

Washington Wall Street Watch

N°2025-4 - Le 30 janvier 2025

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

SOMMAIRE

Conjoncture

- Les taux d'intérêt élevés pèsent sur les prix de l'immobilier
- L'activité ralentit légèrement au T4 2024 mais demeure soutenue

Politiques macroéconomiques

- L'OMB fait marche arrière à la suite d'une polémique sur la suspension des paiements aux programmes d'assistance financière fédérale
- La Fed maintient la fourchette cible des taux directeur

Services financiers

- La SEC abroge une règle visant à réhausser les exigences comptables de détention de crypto-actifs

Situation des marchés

CONJONCTURE

Les taux d'intérêt élevés pèsent sur les prix de l'immobilier

Selon le [rapport](#) publié le 28 janvier par l'Agence fédérale de financement du logement (*Federal Housing Finance Agency - FHFA*), les prix de l'immobilier ont augmenté de +0,3 % en novembre (après +0,5 % en octobre). Sur un an, les prix ont progressé de +4,2 % (après +4,5 %). Selon Anju Vajja, directeur adjoint de la division de la recherche et des statistiques de la FHFA, le marché de l'immobilier montre des signes de ralentissement sous l'effet des taux d'intérêt élevés.

L'indice Case-Shiller [publié](#) par S&P Global, qui porte sur les prix immobiliers des 20 plus grandes villes américaines, a augmenté en novembre de +0,4 % (après

+0,3 % en octobre). En glissement annuel, l'indice progresse de +4,3 % (après +4,2 %).

Pour mémoire, bien que les deux indices suivent l'évolution des prix de l'immobilier, ils diffèrent en termes de méthodologie, notamment la couverture géographique (principalement zones métropolitaines pour S&P Global), les données utilisées (toutes les ventes pour S&P Global contre les ventes avec prêts garantis par Fannie Mae et Freddie Mac pour la FHFA) et l'objectif (analyse des marchés urbains pour S&P Global contre évaluation plus globale et régionale de la FHFA).

L'activité ralentit légèrement au T4 2024 mais demeure soutenue

Selon la première [estimation](#) du *Bureau of Economic Analysis (BEA)*, le PIB des États-Unis a augmenté de +0,6 % au 4^{ème} trimestre

2024 (+2,3 % en rythme annualisé), soit une décélération par rapport au 3^{ème} trimestre 2024 (+0,8 % en évolution trimestrielle et +3,1 % en rythme annualisé) et légèrement en-deçà des attentes du marché (+2,5 % en rythme annualisé).

La croissance au 4^{ème} trimestre est tirée par la consommation privée des biens et services (+0,7 point de contribution à la croissance) mais lestée par l'investissement (-0,3 point de contribution).

Le déflateur du PIB, un indice des prix du PIB, a augmenté de +0,6 % au 4^{ème} trimestre 2024 (+2,3 % en rythme

annualisé), soit une légère accélération par rapport au 3^{ème} trimestre (+0,5 % en évolution trimestrielle et +2,0 % en rythme annualisé).

En évolution annuelle, le PIB a progressé de +2,8 % en 2024 après +2,9 % en 2023 et +2,5 % en 2022. La croissance 2024 s'explique par le dynamisme de la consommation (+1,9 point de contribution), de l'investissement (+0,7 point) et des dépenses publiques (+0,6 point), mais elle est partiellement compensée par le solde extérieur (-0,4 point).

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

L'OMB fait marche arrière à la suite d'une polémique sur la suspension des paiements aux programmes d'assistance financière fédérale

L'*Office of Management and Budget* (OMB), organe de la Maison-Blanche chargé de l'élaboration et de la gestion du budget, a [ordonné](#) le 27 janvier une suspension temporaire des paiements des programmes d'assistance financière fédérale, à l'exception des dépenses de la *Social Security* et de *Medicare*, assurance santé des personnes âgées. Les programmes concernés sont notamment les aides internationales, les programmes relatifs à la politique de genre, de diversité, équité et inclusion (DEI) et au *Green New Deal*.

Dans ce cadre, les agences doivent procéder à une revue générale des programmes, en lien et en conformité avec les priorités présidentielles et rendre un rapport à l'OMB d'ici le 10 février 2025.

L'affaire a pris de l'ampleur avec de vives réactions des Démocrates, des associations et d'autres parties prenantes. En particulier, le débat s'est porté sur la capacité juridique de l'exécutif à sous-exécuter des lois et programmes déjà votés par le Congrès. La Maison-Blanche a publié un [communiqué](#)

le 28 janvier afin d'apporter des précisions sur la directive de l'OMB. Elle a notamment indiqué que cette « pause » ne concernait que des dispositifs qui vont à l'encontre des priorités du Président et que les aides aux Américains continueraient d'être déboursées.

Une juge fédérale à affinité démocrate, Loren AliKhan, a [bloqué](#) l'application de la directive jusqu'au 3 février qualifiant cette décision de « brève suspension administrative » destinée à maintenir le statu quo en attendant la suite du litige. Elle considère notamment que la mise en œuvre de la décision de l'OMB pourrait causer « un préjudice irréparable ». Une décision similaire a été [prise](#) par un juge de Rhode Island.

Le 29 janvier, la Maison-Blanche a fini par [annuler](#) la directive de l'OMB.

La Fed maintient la fourchette cible des taux directeurs

La réunion du Comité de politique monétaire de la Fed (FOMC) des 28 et 29 janvier 2025 s'est [conclue](#) par le maintien de la fourchette cible des taux *fed funds* à [4,25 % - 4,5 %]. Cette décision a été prise à l'unanimité.

Lors de la conférence de presse, le président de la Fed, Jerome Powell a de nouveau souligné la bonne tenue de l'économie américaine avec un marché du travail et une inflation qui se stabilisent. Selon lui, le marché du travail demeure solide, bien que le taux d'embauche soit faible, et l'inflation reste élevée mais serait toujours sur une trajectoire de baisse. Globalement, les risques seraient équilibrés et le niveau des taux directeurs serait approprié pour remplir les deux objectifs de la Fed. J. Powell a réaffirmé que les décisions seraient prises à chaque réunion en fonction des données entrantes, de l'évaluation des perspectives et de l'équilibre des risques entre inflation et emploi.

Durant la conférence de presse, le président de la Fed a répété à plusieurs reprises que la politique monétaire était appropriée pour assurer le double mandat de la Fed. Toutefois, il a mis en garde contre le risque d'une hausse du chômage dans le contexte d'un taux d'embauche faible si les entreprises commencent à licencier. Par

ailleurs, les ménages à bas revenus seraient particulièrement contraints, ce qui constitue un facteur de vulnérabilité pour l'économie américaine. Interrogé sur la manière dont la Fed allait suivre les directives de la nouvelle administration, J. Powell a apporté une réponse de principe, affirmant que la Fed mènerait son action conformément aux directives tout en respectant les lois en vigueur, et a refusé de donner plus de précision. Il a également refusé de commenter « même de manière indirecte », l'action du gouvernement.

Le président de la Fed a annoncé la revue quinquennale de la politique monétaire, qui débutera en 2025 et sera publiée d'ici l'été prochain. Dans ce cadre, J. Powell a écarté la possibilité de modifier la cible de +2 % d'inflation de la Fed. Pour mémoire, la Fed avait publié en août 2020 une revue générale de sa stratégie, ses outils et ses pratiques de communication dans laquelle elle avait annoncé un nouveau ciblage de l'inflation en moyenne (*Flexible Average Inflation Targeting*).

SERVICES FINANCIERS

La SEC abroge une règle visant à réhausser les exigences comptables de détention de crypto-actifs

Le 24 janvier, la *Securities and Exchange Commission* (SEC), l'autorité des marchés financiers, a [annoncé](#) l'abrogation d'une [règle](#) qu'elle avait adoptée en mars 2022, visant à rehausser les exigences comptables de détention des crypto-actifs. En l'espèce, la règle imposait aux sociétés qui détiennent des cryptos-actifs pour le compte de tiers de les inscrire au passif de leur bilan et d'expliquer, pour leurs investisseurs, les risques technologiques, réglementaires et légaux associés à cette détention. Pour les banques, cette comptabilisation avait pour conséquence de renchérir le coût de leur détention (coût en fonds propres). Pour mémoire, le 31 mai, Joe Biden avait utilisé son pouvoir de veto

afin d'empêcher l'entrée en application d'une [résolution](#) adoptée par le Congrès visant à censurer cette règle.

Cette décision fait échos aux positions de Donald Trump en matière de lutte contre la débanarisation (*debanking*). À l'occasion du Forum économique mondial de Davos qui se tenait du 20 au 24 janvier, D. Trump a [dénoncé](#) l'accès restreint des « entreprises conservatrices », nommément les plateformes de crypto-actifs, aux services bancaires en raison de contraintes réglementaires discriminatoires et de prétendus objectifs politiques progressistes de certaines banques (notamment Bank of America et JP Morgan). À ce titre, le décret présidentiel [publié](#) le 23 janvier visant à promouvoir l'industrie des crypto-actifs et des nouvelles technologies financières aux États-Unis insiste sur l'accès équitable (« *fair and open acces* ») aux services bancaires

pour l'ensemble des personnes physiques et morales du pays.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), les indices boursiers ont connu une nette baisse: -0,8 % pour le S&P 500, à 6 071, et -2,0 % pour le Nasdaq, à 19 682.

Les rendements des obligations souveraines américaines (*Treasuries*) à 2 ans et à 10 ans ont tous deux baissé de -0,1 point, à 4,2 % à 4,5 % respectivement.

Les marchés financiers semblent marqués par un mouvement de *flight to quality* (vente d'actions, considérées comme plus risquées, et achat d'obligations, considérées comme plus sûres) à la suite de

la sortie d'une nouvelle version d'un modèle d'IA (intelligence artificielle), DeepSeek, développée par une start-up chinoise. En l'occurrence, DeepSeek met en avant son coût de développement très faible par rapport à ses concurrents (notamment ChatGPT) et sa faible consommation énergétique (utilisation des cartes à puce de plus faible performance). Cette sortie a suscité de fortes inquiétudes sur les valeurs technologiques (semi-conducteurs et producteurs d'énergie), notamment sur leur capacité à conserver leur position dominante sur le marché.

BREVES

- Le 28 janvier, la nomination de Scott Bessent au poste de 79^{ème} Secrétaire du Trésor, proposée par D. Trump, a été [confirmée](#) à 68 voix contre 29 par un vote du Sénat avec le soutien de 15 Démocrates. Dans le cadre de son mandat, S. Bessent est chargé de mettre en œuvre la politique économique et financière ainsi que le financement des États-Unis.
- Le 30 janvier, le service du *Treasury* chargé de la réglementation en matière d'assurance (*Federal Insurance Office*) a [annoncé](#) se retirer du réseau des banques centrales et des superviseurs

pour le verdissement du secteur financier (*Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System* (NGFS)). Ce retrait est présenté comme l'application des récents décrets présidentiels signés par D. Trump et visant notamment à développer la production énergétique aux États-Unis et à faire sortir le pays de l'Accord de Paris. Ce retrait du NGFS fait suite à ceux de la Fed et de la *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), chargée de la supervision des établissements bancaires recevant des dépôts.