

Washington Wall Street Watch

N°2026-3 - Le 22 Janvier 2026

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

SOMMAIRE

Conjoncture

- L'inflation, au sens de l'indice PCE, poursuit sa progression en octobre et novembre

Politiques macroéconomiques

- Dans l'affaire Lisa Cook, la Cour suprême questionne les limites du pouvoir présidentiel sur la Fed

Services financiers

- Le président Trump cible les investisseurs institutionnels sur le marché du logement par un décret
- L'OCC préconise une réduction drastique des plans de résolution

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

L'inflation, au sens de l'indice PCE, poursuit sa progression en octobre et novembre

Selon les [estimations](#) du *Bureau of Economic Analysis* (BEA) publiées le 22 janvier 2026, l'indice des prix des dépenses de consommation personnelles (*Personal Consumption Expenditure* – PCE) a augmenté de +0,2 % en octobre par rapport à septembre (après +0,3 % en septembre), suivi d'une hausse de +0,2 % en novembre par rapport à octobre. Sa composante sous-jacente (hors alimentation et énergie) a aussi augmenté de +0,2 % pour les deux mois (après +0,2 % en septembre). En raison du *shutdown*

récent, les estimations du BEA couvrent les publications initialement prévues aux mois de novembre et décembre.

Sur 12 mois glissants, l'inflation et sa composante sous-jacente se sont fixées toutes deux à +2,7 % en octobre (après +2,8 % en septembre) et +2,8 % en novembre, soit des estimations en accord avec les attentes des marchés pour les deux mois.

En octobre et novembre, les prix de l'énergie ont respectivement baissé de -0,7 % et augmenté de +1,9 % (après +1,7 % en septembre). Les prix de l'alimentation sont restés stables, à +0,0 % en octobre et novembre (après +0,4 %). Sur

12 mois glissants, les prix de l'énergie ont augmenté de + 2,2 % en octobre et de + 4,1 % en novembre (après + 2,7 %). Les prix de l'alimentation ont aussi subi une hausse de + 2,2 % en octobre et de + 1,9 % en novembre (après + 2,4 %).

Sur les mois d'octobre et de novembre, les prix des biens ont baissé de - 0,1 % puis ont progressé de + 0,2 % (après + 0,5 %), tandis

que les prix des services ont progressé de + 0,3 % puis + 0,2 % chaque mois (après + 0,2 %). En glissement annuel, l'inflation des biens s'établit à + 1,3 % en octobre et + 1,4 % en novembre (après + 1,4 % en septembre). Les prix des services ont quant à eux conservé une progression de + 3,3 % en octobre et de + 3,4 % en novembre (après + 3,4 % en septembre).

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Dans l'affaire Lisa Cook, la Cour suprême questionne les limites du pouvoir présidentiel sur la Fed

La Cour suprême a tenu, mercredi 21 janvier, une [audition](#) dans l'affaire opposant Donald Trump à la gouverneure de la Réserve fédérale Lisa Cook. L'affaire porte essentiellement sur le pouvoir du président des États-Unis de révoquer un gouverneur de la Fed. Les accusations de fraude hypothécaire visant Lisa Cook n'étaient pas examinées sur le fond.

Les débats ont principalement porté sur l'interprétation de la notion de « cause » suffisante prévue par le *Federal Reserve Act*, sur les exigences procédurales applicables à une révocation pour cause, ainsi que sur les implications institutionnelles et économiques d'une telle décision.

Le camp présidentiel défend une large marge d'appréciation du président, et un contrôle judiciaire limité. La défense de Lisa Cook plaide pour une interprétation plus restrictive de la notion de « cause », liée à l'exercice des fonctions, et pour le respect de garanties procédurales renforcées. Plusieurs juges ont relevé les tensions entre une conception extensive du pouvoir de révocation et l'indépendance statutaire de

la Réserve fédérale. À ce titre, les implications institutionnelles et économiques ont également été évoquées, notamment les effets potentiels d'un tel précédent sur l'indépendance de la Réserve fédérale et la confiance des marchés. Certains juges ont exprimé des inquiétudes quant au risque de voir de futurs présidents invoquer des motifs opportunistes pour révoquer des gouverneurs nommés par leurs prédécesseurs.

La Cour a également souligné l'absence d'examen judiciaire des accusations et s'est montrée interrogative quant à l'urgence invoquée pour justifier la procédure. Les juges ont questionné le lien entre les faits reprochés et les fonctions de gouverneur, ainsi que leur antériorité à la nomination de Lisa Cook.

Sans préjuger de la décision finale, la plupart de commentateurs juridiques relèvent que les échanges lors de l'audition ont mis en évidence des fragilités dans l'argumentation du camp présidentiel, conduisant certains à anticiper une issue favorable à Lisa Cook. La Cour a semblé être partagée entre une solution étroite, centrée sur les garanties procédurales, et une redéfinition générale des conditions de révocation des gouverneurs de la Fed. Aucune indication n'a été donnée sur l'issue ou le calendrier de la décision.

SERVICES FINANCIERS

Le président Trump cible les investisseurs institutionnels sur le marché du logement par un décret

Le 20 janvier 2026, le président Trump a signé un décret exécutif visant à restreindre l'achat de maisons individuelles par de grands investisseurs institutionnels.

Le décret ne met pas en place d'interdiction immédiate, mais lance un processus en plusieurs étapes. Le Trésor dispose d'un mois pour définir ce que recouvrent les notions de « grands investisseurs institutionnels » et de « maisons individuelles ».

Les agences fédérales devront ensuite examiner les moyens de limiter ou d'empêcher l'assurance, la garantie, la titrisation ou toute autre forme de facilitation publique des acquisitions de logements par ces acteurs à grande échelle.

L'objectif est de réorienter le marché vers les acheteurs occupants, jugés désavantagés face aux ressources financières des fonds et sociétés spécialisées.

Le décret prévoit également de renforcer la surveillance concurrentielle, en demandant au département de la Justice et à l'autorité en charge du droit de la concurrence (Federal Trade Commission) d'examiner les grandes opérations d'acquisition immobilière.

Ce décret s'inscrit dans un ensemble de propositions destinées à faciliter l'accès au logement pour les ménages, une priorité affichée de l'exécutif, incluant notamment l'achat par les grandes agences parapubliques de titrisation des crédits hypothécaires (GSE) d'une quantité de titres adossés à des crédits immobiliers (*mortgage-backed securities*, MBS) plus importante qui seront conservés sur leur bilan (200 Md USD).

L'OCC préconise une réduction drastique des plans de résolution

Le « Comptroller of the Currency » Jonathan Gould, dont l'agence (OCC) est chargée de la supervision des banques nationales, a prononcé le 16 janvier un

discours critique des différents plans de résolution exigés par la Federal Depository Insurance Corporation (FDIC), dont il est membre du comité de direction, et par la Fed.

Selon lui, la réglementation issue de la FDIC et exigeant de la part des banques dont elle couvre les dépôts et dont le bilan excède 50 Md USD de préparer un plan prévoyant leurs modalités de résolution en cas de faillite n'a pas de fondement légal clair. Ces plans manquent leurs objectifs : en soustraitant la préparation de la résolution alors qu'elle devra en assumer l'orchestration en tant qu'administrateur provisoire, la FDIC s'est contentée d'un exercice de vérification formelle de plans. Or ces plans n'ont pas facilité la gestion concrète des cas de résolution, comme l'ont illustré les faillites bancaires de l'année 2023, malgré les coûts élevés associés (45 Md USD sur 15 ans pour l'ensemble du secteur). Enfin ces plans conduisent à des réorganisations internes au sein des banques et donc à une immixtion de la FDIC dans leur gestion courante y compris lorsqu'elle n'est pas leur régulateur de premier rang, suscitant des chevauchements de compétence avec l'OCC et la Fed. J. Gould recommande à la FDIC de supprimer totalement ces exigences et de renforcer ses équipes dédiées à la gestion des résolutions (receivership).

A l'inverse, les plans de résolution requis par la Fed auprès des holdings des banques systémiques procèdent de dispositions légales sans ambiguïté (Dodd-Frank Act), et le rôle joué par la direction des banques dans les procédures d'insolvabilité de ces établissements justifie qu'ils soient préparés par ces derniers. Pour autant, J. Gould, qui ne siège pas à la Fed, estime que leur contenu pourrait être cantonné au strict nécessaire au vu de la loi, par exemple en supprimant les ratios quantitatifs prévus par les lignes directrices de la Fed, et en réduisant la fréquence de soumission des

plans à 5 ou 10 ans, contre 2 ans actuellement pour leur révision complète.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 a baissé de -0,7 % à 6 913 points, et le Nasdaq de -0,9 % à 23 436 points. Cela s'explique essentiellement une chute des cours boursiers en début de semaine à la suite des tensions entre les Etats-Unis et l'Europe autour du Groenland. Si le cadre d'accord annoncé par le président Trump lors du forum de Davos, le regain d'optimisme autour de l'IA, ainsi qu'une révision à la

hausse de la croissance économique au troisième trimestre ont favorisé un rebond en milieu de semaine, les principaux indices n'ont pas retrouvé leurs niveaux de clôture de la semaine antérieure.

Les rendements des obligations souveraines américaines (*Treasuries*) ont augmenté de +3 points de base sur la semaine, à 3,57%, pour les bons à 2 ans, de même pour les bons à 10 ans à 4,25 %.

BREVES

➤ Le 20 janvier, Donald Trump a défendu le bilan de sa politique économique un an après son retour au pouvoir, lors d'un discours tenu au Forum économique mondial à Davos. Il présente son action comme une rupture radicale avec le consensus occidental, fondée sur la dérégulation, le protectionnisme, l'énergie abondante et des incitations massives à la production, permettant selon lui de combiner forte croissance et inflation faible comme l'illustrentaient les chiffres récents. Il revendique une économie recentrée sur la souveraineté, la réindustrialisation et la puissance stratégique, où la prospérité américaine est présentée comme le moteur de l'ordre économique mondial.

➤ Le 22 janvier, la Chambre des représentants a adopté le dernier paquet de textes budgétaires permettant d'assurer le financement du budget fédéral pour l'année budgétaire 2026. Ce dernier « minibus », composé de 4 lois d'appropriation - couvrant i) le Département de la Défense (Pentagone), ii) la Sécurité intérieure (Homeland Security), iii) Travail-Santé-Éducation (Labor-HHS-Education) et iv)

Transport-Logement-Développement urbain (THUD) - pour un montant global d'environ 1 200 Md\$, doit encore être adopté par le Sénat la semaine prochaine pour éviter un shutdown alors que plusieurs élus démocrates se sont montrés défavorables au budget proposé pour la sécurité intérieure, qui finance notamment l'ICE (US Immigration and Customs Enforcement).

➤ Le 20 janvier 2026, le nouveau président de la Commodity Futures Trading Commission (CFTC), Mike Selig, a annoncé le lancement d'une initiative visant à « pérenniser » (*future-proof*) la régulation des cryptoactifs aux États-Unis. Il a indiqué vouloir inscrire la politique pro-innovation de l'administration Trump dans des règles formelles, afin de mettre fin à la régulation par l'application coercitive et de sécuriser le cadre juridique des actifs numériques. Cette démarche devrait également couvrir, selon lui, d'autres segments innovants, comme les marchés prédictifs et les contrats à terme perpétuels.

- Le 19 janvier 2026, le New York Stock Exchange a annoncé le développement d'une plateforme de négociation 24/7 dédiée aux titres tokenisés. Sous réserve d'une validation réglementaire, cette infrastructure permettra l'émission et l'échange de titres financiers sous forme de jetons numériques, avec un règlement-livraison instantané, rompant avec le schéma traditionnel en T+1. Les transactions pourront être financées via des stablecoins, rapprochant davantage les marchés financiers classiques des standards opérationnels des cryptoactifs.
- Le 16 janvier 2026, le Consumer Financial Protection Bureau (CFPB) a obtenu 145 M USD de financement de la Réserve fédérale, lui permettant d'assurer ses missions jusqu'en mars 2026 et d'éviter des congés forcés massifs sans solde. Cette allocation, imposée par injonction judiciaire, intervient malgré la volonté affichée de l'administration Trump de cesser le financement du CFPB.
- Le 22 janvier, D. Trump a annoncé qu'il poursuivait la banque JP Morgan pour avoir fermé ses comptes bancaires après les événements du Capitole du 6 janvier 2021. Le Président demande 5 Md USD de dommages et intérêts. L'entreprise familiale du Président, la Trump Organization, avait attaqué en justice la banque Capital One pour des motifs similaires en mars 2025.

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, Galina Natchev, Lou Dhiver.

Abonnez-vous : aefws@dgtrésor.gouv.fr