



Washington Wall Street Watch

N°2026-16 - Le 23 Avril 2026

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

SOMMAIRE

Conjoncture

- Les ventes au détail sont en nette progression au mois de mars

Politiques macroéconomiques

- Auditionné par le Sénat, Kevin Warsh a présenté sa vision pour la Fed et chercher à rassurer sur son indépendance

Services financiers

- Les régulateurs allègent le cadre de reporting des fonds d'investissement alternatifs
- Les régulateurs bancaires réduisent les exigences de levier pour les banques locales
- Les régulateurs bancaires révisent leur cadre de gestion du risque de modélisation

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

Les ventes au détail sont en nette progression au mois de mars

D'après les [données](#) publiées par le *Census Bureau*, les ventes au détail au mois de mars augmentent de +1,7 %, après une hausse au mois de février de +0,7 %. Il s'agit de la plus forte progression mensuelle depuis un an. Sur 12 mois glissants, les ventes au détail progressent de +4,0 % (après +4,0 %). En mars, seulement 3 catégories de biens recensées dans le rapport ont enregistré des baisses ou sont restées stables.

Les ventes des commerces de détail divers ont baissé (-0,9 % par rapport au mois

précédent après +2,2 %) et celles des équipements sportifs et de divertissement (+0,0 % après +0,7 %) ainsi que de l'habillement (+0,0 % après +2,8 %) sont restées stables.

Les ventes d'ameublement (+2,2 % après -0,1 %) et d'alimentation (+0,7 après -1,2 %) ont inversé leur tendance du mois passé et sont maintenant en hausse.

Ce rapport suggère que la consommation reste solide ce dernier mois et porte toujours sur une grande variété de biens malgré la hausse des prix du pétrole.

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Auditionné par le Sénat, Kevin Warsh a présenté sa vision pour la Fed et cherché à rassurer sur son indépendance

Kevin Warsh a été [auditionné](#) mardi 21 avril par le *Senate Committee on Banking, Housing and Urban Affairs* à la suite de sa désignation par Donald Trump au poste de Président de la Fed. Les questions des sénateurs ont principalement porté sur l'indépendance de la Fed vis-à-vis du pouvoir politique et sur la conduite de la politique monétaire qu'adopterait K. Warsh. En réponse, K. Warsh a assuré aux membres du comité que la protection de l'indépendance serait au cœur de son rôle de président de la Fed. Si les considérations politiques n'ont pas leur place dans les décisions de la banque centrale, il souligne que, selon sa conception, les personnalités politiques peuvent librement s'exprimer sur la trajectoire monétaire afin de participer au débat dont la Fed doit être à l'écoute. Il a préféré éviter de commenter les affaires en cours concernant L. Cook et J. Powell malgré les questions sur ce sujet.

K. Warsh a confirmé dans les grandes lignes ses intentions à la tête de la Fed : abaisser à terme les taux directeurs, réduire progressivement le bilan de la Fed, circonscrire davantage la communication et rénover le cadre d'analyse de l'inflation.

Sur le front de l'inflation, les sénateurs démocrates se sont montrés inquiets de l'impact de la guerre en Iran, de la mise en place de l'OBBBA et des droits de douane. Au contraire, les responsables républicains ont imputé la responsabilité de l'inflation actuelle à l'administration Biden. K. Warsh a reconnu que l'inflation était au-dessus de la cible de la Fed, tout en admettant une amélioration par rapport aux pics précédents. Il s'est montré très critique à l'égard de la politique monétaire conduite entre 2021 et 2022, qu'il estime avoir été inefficace pour contenir l'inflation. Il considère que le changement de cadre d'analyse de l'inflation opéré en 2020 a contribué à en amorcer la dynamique et souhaite donc le rénover sans pour autant fournir plus de détails sur ce point.

Le sénateur Tillis a réitéré sa volonté de suspendre la nomination de K. Warsh (sans remettre en cause la crédibilité de sa candidature), conditionnant son soutien à l'abandon des poursuites judiciaires engagées contre le président Powell au sujet du coût de rénovation des bâtiments de la Fed. Il a proposé, avec le sénateur Scott, la création d'une commission spéciale du Congrès chargé d'examiner les projets de construction relevant de la compétence de la commission bancaire, afin de traiter la question en dehors du cadre judiciaire.

SERVICES FINANCIERS

Les régulateurs allègent le cadre de reporting des fonds d'investissement alternatifs

Le 20 avril 2026, la Securities and Exchange Commission (SEC), autorité des marchés financiers américaine, et la Commodity Futures Trading Commission (CFTC),

chargée des marchés de dérivés, ont [proposé](#) une révision du dispositif de reporting des gestionnaires de fonds d'investissement alternatif (*private funds*), en revenant sur une partie des exigences introduites en 2024 – mais dont l'entrée en vigueur était reportée au 1^{er} octobre 2026. Le formulaire adressé aux autorités (*Form*

PF) constitue l'outil central de collecte de données notamment sur les *hedge funds* et les fonds de *private equity* à des fins de surveillance du risque systémique par les autorités américaines.

Le texte introduit un relèvement significatif des seuils d'assujettissement des gestionnaires à ce formulaire. Le seuil général passerait de 150 M USD à 1 Md USD d'actifs sous gestion. Cette évolution conduirait à exempter 43% des 4 000 gestionnaires aujourd'hui assujettis à cette obligation de transparence, tout en conservant une couverture élevée (94%) des encours du secteur (16 430 Md USD de valeur d'actifs nette). Le seuil définissant les « grands gestionnaires de hedge funds », soumis à des obligations renforcées, passerait de 1,5 Md à 10 Md USD, ce qui exempterait deux tiers de ces gestionnaires. Ce relèvement des seuils s'accompagne d'une simplification du contenu du reporting.

Les autorités considèrent que les petits gestionnaires présentent un risque limité pour la stabilité financière et que la collecte de données doit être prioritairement concentrée sur les acteurs systémiques. Elles soulignent par ailleurs que les informations publiques disponibles via d'autres canaux, notamment les déclarations réglementaires existantes, permettent de compenser en partie la réduction du périmètre du Form PF.

Cette initiative s'inscrit dans une orientation plus large d'allègement de la régulation financière. Elle suscite néanmoins des interrogations sur le niveau de transparence du secteur, certains observateurs estimant que la réduction des exigences pourrait limiter la capacité des autorités à détecter des risques émergents, en particulier dans des segments en expansion comme le crédit privé. A ce titre, la proposition interroge le public sur l'opportunité d'introduire une section dédiée au crédit privé dans le Form PF.

La SEC et la CFTC d'autres mesures de simplification au cours du délai de consultation 60 jours.

Les régulateurs bancaires réduisent les exigences de levier pour les banques locales

Les régulateurs bancaires ont [adopté](#) définitivement le 23 avril, et sans changement, une règle proposée en novembre 2025 et visant à diminuer les exigences de levier des community banks (moins de 10 Md USD d'actifs). Ces banques peuvent aujourd'hui bénéficier d'exigences prudentielles allégées si elles respectent les conditions du cadre Community Bank Leverage Ratio (CBLR), qui exige principalement de disposer d'un ratio de levier - non pondéré par les risques - de plus de 9% (obtenu en divisant le capital de Tier 1 par le total des actifs de la banque). Les banques qui remplissent ces conditions peuvent faire le choix (opt-in) d'être exemptée d'exigences en capital fondées sur les risques.

En 2025, alors que 84% des community banks remplissaient les critères du cadre CBLR, seules 48% faisaient le choix d'opter pour une régulation prudentielle allégée.

Les agences bancaires retiennent deux mesures d'allègement qui rendent ce cadre alternatif plus attrayant : (i) le ratio de levier à atteindre passe de 9 à 8% - qui est la borne basse prévue par la loi Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act (EGRRCPA) ; et (ii) si la banque ne respecte plus ce ratio (mais conserve un niveau de levier d'au moins 7%), elle dispose d'un délai de quatre trimestres (contre deux auparavant) pour repasser le seuil de 8%, avant de perdre le bénéfice du CBLR.

Cette évolution permettrait à 480 établissements bancaires supplémentaires (sur un total de 4 241 *community banks*) de remplir les critères du

CBLR. Pour les banques ayant déjà opté pour le CBLR, la baisse d'exigence permettrait de déployer 64 Md USD d'actifs supplémentaires en agrégé.

Les régulateurs bancaires révisent leur cadre de gestion du risque de modélisation

Le 16 avril 2026, la Fed, la FDIC et l'OCC ont [publié](#) conjointement une version révisée de leurs principes directeurs (*guidance*) en matière de gestion du risque de modélisation (*model risk management*), abrogeant les orientations existantes au profit d'un cadre mieux adapté à la diversité des profils de risque des établissements bancaires. Le risque de modélisation désigne le risque qu'un établissement subisse des pertes ou prenne de mauvaises décisions en raison d'erreurs dans la conception, l'utilisation ou l'interprétation des modèles quantitatifs qu'il emploie — notamment pour l'évaluation du risque de crédit, ou la mesure du risque de marché.

La révision introduit un principe de proportionnalité : les pratiques de gestion

du risque de modèle doivent désormais être calibrées en fonction de la taille, de la complexité et du profil de risque propre à chaque établissement, plutôt que d'appliquer des exigences uniformes. Le texte couvre les grandes thématiques du cycle de vie des modèles — développement, utilisation, validation, surveillance, gouvernance et contrôles internes — et accorde une attention particulière aux modèles fournis par des prestataires tiers.

Les agences précisent que ces orientations s'appliquent principalement aux établissements de plus de 30 Md USD d'actifs, sans entièrement exclure les établissements plus petits qui présenteraient une exposition significative au risque de modélisation. Les modèles d'intelligence artificielle générative et agentique sont explicitement exclus du périmètre de ce texte. Enfin, ces orientations n'ont pas de caractère contraignant et leur non-respect ne donnera lieu à aucune mesure de supervision.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 a légèrement baissé de -0,10 % à 7 108 points, et le Nasdaq Composite est relativement stable à 24 439 points. Les incertitudes croissantes autour du processus de paix au Moyen-Orient ont pesé sur le début de semaine, avec deux séances de repli. Si les indices ont rebondi en milieu de semaine avec l'annonce de l'extension du cessez-le-feu et des résultats trimestriels au global solides, les indices ont clôturé en baisse jeudi avec, en fond de toile, la hausse du prix du pétrole et les tensions au Moyen-Orient.

Les rendements des obligations souveraines américaines (*Treasuries*) augmentent sur la semaine, avec une hausse de +6 points de base à 3,85 %, pour les bons à 2 ans, et une augmentation de +1 pb pour les bons à 10 ans à 4,33 %. Le pessimisme autour d'une résolution prochaine du conflit au Moyen-Orient a pesé sur les anticipations de taux et les craintes inflationnistes des investisseurs, alors que l'audition très attendue de Kevin Warsh pour la présidence de la Réserve fédérale n'a eu qu'un effet très limité sur les marchés obligataires.

BREVES

- Le 21 avril, Donald Trump a [nommé](#) Christopher Phelan, professeur de l'université du Minnesota et ancien économiste à la *Federal Reserve* de Minneapolis, comme conseiller économique principal. S'il est confirmé par le Sénat, il remplacerait Stephen Miran, devenu gouverneur à la Fed, au sein du *Council of Economic Advisers* (CEA). Docteur de l'Université de Chicago, ses travaux de recherche ont notamment porté sur les liens entre défaut de la dette souveraine et réputation des pays ([2018](#), [2021](#)), les mécanismes de prévention mis en place durant la pandémie du Covid-19 et leur impact sur la consommation ([2020](#)) ainsi que sur les déficits du compte courant et le bien-être des générations futures ([2026](#)).
- Le 17 avril, lors d'un [discours](#) à la Auburn University, Christopher Waller précise que l'évolution de la politique monétaire dépendra de l'arbitrage entre les risques inflationnistes liés au choc énergétique provoqué par la guerre en Iran et ceux pesant sur le marché du travail. Il souligne que les marchés pourraient sous-estimer le risque d'une inflation plus persistante, notamment en cas de perturbations durables sur les prix du pétrole. Dans ce contexte, il se montre prudent quant à une baisse des taux et indique que le maintien des taux au niveau actuel resterait approprié si les risques à la hausse sur l'inflation l'emportaient sur ceux liés à l'emploi.
- Le 21 avril 2026, lors d'une prise de parole à l'Economic Club de

Washington, le président de la SEC Paul Atkins a [indiqué](#) que le projet de règlement permettant aux sociétés cotées de publier leurs résultats semestriellement plutôt que trimestriellement était finalisé et en cours d'examen par le bureau de l'information et des affaires réglementaires (OIRA) de la Maison Blanche depuis le 27 mars, avant publication pour commentaires publics. Il a également indiqué que l'agence suivait de près le marché du crédit privé.