

Washington Wall Street Watch

N°2026- 5 - Le 05 Février 2026

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

SOMMAIRE

Conjoncture

- Les prix à la production enregistrent une hausse en décembre, dépassant les prévisions

Politiques macroéconomiques

- Les négociations budgétaires se poursuivent au Congrès autour du financement du DHS après un *shutdown* partiel de courte durée
- Kevin Warsh a été sélectionné pour être le prochain président de la Fed
- Le rythme des baisses de taux Fed fund en 2026 fait débat parmi les gouverneurs *dovish*

Services financiers

- La Chambre auditionne Scott Bessent sur ses nouvelles priorités de stabilité financière
- La Fed annonce le gel des coussins de capital issus des stress-tests pour 2026
- Le Nasdaq propose une procédure d'intégration accélérée dans ses indices
- La CFTC retire un projet de régulation des marchés prédictifs

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

Les prix à la production enregistrent une hausse en décembre, dépassant les prévisions

D'après les données [publiées](#) par le *Bureau of Labor Statistics* (BLS), les prix à la production pour le mois de décembre ont progressé de +0,5 % sur un mois, après une augmentation de +0,2 % en novembre et +0,1 % en octobre (et contre +0,2 % attendu par les marchés).

Ce rebond s'explique par celui des prix des services qui augmentent de +0,7 % (contre +0,1 % en novembre), tiré par une progression de +1,7 % des marges bénéficiaires commerciales de leurs fournisseurs, leur plus haut niveau depuis mi-2024.

Les prix à la production des biens sont restés stables depuis le mois dernier (+0,0 % contre +0,8 % en novembre). Cette stabilisation est due en grande partie à la

baisse de -1,4 % des prix de l'énergie (contre +3,7 % en novembre).

Hors alimentation et énergie, les prix à la production des biens augmentent de +0,4 % (après +0,2 % en novembre).

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Les négociations budgétaires se poursuivent au Congrès autour du financement du DHS après un *shutdown* partiel de courte durée

Un *shutdown* partiel est intervenu entre le 30 janvier et le 3 février 2026 à la suite d'un désaccord persistant au Congrès sur le financement du *Department of Homeland Security* (DHS). A la suite des événements survenus à Minneapolis ayant entraîné la mort d'un 2^{ème} citoyen américain lors d'une opération impliquant des agents fédéraux, les sénateurs démocrates ont conditionné leur soutien à *l'omnibus* permettant la finalisation du budget fédéral pour l'exercice 2026, à l'introduction de garanties renforcées en matière de supervision et de responsabilité de l'agence.

Le Sénat, avec le soutien de la Maison-Blanche, a finalement décidé de dissocier le « DHS bill » du reste du paquet budgétaire et d'adopter une *continuing resolution* (CR) de 2 semaines afin d'assurer temporairement le financement du DHS. Adopté par le Sénat le 30 janvier et par la Chambre des représentants le 3 février, ce dispositif a mis un terme au *shutdown* partiel et permet d'assurer le financement d'environ 95 % des activités fédérales pour l'exercice 2026.

Les négociations se poursuivent désormais en vue de l'adoption d'un nouveau « DHS bill », les Démocrates souhaitant l'introduction de réformes ciblées de l'ICE, notamment en matière de transparence, de responsabilité des agents et d'encadrement juridique des interpellations. A ce stade, les Républicains privilégiennent le maintien des orientations

actuelles en matière de contrôle migratoire, malgré quelques concessions portant notamment sur le port de caméras-piétons par les agents de l'ICE. L'hypothèse d'une ou plusieurs prorogations de la CR avant la conclusion d'un accord bipartisane n'est pas à exclure.

Kevin Warsh a été sélectionné pour être le prochain président de la Fed

Vendredi 30 janvier, Donald Trump a annoncé avoir arrêté son choix sur Kevin Warsh comme prochain président de la Fed, en remplacement de Jerome Powell dont le mandat expire le 15 mai 2026. Figure économique respectée du camp républicain et des marchés financiers, Kevin Warsh a travaillé au *National Economic Council* sous George W. Bush et a été gouverneur de la Fed entre 2006 et 2011. Il a également exercé dans le secteur privé, notamment chez Morgan Stanley, et est aujourd'hui *partner* du *family office Druckenmiller*.

Sur le plan de la politique monétaire, Kevin Warsh devrait plaider en faveur d'une baisse des taux à court terme, accompagnée d'une réduction du bilan de la Fed. Historiquement perçu comme *hawkish*, il s'était notamment opposé au lancement du programme d'assouplissement quantitatif en 2010. La tonalité récente de ses interventions apparaît toutefois plus accommodante à court terme. Warsh a suggéré que des baisses de taux plus agressives seraient possibles en particulier si elles étaient coordonnées avec une réduction du bilan menée conjointement avec le Trésor. Il promeut également une évolution de l'analyse économique de la Fed, intégrant davantage le jugement en temps réel, les

signaux de marché et une approche plus prospective.

Sur le plan institutionnel, Kevin Warsh est favorable à des réformes structurelles et à un recentrage du mandat de la Fed. Il a appelé à un « changement de régime » afin de restaurer la crédibilité de l'institution, dénonçant ce qu'il considère comme une dérive de mission.

Avant sa nomination, Kevin Warsh devra être confirmé par le Sénat après une audition devant la commission bancaire. Les Républicains ont globalement salué le choix de Donald Trump, mais le processus pourrait être perturbé. Plusieurs sénateurs républicains, particulièrement Thom Tillis, ont indiqué ne pas soutenir de nouvelles nominations à la Fed tant que le *Department of Justice* n'aura pas mis fin à son enquête sur Jerome Powell. Le président républicain de la commission bancaire, Tim Scott, a également exprimé ses préoccupations.

Les marchés financiers ont globalement bien accueilli l'annonce. Des dirigeants de Wall Street, dont Jamie Dimon (JP Morgan), ont salué cette nomination. Le jour de l'annonce, l'or a chuté de - 9,7 %, tandis que le dollar s'est apprécié de +0,9 % face à son panier de référence. Les rendements des bons du Trésor ont légèrement reculé, de 3 points de base sur le 2 ans et de 2 points de base sur le 10 ans.

Le rythme des baisses de taux *Fed fund* en 2026 fait débat parmi les gouverneurs dovish

Trois gouverneurs de la Fed, nommés par Donald Trump et ayant régulièrement

plaidé en 2025 pour accélérer le rythme des baisses de taux directeurs, montrent des divergences sur le rythme à adopter en 2026.

Au cours d'un [discours](#) à Oahu (Hawaï) prononcé le 30 janvier, la vice-présidente de la Fed chargée de la supervision, Michelle Bowman, a déclaré vendredi qu'il était pertinent d'attendre avant de baisser davantage les taux d'intérêt, compte tenu d'une inflation toujours élevée et de l'incertitude liée à d'éventuelles distorsions des données économiques résultant du *shutdown* budgétaire. Bowman a indiqué que les risques baissiers pesant sur le marché du travail ne se sont pas atténués, mais qu'elle privilégie une évolution de la politique monétaire vers un niveau neutre à un rythme « plus mesuré » cette année.

Via un [communiqué](#) publié le 30 janvier, le gouverneur Fed Christopher Waller a, pour sa part, exposé les raisons de son désaccord avec la décision de la banque centrale au 28 janvier de maintenir les taux *Fed Fund* inchangés. C. Waller a déclaré qu'après trois baisses de taux d'ici fin 2025, l'orientation de la politique monétaire reste restrictive pour l'économie et que la Fed devrait encore baisser ses taux afin de soutenir un marché du travail en perte de vitesse.

Enfin, le gouverneur de la Fed Stephen Miran a estimé que l'absence de fortes pressions inflationnistes dans l'économie impliquait que les taux d'intérêt - qu'il qualifie de restrictifs - devaient être de nouveau baissés cette année. S. Miran préconise un peu plus d'un point de pourcentage de baisse de taux sur l'ensemble de l'année.

SERVICES FINANCIERS

La Chambre auditionne Scott Bessent sur ses nouvelles priorités de stabilité financière

Le secrétaire au Trésor Scott Bessent, qui préside le Financial Stability Oversight Council (FSOC), a été auditionné mercredi

par la commission des services financiers de la Chambre des représentants pour défendre le rapport annuel du conseil de stabilité financière.

Critiquant la réglementation jugée excessive héritée de la crise de 2008-2009, il a plaidé pour une déréglementation ciblée, défendant en particulier des règles plus adaptées aux petites banques et au financement local, et un recentrage du FSOC sur la croissance et la sécurité économique.

Répondant aux questions des représentants, il a défendu le plafonnement des intérêts sur les cartes de crédit, jugeant que la concurrence était trop faible sur les taux annuels, et s'était reportée sur les « récompenses » (rewards) au détriment des clients les plus modestes. Il soutient également un rehaussement du seuil de garantie des dépôts bancaires, le niveau actuel (250 000\$) incitant les fuites de dépôts des petites vers les grandes banques en période de crise, et renforçant la consolidation bancaire.

Tout en défendant l'indépendance de la Fed (uniquement en matière de politique monétaire), il a refusé de se prononcer sur le pouvoir du président pour limoger des gouverneurs de la Fed pour désaccord politique. Il estime que la Fed a perdu la confiance du public à la suite de l'inflation élevée sous l'ère Biden, et du dérapage budgétaire de ses travaux de rénovation

La Fed annonce le gel des coussins de capital issus des stress-tests pour 2026

La Fed a décidé le 4 février de maintenir les stress capital buffers actuels jusqu'en 2027, retardant toute modification jusqu'à ce que les commentaires publics sur les modèles proposés en octobre 2025 soient intégrés. Le gouverneur Michael Barr, a exprimé son désaccord, arguant que garder des buffers inchangés risque de rendre les tests moins sensibles aux nouveaux risques émergents.

Fidèle à sa promesse de transparence et de prévisibilité, la Fed a également publié la version finalisée des scénarios évaluant la résilience des bilans bancaires pour 2026. Ils restent largement similaires à ceux initialement proposés en octobre 2025.

Le scénario le plus négatif comprend (i) une hausse du taux de chômage à 10% ; (ii) une forte volatilité des marchés, (iii) un effondrement des prix des actifs immobiliers (baisses de valeur de -30 % pour le logement résidentiel et -39% pour l'immobilier commercial) (iv) une vive appréciation du dollar (v) un élargissement marqué des spreads de crédit. Les banques ayant les plus importantes opérations de trading ou de conservation simuleront également un choc de marché global et un défaut sur leur principale contrepartie.

Les scenarios ayant été révélés avant la réalisation des stress-test, la gouverneure de la Fed Lisa Cook s'est inquiétée que certaines banques aient de réelles incitations à ajuster temporairement la composition de leur bilan.

Le Nasdaq propose une procédure d'intégration accélérée dans ses indices

La bourse Nasdaq a proposé à la Securities Exchange Commission (SEC), l'autorité des marchés de titres, de valider une règle « d'entrée rapide » ("Fast Entry") des nouvelles cotations de taille importante dans ses indices, notamment le Nasdaq-100.

Une entreprise nouvellement cotée sur le Nasdaq, et qui figurerait parmi les 40 plus grandes composantes de l'indice par capitalisation boursière, pourrait être incluse après seulement 15 séances de négociation de l'action, avec au moins 5 jours de préavis. Cette inclusion se ferait sans satisfaire aux exigences habituelles de liquidité ou de période d'ajustement (« seasoning »), et sans remplacer immédiatement un membre existant. L'indice pourrait ainsi temporairement

augmenter en nombre de membres, jusqu'à la révision annuelle suivante. Actuellement, les entreprises ne peuvent intégrer le Nasdaq-100 qu'à l'occasion de la révision de décembre, et doivent être cotées sur le Nasdaq depuis au moins 3 mois.

Cette règle est présentée comme une réponse aux risques de déconnexion entre l'indice et le marché réel du système actuel, où de grandes capitalisations restent parfois à l'écart de l'indice pendant des mois après leur introduction en bourse (IPO) ou leur transfert d'une bourse à une autre. Cette exclusion pénalise la liquidité de leurs titres, qui ne bénéficient pas des stratégies d'investissement dites « indicielles », consistant à reproduire la performance d'un indice.

Elle permettra d'adapter plus rapidement les indices et donc de renforcer l'attractivité du Nasdaq pour les grandes IPO, au moment précis où de tels projets d'introduction pourraient se concrétiser dans le secteur du spatial et de l'intelligence artificielle (SpaceX, les start-ups d'IA Anthropic et OpenAI).

La CFTC retire un projet de régulation des marchés prédictifs

La Commodity Futures Trading Commission (CFTC), autorité compétente pour les marchés de produits dérivés, a retiré une proposition de règle initiée sous

l'administration Biden qui visait à interdire les contrats liés aux événements sportifs et politiques dans les « marchés prédictifs ».

Cette proposition, introduite en 2024, considérait ces contrats comme contraires à l'intérêt public et assimilables à des jeux d'argent et de hasard (gambling). La nouvelle direction estime que cette interdiction générale n'était pas appropriée, et souhaite proposer de nouvelles règles favorables à une « innovation responsable » et plus alignée sur la loi applicable (Commodity Exchange Act).

La CFTC a également retiré un avis interne antérieur qui avertissait les opérateurs des risques juridiques associés aux contrats liés aux événements sportifs.

Les critiques des marchés prédictifs - dont les associations de consommateurs, les groupes tribaux amérindiens et certains Etats fédérés comme le Nevada, estiment qu'ils ne sont pas de véritables marchés financiers, mais des plateformes de jeux d'argent analogues à des casinos mais non régulées. Selon eux, ces plateformes exploitent des failles réglementaires pour éviter les lois étatiques sur les jeux, mettant en danger les consommateurs (addiction, paris non protégés, manque de standards). Ils pointent également des cas de manipulation potentielle ou d'utilisation d'informations privilégiées comme preuves de risques réels pour les utilisateurs.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 a chuté de -2,5 % à 6 798 points, et le Nasdaq de -4,8 % à 22 540 points. Cela s'explique essentiellement une chute des valeurs technologiques, les investisseurs s'interrogeant sur la rentabilité des hausses massives d'investissement dans les data centers et les puces IA annoncées par Amazon, Microsoft et Alphabet. Après une phase de réallocation sectorielle en faveur des plus petites capitalisations, la fin de

semaine a été marquée par une baisse généralisée des cours. Les nouvelles versions des modèles de langage spécialisés dans l'analyse juridique et financière révélées par la start-up (non cotée) Anthropic ont lourdement affecté les cours des fournisseurs de logiciels, notamment juridiques. Enfin, les bourses ont souffert d'un contexte macroéconomique défavorable, la Fed a maintenu la fourchette de ses taux directeurs inchangés, alors que la création d'emplois a

ralenti à son niveau le plus faible depuis 2020 en décembre.

Les rendements des obligations souveraines américaines (*Treasuries*) ont baissé de -10 points de base (pb) sur la semaine, à 3,46%, pour les bons à 2 ans, et de -4 pb pour les bons à 10 ans à 4,19 %. Le dollar

bondit de +1,5% face à un panier de valeurs, la nomination de K. Walsh étant perçue comme une garantie de la stabilisation du dollar, qui retrouve son attrait comme valeur refuge. A l'inverse, l'or subit une chute historique (-10,5%), de même que le bitcoin (-28%) - qui retrouve son niveau le plus bas depuis début novembre 2024.

BREVES

- Le 30 janvier, Donald Trump a déclaré nommer un économiste senior du *Council of Economic Advisers*, Brett Mastumoto, pour occuper le poste de commissaire du *Bureau of Labor Statistics* (BLS). Il occupera le siège vacant depuis le 1^{er} août 2025 d'Erika McEntarfer, renvoyée par D. Trump qui l'avait accusée de biaiser les chiffres pour des raisons partisanes.
- Le 3 février, Stephen Miran a remis sa démission pour son poste au *Council of Economic Advisers* de la Maison blanche, où il était en congé non rémunéré depuis son arrivée à la Fed comme gouverneur par intérim, en septembre. Il s'était engagé auprès du Sénat à démissionner en cas de mandat se poursuivant au-delà du mois de janvier à la Fed.
- En janvier, la croissance de l'emploi dans le secteur privé aux États-Unis a ralenti à +22 000 postes, nettement en dessous des +45 000 attendus, selon les [données de l'entreprise ADP](#). Le *Bureau of Labor Statistics* (BLS) a reporté au 11 février 2026 la publication de son rapport sur l'emploi en raison du *shutdown* partiel du gouvernement.
- Le 5 février, un juge fédéral américain a déclaré inconstitutionnelle la loi texane dite "anti-ESG" adoptée en 2021. Elle

avait conduit certains fonds de pension publics de l'État à vendre des parts de gestionnaires d'actifs associés à des initiatives visant à freiner le changement climatique, ces gestionnaires étant par la suite revenus sur leurs engagements environnementaux. Le juge a considéré que la loi violait le premier amendement de la Constitution américaine (liberté d'expression) en punissant des entreprises pour leurs prises de position ou liens avec des organisations opposées aux énergies fossiles. La loi avait été attaquée en 2024 par l'association American Sustainable Business Council.

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, Guillaume Bove, Paul Cassavia, Mohamed El Guindi, Galina Natchev, Laurie Bergia, Lou Dhiver.

Abonnez-vous : afws@dgtrésor.gouv.fr