



Washington Wall Street Watch

N°2026- 12 - Le 26 Mars 2026

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

SOMMAIRE

Conjoncture

- La productivité ralentit au dernier trimestre 2025

Politiques macroéconomiques

- Le *Department of Homeland Security* n'est plus financé depuis le 14 février 2026 entraînant un *shutdown* partiel pour l'administration
- Les responsables de la Fed surveillent l'impact de la guerre en Iran sur l'inflation

Services financiers

- Le FSOC révisé la procédure de désignations des entités non-bancaires systémiques
- La Chambre des représentants relance le débat sur la réforme de l'assurance-dépôts
- Le Congrès multiplie les initiatives législatives pour encadrer les marchés prédictifs

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

La productivité ralentit au dernier trimestre 2025

Selon un [rapport](#) du BLS (*Bureau of Labor Statistics*) publié le 24 mars, la croissance de la productivité des travailleurs a ralenti pendant le dernier trimestre de 2025 (+1,8 % en rythme annualisé, après +2,8 % au T3). Sur un an, la croissance de la productivité atteint +2,5 % au quatrième trimestre (après +5,2 % au T3), fixant la

croissance de la productivité à un taux moyen de +2,1 % pour l'année 2025.

Le coût unitaire de la main d'œuvre est en hausse au quatrième trimestre 2025 (+4,4 % en rythme annualisé, après 2,8 % au T3) et s'inscrit au-delà des attentes du marché (consensus à +3,5 %). Sur un an, le coût unitaire de la main d'œuvre a augmenté de +2,4 % (après +1,0 %). En 2025, ce coût atteint une moyenne de +2,3 %.

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Le *Department of Homeland Security* n'est plus financé depuis le 14 février 2026 entraînant un *shutdown* partiel pour l'administration

Depuis le 14 février 2026, le *Department of Homeland Security* (DHS) n'est plus financé, en l'absence d'accord du Congrès sur la loi d'appropriation correspondante, entraînant un *shutdown* partiel. Le personnel dit « essentiel » continue d'assurer ses missions mais sans versement de rémunération.

Le blocage sur le financement du DHS porte sur l'encadrement des agences de police migratoire, notamment l'ICE (*Immigration and Customs Enforcement*). Les démocrates souhaitent l'intégration de garde-fous réglementaires — mandats judiciaires, identification des agents, encadrement de l'usage de la force — rejetés par les républicains qui privilégient un financement du DHS sans conditions, aligné sur leurs priorités de sécurité et de contrôle des frontières.

Après cinq votes défavorables à la Chambre et au Sénat, un texte républicain élaboré en coordination avec la Maison Blanche propose de supprimer le financement de l'ICE (5,5Md\$) tout en rejetant les demandes de régulation des démocrates. Ces derniers ont refusé cette proposition et présenté en retour un texte de financement du DHS qui exclue l'ICE et intègre leurs demandes de réforme réglementaire. Le texte républicain a été adopté par la Chambre des représentants mais nécessiterait un soutien des Démocrates pour être adopté par le Sénat.

Les conséquences du *shutdown* partiel sont de plus en plus visibles, notamment dans les aéroports où les délais aux contrôles de sécurité s'allongent en raison des démissions des agents de la TSA

(*Transportation Security Administration*). Pour pallier ce déficit, l'administration a commencé à déployer des agents de l'ICE dans les aéroports. Cette situation pourrait affecter l'accueil des touristes lors de la Coupe du monde de football dans deux mois.

Les responsables de la Fed surveillent l'impact de la guerre en Iran sur l'inflation

Après la publication des chiffres de l'inflation le 18 mars (au sens de l'indice PCE) toujours élevés, les responsables de la Fed ont émis des réserves sur la poursuite de la baisse des taux pour l'année 2026. M. Barr a déclaré vouloir attendre un ralentissement de l'inflation des biens et services avant d'envisager des nouvelles baisses des taux d'intérêts. S. Miran a relevé sa projection d'un demi-point concernant le niveau des taux d'intérêt à la fin de l'année. Il affirme avoir relevé ses prévisions non pas en raison de la guerre en Iran mais des données récentes sur l'inflation.

Il considère par ailleurs que la Fed ne devrait pas prendre de décisions de politique monétaire fondées sur des considérations de court terme, en référence au conflit en Iran et son impact sur les prix de l'énergie. C. Waller affirme que « *la prudence est de mise* », et surveille les prix du pétrole et leur impact sur l'inflation, mais considère qu'un marché du travail faible pourrait justifier des baisses de taux directeurs plus tard dans l'année. A. Goolsbee (président de la Fed de Chicago) évoque plusieurs scénarios de hausse et de baisse des taux en fonction de l'évolution du conflit, sans trancher. Quant à M. Bowman (vice-présidente chargée de la supervision), elle annonce toujours soutenir trois baisses de taux d'intérêts pour l'année 2026, en anticipation une forte croissance annuelle, tout en restant attentive à l'impact de la guerre en Iran sur l'économie.

SERVICES FINANCIERS

Le FSOC révisé la procédure de désignations des entités non-bancaires systémiques

Le conseil de stabilité financière (FSOC) a [publié](#) le 26 mars une proposition de ligne directrice qui rend plus difficile la désignation d'institutions financières non bancaires (gestionnaires d'actifs, assureurs, fintechs) comme systémiques (SIFI), en supprimant une interprétation publiée en 2023 par la précédente administration, et qui avait elle-même remplacé une ligne adoptée sous le premier mandat de Donald Trump en 2019.

La désignation entraîne des conséquences lourdes pour les SIFI, notamment la supervision par la Fed et l'application de normes prudentielles renforcées comparables à celles des banques, ce qui justifie un usage parcimonieux de cet outil d'après le FSOC.

La règle affirme donc que la désignation d'une institution comme SIFI est un outil de dernier recours, utilisé uniquement lorsque les risques pour la stabilité financière ne peuvent pas être traités par les régulateurs sectoriels existants ou par des mesures ciblées sur les activités. Le FSOC recentre ainsi sa surveillance sur les risques posés par certains secteurs et activités (approche "activities-based"), avant toute intervention sur une entité spécifique. La caractérisation de la menace systémique est précisée : elle est définie comme un risque d'altération des marchés financiers à un niveau suffisant pour infliger des « dommages graves à l'ensemble de l'économie américaine ».

Les exigences procédurales entourant une éventuelle désignation sont resserrées. Un lien plus étroit entre l'entreprise concernée et son régulateur principal doit être assuré, pour offrir à l'institution une voie de sortie

(« off-ramp ») si elle est en mesure de répondre aux préoccupations et de corriger les risques identifiés avant toute décision finale. Une étude d'impact économique est introduite, et les bénéfices de la désignation pour la stabilité financière doivent dépasser les coûts.

La Chambre des représentants relance le débat sur la réforme de l'assurance-dépôts

Le 25 mars 2026, la commission des services financiers de la Chambre des représentants a présenté un ensemble de quatre textes législatifs visant à réformer le cadre de l'assurance-dépôts fédérale, avec pour axe central la protection des comptes de transaction non rémunérés (*noninterest-bearing transaction accounts*) — soit les comptes utilisés par les entreprises pour leurs dépenses courantes telles que la paie — dont la garantie est actuellement plafonnée à 250 000 USD.

Une proposition de loi ([Main Street Depositor Protection Act](#)) déposé au Sénat par Angela Alsobrooks (D-Md.) et Bill Hagerty (R-Tenn.), et introduit et introduite parallèlement à la Chambre par Frank Lucas (R-Okla.), propose de relever le plafond de l'assurance-dépôts pour ces comptes à 5 M USD, hors banques systémiques et étrangères, en laissant à la FDIC et à la National Credit Union Administration (NCUA) le soin de fixer le niveau exact dans cette limite.

Cette nouvelle version marque un recul significatif par rapport aux versions précédentes du texte : le sénateur Hagerty avait initialement proposé en août 2025 un plafond de 20 M USD, avant qu'un compromis bipartisan ne le ramène à 10 M USD en octobre 2025.

Trois textes additionnels complètent la protection des dépôts. Le [premier](#), porté par Andy Barr (R-Ky.), vise à rétablir une version du programme *Transaction Account Guarantee* — dispositif post-crise financière de 2008, expiré depuis 2013 — permettant à la FDIC et à la NCUA de mettre en place des programmes d'urgence offrant une garantie illimitée sur les comptes de transaction non rémunérés. Le [deuxième](#), le *Growing Deposit Insurance for the Future Act* de Dan Meuser (R-Pa.), propose d'actualiser les mécanismes d'indexation à l'inflation applicables aux plafonds d'assurance-dépôts. Le [troisième](#), porté par Marlin Stutzman (R-Ind.), mandate la FDIC et la NCUA pour conduire une étude sur l'opportunité de relever les plafonds de garantie sur les comptes de transaction.

Le Congrès multiplie les initiatives législatives pour encadrer les marchés prédictifs

La semaine du 23 mars a été marquée par deux initiatives législatives bipartisanes visant à encadrer les « marchés prédictifs », dans un contexte de tensions croissantes entre régulateurs fédéraux et États fédérés sur la question de la réglementation applicable à ces plateformes. Ces initiatives font suite aux premières mesures formelles engagées par la CFTC le 12 mars, avec la publication de son appel à commentaires sur l'encadrement de ces marchés.

Le 23 mars, les sénateurs Adam Schiff (D-Calif.) et John Curtis (R-Utah) ont introduit un projet de loi ([PMAG Act](#)) visant à interdire aux entités régulées par la CFTC — dont la plateforme Kalshi et la nouvelle plateforme *onshore* rachetée par

Polymarket — de proposer des contrats portant sur des événements sportifs ou des jeux de type casino (poker, blackjack, machines à sous). Ce texte, premier projet de loi bipartisan au Sénat portant sur les marchés prédictifs, s'inscrit dans un contexte de compétition directe entre ces plateformes et les opérateurs de paris sportifs traditionnels tels que FanDuel et DraftKings, qui relèvent quant à eux de la réglementation des jeux d'argent et de la juridiction des États. Il intervient par ailleurs alors que plusieurs États (dont le Nevada) ont engagé des actions judiciaires contre Kalshi, tandis que Polymarket a intenté un recours contre le Michigan pour empêcher l'application de la législation étatique sur les jeux d'argent à ses activités.

Le 25 mars, les représentants Nikki Budzinski (D-Ill.) et Adrian Smith (R-Neb.) ont introduit le Preventing Real-time Exploitation and Deceptive Insider Congressional Trading Act ([PREDICT Act](#)), qui vise à interdire aux membres du Congrès, au président, au vice-président, aux hauts fonctionnaires de l'exécutif ainsi qu'à leurs conjoints et collaborateurs senior, de participer à des marchés prédictifs portant sur des événements politiques ou des décisions de politique publique. Les contrevenants s'exposeraient à une amende équivalant à 10 % de la valeur des transactions concernées, les profits réalisés étant reversés au Trésor américain. Ce texte fait écho aux préoccupations soulevées des cas de participants ayant réalisé des gains substantiels sur des événements sensibles — shutdown, événements géopolitiques — susceptibles de reposer sur des informations privilégiées.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 a baissé de -1,75 % à 6 477 points, son niveau le plus

faible depuis septembre, et le Nasdaq Composite de -2,63 % à 22 090 points. Bien que le début de semaine ait connu de

timides efforts de désescalade, qui ont entraîné une modeste hausse des cours, le rejet de la proposition de trêve américaine par l'Iran a ravivé les craintes des investisseurs quant à un prolongement du conflit. Si le cours du pétrole a augmenté, le Brent atteignant 108\$ à la clôture de jeudi, l'or a poursuivi sa chute. Alors qu'il s'agit traditionnellement d'un actif refuge dont le prix augmente avec l'incertitude géopolitique, la volonté pour certains investisseurs de réaliser les gains, jusque-là latent depuis le début du conflit, ainsi que l'érosion des perspectives de baisse des taux, expliqueraient cette baisse.

Les rendements des obligations souveraines américaines (*Treasuries*) sont en forte hausse sur la semaine, avec une augmentation de +19 points de base (pb), à 3,99 %, pour les bons à 2 ans, et +16 pb pour les bons à 10 ans à 4,42 %. Au-delà de l'impact potentiel du conflit au Moyen-Orient sur l'inflation, une demande des investisseurs en-deçà des attentes pour l'adjudication des bons du trésor à 2 ans en début de semaine a accentué les tensions sur ce marché.

BREVES

- Selon un rapport publié le 25 mars par le BLS (Bureau of Labor Statistics), les prix à l'importation ont augmenté de +1,3 % en février (après une augmentation révisée à la hausse à +0,6 % en janvier), un niveau largement supérieur aux attentes des marchés (consensus à +0,6 %). Sur un an, les prix à l'importation ont augmenté de +1,3 % (après +0,3 %) et la composante sous-jacente de +3,0 %, reflétant la faiblesse du dollar par rapport aux devises des partenaires commerciaux. Les prix des exportations sont également en augmentation (+1,5 %, après +0,6 % en janvier), soit à un niveau supérieur aux attentes des marchés (consensus à +0,6 %).
- Le 19 mars 2026, le conseil d'administration de la FDIC a voté à l'unanimité l'abrogation d'une politique datant de 2009 qui interdisait aux entités non bancaires — notamment les fonds de capital-investissement (*private equity*) — d'acquérir des banques en faillite. Cette décision vise à élargir le vivier d'acquéreurs potentiels lors des procédures de résolution bancaire, afin d'accélérer les cessions et de réduire le coût des faillites pour le fonds d'assurance-dépôts.
- Le 24 mars 2026, le New York Stock Exchange (NYSE) a annoncé un partenariat avec la société de tokenisation d'actifs Securitize en vue de développer une plateforme de négociation de titres tokenisés.

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, Laurie Bergia, Galina Natchev, Lou Dhiver.

Abonnez-vous : afws@dgtrésor.gouv.fr