



# Washington Wall Street Watch

N°2026- 18 - Le 7 Mai 2026

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

## SOMMAIRE

### Conjoncture

- Le déficit commercial se creuse légèrement en mars malgré la hausse des exportations

### Politiques macroéconomiques

- Trois responsables de la Fed justifient leurs votes dissidents lors du dernier FOMC
- Le Treasury maintient sa stratégie d'émission et continue de privilégier les maturités courtes

### Services financiers

- La SEC propose l'option de passer à une publication semestrielle des résultats pour les entreprises cotées
- Le Président annonce la création d'un site visant à démocratiser l'épargne-retraite individuelle
- Les gestionnaires alternatifs publient des résultats trimestriels rassurants malgré des tensions dans le private credit

### Situation des marchés

### Brèves

---

## CONJONCTURE

### Le déficit commercial se creuse légèrement en mars malgré la hausse des exportations

Selon le [U.S. International Trade in Goods and Services](#) du *Census Bureau* et du *Bureau of Economic Analysis* (BEA), le déficit commercial en biens et services des États-Unis se creuse de +4,4 % pour s'établir à -60,3 Md\$ en mars, après -57,8 Md\$ en février (révisé de -0,3 Md\$). Les exportations de biens et services

progressent de +2,0 %, après +4,1 % en février. Cette hausse est notamment portée par les exportations de produits pétroliers (+2,8 Md\$ pour le pétrole brut, +1,7 Md\$ pour les autres produits pétroliers et +1,6 Md\$ pour le fioul). Les importations de biens et services augmentent de +2,3 % (après +4,4 % en février) reflétant une hausse des importations de véhicules automobiles (+3,6 Md\$) et de biens de consommation (+2,4 Md\$). Les importations de biens d'équipement ont également progressé (+2,1 Md\$).

Sur le plan de la balance des biens seulement, le déficit des Etats-Unis se détériore en mars, s'établissant à -88,7 Md\$, après -84,4 Md\$ (révisé de -1,1 Md\$) en février, avec une hausse des importations (+3,5 %, après +5,1 %) plus forte que la hausse des exportations (+3,0 %, après +5,9 %).

La balance commerciale en biens se détériore principalement avec l'Union européenne (d'un déficit de -5,1 Md\$ en février à -9,2 Md\$ en mars), en raison d'une hausse des importations (+3,8 Md\$). La

balance commerciale avec la Suisse s'est aussi dégradée (de -3,5 Md\$, s'établissant à +4,3 Md\$). Le solde commercial avec la Chine s'est dégradé (-0,9 Md\$, s'établissant à -14,0 Md\$).

Cette publication de la balance commerciale est la première depuis la décision de la Cour suprême relative aux droits de douane instaurés par l'administration Trump au titre de l'IEEPA ayant pour effet d'abaisser le taux effectif d'imposition.

---

## POLITIQUES MACROECONOMIQUES

### Trois responsables de la Fed justifient leurs votes dissidents lors du dernier FOMC

Dans le prolongement de la réunion du *Federal Open Market Committee* (FOMC) des 28 et 29 avril qui avait donné lieu à quatre voix dissidentes dont trois portant sur la communication de la Fed, les présidents de Fed régionales B. Hammack (Cleveland), N. Kashkari (Minneapolis) et L. Logan (Dallas) ont justifié leurs désaccords. Ces trois responsables de la Fed avaient en effet exprimé leur opposition à une communication suggérant de futures baisses de taux *Fed Fund*, plaidant pour une posture plus symétrique suggérant aussi bien une hausse qu'une baisse.

Dans un [communiqué](#), B. Hammack met en avant les incertitudes sur les perspectives économiques et d'inflation en hausse en 2026 rendent la trajectoire monétaire incertaine. Elle a ajouté que les pressions inflationnistes s'étendent sur une base large du panier de consommation et que la montée des prix du pétrole constitue dès lors une source supplémentaire de pression inflationniste. Elle estime donc qu'un biais dans la communication en faveur de futures baisses de taux n'est désormais plus approprié. L. Logan a fait écho dans un [communiqué](#) à cette prise de position en

déclarant qu'il pourrait être approprié que la prochaine décision de la Fed soit une hausse des taux directeurs tout comme une baisse. En conséquence, le pilotage des anticipations par la Fed ne devrait pas inclure un biais accommodant.

De son côté, N. Kashkari avertit dans un [communiqué](#) qu'une fermeture prolongée du détroit d'Ormuz provoquerait un choc pétrolier bien plus violent que prévu. Pour contenir l'inflation qui en découlerait, il estime que la Fed devrait réagir fermement par une nouvelle série de hausses de taux. Cette politique restrictive serait maintenue même si elle devait fragiliser davantage le marché de l'emploi. Même dans un scénario plus favorable où le détroit rouvrirait rapidement, il estime que l'inflation sous-jacente stagnerait à 3 % en 2026, un niveau trop élevé par rapport à l'objectif de la Fed et qui impliquerait de maintenir les taux *Fed Fund* à leur niveau actuel. En outre, dans une interview, Kashkari affirme que le conflit avec l'Iran limite la capacité de la Fed à fournir des indications prospectives (*forward guidance*) sur l'évolution des taux.

### Le *Treasury* maintient sa stratégie d'émission et continue de privilégier les maturités courtes

Le Trésor américain a annoncé une nouvelle opération de refinancement prévue le

15 mai 2026 de 125 M\$, répartie entre 58 Md USD d'obligations à 3 ans, 42 Md\$ à 10 ans et 25 Md\$ à 30 ans, soit environ 41,7 Md\$ de financement net supplémentaire, selon le [communiqué](#) trimestriel du Treasury.

L'élément principal de cette annonce réside toutefois dans le maintien d'une *forward guidance* inchangée : le Trésor anticipe des volumes d'émission stables sur les obligations de moyen et long terme « pour les prochains trimestres », comme c'est le cas depuis début 2024. Les besoins de financement supplémentaires continueront donc d'être principalement couverts par des émissions de dette à très court terme (*Treasury bills*). Le Trésor a mis en avant la forte demande actuelle pour les *Treasury bills*, notamment de la part de la Réserve fédérale américaine, qui devrait lui permettre d'augmenter progressivement les émissions de dette de court terme au cours des prochains mois.

Le *Treasury Borrowing Advisory Committee* (TBAC), qui réunit banques et investisseurs de marché, estime également que les besoins de financement restent couverts à

court terme. Plusieurs établissements anticipent néanmoins qu'une augmentation des émissions obligataires finira par devenir nécessaire à partir de 2027 compte tenu de la hausse attendue des besoins de financement publics, selon les [minutes](#) de la réunion trimestrielle du TBAC.

Le TBAC a par ailleurs échangé avec le Trésor sur les récentes évolutions réglementaires concernant le marché des *Treasuries*. Les participants ont jugé positivement les mesures déjà engagées, notamment l'assouplissement du ratio de levier bancaire renforcé (eSLR), qui devrait soutenir la liquidité du marché des *Treasuries* et les capacités d'intermédiation des banques sur ce segment. Le comité s'est également dit ouvert à poursuivre les discussions sur d'éventuelles évolutions réglementaires supplémentaires, tout en estimant que les bénéfices additionnels attendus de nouvelles mesures devraient rester plus limités, selon le [rapport trimestriel du TBAC](#).

---

## SERVICES FINANCIERS

### La SEC propose l'option de passer à une publication semestrielle des résultats pour les entreprises cotées

Le 5 mai 2026, la SEC a [publié](#) un projet de règle offrant aux sociétés cotées la possibilité de substituer à leurs trois rapports trimestriels (Form 10-Q) un rapport semestriel sur un nouveau formulaire dédié (Form 10-S), tout en conservant leur rapport annuel (Form 10-K).

Ce passage au régime semestriel resterait optionnel — la publication trimestrielle demeurant le régime par défaut — et fonctionnerait avec un verrouillage du choix pour le reste de l'exercice fiscal concerné. Le projet s'inscrit dans la priorité affichée par le président de la SEC Paul

Atkins d'offrir aux entreprises une flexibilité accrue dans la détermination de la fréquence de publication qui répond le mieux à leurs besoins et à ceux de leurs investisseurs, dans le cadre plus large des efforts pour inciter les entreprises à s'introduire en bourse et à y rester.

Sur le plan du contenu, le formulaire 10-S reprendrait les mêmes exigences de divulgation que le formulaire 10-Q actuel — analyse de la direction et des perspectives (MD&A), facteurs de risque, états financiers vérifiés par un auditeur et établis selon les normes comptables américaines (US GAAP) — mais couvrirait une période de six mois plutôt que trois. Le délai de dépôt serait de 40 ou 45 jours après la clôture de la période semestrielle selon le statut de l'émetteur,

identique aux délais actuellement applicables aux rapports trimestriels. A ce stade, les émetteurs privés étrangers ne seraient pas concernés par la réforme, sauf s'ils déposent volontairement leurs documents sur les formulaires domestiques américains.

Certaines figures importantes du secteur financier, notamment le CEO de JP Morgan, Jamie Dimon, ainsi que le président de Blackrock, Larry Fink, ont toutefois mis en avant leur préférence pour le maintien du système trimestriel. De même, certaines entreprises pourraient choisir de garder une cadence trimestrielle de publication des résultats afin de se conformer aux attentes des investisseurs en la matière.

### **Le Président annonce la création d'un site visant à démocratiser l'épargne-retraite individuelle**

Le 30 avril 2026, le président Trump a [signé](#) un décret présidentiel (EO) chargeant le Trésor de créer, d'ici au 1er janvier 2027, un site internet baptisé TrumpIRA.gov, destiné à orienter les travailleurs dépourvus de plan d'épargne retraite d'entreprise (notamment les indépendants, les travailleurs à temps partiel et les salariés de petites entreprises) vers des comptes d'épargne retraite individuelle (IRA) à bas coûts.

Le dispositif ne crée donc pas un nouveau dispositif, mais un portail de comparaison et d'accès à des produits distribués par des institutions financières privées, répondant à des critères définis par le Trésor.

En particulier, ce décret s'appuie explicitement sur une réforme du système de retraite votée en 2022 sous l'administration précédente, le SECURE 2.0 Act, qui instaure le Federal Saver's Match, mécanisme qui prévoit à partir de 2027 une contribution étatique allant jusqu'à 1 000 dollars pour les épargnants modestes

(moins de 35 000 USD de revenus par an) cotisant à un compte retraite éligible.

La plateforme référencera des IRA acceptant cette co-contribution et offrant des caractéristiques standardisées inspirées de l'esprit du Thrift Savings Plan des agents fédéraux : options d'investissement diversifiées et largement indexées, frais plafonnés à 0,15 %, absence d'exigence minimale de versement ou d'encours, ainsi qu'une transparence sur les coûts et la qualité des produits. Le décret demande aussi au Trésor, aux services fiscaux (IRS) et au Ministère du travail d'émettre des orientations pour sécuriser le traitement des contributions, prévenir les conflits d'intérêts et formuler des propositions législatives pour pérenniser, voire élargir, le dispositif.

### **Les gestionnaires alternatifs publient des résultats trimestriels rassurants malgré des tensions dans le private credit**

Les résultats du premier trimestre 2026 des cinq grands gestionnaires d'actifs alternatifs confirment la robustesse du modèle de plateforme, mais aussi une inflexion nette dans la composition de leur croissance.

Le secteur continue de bénéficier d'une forte collecte et d'une progression soutenue des encours (+16% en moyenne sur un an), ce qui alimente les revenus récurrents de gestion (+20%). Apollo franchit ainsi le seuil de 1 000 Md USD, Blackstone atteint 1 300 Md USD. Cette croissance confirme que les inquiétudes de marché sur le private credit ou sur l'environnement macrofinancier n'ont pas, à ce stade, remis en cause la capacité commerciale des plus grands gestionnaires.

En revanche, les revenus plus cycliques liés aux cessions d'actifs et aux commissions de performance restent pénalisés par un

environnement de sorties encore peu fluide.

Les résultats nets sont globalement bien orientés mais beaucoup plus contrastés selon les gestionnaires. Les groupes les mieux positionnés sur les revenus récurrents, comme Apollo, KKR ou Ares, affichent une progression de leurs bénéfices. La rentabilité du secteur repose de plus en plus sur la taille des plateformes, la diversification des métiers et la capacité à générer des commissions stables. Plusieurs groupes ont passé des dépréciations sur leur portefeuille de crédit qui détériorent le résultat net, et si l'on compte les pertes sur investissement et les impôts non récurrents, Apollo réalise une perte de 1,9Md USD.

Le crédit privé, qui reste le moteur de la croissance sectorielle, est aussi la principale source d'interrogations. Apollo a annoncé vouloir publier une valorisation quotidienne de son portefeuille de crédit

privé, et critique certaines pratiques de valorisations des fonds secondaires. Les gestionnaires ont plus largement cherché à rassurer sur la concentration limitée des retraits, la qualité de leurs portefeuilles et la solidité de leur base de clientèle de détail. Interrogés sur l'exposition des portefeuilles au secteur du logiciel, fragilisé par l'essor de l'IA, les gestionnaires indiquent faire preuve d'une vigilance accrue, Ares décidant par exemple de mandater un cabinet externe pour évaluer ce risque.

Gestionnaire	Croissance des revenus	Croissance des résultats nets	Croissance des encours
Blackstone	23%	23%	12%
Apollo	30%	8%	31%
KKR	24%	21%	14%
Ares	26%	202%	18%
Carlyle	-3%	-28%	5%

---

## SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 et le Nasdaq Composite ont nettement progressé, respectivement de +1,61 % à 7 337 points, et +2,73 % à 25 806 points. L'optimisme de cette semaine a été nourri par un espoir de désescalade imminente du conflit au Moyen-Orient, ainsi que des publications de résultats et de prévisions solides du côté des valeurs technologiques. Cela concerne tout particulièrement les semi-conducteurs, portés par une publication de résultats supérieurs aux attentes par AMD qui ont rassuré les marchés sur la dynamique d'investissement dans l'intelligence artificielle. Toutefois, la clôture de jeudi, entachée par le retour des

tensions au Moyen-Orient, a mis un terme à la tendance haussière de la semaine.

Les rendements des obligations souveraines américaines (*Treasuries*) évoluent en ordre dispersé sur la semaine, avec une hausse de +4 points de base à 3,91 %, pour les bons à 2 ans, et un niveau inchangé pour les bons à 10 ans à 4,38 %. À l'instar des actions, les obligations ont souffert à la clôture de jeudi, dans un contexte où la résilience de l'économie américaine, adossée aux tensions géopolitiques, a achevé d'éroder les anticipations d'un assouplissement monétaire à court-terme.

---

## BREVE

- Le 30 avril 2026, la CFTC a [lancé](#) une consultation publique sur l'évolution de ses rapports hebdomadaires sur les positions des opérateurs (*Commitments of Traders — COT*). L'agence examine notamment la possibilité d'augmenter la fréquence de publication de ces rapports et d'y intégrer les options binaires, catégorie qui couvre les contrats négociés sur les plateformes de marchés prédictifs. Cette initiative intervient après l'annonce par Kalshi du lancement d'une plateforme de négociation de contrats sur matières premières agricoles — ces plateformes n'étant actuellement pas soumises aux obligations de déclaration alimentant les rapports COT.
- Selon le *Bureau of Labor Statistics* ([BLS](#)), la productivité du travail a progressé de +0,2 % au premier trimestre 2026 en croissance trimestrielle, soit un rythme inférieur à celui du quatrième trimestre 2025 (+0,4 %). En glissement annuel, la productivité du travail a progressé de +2,9 %, soit une croissance qui n'avait pas été atteinte depuis 2024.