



Washington Wall Street Watch

N°2026 - 37 - Le 15 octobre 2026

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

SOMMAIRE

Conjoncture

- Les prix à la consommation et à la production accélèrent en septembre plus vite qu'anticipé
- Les ventes au détail progressent en septembre, portées par l'énergie
- Le Beige Book relève une croissance de l'activité modeste

Politiques macroéconomiques

- Les inégalités de patrimoine se creusent, celles de revenu reculent entre 2022 et 2025 selon la Fed
- Avant le FOMC d'octobre, la Fed est partagée entre attentisme et resserrement supplémentaire

Services financiers

- Les grandes banques américaines publient des résultats contrastés au troisième trimestre 2026
- La SEC propose de réformer le régime des opérations croisées entre fonds affiliés
- La CFTC propose d'inclure les contrats sur événements dans la définition des swaps

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

Les prix à la consommation et à la production accélèrent en septembre plus vite qu'anticipé

Le 14 octobre 2026, le Bureau of Labor Statistics (BLS) a publié [l'indice des prix à la consommation](#) (Consumer Price Index - CPI) pour le mois de septembre 2026. L'indice augmente de +0,6 % sur un mois, après +0,4 % en août. Sur douze mois, l'indice augmente à +3,7 %, après +3,4 % (contre +3,6 % prévu par les marchés).

L'indice hors alimentation et énergie (inflation sous-jacente) accélère aussi à +2,6 %, contre +2,4 % en août. La hausse de l'indice est tirée en premier lieu par les prix de l'énergie, qui ont augmenté de +5,2 % en septembre après +2,1 % en août (+9,1 % pour les prix de l'essence après +3,9 %) et par les prix du logement (+0,4 %). En glissement annuel, les prix de l'énergie progressent de +20,4 % (+16,3 % en août) et ceux de l'alimentation de +2,5 % (+2,7 % en août).

Cette publication a été suivie le lendemain par l'annonce par le BLS d'une accélération à +1,3 % de [l'indice des prix à la production](#) (Producer Price Index - PPI) pour la demande finale en septembre, après +0,5 % en août. C'est la plus forte hausse de l'indice sur un mois depuis mars 2022. Hors énergie, alimentation et marges commerciales, les prix augmentent de +0,5 % après +0,3 % en août. Sur un an, la hausse des prix à la production accélère à +6,3 %, plus forte hausse sur douze mois depuis décembre 2022, après +5,6 % en août, et à +5,0 % hors énergie et alimentation, contre +4,8 % en août. Ces chiffres sont très supérieurs aux prévisions des économistes qui anticipaient des hausses de +5,4 % pour le PPI et +4,4 % pour le PPI hors alimentation et énergie. Les prix pour la demande finale des biens augmentent de +2,6 % sur un mois, tirés par ceux de l'énergie (+10,8 %), tandis que les prix des services progressent de +0,8 %.

Les ventes au détail progressent en septembre, portées par l'énergie

Publié le 15 octobre 2026 par le U.S. Census Bureau, [l'indice](#) avancé des ventes au détail et des services de restauration (*Advance Monthly Sales for Retail and Food Services*) fait état d'une hausse de +0,8 % en septembre, à 745 Md\$, après une progression de +1,3 % en août (révisé de +0,2 point). Cette évolution dépasse les anticipations des économistes (+0,3 %). Sur un an, les ventes progressent de +6,3 %.

Toutefois, cette progression mensuelle s'explique largement par la hausse des ventes en stations-service, qui augmentent de +6,4 %, dans un contexte de renchérissement des carburants. Le groupe de contrôle (qui exclut les véhicules automobiles, les carburants, les matériaux de construction et les services de restauration) ne progresse que de +0,1 %, après un bond de +1,2 % en août, et en deçà

des attentes (+0,3 %). Les ventes des magasins de meubles et d'ameublement (+1,3 %) et des magasins d'électronique et d'électroménager (+0,6 %) augmentent également, tandis que celles des magasins de vêtements stagnent (0,0 %).

Le *Beige Book* relève une croissance de l'activité modeste

Le [Beige Book](#) d'octobre fait état d'une activité en progression dans neuf districts sur douze, mais à un rythme généralement faible. La croissance est principalement portée par l'industrie manufacturière, tandis que la consommation reste stable et dépend davantage des ménages aisés. Les perspectives restent positives, mais la croissance attendue demeure limitée et concentrée dans l'industrie, dans un contexte d'incertitudes persistantes.

Le marché du travail reste stable, avec peu d'évolution de l'emploi. Les difficultés de recrutement persistent pour les profils qualifiés, mais certaines entreprises retardent leurs embauches ou réduisent leurs effectifs grâce aux gains de productivité liés à l'IA. Les salaires progressent modérément, sous l'effet notamment de l'inflation et de la hausse des coûts des avantages sociaux.

Les pressions inflationnistes persistent, alimentées par le pétrole, les carburants, les droits de douane, les matières premières et les assurances. La résistance des consommateurs aux hausses de prix comprime les marges, incitant les entreprises à privilégier des augmentations ciblées. Plusieurs anticipent une nouvelle hausse des prix dans les prochains mois, à mesure que les contrats de couverture des coûts des intrants et les contrats de livraison avec leurs clients arriveront à échéance et seront renégociés.

Les inégalités de patrimoine se creusent, celles de revenu reculent entre 2022 et 2025 selon la Fed

Le 9 octobre, la Fed a publié les résultats de son enquête triennale [Survey of Consumer Finances](#). Cette enquête analyse la répartition des salaires et du patrimoine dans les ménages américains selon leurs caractéristiques. Elle montre que les inégalités de patrimoine ont augmenté entre les plus riches et les plus modestes. Entre 2022 et 2025, le 10^{ème} décile de revenus a vu son patrimoine médian net ajusté de l'inflation augmenter de +31 % pendant que celui des 4 premiers déciles a diminué et que celui des 4^{ème} au 8^{ème} déciles a augmenté de +8%. Sur la même période, le patrimoine des plus de 75 ans a augmenté de +37 %, tandis qu'il a diminué de -23 % pour les moins de 35 ans. En revanche, les inégalités de revenu ont diminué entre 2022 et 2025. En effet, chacun des 8 premiers déciles de revenus a vu son revenu réel (toutes sources confondues, avant impôt) médian augmenter de +2 à +7 % sur la période, tandis que les 9^{ème} et 10^{ème} décile ont vu leurs revenus réels diminuer de -3 et -6 % respectivement.

Ce sondage incluait également de nouvelles questions relatives aux dépenses de consommation des ménages afin de mesurer plus précisément les dépenses des ménages aux plus hauts patrimoines. Les résultats montrent que la consommation est moins concentrée sur les ménages les

plus aisés que ce que certaines précédentes études trouvaient. Ainsi, la consommation privée du 10^{ème} décile représenterait 28,5 % du total de la consommation, contre 45 % selon [Moody's](#) en février 2026.

Avant le FOMC d'octobre, la Fed est partagée entre attentisme et resserrement supplémentaire

À l'approche du *Federal Open Market Committee* (FOMC) des 27-28 octobre, J. Williams (président de la Fed de New York) a indiqué le 13 octobre à [Bloomberg](#) anticiper une dernière hausse des taux en 2026, sans en voir la nécessité en 2027 à ce stade. Il a justifié son soutien à la hausse de septembre par la prolongation du conflit iranien et le renchérissement des carburants. Il estime toutefois que l'inflation devrait se rapprocher de 2 % l'an prochain, avec l'estompement des effets tarifaires et énergétiques, tout en restant attentif aux pressions liées aux investissements dans l'IA.

À l'inverse, B. Hammack (Cleveland, votante en 2026), qui s'est [exprimée](#) le 12 octobre à Cleveland, figure parmi les responsables les plus explicites sur la nécessité de freiner la demande. Celle-ci est portée selon elle par l'investissement lié à l'IA et par les effets de richesse sur la consommation. Elle juge un resserrement supplémentaire nécessaire, mais aborde le FOMC « l'esprit ouvert » quant à une hausse dès octobre, l'horizon de ce resserrement restant à ses yeux à déterminer.

SERVICES FINANCIERS

Les grandes banques américaines publient des résultats contrastés au troisième trimestre 2026

Du 13 au 15 octobre 2026, les six plus grandes banques américaines (JPMorgan Chase — JPM, Bank of America — BoA,

Citigroup — Citi, Wells Fargo — WF, Goldman Sachs — GS, Morgan Stanley — MS) ont publié leurs résultats du troisième trimestre 2026. Ces résultats restent solides sur un an, mais les activités de marché s'essoufflent après un deuxième trimestre exceptionnel. Le produit net bancaire cumulé des six établissements progresse

d'environ +8 % sur un an, en net ralentissement par rapport au deuxième trimestre (+22 %).

Les revenus de trading actions restent très dynamiques (GS +72 %, JPM +49 %, MS +41 %, WF +21 %, Citi +14 %, BoA +11 %, soit +43 % en cumulé), soutenus par la volatilité des marchés. Le trading obligataire (fixed income, currencies and commodities — FICC) recule en revanche chez cinq banques sur six (BoA -17 %, MS -7 %, WF -7 %, JPM -4 %, GS -1 %), la remontée des taux d'intérêt pesant sur l'activité des clients. Les commissions de banque d'investissement progressent sur un an (GS +21 %, JPM +14 %, WF +10 %, Citi +9 %, MS +2 %), portées notamment par le conseil en fusions-acquisitions (BoA fait exception à -11 %), tandis qu'elles sont en baisse par rapport au deuxième trimestre, l'activité d'émission d'actions ayant ralenti en septembre.

La résilience de la consommation se traduit par une qualité du crédit solide. Les dépenses par carte progressent (JPM +10 %, BoA +8 %) et les taux de pertes sur créances sont stables ou en baisse sur un an. Le coût du risque cumulé est quasi stable (environ 8,1 Md USD) : la baisse chez JPM (-19 %) compense la hausse chez WF (+51 %), qui avait bénéficié de reprises de provisions un an plus tôt. Jamie Dimon (JPM) indique toutefois resserrer légèrement les conditions d'octroi de crédit, qu'il juge devenues trop souples.

Le résultat net progresse ainsi pour cinq banques (Citi +40 %, GS +29 %, JPM +6 %, WF +6 %, MS +6 %). Le résultat de BoA recule de -17 % sous l'effet d'une amende de 1,2 Md USD infligée par le Trésor américain pour des défaillances en matière de lutte contre le blanchiment et de respect des sanctions. Hors amende, le résultat de BoA recule de -2 %.

Le CEO de JPM Jamie Dimon appelle à la prudence, en évoquant des risques latents : déficits publics élevés, inflation persistante, valorisations d'actifs élevées, remontée des

taux et tensions géopolitiques. David Solomon (GS), habituellement foncièrement optimiste quant à l'IA, avertit sur les risques économiques (secousses macroéconomiques liées à un écart entre offre et demande, risque de crédit) et surtout sur les défis en matière de cybersécurité. Il appelle à une innovation plus responsable et régulée, en tirant les leçons des crises financières sur le besoin de tests rigoureux, d'évaluation par des tiers indépendants et d'une responsabilité clairement établie des entreprises mettant sur le marché ces modèles.

La SEC propose de réformer le régime des opérations croisées entre fonds affiliés

Le 9 octobre 2026, la Securities and Exchange Commission (SEC) a [publié](#) un projet de règlement modifiant la règle 17a-7 qui autorise, par dérogation à l'interdiction des transactions avec des parties liées, les opérations croisées (*cross trades*). Il s'agit des achats et ventes de titres entre un fonds d'investissement enregistré (*registered fund*) et des entités qui lui sont affiliées, en particulier d'autres fonds gérés par la même société de gestion, qui permet aux gestionnaires de rééquilibrer efficacement les portefeuilles de deux de leurs fonds, de gérer les flux de liquidités ou de faire face à des demandes de rachat massives d'investisseurs sans avoir à brader des actifs sur le marché libre. Ces opérations exposent toutefois à des conflits d'intérêts, le gestionnaire pouvant être incité à favoriser certains fonds, et donc certains clients au détriment d'autres.

Le projet vise principalement à rouvrir ces opérations aux titres obligataires, tout en renforçant les dispositifs de contrôle. Il s'agit (i) d'étendre l'éligibilité à la plupart des obligations. Le projet prévoit également (ii) de fixer le prix soit à la valeur retenue lors du prochain calcul de la valeur liquidative (*net asset value* — NAV) du fonds, soit à un prix jugé représentatif du marché par le gestionnaire sur la base de sources non affiliées. Ces deux méthodes

remplaceraient l'obligation actuelle de recueillir plusieurs cotations auprès de courtiers. Il prévoit en outre (iii) de remplacer la vérification trimestrielle de conformité par le conseil d'administration (*board*) par un dispositif reposant sur deux acteurs. Le gestionnaire devrait établir, avant chaque opération, qu'elle est dans l'intérêt du fonds (*best interest*). Le responsable de la conformité (*chief compliance officer* — CCO) serait chargé d'un contrôle trimestriel et d'un contrôle a posteriori (*back testing*) au moins annuel, portant notamment sur les prix de revente des titres acquis, dont il rendrait compte au conseil. Enfin, le projet prévoit (iv) une déclaration mensuelle agrégée, par catégorie d'actifs, des montants échangés par opérations croisées.

La CFTC propose d'inclure les contrats sur événements dans la définition des swaps

Le 9 octobre 2026, la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) a [adopté](#) deux textes coordonnés modifiant la définition réglementaire du swap : (i) le premier est un projet de règlement qualifiant expressément de swaps les contrats à terme sur événement (*event contracts*), y compris ceux portant sur le sport, la politique, la culture et la météorologie ; (ii) le second est une règle finale provisoire qui exclut de cette définition les paris sportifs et jeux de casino traditionnels, qui sont

distincts des marchés prédictifs proposés sur les plateformes telles que Kalshi ou Polymarket.

La CFTC fonde la distinction entre ces deux types de produits sur la structure de marché, tout en reconnaissant que l'exposition économique peut être similaire. Elle considère que le pari sportif est un contrat bilatéral dont la cote est fixée par l'opérateur, alors que le contrat sur événement se forme par confrontation d'ordres sur une plateforme neutre et fait l'objet d'une compensation centralisée. Ainsi, ces derniers seraient, à ce titre, légitimes à bénéficier d'une supervision fédérale au même titre que les contrats dérivés classiques.

Ces textes répondent au vide juridique autour de la régulation des marchés prédictifs et renforcent la position des plateformes les proposant, suite à une divergence entre les décisions de différentes cours d'appel fédérales. En effet, le 3e circuit a jugé en avril 2026 que les contrats sportifs de Kalshi relevaient des swaps, les 9e (août) et 6e (septembre) circuits retenant la solution inverse. Selon la CFTC, ces deux juridictions ont été largement motivées par la crainte que tout pari sportif bascule sous compétence fédérale, argument que la nouvelle réglementation de l'agence entend neutraliser.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), le S&P 500 recule de -0,3 % et le Nasdaq de -1,8 %, à 7 744 et 26 713 points respectivement. Après deux séances quasi stables, marquées par des résultats bancaires contrastés et le recul des fabricants de puces mémoires à la suite d'avancées technologiques annoncées par le chinois CXMT, le S&P 500 a enregistré mercredi sa plus forte baisse en plus de 50

séances (-1,1 %, Nasdaq -1,9 %). En cause, un indice des prix à la consommation (IPC) de septembre supérieur aux attentes, tiré par l'énergie, dans un contexte de hausse du pétrole. Jeudi, malgré un bond des prix à la production, les indices se sont légèrement redressés, portés par la détente des taux et une rotation sectorielle au détriment de la technologie (Russell 2000 +1,4 %). Les valeurs technologiques sont restées pénalisées par les inquiétudes sur le

financement par endettement des investissements dans l'IA.

Les rendements souverains américains évoluent de façon contrastée sur la semaine : +1 point de base à 2 ans (4,77 %) et -13 points de base à 10 ans (5,10 %), soit un net aplatissement de la courbe. Les

rendements sont en baisse malgré la publication d'indicateurs d'inflation en hausse mercredi et jeudi. Deux facteurs ont joué : la demande de valeurs refuges, sur fond de doutes quant au financement de l'IA, et les propos de deux gouverneurs de la Fed jugeant qu'un nouveau resserrement monétaire ne présentait pas de caractère d'urgence dès octobre.

BREVES

- Le 14 octobre, la *Social Security Administration* (SSA) a [annoncée](#) le 14 octobre une revalorisation annuelle des prestations de sécurité sociale américaines de 3,6 % en 2027, contre 2,8 % en 2026, sur la base de l'évolution de l'indice des prix à la consommation des salariés urbains et employés de bureau (CPI-W) au T3 2026. Elle concernera près de 76 millions de personnes, dont les retraités, les bénéficiaires de prestations d'invalidité, les allocataires du *Supplemental Security Income* (SSI) et les prestations versées aux conjoints et autres ayants droit de travailleurs décédés.
- Le 9 octobre, l'Université du Michigan a publié les chiffres préliminaires pour son [indice de sentiment des consommateurs](#). L'indice diminue à 46,3 en octobre, après 48,1 en septembre, soit son deuxième niveau le plus bas depuis la création de l'indice, la hausse des prix du carburant continuant de peser sur les ménages.
- Donald Trump a annoncé la création d'un [comité](#) chargé d'examiner les accusations de fraude immobilière visant Lisa Cook, gouverneure de la Fed, et de lui recommander son éventuelle révocation. Une audition à huis clos est prévue à la Maison-Blanche le 5 novembre, conformément à la procédure engagée par le président après que la Cour suprême a bloqué sa première tentative de révocation en juin. Les avocats de Lisa Cook contestent la légitimité de cette procédure, estimant que les déclarations antérieures de Donald Trump remettent en cause son impartialité.
- Le 14 octobre 2026, l'Office of the Comptroller of the Currency (OCC) a [publié](#) son rapport final sur les pratiques de débancarisation (debanking). L'examen conclut que neuf établissements (dont JPMorgan Chase, Bank of America, Citibank et Wells Fargo) appliquaient des politiques ayant pu conduire à exclure des clients en raison de leurs convictions politiques ou religieuses ou de leurs activités légales entre 2020 et septembre 2025. Certains secteurs étaient notamment visés : énergies fossiles, armes à feu, centres de détention, tabac et actifs numériques. Le rapport n'est assorti d'aucune sanction mais l'OCC envisage des mesures réglementaires.