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 - 42 - Le 19 novembre 2026
Une publication de l'Antenne de New York du SER de Washington

## Sommaire

### Conjoncture
- Les prix à la production continuent leur hausse en octobre

### Politiques macroéconomiques
- K. Warsh s'exprime sur le potentiel transformateur de l'IA pour l'économie américaine
- Les minutes de la Fed confirment la persistance de risques inflationnistes orientés à la hausse

### Services financiers
- Anthropic lève 107,3 Md USD lors de son introduction en bourse sur le Nasdaq
- Un sondage de la Fed fait ressortir l'IA comme principale source de risque pour la stabilité financière
- La SEC propose d'alléger la transparence sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées
- L'IRS et le Trésor finalisent les règles d'affiliation automatique aux plans d'épargne retraite

### Situation des marchés

### Brèves

## Conjoncture

### Les prix à la production continuent leur hausse en octobre

Le 13 novembre, le BLS a publié l'indice des prix à la production pour la demande finale (Producer Price Index - PPI) pour le mois d'octobre. Il a augmenté de + 0,3 % sur un mois, après + 1,4 % en septembre. Hors énergie, alimentation et marges commerciales, les prix augmentent de + 0,5 % au même niveau qu'en septembre.

Sur un an, les prix à la production accélèrent à + 6,5 %, plus forte hausse sur douze mois depuis novembre 2022, après + 6,3 % en septembre, et à + 4,9 % hors énergie, alimentation et marges commerciales, après + 5,0 % en septembre. Les prix pour la demande finale des biens augmentent de + 0,5 % sur un mois, après + 2,5 % en septembre, tirés par ceux hors alimentation et énergie (60 % de la hausse) tandis que les prix du diesel reculent (- 7,9 %). Enfin, les prix des services

progressent de + 0,2 % sur un mois, tirés par les prix du fret routier (+ 3,9 %).

# POLITIQUES MACROECONOMIQUES

## K. Warsh s'exprime sur le potentiel transformateur de l'IA pour l'économie américaine

Dans le cadre des cinq groupes de travail (*task forces*) mis en place sous la présidence à la Fed de Kevin Warsh pour examiner les modalités de conduite de la politique monétaire, le groupe consacré à la productivité et à l'emploi a organisé, le lundi 16 novembre 2026, une conférence à la Fed de San Francisco sur les effets économiques des nouvelles technologies, et notamment l'intelligence artificielle (IA).

En ouverture, K. Warsh a souligné le potentiel transformateur de l'IA en particulier pour accélérer la création et la diffusion des idées. Il a toutefois rappelé que les gains de productivité attendus ne s'étaient pas encore traduits par une accélération structurelle de celle-ci, malgré une progression relativement soutenue au cours des derniers trimestres. Il a également souligné l'enjeu stratégique que représente le leadership américain dans le domaine de l'IA, estimant que la capacité des États-Unis à conserver leur statut de puissance mondiale dépendrait aussi de leur avance technologique.

S'agissant des perspectives économiques, K. Warsh a présenté trois scénarios élaborés par les services de la Fed, à titre illustratif et non prédictif, afin d'anticiper les différentes trajectoires possibles. Dans le scénario le plus favorable, l'IA entraîne une accélération durable de la productivité et de la croissance, dont les gains sont largement partagés entre salariés et détenteurs du capital, permettant de maintenir le plein emploi. Une deuxième trajectoire associe également une croissance supérieure à son niveau de long terme, mais s'accompagne de perturbations plus importantes sur le marché du travail : l'automatisation et les difficultés de réallocation de la main-d'œuvre conduisent à une hausse du chômage. Enfin, dans un scénario de déception technologique, les rendements des investissements massifs dans l'IA se révèlent inférieurs aux anticipations, entraînant une correction des valorisations boursières, un ralentissement de l'activité et une remontée du chômage. Si l'économie finit par se redresser, elle ne bénéficie toutefois pas des gains de productivité initialement attendus.

## Les minutes de la Fed confirment la persistance de risques inflationnistes orientés à la hausse

Les *minutes* de la réunion des 27-28 octobre du *Federal Open Market Committee* (FOMC) font ressortir des risques inflationnistes toujours orientés à la hausse. Si les effets des droits de douane devraient s'atténuer, les prix élevés de l'énergie et les investissements dans l'IA continuent d'alimenter les tensions. Les participants relèvent que ces dernières se diffusent au-delà des seuls secteurs directement liés aux centres de données, avec un risque de répercussion plus large et durable des hausses de coûts sur les prix. Si les anticipations d'inflation à moyen et long terme restent ancrées, leur remontée à court terme et la généralisation des pressions sur les prix nourrissent des inquiétudes quant à un éventuel désancrage. Le scénario central reste néanmoins celui d'une désinflation progressive vers 2 %.

La majorité des participants a soutenu le maintien des taux à [3,75 %-4 %], afin de disposer de davantage de données et d'évaluer les effets de la hausse de

septembre, notamment sur l'investissement lié à l'IA et les conditions de financement. Deux membres ont toutefois voté pour une nouvelle hausse de 25 points de base, et certains responsables ont jugé la décision de *statu quo* serrée. Presque tous les participants estiment qu'un nouveau relèvement, conforme aux projections de septembre, sera probablement nécessaire. Quelques-uns ont même évoqué la possibilité d'une hausse supérieure à 25 points de base en décembre si les prochaines données d'inflation étaient défavorables. Les participants ont par ailleurs relevé que les anticipations de resserrement des marchés pour décembre et l'année prochaine étaient globalement cohérentes avec leur propre scénario, ce qui a facilité le maintien des taux à cette réunion.

# SERVICES FINANCIERS

## Anthropic lève 107,3 Md USD lors de son introduction en bourse sur le Nasdaq

Le 19 novembre 2026, Anthropic, développeur américain de modèles d'intelligence artificielle (IA), a fait son entrée sur le Nasdaq au terme d'une introduction en bourse (initial public offering – IPO) d'un montant record. Le prix a été fixé le 18 novembre à 83 USD par action, au-dessus de la fourchette initiale de 70 à 78 USD. La taille de l'offre a été portée de 825 à 980 millions d'actions, ce qui a permis de lever 81,3 Md USD auprès du public, hors option de surallocation. Avec un placement privé concomitant (*concurrent private placement*) de 26 Md USD (souscrit par AMD, Broadcom, Google, Micron, Microsoft, Nvidia et TSMC), la levée totale atteint 107 Md USD, au-delà des 86 Md USD levés par SpaceX en juin. La société est ainsi valorisée à 1 500 Md USD au prix d'introduction, contre 1 800 Md USD pour SpaceX. Le titre a ouvert la cotation, le 19 novembre, à 111,5 USD (soit une augmentation de +34 % par rapport au prix d'introduction) avant de clôturer à 97,2 USD (+17 % par rapport au prix d'introduction).

En application des règles d'entrée accélérée (*fast entry*) des fournisseurs d'indices, Anthropic pourrait intégrer le Nasdaq 100 le 21 décembre, ce qui conduirait les fonds indiciels à acquérir le titre. Les engagements de conservation des actionnaires existants seront levés de manière échelonnée sur une période pouvant aller jusqu'à un an, leur permettant ainsi graduellement de vendre leurs participations sur le marché secondaire.

## Un sondage de la Fed fait ressortir l'IA comme principale source de risque pour la stabilité financière

Le 13 novembre 2026, la Fed a publié son rapport semestriel sur la stabilité financière (Financial Stability Report). Elle y juge que le secteur bancaire reste « solide et résilient » et que les vulnérabilités liées à l'endettement des entreprises et des ménages demeurent modérées.

Elle relève en revanche que les valorisations d'actifs restent proches du haut de leurs fourchettes historiques, malgré une correction récente. Elles sont portées notamment par l'enthousiasme des marchés pour l'IA. La Fed met en garde contre un scénario de baisse inattendue des bénéfices des entreprises. Selon elle, les interconnexions entre ces acteurs, les marchés de crédit, les prêteurs non bancaires et les véhicules de financement ad hoc constituent une vulnérabilité appelant une surveillance étroite. Dans l'enquête menée par la Fed de New York auprès de 23 acteurs de marché, l'IA est citée comme risque majeur par 87 % des répondants, contre 50 % en mai. Viennent ensuite une correction des actifs risqués (52 %, contre 35 % en mai), la hausse des

taux longs (48 %, contre 20 %), puis les cyberattaques.

La Fed signale par ailleurs que (i) les rendements des bons du Trésor et les primes de terme ont nettement augmenté depuis mai et que (ii) le levier brut des fonds spéculatifs (*hedge funds*) a atteint son plus haut niveau depuis le début des données en 2013 (x10), en restant concentré sur 15 grands fonds. Le taux de défaut sur le crédit privé (private credit) a progressé depuis mai, même si ce segment ne figure plus parmi les principales préoccupations des répondants. Les demandes de rachat sur les fonds se réduisent progressivement. En revanche, l'exposition des banques aux institutions financières non bancaires a dépassé 2 800 Md USD au deuxième trimestre 2026, soit un quart de leurs engagements totaux.

## La SEC propose d'alléger la transparence sur la rémunération des dirigeants des sociétés cotées

Le 13 novembre 2026, la Securities and Exchange Commission (SEC) a proposé une refonte du règlement (S-K) qui encadre la publication par les sociétés cotées de la rémunération de leurs dirigeants et administrateurs. La proposition vise à recentrer ces obligations sur les seules informations significatives (*material*), c'est-à-dire celles qu'un « investisseur raisonnable » jugerait utile à sa décision, et à rendre la cotation en bourse plus attractive en limitant le fardeau réglementaire.

La proposition prévoit notamment : (i) de limiter la publication aux seuls directeur général et directeur financier, contre cinq cadres aujourd'hui ; (ii) de relever de 10 000 USD à 150 000 USD le seuil de publication des avantages en nature ; (iiii) de simplifier la publication du lien entre rémunération et performance (*pay versus performance*), exigée par la loi Dodd-Frank. La SEC estime l'économie moyenne à 244 000 USD par an et par société.

## L'IRS et le Trésor finalisent les règles d'affiliation automatique aux plans d'épargne retraite d'entreprise

Le 17 novembre 2026, l'US Treasury et l'Internal Revenue Service (IRS) ont publié les règles définitives d'application de l'obligation d'affiliation automatique (*automatic enrollment*) des salariés aux plans d'épargne retraite à avantage fiscal de type 401(k), qui relèvent du secteur privé, et 403(b), qui relèvent des établissements d'enseignement et des organismes à but non lucratif. Cette obligation a été instaurée par la loi SECURE 2.0 de décembre 2022. La loi s'applique en principe depuis les exercices de plan ouverts en 2025, sur la base d'une interprétation raisonnable par les employeurs. Les nouvelles règles s'appliqueront à partir de 2028 aux plans créés à partir de 2023.

Ces plans doivent affilier automatiquement l'ensemble des salariés éligibles, et non les seuls nouveaux embauchés, à un taux de cotisation par défaut uniforme compris entre 3 % et 10 % du salaire. Ce taux augmente d'au moins un point de pourcentage par an jusqu'à un plafond fixé par le plan, compris entre 10 % et 15 %. Les salariés conservent la possibilité de renoncer au dispositif (opt-out) ou de choisir un autre taux. À défaut d'instruction, les sommes sont placées dans les supports d'investissement par défaut définis par le ministère du Travail.

# SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), le S&P 500 et le Nasdaq ont chuté fortement, respectivement à 7 176 (-5,1 %) et 23 879 points (-5,0%), après un rebond la semaine passée. Cette chute s'explique principalement par les craintes

autour des investissements en matière d'intelligence artificielle qui continuent de peser sur les marchés. En dépit de la publication de résultats trimestriels dépassant les attentes, doublés de perspectives de croissance en hausse pour l'année 2027, le rebond de Nvidia n'a été qu'éphémère, le titre clôturant la semaine en baisse de -10,4 %. En outre, le succès de l'introduction en bourse record d'Anthropic n'a pas non plus suffi à raviver l'appétit au risque des investisseurs, les indices terminant la séance de jeudi en baisse.

De leur côté, les rendements souverains américains connaissent une baisse importante sur la semaine, de -12 points de base à 2 ans (4,78%) et -9 points de base à 10 ans (5,05%). Malgré des minutes de la Fed laissant transparaitre un équilibre des risques orienté vers l'inflation, les obligations souveraines ont bénéficié cette semaine de la déroute des marchés actions, retrouvant leur statut de « valeur refuge ».

# BREVES

- Le 17 novembre, le Census Bureau a publié les chiffres des ventes de détail pour octobre. Les ventes ont progressé de + 0,2 % sur un mois, après + 0,8 % en septembre, malgré une baisse pour les ventes de véhicules (- 1,6 %) et l'ameublement (-2,3 %).
- Le 12 novembre 2026, la Maison-Blanche a transmis au Sénat quatre nominations aux postes de commissaire de la SEC et de la CFTC, deux républicains et deux démocrates. À la SEC, le républicain Steven Levine, ancien juriste de l'agence récemment passé par le Council of Economic Advisers, et la démocrate Kristin Johnson, ancienne commissaire de la CFTC, rejoindraient le président Paul Atkins et le commissaire Mark Uyeda, tous deux républicains. À la CFTC, la Maison-Blanche propose le républicain Nathan Anonick, conseiller du président républicain de la commission de l'Agriculture du Sénat, John Boozman, et le démocrate Matthew Rowland, cadre de longue date de la CFTC.
- Le 17 novembre 2026, le Financial Crimes Enforcement Network (FinCEN), rattaché au Trésor américain, a publié une proposition de règlement qui autoriserait explicitement les banques à recueillir des informations sur le statut migratoire ou l'autorisation de travail des bénéficiaires effectifs de comptes professionnels.
- Le 16 novembre 2026, la Cour suprême a refusé d'examiner le recours de Custodia Bank, banque spécialisée dans les actifs numériques, à qui la Fed refuse l'ouverture d'un compte de paiement (*master account*). Ce compte permet de détenir des réserves auprès de la Fed et d'accéder directement à ses systèmes de paiement.

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