MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE
Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor

AMBASSADE
DE FRANCE
AUX ÉTATS-UNIS
Liberté
Égalité
Fraternité

Washington Wall Street Watch

N°2025-29 - Le 24 juillet 2025
Une publication de l'Antenne de New-York du SER de Washington

SOMMAIRE

Conjoncture
- Le CBO publie une évaluation de la version définitive du *One Big Beautiful Bill Act*

Politiques macroéconomiques
- C. Waller, gouverneur de la Fed, plaide pour une baisse des taux directeurs dès le FOMC de juillet

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

Le CBO publie une évaluation de la version définitive du *One Big Beautiful Bill Act*

Le *Congressional Budget Office* (CBO) a publié le 21 juillet une nouvelle évaluation budgétaire du *One Big Beautiful Bill Act* (OBBBA). Sur 10 ans, à loi inchangée (c'est-à-dire avec un scénario de base prévoyant l'expiration au-delà de 2025 de la plupart des dispositifs du *Tax Cuts and Jobs Act* – TCJA – de 2017), la loi augmenterait le déficit de -3 400 Md USD, soit une hausse des dépenses de -4 500 Md USD partiellement compensées par des mesures d'économies et de recettes +1 100 Md USD.

À politique inchangée (c'est-à-dire avec un scénario de base prévoyant le maintien des dispositifs en vigueur au-delà de 2025), sur 10 ans l'OBBBA augmenterait le déficit de 400 Md USD, soit une hausse des dépenses de -1 200 Md USD et des mesures d'économie et de recettes de +800 Md USD.

Selon le *Tax Policy Center* (TPC), sur la base de l'évaluation du CBO, le taux d'endettement public passerait de 100 % en 2025 à 127 % en 2034 sous l'OBBBA (+10 points par rapport à la trajectoire sans l'OBBBA).

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

C. Waller, gouverneur de la Fed, plaide pour une baisse des taux directeurs dès le FOMC de juillet

Dans son discours prononcé le 17 juillet à l'université de New York, Christopher Waller, gouverneur de la Fed, a soutenu l'idée d'une baisse des taux d'intérêt lors de la prochaine réunion du FOMC qui se déroulera les 29 et 30 juillet.

Selon C. Waller, l'économie américaine ralentit, la croissance du PIB étant estimée à +1 % en rythme annualisé au premier semestre 2025, contre +2,8 % au second semestre 2024. Ce ralentissement s'expliquerait notamment par celui de la consommation des ménages et des ventes au détail. Par ailleurs, le gouverneur a souligné que bien que le taux de chômage reste stable à 4,1 %, la dynamique de

l'emploi privé semble en perte de vitesse : la moitié des 147 000 créations d'emploi en juin provenait du secteur public, relativisant ainsi la résilience apparente du marché du travail. Il a également évoqué le risque de révision à la baisse des statistiques de créations d'emploi privées, ce qui fut le cas lors des dernières publications. Par ailleurs, C. Waller signale que les données d'enquête témoigneraient d'une activité économique en léger repli. Enfin, il attribue la hausse récente de l'inflation aux droits de douane, qu'il considère toutefois comme un choc ponctuel sur les prix. Selon lui, environ un tiers seulement des hausses tarifaires serait répercuté sur les consommateurs, les deux tiers étant absorbés par les acteurs de la chaîne de valeur. La croissance des salaires ne serait pas source de pression inflationniste.

Au regard de ces évolutions, il conclut qu'une baisse des taux directeurs devrait être décidée dès la prochaine réunion du FOMC, afin de converger vers un taux neutre estimé à 3 % dans la projection des représentants de la Fed.

Pour mémoire, les membres du FOMC demeurent divisés sur la baisse des taux selon le procès-verbal (*minutes*) de leur dernière réunion, certains membres seulement ayant déclaré être favorables à une réduction dès le FOMC de juillet.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 a augmenté de +0,9 %, à 6 375. La hausse des marchés s'expliquerait notamment par des résultats globalement meilleurs qu'attendus des sociétés cotées (notamment Alphabet et Walmart) et des avancées dans les négociations commerciales avec l'Union européennes et l'annonce d'un accord entre les États-Unis et le Japon.

Les taux des obligations souveraines américaines (*Treasuries*) sont restés quasi-stables, à 3,9 % pour le taux à 2 ans et à 4,4 % pour le taux à 10 ans. Les taux ont d'abord légèrement baissé avant de finir la semaine en hausse sur fond d'amélioration des perspectives économiques.

BREVES

- Le 18 juillet, Donald Trump a promulgué le *Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act* (GENIUS), une proposition de loi visant à encadrer les *stablecoins*, adoptée la veille au Congrès par la Chambre des représentants. Le texte a recueilli un large soutien bipartisan dans les deux chambres (18 élus au Sénat, et une centaine à la Chambre des représentants).
- Le 18 juillet, Paul Atkins, Président de la *Securities and Exchange Commission* (SEC), l'autorité des marchés financiers, a signalé lors d'une conférence de presse que l'agence considérait alléger les contraintes règlementaires sur les institutions financières qui engagent des projets exploratoires impliquant la *tokenisation* de titres financiers (« *innovation exemption* »), afin de favoriser l'innovation dans le secteur. Pour mémoire, la tokenisation consiste à émettre, sur un registre distribué de type blockchain, une version numérique d'un actif (actions, obligations, etc.).
- Le 21 juillet, la SEC, l'autorité des marchés financiers, a annoncé la nomination de George Botic comme Président par intérim (*Acting Chair*) du *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB), l'autorité de régulation des auditeurs financiers, en remplacement d'Erica Williams, qui avait annoncé sa démission le 16 juillet.
- Le 22 juillet, la commission des services financiers du Sénat a publié un projet de loi préliminaire (*draft bill*) visant à encadrer la structure du marché des crypto-actifs (émetteurs et plateformes d'échanges). Porté par des élus Républicains, le Responsible Financial

Innovation Act (RFI Act) prévoit notamment le partage des compétences de supervision des crypto-actifs entre la SEC, l'autorité des marchés financiers, et la CFTC, l'autorité des marchés de dérivés. Contrairement au CLARITY Act — adopté le 17 juillet par la Chambre des représentants et traitant des mêmes enjeux — qui place la supervision des crypto-actifs principalement sous l'égide de la CFTC, le RFI Act confère un rôle central à la SEC dans la régulation du secteur. Lors de l'examen du CLARITY Act au Sénat, les élus devront réconcilier les approches des deux chambres. La Maison Blanche espère une finalisation des discussions et un vote en séance plénière d'ici le 30 septembre.

- Le 21 juillet, le *Financial Crimes Enforcement Network* (FinCEN), le service du *Treasury* chargé de la lutte contre la criminalité financière a annoncé le report de deux ans (1er janvier 2028 au lieu du 1er janvier 2026) de la date d'entrée en vigueur d'une règle visant à renforcer les exigences de lutte contre le blanchiment de capitaux et de financement du terrorisme (*IA AML Rule*) applicable aux conseilleurs en investissement (*Investment Advisers* – IA). FinCEN justifie ce décalage par le souhait de reconsidérer son champ d'application.

- En juillet, l'indice de confiance (*consumer sentiment*), publié par l'Université du Michigan, a progressé à 61,8, atteignant son plus haut niveau depuis février 2025. Après avoir atteint en décembre son plus haut niveau (74) depuis l'élection de novembre 2024, l'indice a continûment baissé jusqu'en mai (52,2) avant de rebondir en juin avec l'apaisement des tensions commerciales. Le niveau demeure néanmoins inférieur à sa moyenne historique.

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 : Cédric Garcin, Raphaël Lee, Paul Cassavia, Sixtine Lyon, Benjamin Frémy, Galina Natchev.

Abonnez-vous : afws@dgtresor.gouv.fr