart au cours de l'exercice 2026

Le 10 novembre 2026, la Securities and Exchange Commission (SEC) a publié le bilan annuel de son activité répressive (*enforcement*) pour l'exercice clos le 30 septembre 2026. Il s'agit du premier exercice complet depuis le retour de Donald Trump à la Maison-Blanche. La SEC a engagé 348 mesures coercitives (*enforcement actions*) contre 456 en 2025 (-24 %). Les sanctions financières prononcées s'élèvent à 1,1 Md USD : 0,75 Md USD de restitution des gains illicites (*disgorgement*) et intérêts, et 0,34 Md USD d'amendes (*civil penalties*). Elles atteignaient 17,9 Md USD en 2025, mais ce montant incluait 14,9 Md USD au titre de la seule affaire de chaîne de Ponzi de la Stanford International Bank. Ce cas exceptionnel mis de côté, les sanctions ont été divisées par près de trois.

Le rapport revendique un « retour aux fondamentaux » centré sur la fraude, la manipulation de marché, les opérations d'initiés, l'intégrité de l'information financière. Deux tiers des actions autonomes visent au moins une personne physique, conformément à la priorité donnée à la responsabilité individuelle. Parmi les dossiers mis en avant, la SEC cite 13 suspensions de cotation de titres d'émetteurs asiatiques soupçonnés de manipulation de cours via les réseaux sociaux. Sur le plan organisationnel, la division a créé une unité dédiée à la fraude comptable et financière (Financial Reporting and Accounting Unit) et un groupe de travail sur la fraude visant les investisseurs particuliers (Retail Fraud Working Group). Elle a aussi standardisé la procédure de notification préalable (*Wells process*), qui permet aux personnes visées de présenter leurs arguments avant toute décision de poursuite. Enfin, la SEC a abrogé la règle qui subordonnait toute transaction à l'amiable à l'engagement du mis en cause de ne pas contester publiquement les faits reprochés.

Le recul de l'activité de sanction reflète un exercice atypique marqué par plusieurs changements à la tête de la division et une paralysie budgétaire (shutdown) record de 43 jours, qui a suspendu la quasi-totalité des enquêtes. Il traduit aussi une réorientation doctrinale. Le président de la SEC, Paul Atkins, critique la « réglementation par la sanction » imputée à son prédécesseur et estime que les lourdes amendes infligées aux entreprises pénalisent in fine leurs actionnaires. P. Atkins fait valoir que le nombre de dossiers ne suffit pas, à lui seul, à mesurer l'efficacité de l'action de l'agence. La sénatrice Elizabeth Warren, pressentie pour présider la commission bancaire du Sénat, a annoncé que la nouvelle majorité au Congrès examinerait de près l'action de la SEC sous P. Atkins.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), le S&P 500 et le Nasdaq ont rebondi fortement, respectivement à 7 592 (+3,25 %) et 25 366 points (+4,3%), après un lourd décrochage la semaine passée. Cette chute s'expliquait par la crainte d'un durcissement de la réglementation des centres de données après la victoire démocrate aux élections de mi-mandat. Le rebond de la semaine est porté par les semi-conducteurs : l'indice Philadelphia Semiconductor (SOX) a effacé dès le 11 novembre l'intégralité de sa chute du 5 novembre. Il a aussi bénéficié du recul jusqu'au 12 novembre des cours du pétrole. La publication le 10 novembre d'une inflation plus forte qu'attendu a toutefois freiné le mouvement. Le 12 novembre, la démission du directeur général de Nvidia, Jensen Huang, a pesé à son tour : le titre du fabricant de puces a chuté de –4,3 %, tandis que ses concurrents AMD et Broadcom progressaient.

De leur côté, les marchés obligataires reculent nettement : les rendements souverains américains connaissent une augmentation importante sur la semaine, de +42 points de base à 2 ans (4,88%) et +26 points de base à 10 ans (5,10%). Les créations d'emplois d'octobre, nettement supérieures aux attentes, puis la hausse plus forte qu'attendu des prix à la consommation (+0,4 % sur un mois) ont ravivé les anticipations de resserrement monétaire. Le 12 novembre, la recherche de valeurs refuges suscitée par le départ de J. Huang s'est vite dissipée, sous l'effet de trois facteurs : (i) la remontée du pétrole après que le Président Trump a jugé un accord avec l'Iran inutile, (ii) une adjudication à 30 ans à la demande la plus faible depuis juin, et (iii) un déficit budgétaire record pour un mois d'octobre (404 Md USD).

BREVES

- L'Institute for Supply Management (ISM) a publié ses indices PMI relatifs à l'activité des services et de l'industrie aux Etats-Unis. Pour les services, l'indice s'établit à 54,5 (- 0,4 point par rapport à septembre), soit un niveau supérieur à 50 signifiant que l'activité est en territoire d'expansion. L'activité industrielle a, elle, accéléré en septembre avec un indice PMI à 55,5 (après 54,5).
- Le 4 novembre 2026, l'Office of the Comptroller of the Currency (OCC) a publié de nouvelles orientations à l'intention de ses examinateurs bancaires sur la prise en compte de l'intelligence artificielle (IA). Le document précise que l'IA ne constitue pas une catégorie de risque distincte, et qu'elle doit être appréhendée à travers les domaines de risque déjà couverts par la supervision. Les examinateurs sont invités à évaluer l'usage qu'une banque fait de l'IA plutôt que le risque intrinsèque des modèles.
- Le 6 novembre 2026, l'Université du Michigan a publié son estimation préliminaire de l'indice de confiance des consommateurs pour le mois de novembre. Celui-ci s'est établi à 51,0, en hausse de 3 points par rapport à octobre (48,0), atteignant son plus haut niveau depuis trois mois. Cette amélioration concerne notamment les anticipations économiques et la situation financière des ménages. Les anticipations d'inflation à un an ont néanmoins reculé, de 4,7 % à 4,3 %.
- Le 12 novembre, Jensen Huang, le CEO du fabricant de puces Nvidia, a été écarté par son conseil d'administration après la révélation de deux relations extra-conjugales. Co-fondateur de l'entreprise, il la dirigeait depuis trois décennies. Colette Kress, la directrice financière du groupe, assurera l'interim. L'action du groupe a baissé de 4,6% ce même jour.

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 : Fabien Bouvet, Guillaume Bove, Paul Cassavia, Mohamed El Guindi, Laurie Bergia, Galina Natchev, Victorien Roussillo.

Abonnez-vous : afws@dgtresor.gouv.fr