



## SOMMAIRE

### Conjoncture

- Les prix de l'immobilier reculent sur le mois de juillet
- Les demandes d'inscription à l'assurance chômage reculent

### Politiques macroéconomiques

- Le Sénat adopte un budget provisoire
- Les responsables de la Fed soutiennent le rythme actuel de resserrement

### Services financiers

- La Fed annonce la mise en place d'analyses de la résilience bancaire face au risque climatique en 2023
- Michelle Bowman, propose de moderniser les règles de concurrence dans le secteur bancaire
- Le FinCEN finalise une règle nécessaire à la création d'un registre des bénéficiaires effectifs
- Les introductions en bourse sont en forte baisse depuis le début de l'année

### Brèves

## CONJONCTURE

### Les prix de l'immobilier reculent sur le mois de juillet

Selon l'agence fédérale de financement du logement (*Federal Housing Finance Agency - FHFA*), l'[indice](#) des prix de l'immobilier a enregistré sa première baisse depuis mai 2020 au mois de juillet 2022 (-0,6 % par rapport à juin) mais a progressé de +13,9 % sur douze mois glissants (après +18,7 % en juin). L'indice a reculé dans la plupart des divisions de recensement (8 sur 9). L'[indice](#) Case-Shiller publié par Standard & Poor's, qui porte sur les prix immobiliers des 20 plus grandes villes américaines, confirme cette tendance: les prix ont baissé en juillet de -0,8 % en variation mensuelle par rapport à

juin mais continuent de progresser de +16,1 % en glissement annuel (après 18,7 % en juin).

Dans le contexte de remontée des taux d'intérêt, le marché du crédit immobilier connaît un fort ralentissement. Le taux des prêts hypothécaires à 30 ans a [progressé](#) à 6,7 % le 29 septembre alors qu'il était à environ 3 % tout au long de l'année 2021. Selon l'enquête hebdomadaire [publiée](#) par la *Mortgage Bankers Association (MBA)*, les demandes de crédits immobiliers ont baissé de -29 % sur un an et celles de rachats de crédits immobiliers de -84 %.

### Les demandes d'inscription à l'assurance chômage reculent

Pour la semaine du 19 au 23 septembre, le département du Travail [annonce](#) avoir recueilli 193 000 nouvelles demandes d'inscription à

l'assurance chômage (*initial claims*) contre 213 000 attendues. Cette baisse de -16 000 inscriptions par rapport à la semaine précédente souligne des tensions persistantes sur le marché

du travail avec des difficultés de recrutement pour les entreprises. La moyenne sur quatre semaines s'est établie à 207 000 contre 215 750 pour la semaine précédente.

## POLITIQUES MACROECONOMIQUES

### Le Sénat adopte un budget provisoire

Le Sénat a [adopté](#) (72-25) le 29 septembre un budget provisoire (*continuing resolution*), expirant le 16 décembre. Ce budget provisoire permet de maintenir le fonctionnement des administrations fédérales pour une période intérimaire en l'absence de budget voté. Néanmoins, il n'autorise pas le gouvernement à engager de nouvelles dépenses outre les dépenses exceptionnelles (*anomalies*).

Le budget provisoire comprend 12,35 Md USD de dépenses liées à la guerre en Ukraine et 1 Md USD pour le programme d'assistance énergétique pour les ménages à bas revenus (*Low Income Home Energy Assistance Program – LIHEAP*). Il inclut également 4,5 Md USD pour les dépenses liées aux catastrophes naturelles. En revanche, malgré la [demande](#) de la Maison-Blanche, les dépenses exceptionnelles relatives à la Covid-19 et à la variole du singe ont été retirées face à l'opposition des Républicains.

La [proposition](#) du sénateur Joe Manchin (D-Virginie Occidentale) visant notamment à accélérer le processus d'octroi des autorisations pour les projets de développement énergétique a finalement été retirée faute de soutien.

Le budget devra être voté à la Chambre des représentants avant le 30 septembre pour éviter

un arrêt des activités gouvernementales jugées non-essentielles (*shutdown*).

### Les responsables de la Fed soutiennent le rythme actuel de resserrement

James Bullard, président de la Fed de Saint Louis, a [soutenu](#) le rythme actuel du resserrement. Selon ses estimations, pour que la politique monétaire soit restrictive, le taux *fed funds* devrait être supérieur à 4,5 %. Il a ajouté que les marchés semblent avoir bien intégré la trajectoire de taux grâce à une communication claire et la *forward guidance* (engagement d'une banque centrale sur la trajectoire future de sa politique monétaire) de la banque centrale.

Patrick Harker, président de la Fed de Philadelphie, a [souligné](#) que la hausse des prix et des loyers induite par la pénurie de logements alimentait les pressions inflationnistes. Susan Collins, présidente de la Fed de Boston, a [indiqué](#) qu'en modérant la demande, le resserrement permettrait de stabiliser les prix mais l'impact sur le marché du travail devrait rester limité en raison de la pénurie de main d'œuvre. En dépit de l'accélération du resserrement de la politique monétaire qui suscite des inquiétudes d'une récession, Raphael Bostic, président de la Fed d'Atlanta, s'est montré confiant dans l'économie américaine lors d'une [interview](#) avec CBS News.

## SERVICES FINANCIERS

### La Fed annonce la mise en place d'analyses de la résilience bancaire face au risque climatique en 2023

Le 29 septembre, la Fed a [annoncé](#) la mise en place début 2023 d'un exercice pilote d'analyse de la résilience des plus grandes institutions bancaires face à plusieurs scénarios de

trajectoire climatique, et aux conséquences économiques et environnementales qui leur seraient associées. 6 banques sont concernées par cet exercice : Bank of America, Citigroup, Goldman Sachs, JP Morgan Chase, Morgan Stanley et Wells Fargo.

La Fed précise que cet exercice est indépendant des tests de résistance habituels (*stress-tests*) et

qu'il n'aura pas d'implication pour les exigences de fonds propres des banques.

### Michelle Bowman propose de moderniser les règles de concurrence dans le secteur bancaire

Dans un [discours](#) du 28 septembre, Michelle Bowman, gouverneure de la Fed, a proposé plusieurs pistes pour moderniser les règles de concurrence dans le secteur bancaire. Elle a rappelé que le nombre de banques aux États-Unis avait diminué ces dernières années, en passant de 5 900 en 2012 à moins de 4 800 en 2022.

M. Bowman a souligné les deux principaux critères d'examen d'un projet de concentration : la définition géographique du marché pertinent, qui relève d'un découpage territorial défini par la Fed, et l'ensemble des services bancaires fournis sur un marché donné. S'agissant des dépôts bancaires, M. Bowman note que 60 % des marchés géographiques présentent un indice de concentration (*Herfindahl-Hirschman Index - HHI*) supérieur à 1800, seuil considéré comme excessif lors de l'examen d'une concentration. M. Bowman estime cependant que ce seuil est plus exigeant que celui retenu pour d'autres secteurs (2 500) et que l'analyse ne prend pas en compte les parts de marché de certains acteurs (cf. *infra*).

M. Bowman appelle à moderniser les lignes directrices de la Fed relatives à l'examen des concentrations bancaires afin de mieux prendre en compte (i) les parts de marché des banques mutualistes (*credit unions*), (ii) les dépôts des banques en ligne, qui représenteraient plus de 5 % des encours et (iii) la concurrence des institutions non bancaires, dont le poids a fortement progressé (*fintechs* pour les prêts immobiliers, les prêts à la consommation et les crédits aux petites entreprises).

### Le FinCEN finalise une règle nécessaire à la création d'un registre des bénéficiaires effectifs

Le 29 septembre, le *Financial Crimes Enforcement Network* (FinCEN), organe du *Treasury* chargé de la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme, a [publié](#) la version finale d'une règle fixant les

exigences de communication nécessaires à la création d'un registre des bénéficiaires effectifs des sociétés enregistrées aux États-Unis.

Les entreprises devront transmettre au FinCEN des informations permettant d'identifier leurs bénéficiaires effectifs, c'est-à-dire les personnes exerçant un « contrôle substantiel » ou détenant au moins 25 % de leur capital. Conformément au *National Defense Authorization Act* pour 2021 ayant institué ce registre, de nombreuses exemptions sont prévues, en particulier pour les sociétés cotées, les entreprises du secteur financier (banques, fonds d'investissement, sociétés d'assurance, etc.), ainsi que celles employant plus de 20 salariés et ayant déclaré plus de 5 M USD de chiffre d'affaires.

La règle entrera en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2024. Les sociétés créées avant cette date disposeront d'un délai d'un an pour transmettre leur déclaration, et les sociétés créées après devront transmettre celle-ci dans les 30 jours suivant leur création. Les changements ultérieurs devront être communiqués au FinCEN sous 30 jours.

Pour finaliser la mise en place du registre des bénéficiaires effectifs, le FinCEN devra par ailleurs publier des règles déterminant les conditions d'accès au registre.

### Les introductions en bourse sont en forte baisse depuis le début de l'année

Selon des [données](#) publiées le 29 septembre par Refinitiv, le nombre d'introductions en bourse (*Initial Public Offerings – IPO*) aux États-Unis dans le secteur des nouvelles technologies (*tech*) est en forte baisse depuis le début de l'année 2022. 14 IPO ont été effectuées dans ce secteur sur les 3 premiers trimestres 2022, pour environ 500 M USD de capitaux levés, contre plus de 30 Md USD sur l'ensemble de l'année 2021 et entre 15 et 20 Md USD en 2019 et 2020. Le montant des capitaux levés par IPO atteindrait ainsi un des plus bas niveaux depuis 2000.

De manière générale, le nombre d'IPO est en baisse dans l'ensemble des secteurs. Selon [Factset](#), 92 IPO ont été réalisées aux États-Unis au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2022 (pour 9 Md USD levés), contre 1 073 IPO sur l'ensemble de l'année 2021 (pour 320 Md USD levés).



## BREVES

- Selon l'estimation définitive du *Bureau of Economic Analysis* (BEA), le PIB a reculé de -0,1 % (-0,4 % en rythme annualisé) au 2<sup>ème</sup> trimestre 2022. Par ailleurs, le BEA a révisé à la hausse la croissance du PIB pour 2020 et 2021, à -2,8 % (contre -3,4 % précédemment) et à +5,9 % (contre +5,7 %) respectivement. Au 2<sup>ème</sup> trimestre 2022, le PIB américain est supérieur de +3,5 % à son niveau du 4<sup>ème</sup> trimestre 2019.
- Le 27 septembre, la *Securities and Exchange Commission* (SEC), régulateur des marchés financiers, et la *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), régulateur des marchés de dérivés, ont annoncé avoir pris des sanctions à l'encontre de respectivement [16](#) et [11](#) institutions financières en raison de l'usage fréquent d'applications de communications privées par leurs employés, qui contrevient aux obligations d'enregistrement des opérations et communications liées à leurs activités financières. Les institutions concernées ont accepté de s'acquitter de pénalités, dont le montant cumulé atteint 1,1 Md USD pour les sanctions de la SEC et 710 M USD pour la CFTC.
- Le 28 septembre, l'American Bankers Association, représentant le secteur bancaire, a [annoncé](#) avoir initié des poursuites à l'encontre du bureau de protection des consommateurs en matière financière (*Consumer Financial Protection Bureau* – CFPB). Les plaignants estiment que le CFPB a excédé l'autorité qui lui a été confiée par la loi, s'agissant des matières et questions relatives à la lutte contre les discriminations qu'il fait figurer dans son manuel d'examen des pratiques de prêt des institutions financières.
- Lors d'une [intervention](#) au *Peterson Institute for International Economics* (PIIE) le 28 septembre, Jared Bernstein, membre du *Council of Economic Advisors* (CEA) de la Maison-Blanche, a insisté sur le rôle des investissements publics et privés dans le relèvement de la trajectoire de croissance de l'économie. Cette idée a aussi été [partagée](#) par Brian Deese, président du *National Economic Council* (NEC) de la Maison-Blanche.
- Le 29 septembre, Jerome Powell, Président de la Fed, est [intervenu](#) lors d'une conférence de la Banque de France sur la régulation des crypto-actifs. Il a notamment insisté sur l'instabilité de la finance décentralisée (DeFi) et les risques posés par les stablecoins, et a plaidé pour la mise en place d'une régulation assurant la transparence et la liquidité des réserves de ces monnaies privées.
- Le 22 septembre, la CFTC a pour la première fois [prononcé](#) une sanction à l'encontre d'une *Decentralized Autonomous Organization* (DAO), c'est-à-dire une organisation collective autonome fonctionnant selon des méthodes de consensus reposant sur une blockchain. Ooki DAO est notamment sanctionné pour avoir fait fonctionner une plateforme de négociation de crypto-actifs sans autorisation.
- Le 23 septembre, le gouverneur de Californie Gavin Newsom a [exercé](#) son droit de veto à l'encontre d'une loi de régulation des crypto-actifs adoptée par le Congrès de Californie. Considérant que cette loi aurait fixé des contraintes excessives à l'émission des crypto-actifs, il appelle le Congrès de Californie à fixer des règles plus souples.

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 : Service économique pour les États-Unis  
Rédacteurs : Dominique Chaubon, Raphaël Lee, Thibaut Houriez, Philippine Hubert de Fraisse  
Revu par : Cédric Garcin  
Pour s'abonner : [afws@dgtrésor.gouv.fr](mailto:afws@dgtrésor.gouv.fr)  
Crédits photo : [@Pexels](https://www.pexels.com/)