

Washington Wall Street Watch

N°2023-42 Le 22 novembre 2023

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

SOMMAIRE

Conjoncture

- Les conditions de crédit se durcissent pour les ménages

Politiques macroéconomiques

- Les responsables de la Fed écartent toute baisse des taux et se montrent attentifs à l'évolution de l'économie

Services financiers

- Les autorités américaines sanctionnent Binance et son fondateur Changpeng Zhao
- La FINRA propose d'assouplir les règles de communication commerciale des produits d'investissement

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

Les conditions de crédit se durcissent pour les ménages

D'après une enquête (*SCE Credit Access Survey*) de la Fed de New York, [publiée](#) le 20 novembre, la demande de crédit des ménages, à l'exception de celle du rehaussement du plafond des cartes de crédit, a diminué en 2023. La proportion des répondants ayant fait une demande de crédits (application rate) a diminué à 41,2 % après 44,8 % en 2022 et 45,8 % en 2019 (niveau prépandémique).

Les taux de rejet des demandes de crédit ont également augmenté à 20,1 % en 2023, en nette hausse par rapport à 18,0 % en 2022 et 17,6 % en 2019 (niveau

prépandémique). Toutefois, la part de la population qui n'oserait pas faire la demande a également reculé à 5,2 % en 2023 après 6,5 % en 2022 et 6,4 % en 2019.

Au cours des 12 prochains mois, les répondants anticipent qu'ils seraient moins susceptibles de demander des crédits et que les taux de rejet seraient plus élevés. Par ailleurs, la part de la population estimant être capable de mobiliser une trésorerie de 2 000 USD pour des dépenses imprévues a diminué à 65,8 % en 2023 contre 67,5 % en 2022, atteignant son plus bas historique depuis le début de la publication en 2013.

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Les responsables de la Fed écartent toute baisse des taux et se montrent attentifs à l'évolution de l'économie

Selon le procès-verbal ([minutes](#)) de la réunion du comité de politique monétaire de la Fed (FOMC) des 31 octobre et 1^{er} novembre, publié le 21 novembre, les

responsables de la Fed ont réaffirmé leur détermination à ramener l'inflation à la cible de 2 %, en gardant les taux directeurs à des niveaux « suffisamment restrictifs » pour pouvoir affirmer qu'un mouvement structurel de désinflation est engagé. Bien que l'inflation baisse, elle resterait encore à des niveaux trop élevés par rapport à la cible de la Fed, notamment s'agissant de la composante sous-jacente hors services de logement.

Par ailleurs, ils ont rappelé que la réduction du bilan de la Fed constituait également un outil de lutte contre l'inflation élevée.

Les responsables ont enfin indiqué qu'ils prendraient en compte dans la trajectoire de la politique monétaire la prévision d'un net ralentissement de l'activité, sous l'effet de la normalisation de l'économie et du durcissement des conditions financières.

Compte tenu de l'incertitude élevée s'agissant de la situation économique, ils se sont montrés prudents dans la conduite de la politique monétaire : d'une part, ils n'ont pas écarté la possibilité d'un rebond de l'inflation, notamment lié à la persistance des déséquilibres entre l'offre et la demande, des tensions géopolitiques, de la volatilité du marché pétrolier, etc. D'autre part, l'activité pourrait ralentir plus nettement, du fait notamment du durcissement plus fort et durable des conditions financières, de la dégradation de la situation financière des ménages et des entreprises, des vulnérabilités dans le secteur de l'immobilier commercial et des perturbations du marché du pétrole.

SERVICES FINANCIERS

Les autorités américaines sanctionnent Binance et son fondateur Changpeng Zhao

Janet Yellen, secrétaire au [Treasury](#), Merrick Garland, ministre de la [justice](#) (DoJ) et Rostin Behnam, président de la *Commodity Futures Trading Commission* ([CFTC](#) - régulateur des marchés de dérivés) ont annoncé le 21 novembre un paquet de sanctions de grande ampleur à l'encontre de la plateforme de crypto-actifs Binance et de son dirigeant Changpeng Zhao. Cette annonce, qui fait suite à plusieurs années d'enquête des autorités américaines, a été délivrée à la suite de l'audition menée le 21 novembre au tribunal fédéral de Washington State, au cours de laquelle Changpeng Zhao a plaidé coupable.

Binance accepte de payer une amende de 4,3 Md USD en règlement des poursuites engagées par le *Treasury* et le DoJ. Cette amende, qui figure parmi les plus importantes prononcées par les autorités américaines, inclut 3,4 Md USD d'amende *Financial Crimes Enforcement Network* ([FinCEN](#)), l'organisme rattaché au *Treasury* et chargé de la lutte contre la criminalité financière, au titre du non-respect de législation américaine sur le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, et 0,9 Md USD de l'*Office of Foreign Assets*

Control ([OFAC](#)), au titre du non-respect du régime de sanctions des États-Unis.

L'accord conclu prévoit de nombreuses dispositions contraignant l'activité de Binance et de Changpeng Zhao. Binance.com devra cesser toute activité auprès de ses clients américains. Binance se voit imposer un régime de surveillance renforcé pendant 5 années, au cours desquelles Binance devra signaler de manière rétroactive toutes les opérations suspectes, sous le contrôle d'une entité tierce et sous la supervision du FinCEN. Changpeng Zhao a été contraint de démissionner de la direction de Binance et se voit infliger une amende de 50 M USD. Il encourt par ailleurs le risque d'une condamnation pénale pouvant aller jusqu'à 10 ans d'emprisonnement.

En outre, la CFTC a annoncé un projet d'amende de 2,85 Md USD pour exercice illégal de l'activité de bourse sur un marché des dérivés, incluant la restitution de 1,35 Md USD de commissions perçues par Binance sur le marché américain, 1,35 Md USD d'amende pour Binance et 150 M USD d'amende pour Changpeng Zhao. Ces propositions de la CFTC devront être approuvées par un tribunal fédéral.

L'accord ne couvre pas les poursuites engagées par la *Securities and Exchange Commission* (SEC, l'autorité des marchés financiers) pour l'exercice illégal de différentes activités liées à des titres financiers.

Au-delà du cas de Binance, Janet Yellen, Merrick Garland et Rostin Behnam ont souligné qu'ils souhaitaient adresser un message à l'ensemble du secteur des crypto-actifs exerçant leur activité aux États-Unis sur leur assujettissement aux lois et réglementations américaines.

La FINRA propose d'assouplir les règles de communication commerciale des produits d'investissement

Le 17 novembre, la *Financial Industry Regulatory Authority* (FINRA), l'organisme d'auto-régulation de l'industrie financière américaine, a [publié](#) une proposition de règle visant à assouplir les modalités de communication commerciale des produits d'investissement adressés aux clients

institutionnels (institutions financières, entreprises etc.) et aux investisseurs particuliers dont le montant d'actifs sous gestion dépasse 5 M USD, appelés *Qualified Purchasers* (QPs).

La proposition prévoit de lever l'interdiction de présenter des projections financières et le taux de rendement cible des produits d'investissement dans les prospectus commerciaux adressés aux investisseurs institutionnels et aux QPs. La proposition précise que les communications adressées aux investisseurs particuliers ne seraient pas concernées. Par ailleurs, les courtiers seraient tenus de produire des estimations raisonnables et de s'assurer que les hypothèses retenues pour les calculs sont accessibles.

La proposition a suscité des inquiétudes de la part d'associations de protection des investisseurs, estimant que ces derniers pourraient faire face à des données trompeuses. La FINRA a soumis sa proposition à la SEC, qui l'a soumise à consultation publique pour une durée de 60 jours.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 a progressé de +1,3 %, à 4 557 points, porté par le recul des rendements obligataires résultant notamment des résultats des adjudications des obligations souveraines américaines (*Treasuries*) meilleurs qu'attendus. Le procès-verbal (*minutes*) de la Fed, bien qu'il traduise la détermination de la Fed à poursuivre la lutte contre l'inflation (*hawkish*), a eu un impact limité

sur les marchés financiers en raison du ralentissement du marché du travail et de la baisse de l'inflation plus marquée publiés plus récemment.

Les rendements des *Treasuries* à 2 ans sont restés stables à 4,8 %, traduisant un attentisme vis-à-vis du resserrement monétaire, mais ceux à 10 ans ont légèrement baissé à 4,4 % (-0,1 point).

BREVES

➤ La *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), l'autorité de garantie des dépôts, a [annoncé](#) le 16 novembre le montant et les modalités de la contribution exceptionnelle qui sera prélevée sur les banques pour couvrir le coût de la garantie des dépôts non assurés mise en place lors de la faillite de Silicon Valley Bank (SVB) et Signature Bank en mars 2023. La contribution, qui viendra alimenter le fonds de garantie des dépôts, s'élèvera à 16,3 Md USD, soit

0,5 Md USD de plus que l'estimation initialement formulée dans la proposition publiée en mai 2023, notamment en raison d'une révision à la hausse des pertes pour le fonds de garantie. La contribution, qui ne s'applique pas aux banques ayant moins de 5 Md USD d'actifs, sera recouvrée auprès de 148 banques.

➤ Les régulateurs bancaires (Fed, FDIC, OCC) ont [annoncé](#) le 22 novembre que la période de consultation sur la

proposition de mise en place d'exigences de dettes de long terme pour les banques était prolongée jusqu'au 16 janvier au lieu du 30 novembre. Cette [proposition](#), qui s'appliquerait aux banques ayant plus de 100 Md USD d'actifs, vise à accroître leur capacité d'absorption des pertes en cas de résolution. La date choisie coïncide avec la fin de la période de consultation sur la transposition de Bâle III, qui avait également été repoussée du 30 novembre au 16 janvier.

- La *Federal Housing Finance Agency* (FHFA), chargée de la régulation des agences de titrisation hypothécaire Fannie Mae et Freddie Mac, a [finalisé](#) le 21 novembre une règle assouplissant les exigences de fonds propres des deux agences. La règle réduit la pondération des garanties apportées aux « *commingled securities* » (instruments retitisés et comprenant des garanties des deux agences) et les exigences liées aux prêts résidentiels garantis par des biens bénéficiant d'aides publiques.
- L'*United Auto Workers* (UAW), l'un des plus grands syndicats de travailleurs d'Amérique du Nord, a [publié](#) le 20 novembre un communiqué sur la ratification de l'accord avec le *Big Three* (Ford, General Motors et Stellantis). En particulier, l'accord prévoit une nette augmentation et une progression plus rapide des salaires (+33 % au minimum sur la période couverte par l'accord), l'engagement du *Big Three* de construire plus de sites de production des batteries pour les voitures électriques et le renforcement de la retraite des travailleurs.
- L'*Internal Revenue Service* (IRS), agence chargée de la collecte des impôts et du contrôle fiscal, a [indiqué](#) reporter pour une deuxième année consécutive la mise en œuvre de l'abaissement du seuil

de déclaration (de 20 000 USD à 600 USD) pour les utilisateurs des plateformes de l'E-commerce ou de l'économie collaborative (*gig economy*) prévu dans l'*American Rescue Plan*. Ce dispositif concernait des plateformes comme eBay, Etsy et PayPal.

- La *Securities and Exchange Commission* (SEC), l'autorité des marchés financiers, a [engagé](#) le 20 novembre des poursuites judiciaires à l'encontre de la plateforme de crypto actifs Kraken. La SEC soupçonne Kraken d'avoir gagné des centaines de millions de dollars depuis 2018 par le biais de la vente illicite de crypto-actifs. D'après la plainte, Kraken proposait des services financiers traditionnels de bourse, de courtage et de chambre de compensation qu'elle aurait omis de déclarer à la SEC.
- Graham Steele, *Assistant Secretary of the Treasury* chargé des institutions financières, a [annoncé](#) le 17 novembre vouloir engager des réflexions sur la création d'un programme fédéral d'assurance pour les grandes catastrophes cyber en collaboration avec le secteur privé. Le *Treasury* organisera en avril 2024 une conférence visant à préciser ses orientations de politiques publiques en la matière.
- La *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) a [annoncé](#) mardi 21 novembre que Jonathan McKernan, membre du conseil d'Administration de la FDIC, et Michael Shu, Directeur de l'*Office of the Comptroller of the Currency* (OCC), avaient été nommés à la direction du comité de supervision de l'enquête interne sur les violences sexistes et sexuelles au sein de l'agence. Cette enquête fait suite aux [révélations](#) publiées par le Wall Street Journal le 13 novembre. En parallèle, la Commission des Services Financiers de la Chambre des Représentants a [lancé](#) une commission d'enquête sur la FDIC le 17 novembre.