

Washington Wall Street Watch

N°2024-27 - Le 11 juillet 2024

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

SOMMAIRE

Conjoncture

- Les créations d'emploi sont en ligne avec les attentes, mais le taux de chômage augmente
- L'inflation est en-deçà des attentes en juin

Politiques Macroéconomiques

- Jerome Powell s'exprime sur la politique monétaire lors d'une audition au Congrès

Services financiers

- La Fed envisage une nouvelle proposition de règle pour transposer Bâle III

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

Les créations d'emploi sont en ligne avec les attentes, mais le taux de chômage augmente

Selon le [rapport](#) mensuel du *Bureau of Labor Statistics* (BLS) sur la situation du marché du travail, les créations d'emplois non agricoles ont augmenté de +206 000 en juin, en ligne avec les attentes à +200 000. Les créations concernent principalement le secteur public (+70 000), la santé (+49 000) et l'assistance sociale (+34 000).

Les créations ont été révisées à la baisse en mai à +218 000 (-54 000) et avril à +108 000 (-57 000).

Le taux de chômage a augmenté à 4,1% (après 4,0%). Le taux d'activité a légèrement augmenté à 62,6% (après 62,5%), tandis que le taux d'emploi est resté stable à 60,1%.

Le salaire horaire a augmenté en glissement mensuel de +0,3% (après +0,4%) et en glissement annuel de +3,9% (+4,1%), en ligne avec les attentes.

L'inflation est en-deçà des attentes en juin

Selon la [publication](#) du BLS, l'indice des prix à la consommation (IPC) a baissé en juin de -0,1% (après +0,0%) et sa composante sous-jacente (hors énergie et alimentation) a augmenté de +0,1% (après +0,2%). Les deux indices s'établissent en-deçà des attentes, qui étaient à respectivement +0,1% et +0,2%. Les prix de l'énergie ont baissé de -2,0% (après -2,0%) et les prix de l'alimentation ont augmenté de +0,2% (après +0,1%).

Sur douze mois glissants, l'inflation et sa composante sous-jacente ont continué de baisser à +3,0% (après +3,3%) et +3,3% (après +3,4%). L'inflation de l'énergie a baissé à +1,0% (après +3,7%) et celle de l'alimentation est restée stable à +2,2% (après +2,1%).

Selon l'[enquête](#) de la Fed de New York publiée le 8 juillet, les anticipations d'inflation ont baissé en juin à horizon un an à +3,0% (après +3,2%) et cinq ans à +2,8% (après +3,0%), mais ont augmenté à horizon trois ans à +2,9% (après +2,8%).

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Jerome Powell s'exprime sur la politique monétaire lors d'une audition au Congrès

Jerome Powell, président de la Fed, a été [auditionné](#) par le Congrès (le 9 juillet au [Sénat](#) et le 10 juillet à la [Chambre](#) des représentants) dans le cadre du rapport semestriel de la politique monétaire. Dans son propos liminaire, il a considéré que la croissance, qui ralentit par rapport à 2023, restait solide et que le marché du travail était revenu à son état prépandémique, c'est-à-dire fort mais pas en surchauffe. Il a constaté une reprise des progrès sur l'inflation depuis quelques mois.

Au cours des auditions, J. Powell a souligné que la Fed était consciente des risques pour les deux volets de son mandat (l'emploi maximum et la stabilité des prix), et a estimé qu'ils étaient maintenant mieux équilibrés. Il considère que le marché du travail est toujours résilient mais a pointé des signes de ralentissement (augmentation du taux de chômage, faibles créations d'emploi dans le secteur manufacturier) et assuré qu'ils étaient pris

en compte. Sur la politique monétaire, il a dit attendre plus de données confirmant la tendance de désinflation, tout en précisant que les taux baisseraient avant que l'inflation soit revenue à 2 %. J. Powell a par ailleurs rappelé que la Fed avait fait des progrès sur la réduction de son bilan et qu'elle avait ralenti le rythme de réduction, conformément à son objectif d'un régime de réserves amples (*ample regime*) et sans mettre en danger la stabilité financière. Enfin, il a insisté sur l'importance de l'indépendance de la Fed.

Les élus démocrates ont fait part de leurs inquiétudes sur les prix élevés de l'immobilier, le ralentissement du marché du travail et du secteur manufacturier. J. Powell a répondu qu'il était nécessaire de maintenir les taux élevés afin de lutter contre l'inflation, notamment sur les logements.

Les élus républicains ont pointé les dépenses de l'administration Biden et la hausse de l'immigration comme causes de l'inflation. J. Powell a estimé qu'à long terme, l'effet de l'immigration était neutre sur l'inflation.

SERVICES FINANCIERS

La Fed envisage une nouvelle proposition de règle pour transposer Bâle III

Lors d'auditions tenues au [Sénat](#) et à la [Chambre](#) des représentants les 9 et 10 juillet, Jerome Powell, président de la Fed, a annoncé qu'il était favorable à ce que la Fed publie une nouvelle proposition de règle pour transposer les normes de Bâle III relatives aux exigences de fonds propres bancaires. J. Powell justifie cette approche par l'ampleur des modifications à apporter (« *broad and material changes* ») par rapport à la proposition initiale de fin juillet 2023 et par la nécessité de prendre en compte des données qui ont été collectées par la Fed ces derniers mois pour estimer l'impact des nouvelles exigences de fonds propres. J. Powell a précisé qu'il pourrait s'agir d'une

« re-proposition partielle », où seules certaines parties de la règle initiale seraient modifiées.

La décision de publier une nouvelle proposition, qui doit être prise conjointement par les trois agences de régulation bancaire (Fed, OCC, FDIC), n'est pas formellement arrêtée, mais J. Powell estime qu'un accord entre les agences est proche. Lors de son [audition](#) de confirmation au Sénat le 11 juillet, Christy Romero, nommée par Joe Biden en tant que future présidente de la FDIC, l'autorité de résolution et de garantie des dépôts, a indiqué qu'elle était également ouverte à une nouvelle proposition.

En termes de calendrier, une nouvelle proposition entraînerait un nouveau délai de consultation (au moins 60 jours après la

publication au registre fédéral) puis plusieurs mois d'analyse des réponses par les régulateurs, avant que la règle ne soit finalisée. J. Powell a indiqué que des travaux étaient encore nécessaires, ce qui rend peu probable la publication d'une nouvelle proposition avant l'automne 2024.

J. Powell a par ailleurs confirmé que la Fed travaillait à de nouvelles propositions de règles sur la liquidité des banques et sur leur supervision, pour tirer les enseignements des faillites de 2023.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 a progressé de +0,9 %, à 5 585 points. Cette évolution résulte à la fois d'une hausse de la plupart des titres de l'indice et d'une baisse des plus grandes capitalisations le 11 juillet. L'indice Russell 2000 (petites capitalisations) progresse de +4,9 % sur la semaine, tandis que les Magnificent-7

(Apple, Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia, Tesla) reculent en moyenne de 0,36 %.

Les rendements des obligations souveraines américaines (*Treasuries*) à 2 ans et à 10 ans ont baissé respectivement de -20 points de base et -16 points de base pour atteindre 4,5 % et 4,2 %.

BREVES

- Le 10 juillet, Bill Hwang, le fondateur du *family office* Archegos qui a fait faillite en 2021, a été jugé coupable par la *US District Court for the Southern District of New York* de 10 des 11 chefs d'accusation de fraude et de manipulation de marché pour lesquels il était poursuivi. Patrick Halligan, l'ex-CFO d'Archegos, a lui aussi été reconnu coupable de trois chefs d'accusation. Le verdict sera rendu le 28 octobre 2024. Pour mémoire, les deux dirigeants étaient soupçonnés d'avoir mis en place un dispositif de manipulation des prix de plusieurs titres cotés, conduisant à la faillite d'Archegos. Les pertes engendrées pour les principaux actionnaires du fonds (Nomura, Credit Suisse, UBS et Morgan Stanley) sont estimées à 10 Md USD.
- Le 10 juillet, Rostin Behnam, Président de la *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), le régulateur des marchés de dérivés, a été auditionné par la commission de l'agriculture du

Sénat au sujet du régime de supervision des crypto-actifs. Contrairement à la Maison Blanche et à la SEC, l'autorité des marchés financiers, R. Behnam s'est prononcé en faveur de l'adoption au Sénat d'une loi votée en mai 2022 par la Chambre des représentants qui prévoit un partage des compétences de supervision des crypto-actifs entre la SEC et la CFTC en faveur de cette dernière. En réaction, la sénatrice Debbie Stabenow (D-Michigan) a annoncé qu'elle présenterait dans les prochains jours une autre proposition de loi, plus exigeante, qui pourrait selon elle obtenir un soutien bipartisan plus large.

- L'indice PMI publié par l'*Institut for Supply Management* (ISM) passe en zone de contraction pour les services en juin à 48,8 (après 53,8) et s'établit en dessous des attentes à 52,8. Il est tiré par la baisse des sous-indices des nouvelles commandes, de l'activité et de l'emploi.