



## WASHINGTON WALL STREET WATCH

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL POUR LES ÉTATS-UNIS

N° 2023-29 – le 20 juillet 2023

### SOMMAIRE

#### Conjoncture

- Les ventes au détail ralentissent mais la confiance des consommateurs bondit
- La production industrielle ralentit

#### Politiques macroéconomiques

- La Chambre des représentants publie un projet de loi contre l'accord de l'OCDE sur la fiscalité des multinationales

#### Services financiers

- Les grandes banques publient des résultats trimestriels hétérogènes
- La Fed lance son système de paiement interbancaire instantané

#### Situation des marchés

#### Brèves

## CONJONCTURE

### Les ventes au détail ralentissent mais la confiance des consommateurs bondit

Selon les données [publiées](#) par le *Census Bureau*, les ventes au détail ont ralenti à +0,2 % en juin (après +0,5 % en mai, révisé de +0,2 point), soit un niveau inférieur aux attentes du marché (+0,5 %). Sur douze mois glissants, les ventes au détail ont progressé de +1,5 % (après +1,6 %). Les données sont publiées en valeur nominale, donc non ajustées de l'inflation.

Sur un mois, les ventes ont notamment augmenté pour les magasins de détail divers (+2,0 %) et les magasins d'ameublement et d'articles ménagers (+1,4 %) tandis qu'elles ont baissé dans les stations-services (-1,4 %) et pour les fournisseurs d'équipement de jardin et de matériaux de maison (-1,2 %).

L'indice de confiance des consommateurs (*consumer sentiment*) [publié](#) par l'Université du Michigan a quant à lui bondi à 72,6 en juillet

(après 64,4 en juin), soit un niveau nettement supérieur aux attentes (65,5) et au plus haut depuis septembre 2021. Cette forte hausse serait largement attribuable à la conjonction d'une baisse de l'inflation et d'un rééquilibrage du marché du travail. L'indice reste toutefois nettement inférieur à son niveau prépandémique (101 en février 2020).

### La production industrielle ralentit

Selon un [rapport](#) de la Fed publié le 18 juillet, la production industrielle a baissé de -0,5 % en juin (au même rythme que le mois dernier), en-deçà des attentes du marché (+0,0 %). La production manufacturière a baissé de -0,3 %, l'exploitation minière de -0,2 % et les services d'électricité et de gaz (*utilities*) de -2,6 %.

Le taux d'utilisation des capacités industrielles a baissé à 78,9 % (après 79,4 % en mai et 80,5 % en juin 2022), à un niveau inférieur aux attentes de

marché (79,5 %) et à la moyenne de long terme (79,7 % sur 1972-2022).

Par ailleurs, d'après une [enquête](#) de la Fed de New York menée auprès d'industriels du 3 au 11 juillet, l'activité serait restée stable sur la période, mais l'indice des conditions du secteur se serait dégradé (1,1 après 6,1), tirant les

perspectives de conditions du secteur à la baisse (14,3 après 18,9). Une [enquête](#) de la Fed de Philadelphie menée auprès d'industriels du 10 au 17 juillet, indique une baisse de l'activité sur la période mais une amélioration des perspectives de conditions du secteur (+29,1 au cours des six prochains mois contre -13,5 entre juin et juillet).

## POLITIQUES MACROECONOMIQUES

### La Chambre des représentants publie un projet de loi contre l'accord de l'OCDE sur la fiscalité des multinationales

La commission des voies et moyens de la Chambre des représentants, à majorité républicaine, a [publié](#) le 18 juillet un projet de loi, intitulé « *Unfair Tax Prevention Act* » visant à instaurer des représailles à l'encontre des pays qui mettraient en œuvre l'accord de l'OCDE sur la réforme de la fiscalité des multinationales.

Le projet de loi prévoit notamment l'instauration d'une taxe réciproque vis-à-vis des pays qui mettraient en œuvre les mesures d'impositions prévues dans l'accord de l'OCDE dont la surtaxe UTPR (*Undertaxed Profits Rule*). Cette dernière consiste à ajuster l'impôt sur les sociétés d'une entreprise multinationale de telle sorte qu'elle

soit imposée à un taux minimum de 15 % à l'échelle mondiale.

Le président de la commission, Jason Smith (R-Missouri) a déclaré, conjointement avec Ron Estes (R-Kansas), que les États-Unis ne subiraient pas les effets négatifs de l'accord de l'OCDE et ne laisseraient pas les entreprises étrangères, dont notamment celles du parti communiste chinois, bénéficier d'avantages déloyaux par rapport aux entreprises américaines.

Plusieurs pays dont le Canada ont indiqué qu'en l'absence de mise en œuvre de l'accord de l'OCDE, ils rétabliraient les taxes sur les services numériques visant les multinationales imposées à un taux effectif inférieur à 15 %.

Le texte devra être adopté au Sénat à la majorité qualifiée (60 sur 100 voix) et à la majorité simple à la Chambre.

## SERVICES FINANCIERS

### Les grandes banques publient des résultats trimestriels hétérogènes

Les six plus grandes banques américaines ont publié cette semaine leurs résultats pour le deuxième trimestre 2023 (T2 2023).

L'environnement de taux élevés continue de soutenir la progression des revenus, qui bénéficie en premier lieu aux activités de banque de détail. Les principales banques généralistes (JP Morgan, Bank of America, Wells Fargo) enregistrent une nette hausse de leur produit net bancaire (PNB) par rapport au T2 2022, dernier trimestre antérieur au resserrement monétaire de la Fed. Les marges nettes d'intérêt sont en forte hausse (+14 % pour Bank of America, +16 % pour Citigroup, +29 % pour Wells Fargo), tandis que les

commissions enregistrent des évolutions contrastées selon les métiers. La forte hausse du PNB de JP Morgan (+34 %) tient pour près d'un tiers à l'intégration de First Republic. Citigroup publie à l'inverse un PNB en recul de -4 %, tiré par la baisse des revenus de sa banque d'investissement et de ses activités de marché.

Le PNB des activités de banque d'investissement et de marché reste dégradé. Les commissions de conseil en fusions et acquisitions restent pénalisées par un marché relativement atone (-46 % pour Goldman Sachs). Les revenus des activités de marché sont également en recul (-5 % pour JP Morgan, -13 % pour Citigroup).

Le coût du risque est en augmentation pour la plupart des banques, mais reste limité. Les

dotations aux provisions pour pertes de crédit sont concentrées sur les expositions à l'immobilier commercial (JP Morgan, Wells Fargo, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Bank of New York Melon) et aux cartes bancaires.

Au total, les banques universelles affichent une forte progression de leur résultat net, à l'exception notable de Citigroup. Goldman Sachs et Morgan Stanley restent pénalisés par la faiblesse des flux de banque d'investissement, même si elles constatent un redémarrage ces dernières semaines.

En Md USD	<a href="#">JP Morgan</a>	<a href="#">Bank of America</a>	<a href="#">Citi</a>
<b>Produit net bancaire</b>	41,3 (+34 %)	25,2 (+14 %)	19,5 (-4 %)
<b>Résultat net</b>	14,5 (+67 %)	7,4 (+19 %)	3,0 (-35 %)

En Md USD	<a href="#">Wells Fargo</a>	<a href="#">Goldman Sachs</a>	<a href="#">Morgan Stanley</a>
<b>Produit net bancaire</b>	20,4 (+24 %)	10,9 (-8 %)	13,5 (+2 %)
<b>Résultat net</b>	4,9 (+66 %)	1,2 (-58 %)	2,2 (-12 %)

Source: Refinitiv Financials (standardized) et états financiers trimestriels. Les pourcentages entre parenthèses représentent les variations par rapport au T2 2022 (résultats trimestriels).

## La Fed lance son système de paiement interbancaire instantané

La Fed a [annoncé](#) le 20 juillet le lancement opérationnel de FedNow, son nouveau système de paiement interbancaire. Celui-ci propose un service de paiement entre banques fonctionnant de manière instantanée, 24 heures sur 24, tous les jours de l'année.

À ce stade, le système est accessible à [35 banques](#) ayant participé aux phases de pré-lancement, ainsi qu'à 16 institutions financières agissant comme prestataires de paiement pour le compte d'autres établissements et au département du Trésor. Seules les transactions réalisées entre deux établissements participant au système peuvent bénéficier de ces nouvelles conditions. Le système sera progressivement étendu à l'ensemble des banques souhaitant utiliser le service.

Les systèmes de paiement actuels de la Fed, FedACH (système principal, fonctionnant par batch) et Fedwire (système instantané réservé aux transactions de montant important nécessitant une réalisation rapide) continueront de fonctionner parallèlement à FedNow pendant la montée en puissance du nouveau système.

## SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 a progressé de +0,45 %, à 4 535 points. L'indice a d'abord connu une progression en début de semaine, portée par la publication des résultats meilleurs qu'attendu, notamment dans le secteur bancaire. Toutefois, la baisse de la rentabilité de Tesla résultant de la baisse des prix et les résultats (chiffre d'affaires) en-deçà des attentes de Netflix ont accru l'aversion au risque, conduisant à la correction de l'indice en fin de semaine.

Le rendement des obligations souveraines (Treasuries) à 2 ans a progressé de +0,2 point, à 4,8 % tandis que celui des obligations souveraines à 10 ans est resté quasi-stable à 3,8 %. Cette hausse des taux courts pourrait s'expliquer par les anticipations d'une hausse supplémentaire de 25 points de base lors du prochain FOMC qui se tiendra les 25 et 26 juillet, en dépit d'une baisse de l'inflation plus marquée.

## BREVES

➤ Michael Barr, vice-président de la Fed chargé de la supervision, a prononcé un [discours](#) le 18 juillet sur le recours aux technologies d'intelligence artificielle (IA) par les banques.

Il estime que l'IA pourrait améliorer l'accès aux services bancaires par un meilleur usage des données alternatives (données non-utilisées dans l'analyse crédit), mais qu'elle

pourrait également reproduire des biais ou discriminations à l'égard des populations vulnérables faute d'une supervision appropriée. Gary Gensler, président de la *Security and Exchange Commission* (SEC), l'autorité des marchés financiers, a aussi [évoqué](#) ces risques de discrimination, ainsi que les risques de l'IA pour la stabilité financière, dans un discours du 17 juillet.

- BlackRock, première société de gestion au monde spécialisée dans les fonds indiciels cotés (*Exchange-Traded Funds* - ETF) a [annoncé](#) le 17 juillet son intention de proposer aux investisseurs particuliers de son plus important ETF (iShares Core S&P 500 – 305 Md USD d'encours) de pouvoir exprimer leurs votes lors des assemblées actionnariales des entreprises en portefeuille. Cette fonctionnalité est déjà offerte aux investisseurs institutionnels de plusieurs ETF de BlackRock.
- La société de gestion Innovator, spécialisée dans les ETF, a [annoncé](#) le 18 juillet le lancement d'un ETF cherchant à répliquer une partie de la performance de l'indice S&P 500 tout en visant une garantie du capital investi. L'ETF est construit comme un produit structuré investi principalement en options. La performance restituée à l'investisseur sera plafonnée à +16,62 % sur deux ans. Des ETF avec protection partielle du capital avaient déjà été proposés, mais il s'agit du premier ETF visant une protection intégrale proposé sur le marché américain.
- Une [proposition](#) de loi bipartisane soutenue notamment par les sénateurs Jack Reed (D) et Mitt Romney (R) vise à sanctionner les

personnes physiques ou morales contrôlant les plateformes de finance décentralisée (DeFi), y compris les fonds de capital-risque ayant investi dans ces plateformes, lorsque celles-ci sont utilisées pour contourner les sanctions américaines. La loi imposerait également à ces plateformes de mettre en place un dispositif anti-blanchiment et de signaler les transactions suspectes au FinCEN, à l'instar des institutions financières régulées.

- La commission des services financiers de la Chambre des représentants, à majorité républicaine, a [organisé](#) le 18 juillet une audition consacrée à l'indépendance des régulateurs bancaires (Fed, OCC, FDIC, etc.) en matière de risques climatiques. Plusieurs élus républicains ont critiqué l'influence de l'administration Biden et des organisations internationales sur les régulateurs bancaires, accusés de poursuivre une politique favorable à la transition climatique. Plusieurs propositions de loi républicaines, dont l'[une](#) supprimant le poste de vice-président de la Fed pour la supervision, ont été évoquées.
- La commission des affaires bancaires du Sénat a [organisé](#) le 20 juillet une audition consacrée à la garantie des dépôts. Sherrod Brown (D), président de la commission, s'est montré ouvert aux évolutions du dispositif [proposées](#) début mai par la FDIC et a insisté sur la mise en cause de la responsabilité des dirigeants des banques défailtantes. Tim Scott (R), chef de file des Républicains, a souligné que toute extension de la garantie entraînerait des coûts pour le système bancaire et pèserait sur les ménages et les entreprises. D'autres auditions devraient être organisées à l'avenir sur ce sujet.

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](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)



Responsable de la publication :  
Rédacteurs :

Revu par :  
Pour s'abonner :  
Crédits photo :

Service économique pour les États-Unis  
Dominique Chaubon, Raphaël Lee, Esther Salat-Baroux, Galina Natchev  
Cédric Garcin  
[afws@dgtresor.gouv.fr](mailto:afws@dgtresor.gouv.fr)  
[@Pexels](https://twitter.com/Pexels)