



Washington Wall Street Watch

N°2026 - 38 - Le 22 octobre 2026

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

SOMMAIRE

Conjoncture

- Les indices liés à la construction et la vente de logements sont au plus bas en octobre

Politiques macroéconomiques

- Le déficit budgétaire fédéral atteint près de 2 000 Md\$ en 2026
- K. Warsh se montre optimiste sur l'économie américaine sans donner d'indication sur le FOMC d'octobre

Services financiers

- Le Trésor américain propose les modalités d'application de l'interdiction d'achat de maisons individuelles par les grands investisseurs institutionnels
- L'OCC publie sa règle définitive d'application du GENIUS Act aux émetteurs de stablecoins

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

Les indices liés à la construction et la vente de logements sont au plus bas en octobre

La *National Association of Home Builders* a publié son [Housing Market Index](#) (HMI). Cet indice de confiance des constructeurs de maisons, construit à partir de sondages mensuels, continue de chuter à 29 en octobre (contre 32 en septembre et 37 un an plus tôt, un niveau en-dessous de 50 indiquant une majorité de sentiment négatif), son plus bas niveau depuis juin 2012. Par ailleurs, la *National Association of Realtors* a publié son [Pending Home Sales Index](#) (PHS). L'indice, construit à partir des promesses de vente, chute de - 7,3 % en septembre sur un mois (après + 0,3 % en août) et de - 11,3 % sur un an. Il atteint

son plus bas niveau depuis la création de l'indice en 2001. Enfin, selon le [Census Bureau](#), les mises en chantier de logements de septembre reculent de 5,2 % sur un mois à 1,22 million en rythme annualisé, l'un des rythmes les plus faibles depuis la pandémie.

Ces trois données témoignent des grandes difficultés que traversent les secteurs de l'immobilier et de la construction, suite à la forte hausse des taux d'intérêts sur les prêts hypothécaires ces derniers mois. Les taux à 30 ans ont ainsi atteint 7,40 % le 15 octobre d'après les données de [Freddie Mac](#), contre 6,27 % un an plus tôt, soit leur plus haut niveau depuis novembre 2023, et continuent de peser sur le coût de la vie des ménages.

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Le déficit budgétaire fédéral atteint près de 2 000 Md\$ en 2026

Dans son [communiqué](#) du 16 octobre 2026, le département du Trésor américain fait état d'un déficit budgétaire fédéral de 1 992 Md\$ pour l'exercice 2026, clos le 30 septembre, en hausse de +217 Md\$ (+12 %) par rapport à 2025 (1 775 Md\$). Il s'agit du déficit annuel le plus élevé depuis 2021, lors de la pandémie de Covid, (2 770 Md\$) et du troisième déficit le plus important jamais enregistré pour le budget fédéral. Selon un responsable du Trésor américain cité par *Reuters*, le déficit représenterait environ 6,2 % du PIB, contre 5,8 % en 2025 (aucune évaluation du PIB n'ayant toutefois été fournie). Cette dégradation s'explique par une progression des dépenses fédérales (+386 Md\$, soit +6 %, à 7 396 Md\$) supérieure à celle des recettes (+169 Md\$, soit +3 %, à 5 403 Md\$), toutes deux à des niveaux records.

La hausse des dépenses est notamment portée par la charge nette d'intérêts, qui atteint 1 052 Md\$ (+81 Md\$, +8,4 %) sur un an, ainsi que par les programmes sociaux : la *Social Security* (1 667 Md\$, +86 Md\$, +5,5 %), *Medicare* (1 073 Md\$, +76 Md\$, +7,6 %) et *Medicaid* (723 Md\$, +55 Md\$, +8,2 %). Les dépenses de défense progressent également de +48 Md\$ (+5,3 %), à 965 Md\$.

Du côté des recettes, la progression repose sur l'impôt sur le revenu des ménages (+190 Md\$, +7 %) et les cotisations sociales (+64 Md\$, +4 %) portés par la bonne tenue de l'emploi et des salaires nominaux. Ces ressources compensent le recul de l'imposition du bénéfice des sociétés (- 71 Md\$, -16 %, à 381 Md\$), que le secrétaire au Trésor attribue à l'amortissement immédiat des investissements permis par la loi fiscale de 2025. Les remboursements de droits de douane pèsent également sur les rentrées fiscales, 145 Md\$ ayant été remboursés au cours de l'exercice. Les recettes nettes issues des droits de douane diminuent ainsi de 22 Md\$ sur un an, à environ 173 Md\$ (11 %).

[K. Warsh se montre optimiste sur l'économie américaine sans donner d'indication sur le FOMC d'octobre](#)

Le 16 octobre, en marge des assemblées annuelles du FMI et de la Banque mondiale à Bangkok, K. Warsh, président de la Fed, a participé à une discussion modérée par K. Georgieva, directrice générale du FMI. C'était sa dernière intervention avant la période de silence qui précède le FOMC des 27-28 octobre. Il s'est abstenu de tout signal sur la trajectoire des taux, refusant de « préjuger » des réunions d'ici la fin de l'année et estimant qu'il ne revenait plus à la Fed d'annoncer ses décisions futures (« *It's a new chapter at the Fed, and we're not in that business anymore* »). K. Georgieva avait salué, lors d'une session précédente, la « fermeté » du discours de la Fed, jugeant que « mieux vaut relever les taux aujourd'hui que d'être en retard ». K. Warsh a seulement rappelé que la Fed avait retiré « une dose d'accommodation » en septembre. Selon lui, l'évolution de l'économie depuis cette date est « globalement conforme » aux attentes du FOMC, alors même que l'inflation a accéléré en septembre (+3,7 % en glissement annuel). Il a qualifié l'inflation de « défi commun » et souligné que le resserrement était synchronisé dans la plupart des pays, ce qui ne laisse « aucun passager clandestin ».

L'essentiel de son propos a porté sur l'intelligence artificielle, qu'il juge être le changement le plus important pour l'économie américaine et mondiale de son vivant. L'IA devrait à terme accroître la productivité et la richesse, mais la transition s'annonce « très heurtée ». Elle stimule en effet la demande, par l'investissement, avant d'accroître les capacités de production, ce qu'une banque centrale doit traiter comme un « choc » de demande. Ses effets sur l'emploi d'ici 12 à 18 mois restent par ailleurs incertains. K. Warsh s'est montré très optimiste sur la croissance américaine. L'élargissement de l'investissement au-delà de l'IA apporterait selon lui « solidité et durabilité » à l'économie, une dynamique qu'on ne retrouve pas partout dans le monde. Il anticipe que les États-Unis sortiront de cette période « plus forts ». Enfin, il a défendu la crédibilité institutionnelle de la Fed, héritée selon lui de ses prédécesseurs. Selon Bloomberg, la probabilité d'une hausse des taux en octobre telle que reflétée dans les prix de marché est passée d'environ 27 % avant son intervention à moins de 15 % après.

Le Trésor américain propose les modalités d'application de l'interdiction d'achat de maisons individuelles par les grands investisseurs institutionnels

Le 22 octobre 2026, le département du Trésor a publié une proposition de règlement mettant en œuvre la section 1001 du 21st Century ROAD to Housing Act, loi bipartisane sur le logement promulguée le 11 juillet 2026. Cette section, parmi les plus controversées de la loi, élève au niveau de la loi un décret présidentiel de janvier 2026 et interdit, à compter du 7 janvier 2027, aux grands investisseurs institutionnels d'acquérir de nouvelles maisons individuelles, hors achats « exemptés » (*excepted purchases*). Ces investisseurs sont les entités (i) dont l'activité consiste à détenir, louer ou gérer des maisons individuelles et (ii) qui en contrôlent directement ou indirectement au moins 350. Sont visés en particulier les acquisitions des fonds de private equity qui sont accusés peser à la hausse sur les prix et d'entraver l'accès à la propriété pour les particuliers.

Le texte précise trois catégories d'exemption : (i) la construction destinée à la location (*build-to-rent*), limitée aux logements neufs jamais occupés par un propriétaire, acquis dans les 18 mois suivant le certificat d'occupation et occupés en premier lieu par des locataires ; (ii) la rénovation destinée à la location (*renovate-to-rent*), réservée aux logements non conformes aux exigences structurelles des codes de construction locaux, avec des travaux d'au moins 15 % du prix du bâti hors terrain ; (iii) les programmes d'accession à la propriété des locataires (*homeownership programs*), assortis d'une déclaration des loyers payés aux agences d'évaluation du crédit, d'un droit de préemption avec période d'exclusivité de 30 jours (*first look*) et d'un soutien financier qui est présumé légal (*safe harbor*) s'il est d'au moins 5 000 USD ou 2,5 % à 3,5 % du prix selon la durée de location. La proposition définit en outre la notion d'« investisseur passif » dans des logements individuels (et donc exclu du périmètre légal de l'interdiction d'investissement) par l'absence de dirigeants communs avec un investisseur institutionnel et de droit de contrôle sur les biens. Elle précise enfin le calcul des dommages et intérêts, plafonnés au plus élevé de 1 M USD ou de trois fois le prix d'achat.

Selon ses détracteurs, la mesure pourrait dissuader les promoteurs et peser sur l'offre de logements. Pour la National Housing Conference, son succès dépendra de la poursuite de l'investissement dans le logement

locatif. La sénatrice démocrate Elizabeth Warren, co-auteure de la loi, a pour sa part mis en garde l'administration contre l'introduction de voies de contournement dans la règle finale.

L'OCC publie sa règle définitive d'application du GENIUS Act aux émetteurs de stablecoins

Le 21 octobre, l'Office of the Comptroller of the Currency (OCC), régulateur fédéral des banques nationales, a [publié](#) sa règle définitive d'application du GENIUS Act aux émetteurs de stablecoins de paiement qu'elle supervise. Le texte entrera en vigueur le 18 janvier 2027.

Dans cette nouvelle version, l'OCC assouplit nettement l'interdiction de rémunération des stablecoins prévue par la loi : elle supprime en particulier la présomption d'illégalité qui frappait les montages de reversement de rémunération aux détenteurs via un affilié ou un tiers (typiquement une plateforme de cryptoactifs reversant un rendement au client qui lui a acheté un stablecoin). Désormais, il appartient à l'OCC d'établir, au cas par cas, qu'un dispositif enfreint ou contourne l'interdiction, dans le cadre de l'instruction des agréments ou de la supervision a posteriori. Sur le modèle de la dernière version du Clarity Act négociée au Sénat, le règlement autorise la rémunération de services réels fournis par des tiers, ainsi que les paiements liés aux transactions (sur le modèle du cash-back associé aux cartes de crédit) tant que la rémunération n'est pas versée exclusivement au titre de la détention, de l'utilisation ou de la conservation du stablecoin.

Les exigences portant sur les modalités de détention des réserves sont aussi assouplies. La règle combine une obligation générale et principielle de diversification avec deux seuils quantitatifs obligatoires : (i) un ratio de liquidité quotidienne abaissé de 10 % à 5 % et (ii) un plafond de concentration des dépôts de 40 % par contrepartie, et non plus par établissement. L'OCC renonce à de nombreux autres seuils présents dans sa proposition initiale.

S'agissant des émetteurs étrangers, pour démontrer que les réserves détenues aux États-Unis suffisent à servir les clients américains, l'émetteur peut : (i) attester que moins de la moitié de l'encours est détenue par des porteurs américains et y maintenir des réserves couvrant au moins 50 % de l'encours ; (ii) y détenir la quasi-totalité de ses réserves ; (iii) garantir en continu la capacité de ces réserves à honorer les rachats des clients américains en conditions dégradées ; (iv)

soumettre un dispositif alternatif à l'approbation de l'OCC.

Enfin, aucune exigence de fonds propres autre que celles du régulateur d'origine n'est imposée aux émetteurs étrangers par défaut, l'OCC s'appuyant sur les déterminations d'équivalence du Trésor et sur les accords de réciprocité entre juridictions, qui détermineront

les conditions précises de reconnaissance des cadres juridiques étrangers. L'OCC se réserve toutefois la possibilité d'exiger des fonds propres complémentaires au titre des opérations américaines lorsque le cadre prudentiel du pays d'origine est jugé insuffisant.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), le S&P 500 recule de -1,0 % et le Nasdaq de -2,6 %, à 7 663 et 26 008 points respectivement. Le début de semaine a été marqué par un rebond des valeurs technologiques liées à l'intelligence artificielle, sur fond d'une reprise des valeurs des semiconducteurs ainsi que les résultats de SpaceX supérieurs aux attentes de marchés. Pour autant ces valeurs ont fortement décroché lors de la séance de jeudi, la reprise des tensions au Moyen-Orient contribuant à la hausse des prix de l'énergie, tandis que les dépenses d'investissements importantes annoncées par Meta lors de la publication de ses résultats trimestriels ravivaient les craintes des investisseurs et pesaient fortement sur la

trajectoire des indices.

De leur côté, les rendements souverains américains connaissent une baisse importante sur la semaine, de -9 points de base à 2 ans (4,66 %) et -11 points de base à 10 ans (4,96 %). Alors qu'elles évoluaient dans une fourchette étroite et relativement stable au long de la semaine, les obligations du Trésor ont connu une baisse drastique de leurs rendements lors de la séance de jeudi, diminution la plus forte depuis un an, sur fond d'une recherche par les investisseurs de valeurs refuge étant donné le renouvellement des inquiétudes autour du cycle d'investissement dans l'IA.

BREVES

- Le 19 octobre 2026, les opérateurs boursiers Cboe Global Markets et New York Stock Exchange (NYSE) ont ouvert des séances étendues de négociation d'options sur actions individuelles et sur fonds indiciels cotés (ETF). Ces séances comprennent une pré-ouverture de 7h30 à 9h25 et, pour le NYSE, une courte séance après la clôture (de 16h00 à 16h15). Le dispositif couvre 25 actions et 5 ETF pour Cboe, et 29 titres et fonds pour le NYSE, dont Nvidia, Bank of America et des ETF répliquant le S&P 500 et le Russell 2000.
- Le 20 octobre 2026, le président de la Commodity Futures Trading Commission (CFTC), Michael Selig, a présenté les priorités de l'agence lors de l'assemblée annuelle de la

Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA). Il a indiqué que l'extension des horaires de négociation ferait l'objet d'une approche différenciée selon les classes d'actifs. M. Selig estime aussi que le cadre législatif existant permettrait d'accueillir les contrats à terme perpétuels (*perpetual futures*), dépourvus de date d'échéance. Il a en outre souligné l'intérêt du collatéral tokenisé pour transférer des garanties en dehors des horaires bancaires. Il a enfin rappelé que La CFTC réexamine par ailleurs certaines exigences issues de la crise financière, notamment les obligations de déclaration des données de swaps.