

Les lettres d'actualité - Etats-Unis

Washington Wall Street Watch

#2017-22

Par Angèle Delevoye, Benoît Malapert, Mehdi Ezzaim, Galina Natchev, Laura Bournhonesque, Samuel Allain et Carole Hentzen

Le 1<sup>er</sup> juin 2017

## SOMMAIRE

### CONJONCTURE

- Le taux de croissance annualisé du PIB américain au premier trimestre est revu à 1,2% contre 0,7 % dans la première estimation.
- Le Livre Beige (beige book) de la Fed sur la conjoncture américaine entre avril et mai suggère un dynamisme économique inégal sur l'ensemble du territoire.

### POLITIQUES MACROECONOMIQUES

- Les interventions des membres du comité de politique monétaire renforcent la probabilité d'une hausse de taux lors de la réunion de juin.

### REGULATION FINANCIERE

- Le Financial Choice Act amendé va être présenté en session plénière de la Chambre des Représentants.
- Le Department of Education revoit sa politique en matière de prêts étudiants.
- Le déséquilibre financier des fonds de pension publics pourrait affecter les collectivités locales.
- Les régulateurs financiers adoptent de nouveaux standards d'audit.

### BREVES

## CONJONCTURE

### **Le taux de croissance annualisé du premier trimestre est revu légèrement à la hausse**

Le Bureau of Economic Analysis a livré vendredi sa deuxième estimation du taux de croissance du

premier trimestre, à 1,2% contre la première estimation de 0,7% communiquée à la fin du mois d'avril. Cette réévaluation reste en deçà du taux de croissance de 2,1% observé au quatrième trimestre 2016. La consommation se révèle peu dynamique

(+0,6 % contre +3,5 % au 4<sup>e</sup> trimestre 2016) mais l'investissement croît à un rythme annualisé soutenu de 11,4%. Un regain de croissance tiré par la consommation est attendu pour le second trimestre.

### ***Le dernier Livre Beige de la Fed met en avant des performances modérées entre avril et mai dans la plupart des districts***

Ce [rapport](#), qui commente l'évolution des conditions économiques dans les districts des Fed régionales dans le cadre de la préparation du comité de politique monétaire (FOMC), indique un dynamisme économique inégal sur l'ensemble du territoire : à Boston et à Chicago, une croissance modérée a continué à être observée, alors qu'à New York l'activité a stagné. Les dépenses de consommation ont progressé moins vite qu'au mois précédent avec des évolutions contrastées selon les secteurs : le tourisme et l'immobilier ont connu une progression notable, le commerce de détail est resté stable tandis que le secteur de l'automobile a fait face à une baisse de la demande.

Les Fed régionales soulignent un développement modeste de l'activité industrielle dans la majorité des districts, porté pour l'essentiel par le secteur de l'énergie. Les districts de Dallas, Kansas City et St. Louis ont toutefois signalé être particulièrement optimistes quant à la santé de leurs industries pour les mois à venir. L'offre d'emplois a continué à progresser dans tous les districts, entraînant des problèmes de pénuries en main d'œuvre qualifiée.

Enfin, les salaires ont connu partout une hausse constante, tandis que les prix sont restés dans l'ensemble inchangés par rapport à leur niveau du dernier mois. La hausse des prix immobiliers et du prix des matières premières, en particulier le bois et l'acier, a été compensée par une baisse des prix dans les secteurs de l'habillement, l'alimentation et l'automobile. Quant aux prix agricoles et aux prix de l'énergie, ils ont évolué de manière très disparate selon les régions et les produits.

## **POLITIQUES MACROECONOMIQUES**

### ***Les interventions des membres du comité de politique monétaire renforcent la probabilité d'une hausse de taux lors de la réunion de juin.***

Lael Brainard (gouverneure, votante) a [estimé](#) devant la *New York Association of Business Economics* qu'une hausse des taux en juin était probable compte tenu de la dynamique du marché du travail des conditions financières équilibrées. Elle estime que le ralentissement observé au premier trimestre n'est que temporaire et s'attend à une amélioration au deuxième trimestre.

John Williams (Fed de San Francisco, non votant) [partage](#) cette position et a déclaré en marge d'un

colloque à la Banque de Corée s'attendre à trois hausses de taux sur l'ensemble de l'année 2017. Il n'exclut pas une quatrième hausse de taux si l'économie américaine accélère.

Jerome Powell (gouverneur, votant) s'est également [exprimé](#) à l'Economic Club de New York dans un sens qui confirme la probabilité d'une nouvelle hausse des taux en juin tout en rappelant que l'attitude prudente de la Fed des dernières années a été récompensée par des résultats économiques positifs. J. Powell a aussi déclaré ne pas attendre de retombée significative de la politique économique de la nouvelle Administration en 2017.

## **REGULATION FINANCIERE**

### ***La version amendée du Financial Choice Act va être présentée à la session plénière de la Chambre des Représentants***

Le Président du Comité des services financiers de la Chambre des Représentants J. Hensarling, a présenté le 28 mai la version finale de son projet de loi *Financial Choice Act* (FCA). Les [amendements introduits](#) dans la dernière version du projet, d'importance mineure, envisagent notamment de maintenir le plafond sur les frais prélevés par les

banques et organismes de cartes auprès des magasins pour les transactions opérées par cartes (amendement Durbin). Pour mémoire, le FCA prévoit entre autres la suspension de la désignation d'institutions financières non bancaires systémiques, l'allègement des contraintes réglementaires sur les petites banques, l'abrogation de la règle Volcker (qui limite les activités d'investissement des banques de détail), ou la

réorganisation du Bureau de Protection des Consommateurs de Produits financiers (CFPB).

Cette version devrait être discutée en session plénière à la Chambre des Représentants dans la semaine du 5 juin afin d'être votée, puis transmise au Sénat où ses chances de passage en l'état sont considérées comme très minces par les observateurs.

### **Le Department of Education revoit ses liens avec les intermédiaires privés gérant la distribution et le recouvrement des prêts étudiants**

Le *Department of Education* [a annoncé](#) qu'il n'aurait plus recours qu'à un seul intermédiaire sous contrat (*loan contractor*) au lieu des 9 actuels pour gérer les 90% des prêts étudiants émis aux Etats-Unis qui le sont par le gouvernement fédéral. Ces prêts sont gérés par des fournisseurs privés, qui reçoivent plus de 800 MUSD par an de la part de l'Etat fédéral pour collecter les prêts et conseiller les étudiants. B. DeVos, la ministre de l'éducation, [a cité](#) les contraintes, les coûts et la complexité administrative liés au recours à plusieurs fournisseurs différents pour justifier cette décision.

Le recouvrement des créances par le DoE et ses fournisseurs est par ailleurs quasiment [bloqué](#) par un juge fédéral depuis le 29 mars. Les entreprises de recouvrement non retenues par le DoE ont contesté ses pratiques de sélections de partenaires privés et d'appels d'offre, et le juge fédéral a suspendu la transmission de nouvelles demandes de recouvrement. Le blocage [a été prolongé](#) le 1 juin, l'Administration Trump n'ayant pas communiqué au juge des informations pertinentes sur le cas, en ne l'informant notamment pas de la démission du responsable de l'aide financière au DoE.

### **Le déséquilibre financier des fonds de pension publics pourrait affecter le budget des collectivités locales concernées**

Un [rapport](#) de la *Hoover Institution* de l'Université Stanford précise la situation financière déséquilibrée des fonds de pension publics américains, et notamment ce qu'il appelle leur « dette cachée ». Les fonds de pension publics gèrent les retraites des employés du secteur public (fédéral et local) et sont encore majoritairement des plans dits « à prestations définies » (le fonds garantit des versements nominaux à un certain montant). Pour évaluer leurs engagements futurs,

ces fonds utilisant des hypothèses comptables et financières optimistes et peu réalistes selon le rapport (notamment des taux de rendement de leurs actifs proches des 7%), qui les conduisent à sous-évaluer leur besoin de financement.

Même avec ces hypothèses généreuses, l'institut Hoover évalue les engagements non couverts des fonds publics à 1 380 Mds USD (chiffre proche de la plupart des autres études). En prenant des taux de rendement qu'ils jugent plus réalistes (2,5%) et en faisant d'autres hypothèses plus strictes, l'institut arrive à des engagements non couverts à hauteur de presque 3 900 Mds USD (sur des engagements d'environ 5 000 Mds USD), soit un taux très élevé de non-couverture des engagements. Le rapport rappelle qu'en cas de défaut des fonds, les budgets des collectivités seraient mis à contribution.

### **Les régulateurs financiers adoptent de nouveaux standards d'audit**

Le normalisateur en matière d'audits pour les entreprises cotées en bourse, le *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB), [a approuvé](#) une modification significative des standards d'audit. La nouvelle norme, qui avait été recommandée dans un rapport du Trésor en 2008, devra permettre selon le PCAOB de clarifier le rôle de l'auditeur et de permettre un diagnostic plus fin et nuancé.

Les auditeurs devront toujours formuler une opinion binaire sur les comptes de l'entreprise auditée (échec ou succès), mais disposeront de davantage de nuance et de granularité dans leur diagnostic. Même s'il valide les comptes, l'auditeur devra signaler tout « élément critique d'audit » (*critical audit matters*) qu'il aura identifié dans les documents financiers. Ces éléments critiques pourront selon le PCAOB être en relation avec des éléments sur lesquels un jugement complexe, subjectif ou délicat de l'auditeur a été nécessaire.

Le nouveau standard devra être approuvé par la *Securities and Exchange Commission* (SEC). Si c'est le cas, il prendra effet au 15 décembre 2017, sauf les provisions relatives aux éléments critiques, qui ne prendront effet qu'au 30 juin 2019.

## BREVES

- D. Trump a appelé dans [un tweet](#) le Sénat à modifier ses règles afin de pouvoir adopter la réforme du système de santé Obamacare et la réforme fiscale « rapidement et facilement », à la majorité simple de 51 votes (option qualifiée de « nucléaire »), arguant que les Démocrates n'hésiteraient pas à avoir recours à cette option s'ils étaient au pouvoir. M. McConnell, le chef des Républicains du Sénat, avait de son côté [affirmé](#) qu'aucun projet de loi de réforme du système Obamacare n'était en mesure de recueillir 51 votes au Sénat aujourd'hui.
- Le Comité bancaire du Sénat [a annoncé](#) la tenue le 6 juin d'une audition portant sur la confirmation de K. Hassett à la tête du *Council of Economic Advisers*, rôle souvent considéré comme celui de chef économiste de la Maison Blanche. K. Hassett a été économiste au *Treasury* pendant les Administrations de G.H.W. Bush et de B. Clinton, et a conseillé les candidats G.W Bush, J. McCain et M. Romney sur les questions économiques lors de leurs campagnes présidentielles respectives.
- Le Comité des finances du Sénat [a annoncé](#) la tenue le 7 juin d'une audition portant sur la confirmation de D. Malpass en tant que Sous-Secrétaire au Trésor pour les Affaires internationales. D. Malpass a occupé divers postes dans les Administrations Reagan et Bush puis est passé par le secteur privé (Bear Stearns, Encima Global). B. McIntosh sera également auditionné pour le poste de Directeur juridique du Trésor. Il était *partner* au sein du cabinet d'avocat Sullivan & Cromwell, spécialisé sur les sujets financiers et cybersécurité.
- La rémunération des 200 dirigeants les mieux payés aux Etats-Unis a augmenté de 9% en 2016, pour atteindre un salaire médian de 16,9 MUS\$D, d'après le [classement](#) établi par *The Associated Press* et *Equilar*. Cette hausse s'explique notamment par la très bonne performance du S&P 500 2016 (+ 10% en 1 an), qui a bénéficié de l'impact positif de l'élection de D. Trump sur le prix des actions. 31 dirigeants du classement sont issus d'institutions financières, dont les rendements pour les actionnaires ont été soutenus notamment par les promesses de dérégulation.



### Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique Régional des Etats-Unis.

### Clause de non-responsabilité

Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication. Ce document a été élaboré sous la responsabilité de la direction générale du Trésor et ne reflète pas nécessairement la position du ministère de l'Économie et des Finances.

### Editeur :

Service Economique Régional des Etats-Unis  
Ambassade de France aux Etats-Unis  
4101 Reservoir Road, Washington, DC 20007  
1700 Broadway, 30th fl, New York, NY 10019  
88 Kearny Street, Suite 600, San Francisco, CA 94108  
777, Poat Oak Blvd, Suite 600, Houston, TX 77056  
[www.frenchtreasuryintheus.org](http://www.frenchtreasuryintheus.org)

**Directeur de la publication :** Renaud Lassus

**Revu par :** Olivier Jonglez, Thibault Guyon

**Abonnement/Désabonnement :** [afws@dgtresor.gouv.fr](mailto:afws@dgtresor.gouv.fr)