



SOMMAIRE

Visite d'État du Président Emmanuel Macron aux États-Unis

Conjoncture

- Les prix immobiliers reculent
- Le *Beige Book* de la Fed souligne une stabilité de l'activité économique
- L'inflation PCE baisse légèrement

Politiques macroéconomiques

- Le président de la Fed signale un ralentissement de la remontée des taux

Services financiers

- Les répercussions de la faillite de FTX continuent d'attirer l'attention du Sénat

Situation des marchés

Brèves

VISITE D'ÉTAT DU PRÉSIDENT EMMANUEL MACRON

Le Président de la République Emmanuel Macron est aux États-Unis du 29 novembre au 2 décembre pour la première visite d'État à l'administration Biden. Le 30 novembre, Emmanuel Macron a participé à une [réunion](#) de travail à la NASA sur la coopération spatiale, en présence de la vice-présidente des États-Unis Kamala Harris. Il s'est ensuite [rendu](#) au Congrès pour un déjeuner de travail sur la protection de la biodiversité, les possibilités offertes par les transitions énergétique et climatique et les nouveaux modes de financement innovants.

Dans le cadre d'une [déclaration](#) conjointe à l'issue de leur rencontre à la Maison-Blanche du 1^{er} décembre, E. Macron et Joe Biden ont réaffirmé leur soutien à l'Ukraine en dénonçant l'agression de la Russie. Ils ont également indiqué renforcer la coopération franco-américaine en matière de défense. S'agissant des mesures de subvention de l'*Inflation Reduction Act*, ils ont indiqué attendre les résultats du groupe de travail États-Unis - Union européenne.

CONJONCTURE

Les prix immobiliers reculent

L'[indice](#) Case-Shiller publié par Standard & Poor's, qui porte sur les prix immobiliers des 20 plus grandes villes américaines, a baissé en

septembre (-1,2 % en variation mensuelle après -1,3 % en août) et ralenti sur douze mois glissants (+10,4 % après +13,1 %).

Selon l'agence fédérale de financement du logement (*Federal Housing Finance Agency* -

FHFA), l'[indice](#) des prix de l'immobilier s'est stabilisé (+0,1 % en septembre après -0,7 % en août). La hausse des prix a progressé sur douze mois glissants, à +12,4 % (après +11,9 %).

Selon l'enquête hebdomadaire [publiée](#) le 30 novembre par la *Mortgage Bankers Association* (MBA), les demandes de crédits immobiliers ont baissé de -41 % sur un an et celles de rachats de crédits immobiliers de -86 % dans le contexte de remontée des taux.

Le *Beige Book* de la Fed souligne une stabilité de l'activité économique

Le *Beige Book* [publié](#) le 30 novembre, qui présente l'évolution de la situation économique dans les 12 districts des Fed régionales, indique une stabilité de l'activité économique et du marché du travail tandis que les pressions inflationnistes persistent.

L'activité économique a fortement ralenti sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt. Dans de nombreux districts, les enquêteurs signalent une incertitude et un pessimisme accru quant aux perspectives économiques. La consommation a légèrement progressé, l'inflation ayant poussé les ménages à bas revenus vers des produits à prix plus bas. Toutefois, une grande hétérogénéité sectorielle existe : le secteur des voyages et du tourisme a progressé, tiré par une demande robuste pour les restaurants et l'hôtellerie de luxe alors que le marché de l'immobilier (résidentiel et commercial) et l'industrie bancaire

ont été affectés par un durcissement des conditions de crédit et une demande affaiblie.

Le marché du travail affiche des signes d'amélioration mais demeure tendu. En effet, en dépit d'un ralentissement de l'activité, certaines entreprises se montrent réticentes à licencier des travailleurs en raison des difficultés d'embauche. Les pressions inflationnistes ont diminué avec la modération de la demande et des tensions sur les chaînes logistiques. Selon le *Beige Book*, l'inflation devrait se stabiliser ou se modérer davantage à l'avenir.

L'inflation PCE baisse légèrement

Selon le *Bureau of Economic Analysis* (BEA), l'indice des prix des dépenses de consommation (*Personal Consumption Expenditure*, PCE) a [progressé](#) de +0,3 % en octobre (au même rythme que le mois précédent) et sa composante sous-jacente (hors alimentation et énergie) de +0,2 % (après +0,5 % en septembre). Sur douze mois glissants, l'inflation PCE a reculé à +6,0 % (après +6,2 %) et sa composante sous-jacente à +5,0 % (après +5,2 %).

L'indice des prix des biens a progressé (+0,3 %) après trois mois de baisses consécutives. Celui des services a continué de progresser de +0,4 %. En glissement annuel, l'inflation des biens a reculé à +7,2 % (après +8,0 % en septembre) alors que celle des services a progressé à +5,4 % (après +5,3 %). L'inflation, tirée par l'augmentation du prix des biens au cours de 2021 et début 2022, est désormais tirée par celle des services.

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Le président de la Fed signale un ralentissement de la remontée des taux

Lors d'une [conférence](#) organisée par Brookings, Jerome Powell, président de la Fed, s'est [montré](#) favorable à un ralentissement de la remontée des taux dès la prochaine réunion qui se tiendra les 13 et 14 décembre, eu égard au ralentissement des prix et du marché du travail et au taux *fed funds* qui a considérablement augmenté au cours de l'année. Il a toutefois indiqué que l'attention devrait être portée non pas sur le rythme de la remontée mais sur le niveau

terminal et la durée de cette politique monétaire restrictive.

Sur la situation économique, J. Powell a salué la baisse de l'inflation d'octobre (+7,7 % après +8,2 %) qu'il a toutefois nuancé en rappelant la surprise à la hausse des deux mois précédents. Il a indiqué souhaiter observer plus de données avant de confirmer la tendance baissière de l'inflation. Pour cela, il a réaffirmé la nécessité de relever le taux *fed funds* à un niveau « suffisamment restrictif » qui devrait être supérieur à celui communiqué dans la projection économique de la Fed de septembre.

S'agissant du marché du travail, J. Powell a cité des études récentes de la Fed selon lesquelles outre les effets durables de la Covid-19 (« long-Covid »), la pénurie de main d'œuvre serait liée à la retraite anticipée, en excès par rapport à la tendance démographique naturelle, et au fléchissement de la croissance de la population

en âge de travailler. Par ailleurs, J. Powell a indiqué surveiller la dynamique des salaires qui constitue l'un des facteurs déterminants du prix des services et évolue à des niveaux bien supérieurs à ceux qui seraient compatibles avec une inflation à 2 %.

SERVICES FINANCIERS

Les répercussions de la faillite de FTX continuent d'attirer l'attention du Sénat

Le 1^{er} décembre, la commission pour l'agriculture du Sénat a [auditionné](#) le président de la *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC, régulateur des marchés de dérivés), Rostin Behnam, sur la faillite de la plateforme d'échange de crypto-actifs FTX. La présidente de la commission, Debbie Stabenow (D – Michigan) a évoqué la gestion catastrophique de FTX, mise à jour par la procédure de faillite. Elle a toutefois souligné que LedgerX, filiale de FTX enregistrée auprès de la CFTC, constituait une exception, et que sa solvabilité comme sa gestion adéquate témoignait du bénéfice d'une supervision. Le chef de l'opposition républicaine au sein de la commission, John Boozman (R–Arkansas), a souligné l'importance d'une domiciliation des acteurs des marchés de crypto-actifs aux États-Unis afin d'assurer une supervision adéquate. Selon J. Boozman, les États-Unis

doivent clarifier la régulation applicable, en particulier pour la conservation des actifs.

R. Behnam a regretté que la CFTC ne dispose aujourd'hui que d'une autorité limitée, qui lui permet de poursuivre les responsables de fraudes, mais qui ne lui donne pas de mandat spécifique de supervision des marchés des crypto-actifs. Il a appelé le Congrès à adopter une législation conférant à la CFTC une autorité normative et de supervision des marchés de crypto-actifs au comptant. Il a également appelé à une séparation plus stricte des différentes fonctions (échanges, prêts, conservation, et courtage) sur les marchés de crypto-actifs.

Le 30 novembre, le président de la commission des affaires bancaires du Sénat, Sherrod Brown (D–Ohio) a [adressé](#) une lettre à la Secrétaire du *Treasury*, Janet Yellen. S. Brown demande au *Treasury* de coordonner des travaux avec les agences de régulation afin d'élaborer une proposition législative leur donnant l'autorité pour superviser les marchés de crypto-actifs.

SITUATION DES MARCHES

Sur la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 (500 plus grandes capitalisations boursières aux États-Unis) a progressé de +1,3 %, à 4 077. Ce rebond s'explique par (i) un discours de J. Powell sur un ralentissement du resserrement dès la prochaine réunion FOMC de décembre et (ii) un apaisement progressif des tensions sur le marché du travail (JOLTS et ADP).

Le rendement des obligations d'État américaines (*Treasuries*) à 2 ans a diminué sur 5 jours à 4,2 % (-0,3 point) et celui des *Treasuries* à 10 ans a à 3,5 % (-0,2 point). La volatilité implicite sur le marché des *Treasuries* (MOVE Index) a continué de diminuer (120 le 1^{er} décembre contre 130 une semaine avant, 150 en octobre 2022 et 50 en moyenne annuelle 2021).

BREVES

- Selon la 2^{ème} [estimation](#) du BEA, la croissance du PIB au 3^{ème} trimestre 2022 a été révisée à la hausse de de +0,1 point, à +0,7 % contre +0,6 %, porté par une consommation plus

dynamique qu'initialement mesurée et un recul moins marqué de l'investissement en construction. Au T3 2022, le PIB américain est supérieur de +4,2 % à son niveau de T4 2019.

- La plateforme de crypto-actifs BlockFi s'est [placée](#) le 28 novembre sous le régime des faillites (*Chapter 11*) devant le tribunal du New Jersey. La société avait déjà suspendu ses opérations à la suite de la faillite de FTX. Lors de l'ouverture de la procédure, BlockFi a [souligné](#) sa forte exposition à FTX et à Alameda Research via des prêts consentis par BlockFi à ces deux entités et, réciproquement, via une ligne de financement de FTX à BlockFi ouverte cet été, lors des premières difficultés rencontrées par BlockFi.
- La plateforme de crypto-actifs Kraken a [accepté](#) le 28 novembre de payer une sanction d'environ 360 000 USD au *Treasury* face aux poursuites engagées pour violation du régime des sanctions contre l'Iran. Kraken a par ailleurs [annoncé](#) un plan de licenciements de 1 100 salariés, soit 30 % de ses effectifs, face à la situation des marchés de crypto-actifs.
- Les sénateurs républicains John Boozman et Michael Braun ont [déposé](#) une proposition de loi qui interdirait à la *Securities and Exchange Commission* (SEC), l'autorité des marchés financiers, d'imposer des exigences de transparence sur les émissions de gaz à effet de serre liées aux activités agricoles.
- La *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), chargée de la garantie des dépôts, a [publié](#) le 1^{er} décembre les résultats agrégés des banques américaines pour le T3 2022. Le résultat net agrégé est en hausse de +11 % par rapport au T2 2021 et de +3 % par rapport au T3 2021, principalement porté par la croissance de la marge nette d'intérêt.
- Michael Barr, vice-président de la Fed chargé de la supervision, a [présenté](#) le 1^{er} décembre ses premières pistes de réflexion dans le cadre de la « revue holistique » engagée par la Fed sur les exigences de fonds propres bancaires. Faisant référence à la crise sanitaire, il a souligné l'importance d'adopter une approche prudente et évolutive face à la difficulté à anticiper les chocs financiers. Dans cette perspective, il a évoqué la piste de *stress-tests* renouvelés plus régulièrement, reposant sur des scénarios multiples et prenant en compte l'interconnexion entre les banques et les institutions financières non bancaires. Il a également indiqué que la transposition des règles de Bâle III en droit américain conduirait à une moindre dépendance aux modèles internes et à une meilleure mesure des risques opérationnels et de marché.
- Les indices PMI du secteur manufacturier, [publiés](#) par l'*Institute for Supply Management* (ISM) sont passés en zone de contraction (inférieur à 50) passant à 49,0 en novembre contre 50,2 en octobre. Cette baisse a été tirée par l'allègement de commandes nouvelles et existantes et le recul de l'emploi.
- Selon la [publication](#) JOLTS du *Bureau of Labor Statistics* (BLS), le nombre d'ouvertures de postes vacants a baissé en octobre à 10,3 millions (après 10,7 millions en septembre). Les démissions ont également reculé à 4,0 millions en octobre (après 4,1 millions). Par ailleurs, en novembre, les créations d'emplois [publiées](#) par l'ADP se sont établies à 127 000 en novembre, en-deçà des attentes du marché (190 000), soulignant le ralentissement du marché du travail.

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 :
Rédacteurs :

Revu par :
Pour s'abonner :
Crédits photo :

Service économique pour les États-Unis
Dominique Chaubon, Raphaël Lee, Thibaut Houriez,
Philippine Hubert de Fraisse, Galina Natchev
Cédric Garcin
afws@dgtresor.gouv.fr
[@Pexels](https://www.pexels.com/)