



Washington Wall Street Watch

N°2026 - 25 - Le 25 Juin 2026

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

SOMMAIRE

Conjoncture

- L'inflation se maintient à un niveau élevé en mai, toujours soutenue par les prix de l'énergie
- Le solde du compte courant se creuse légèrement au premier trimestre 2026

Politiques macroéconomiques

- Le Congrès adopte la loi bipartisane sur le logement mais Donald Trump refuse de la signer

Services financiers

- La Fed publie des résultats rassurants pour les stress-tests des grandes banques
- La Réserve fédérale réorganise sa division de supervision pour recentrer le contrôle sur les risques financiers significatifs
- La CFTC examine le trading 24/7 et les contrats à terme perpétuels dans les marchés de l'énergie

Situation des marchés

Brèves

CONJONCTURE

L'inflation se maintient à un niveau élevé en mai, toujours soutenue par les prix de l'énergie

Selon les [estimations](#) du Bureau of Economic Analysis (BEA) publiées le 25 juin 2026, l'indice des prix des dépenses de consommation personnelles (*Personal Consumption Expenditure* – PCE) a augmenté de +0,4 % en mai (après +0,4 %

en avril) et sa composante sous-jacente atteint +0,3 % (après +0,3 %).

Sur 12 mois glissants, l'inflation est en hausse de +4,1 % (après +3,8 %) et sa composante sous-jacente atteint +3,4 % (après +3,3 %), correspondant aux attentes des marchés.

En mai, les prix des biens et services liés à l'énergie ont augmenté de +4,0 % (après +3,9 %). Les prix de l'alimentation

augmentent légèrement (+0,1 % après +0,5 %). Sur 12 mois glissants, les prix de l'énergie atteignent +24,3 % (après +18,3 %). Les prix de l'alimentation augmentent de +2,4 % (après +2,5 %).

Sur le mois de mai, les prix des biens ont augmenté de +0,4 % (après +0,7 %) et les prix des services atteignent +0,5 % (après +0,3 %). En glissement annuel, les prix des biens sont en hausse de +4,8 % (après +4,4 %), tandis que l'inflation des services s'établit à +3,8 % (après +3,5 %).

Le solde du compte courant se creuse légèrement au premier trimestre 2026

Le solde du compte courant des États-Unis résultant des transactions économiques internationales s'est creusé de -5,8 Md\$ pour atteindre -226,8 Md\$ au premier trimestre 2026, selon le [rapport](#) du Bureau of Economic Analysis. Le déficit du quatrième trimestre a été révisé à -221,1 Md\$ (contre -190,7 Md\$ estimé initialement). Au premier trimestre, le solde du compte courant a représenté -2,9 % du produit intérieur brut (PIB) nominal, contre -2,8 % au quatrième trimestre.

Cette légère détérioration du déficit courant s'explique par le passage du solde des revenus primaires d'un excédent au

quatrième trimestre (+3,4 Md\$) à un déficit au premier trimestre (-13,3 Md\$). Cette détérioration a été partiellement compensée par une réduction du déficit commercial en biens (-250,9 Md\$ contre -259,4 Md\$ au T4 2025, soit une réduction de -8,5 Md\$), en raison du dynamisme des exportations (en progression de +51,6 Md\$) supérieur à celui des importations (+43,1 Md\$).

Les transactions nettes du compte financier se sont établies à -209,0 Md\$ au T1 2026, traduisant une position d'emprunteur net des États-Unis à l'égard du reste du monde. Les résidents américains ont accru leurs détentions d'actifs financiers à l'étranger de +527,3 Md\$ (contre un flux de +355,9 Md\$ au T4). Parallèlement, les engagements financiers des États-Unis envers les non-résidents ont augmenté de +803,7 Md\$ (contre un flux de +595,8 Md\$ au T4), cette accélération étant due à la catégorie « autres investissements » composée notamment de prêts, de dépôts et de réserves monétaires (+419,9 Md\$ contre +114,2 Md\$ au T4) plutôt qu'aux investissements directs aux États-Unis (+49,7 Md\$ contre +58,5 Md\$ au T4) ou aux flux de portefeuille (+334,1 Md\$ contre 423 Md\$) qui décélèrent par rapport au précédent trimestre.

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

Le Congrès adopte la loi bipartisane sur le logement mais Donald Trump refuse de la signer

Les 22 et 23 juin, après un premier vote de la Chambre le 20 mai, le Sénat et la Chambre ont respectivement adopté une version de compromis bicamérale du [21st Century ROAD to Housing Act](#). Les très larges majorités (respectivement 85-5 et 358-32) obtenues durant les deux votes justifient une adoption aussi rapide.

Le compromis final penche majoritairement vers la version de la Chambre. Neuf des douze sections proposées par la Chambre sur la déréglementation des banques communautaires ont été conservées, tout comme les restrictions faites aux investisseurs institutionnels possédant déjà 350 logements d'acquérir des habitations individuelles. La clause proposée mais non adoptée par le Sénat, qui les aurait obligés à revendre leurs logements *build-to-rent* à

des particuliers dans les 7 ans suivants l'acquisition a été retirée du texte voté.

En amont d'un déjeuner avec les sénateurs républicains ce mercredi, Donald Trump a conditionné la signature de la loi à l'adoption par le Sénat du SAVE AMERICA Act, un texte introduisant des contrôles d'identité renforcés au moment des élections (présentation de papiers d'identité avec photographie et de preuve de citoyenneté américaine au moment du vote). De plus, il a qualifié la loi « d'importance mineure [pour la relance du marché immobilier] comparée à la baisse des taux d'intérêt ». Le président dispose d'un délai de 10 jours (dimanches exclus)

pour signer le texte, ou le rejeter par un veto. Sans action de sa part, le projet de loi est automatiquement promulgué.

La promulgation de cette loi est cruciale pour le camp républicain avant les midterms, pour répondre aux préoccupations d'accessibilité au logement, et un veto marquerait une scission entre les sénateurs et le président américain. Le 21st Century ROAD to Housing Act est un travail de collaboration entre les deux partis, attestant de l'ampleur de l'inquiétude sur le sujet pour les Américains.

SERVICES FINANCIERS

La Fed publie des résultats rassurants pour les stress-tests des grandes banques

Le 24 juin 2026, la Fed a [publié](#) les résultats de son test de résistance annuel (stress test) 2026, auquel étaient soumises 32 grandes banques. L'ensemble des établissements examinés ont démontré qu'ils conserveraient des fonds propres suffisants pour absorber les pertes et continuer à prêter dans un scénario macroéconomique sévèrement défavorable.

Le scénario sévèrement défavorable retient une récession mondiale marquée, caractérisée par une chute de +39 % des prix de l'immobilier commercial, un recul de -30 % des prix résidentiels, une baisse de -58% de la valeur des actions, une hausse du taux de chômage de 5 points de pourcentage (pp) et un repli de la croissance du PIB de -4,6 pp. Malgré l'absorption de plus de 708 Md USD de pertes (principalement via la dépréciation de leur portefeuille de cartes de crédit et de prêts aux entreprises), le ratio agrégé de fonds propres de base de catégorie 1 (CET1) ne reculerait que de -1,6 pp (contre -1,8 pp en 2025), passant de 12,8 % à 11,2 %, au-

dessus des minima réglementaires - soit une baisse plus faible que celles des exercices récents. La rentabilité élevée des banques permet d'amortir ces dépréciations, et atténue leur effet à la baisse sur les fonds propres.

Contrairement aux années précédentes, les résultats 2026 n'auront pas d'incidence sur les exigences de fonds propres : en février 2026, la Fed a voté le maintien jusqu'en 2027 des exigences actuelles de coussin de fonds propres lié au test (stress capital buffer), dans l'attente de la refonte de l'exercice. Les stress-tests 2026 ont été réalisés en utilisant les mêmes modèles qu'en 2025, sans prise en compte des propositions de février visant à adapter et à rendre plus transparents les modèles et la méthode de définition des scénarios économiques.

Plusieurs grandes banques ont relevé leur dividende trimestriel (environ +10% en moyenne) dès l'annonce des résultats des stress tests.

La Réserve fédérale réorganise sa division de supervision pour recentrer le contrôle sur les risques financiers significatifs

Le 24 juin 2026, Michelle Bowman, vice-présidente de la Fed chargée de la supervision, a finalisé la réorganisation de la division de la supervision et de la réglementation de l'institution. Annoncée dans un mémo interne consulté par la presse, la refonte prévoit quatre pôles : (i) supervision, (ii) recherche financière, risques (dont stress-tests) et agréments, (iii) réglementation et politique publique et (iv) appui opérationnel (Business Enablement). Elle devrait valoriser le service des agréments, en charge de l'étude des demandes de fusion-acquisition, en le dotant de moyens suffisants pour mener des études d'impact économique approfondies. M. Bowman présente cette restructuration comme une étape majeure de son effort de recentrage du contrôle prudentiel sur les risques financiers significatifs et de renforcement du caractère efficace, équitable et transparent de la supervision.

La réorganisation prolonge un plan annoncé en octobre 2025, qui prévoyait une réduction d'environ 30 % des effectifs de la division et invitait les équipes à s'appuyer sur les examens du régulateur fédéral principal de chaque banque plutôt qu'à les dupliquer. M. Bowman vise un effectif cible de 350 agents et entend recruter en externe pour pourvoir une douzaine de postes de direction encore vacants, après avoir nommé en début d'année Randall Guynn, ancien avocat d'affaires, à la tête de la division.

La CFTC examine le trading 24/7 et les contrats à terme perpétuels dans les marchés de l'énergie

Le 22 juin 2026, la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) a [publié](#) une consultation portant sur deux évolutions envisagées pour les marchés dérivés de l'énergie : (i) l'extension du trading à 24 heures, sept jours sur sept, sans modification des termes d'échéance, de livraison ou de règlement et (ii) l'introduction de contrats perpétuels (*perpetual contracts*). La consultation fait suite à l'annonce du 11 juin par CME Group

d'un nouveau contrat à terme ouvert 24/7 à la négociation sur le pétrole brut WTI de taille réduite (10 barils) devant être introduits à compter du 30 août.

Sur le premier volet, la CFTC se demande si la liquidité est suffisante la nuit et le week-end pour garantir une formation des prix fiable et qui puisse résister à la manipulation. L'agence questionne également les répercussions qu'auront les prix formés en horaires étendus sur les contrats dérivés de gré à gré (*over-the-counter*), les contrats commerciaux physiques indexés sur des prix à terme, les indices de référence, ainsi que le fonctionnement des appels de marge lorsque les systèmes de paiement traditionnels sont indisponibles.

Sur le second volet, relatif aux contrats perpétuels, la CFTC interroge avant tout le mécanisme de formation des prix. Alors qu'un contrat à terme classique converge naturellement vers le prix au comptant (*spot*) de l'actif sous-jacent à mesure qu'il approche de son échéance ; un contrat perpétuel, lui, n'a pas d'échéance et ne bénéficie donc pas de cette convergence mécanique. Pour éviter que son prix ne s'écarte durablement du marché au comptant, ces contrats reposent sur un taux de financement (*funding rate*) : à intervalles réguliers, les détenteurs de positions acheteuses (*long*) et vendeuses (*short*) se versent mutuellement un paiement calculé sur l'écart entre le prix du contrat et le prix au comptant. Si le contrat se négocie au-dessus du *spot*, les positions longues paient les positions courtes — ce qui incite à vendre et fait redescendre le prix ; dans le cas inverse, le paiement s'effectue en sens contraire.

La question centrale posée par la CFTC découle directement de cette mécanique. Pour fonctionner sur le pétrole brut, un contrat perpétuel a besoin d'une référence de prix au comptant disponible en continu, 24 heures sur 24, et suffisamment liquide pour servir de base fiable à chaque versement du taux de financement, ce qui n'est pas le cas pour le pétrole brut. Les

références usuelles (WTI, Brent) reposent sur des évaluations (*assessments*) ou des marchés à horaires limités.

Cette consultation intervient alors que la nature juridique de ces contrats est contestée. Le 18 juin 2026, le marché de dérivés CME Group a assigné la CFTC en justice pour avoir autorisé Kalshi à commercialiser ces contrats perpétuels en

tant que contrats futurs. CME soutient qu'ils sont en réalité des contrats *swap* au sens du Dodd-Frank Act — une qualification qui emporterait des obligations d'enregistrement, de marge et de compensation sensiblement plus lourdes. Les contrats futurs perpétuels concurrencent fortement les contrats futurs à horizon défini vendus par CME auprès d'une clientèle de particuliers.

SITUATION DES MARCHES

Au cours de la semaine écoulée (de vendredi à jeudi), l'indice S&P 500 et le Nasdaq décrochent, à 7 357 points (-1,91 %) et 25 359 points (-4,87 %) respectivement. En dépit des progrès dans les négociations entre les Etats-Unis et l'Iran, les indices ont été tirés à la baisse par les valeurs technologiques, dont notamment les « Magnificent Seven » et SpaceX. Les résultats et prévisions de ventes supérieurs aux attentes de Micron, l'un des principaux fabricants de puces américains, en milieu de semaine n'ont apporté qu'un remède

éphémère qui a été éclipsé par la rotation sectorielle en œuvre sur les marchés actions.

Les rendements des obligations souveraines américaines (*Treasuries*) baissent de -6 points de base sur la semaine pour les bons à 2 ans et les bons à 10 ans, atteignant 4,13 % et 4,39 % respectivement, essentiellement en réaction à la baisse des prix du pétrole qui ont atténué les craintes inflationnistes des investisseurs.

BREVES

➤ D'après la troisième estimation du *Bureau of Economic Analysis* (BEA) [publiée](#) le 25 juin 2026, la croissance du PIB en volume s'établit à +0,5 % (révisé de +0,1 pt) au T1 2026, après +0,1 % au T4 2025. En rythme annualisé, la croissance est de +2,1 % (contre +1,6 % dans la seconde estimation), après +0,5 % au T4 2025. Cette révision à la hausse, supérieure aux attentes des marchés (consensus à +1,6 % en rythme annualisé) s'explique par une contribution positive de +0,1 pt des variations de stocks (révisé de +0,1 pt, après +0,0 pt au T4 2025) et une contribution négative du commerce extérieur moins importante que dans l'estimation précédente (-0,1 pt, révisé de +0,2 pt, après -0,1 pt).

➤ Le 22 juin 2026, l'Office of the Comptroller of the Currency (OCC) a [publié](#) un projet de règlement visant à harmoniser son précédent projet de mise en application du GENIUS Act, notamment sur le volet de lutte contre le blanchiment d'argent (AML), avec celui publié en avril par le Financial Crimes Enforcement Network (FinCEN) et l'Office of Foreign Assets Control (OFAC).

➤ Le 23 juin 2026, la Commodity Futures Trading Commission (CFTC) a [engagé](#) une action en justice contre l'État du Kentucky, après que ce dernier a pris des mesures à l'encontre des plateformes de marchés prédictifs. Le

Kentucky devient ainsi le neuvième État poursuivi par l'agence dans ce contentieux, et le premier dirigé par un procureur général républicain.

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 : afws@dgtresor.gouv.fr