

## Les lettres d'actualité - États-Unis

# Washington Wall Street Watch

#2020-46

Par Dominique Chaubon, François d'Orlando, Mehdi Ezzaim et Galina Natchev  
Le 17 décembre 2020

## SOMMAIRE

### POLITIQUES MACROECONOMIQUES

- La Fed a annoncé une *forward guidance* spécifique à sa politique d'achat d'actifs
- Le Treasury publie son rapport semestriel sur les changes et qualifie la Suisse et le Vietnam de « manipulateurs de monnaie »

### REGULATION FINANCIERE

- Le Congrès met en place un registre des bénéficiaires effectifs
- La FDIC assouplit le cadre des partenariats entre banques et courtiers en dépôts
- La FDIC finalise une règle applicable aux industrial banks
- La Fed envisage une évolution de ses méthodes de supervision bancaire

### BREVES

## POLITIQUES MACROECONOMIQUES

### **La Fed a annoncé une *forward guidance* spécifique à sa politique d'achat d'actifs**

La réunion du Comité de politique monétaire de la Fed (FOMC) des 15 et 16 décembre 2020 s'est conclue sur un [maintien](#) de la fourchette-cible des taux *fed funds* à [0 %-0,25 %].

Les membres du FOMC constatent une amélioration rapide de la situation économique et révisent une nouvelle fois leurs [projections](#) économiques à la hausse : ils anticipent une moindre contraction du PIB en 2020 (-2,4 %, contre -3,7 % lors de l'exercice de septembre) et un rebond plus vigoureux en 2021 (+4,2 %, +0,2 point). En conséquence, la trajectoire du taux de chômage est révisée à la baisse : 6,7 % en fin d'année 2020 (-0,9 point) puis 5,0 % en 2021

(-0,5 point). En présence de surcapacités, l'inflation globale et sous-jacente resterait durablement pénalisée et ne retrouverait la cible de 2 % qu'au terme de l'année 2023. Le FOMC n'envisage donc pas de hausse de taux d'intérêt avant au moins 2023.

La Fed a par ailleurs annoncé une *forward guidance* spécifique à sa politique d'achats d'actifs : elle achètera au moins 120 Md USD d'actifs par mois tant qu'elle ne constatera pas de « progrès substantiel » (*substantial further progress*) cohérents avec ses objectifs d'emplois et d'inflation. Du reste, Jerome Powell a indiqué que les futures inflexions de la politique d'achats d'actifs seront signalées en amont afin d'éviter toute surprise. Un renforcement du *quantitative easing* n'est pas jugé

nécessaire à ce stade mais reste possible si les circonstances l'exigent.

Enfin, la Fed a [prolongé](#) de six mois supplémentaires, jusqu'au 30 septembre 2021, ses lignes de swap en dollar et la facilité de repo pour les banques centrales étrangères mises en place au printemps 2020.

### **Le Treasury publie son rapport semestriel sur les changes et qualifie la Suisse et le Vietnam de « manipulateurs de monnaie »**

Le 16 novembre, le *Treasury* a publié son [rapport](#) semestriel sur la politique de change des principaux partenaires commerciaux des États-Unis. Ce rapport effectue un suivi régulier des pays satisfaisant au moins deux des trois critères suivants : (i) un excédent commercial bilatéral avec les États-Unis supérieur à 20 Md USD, (ii) un excédent du compte

courant supérieur à 3 % du PIB du pays et (iii) une intervention sur le marché des changes supérieure à 2 % du PIB du pays au cours des 12 derniers mois.

Sur la période allant de juillet 2019 à juin 2020, le Vietnam et la Suisse satisfont les trois critères définissant un pays manipulateur de monnaie (*currency manipulator*) et sont qualifiés comme tels par le *Treasury*. L'administration américaine va par conséquent engager des discussions en vue d'infléchir leur politique de change et pourra appliquer une série de sanctions si ces démarches n'aboutissent pas au bout d'un an.

Le *Treasury* place en outre 3 nouveaux pays sur sa liste de surveillance : l'Inde, la Thaïlande et Taïwan, qui viennent s'ajouter à la Chine, le Japon, la Corée du sud, l'Allemagne, l'Italie, Singapour et la Malaisie.

## REGULATION FINANCIERE

### **Le Congrès met en place un registre des bénéficiaires effectifs**

Le Congrès a [adopté](#) le 11 décembre le *National Defense Authorization Act*, qui inclut un chapitre sur la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme (LCB-FT) et met en place une identification des bénéficiaires effectifs.

La loi imposera notamment aux sociétés enregistrées aux États-Unis de déclarer au FinCEN (*Financial Crimes Enforcement Network*, organe du *Treasury* chargé de la LCB-FT) des informations sur l'identité de leurs bénéficiaires effectifs, c'est-à-dire des personnes exerçant un contrôle substantiel sur l'entreprise ou détenant plus de 25 % de son capital. L'obligation s'imposera aux sociétés nouvellement enregistrées aux États-Unis, ainsi qu'aux sociétés existantes qui auront un délai de deux ans à compter de l'entrée en vigueur de la loi pour effectuer leur déclaration.

La loi prévoit de nombreuses exceptions à cette obligation de déclaration, en particulier pour les entreprises 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 loi prévoit par ailleurs diverses mesures visant à renforcer la LCB-FT aux États-Unis, notamment un nouveau dispositif de protection et de récompense des lanceurs d'alerte.

La date d'entrée en vigueur du dispositif sera fixée par le secrétaire au Trésor, au plus tard un an après la promulgation de la loi.

### **La FDIC assouplit le cadre des partenariats entre banques et courtiers en dépôts**

La *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), chargée de la supervision des *state banks* ainsi que de la résolution et de la garantie des dépôts de tous établissements de crédit, a [adopté](#) le 15 décembre une règle visant à faciliter les partenariats entre les banques et les courtiers en dépôts (*deposit brokers*).

La règle clarifie d'abord les modalités de ces partenariats. En particulier, elle précise les conditions dans lesquelles les dépôts apportés par des courtiers peuvent échapper aux restrictions prudentielles applicables aux dépôts de courtage. Pour mémoire, ces restrictions, en vigueur depuis 1989, limitent la capacité des banques, selon leur niveau de capitalisation, à recevoir des dépôts de courtage. En comparaison avec la règle initiale publiée à l'été 2019, la règle finale précise et élargit les critères permettant de bénéficier d'exemptions à ces restrictions.

D'autre part, la règle fixe une nouvelle méthode de calcul du plafond de rémunération des dépôts pour les banques qu'elle ne considère pas « bien capitalisées » (*well capitalized*).

Brian Brooks, directeur de l'*Office of the Comptroller of the Currency* (OCC), le régulateur des *national banks*, a [manifesté](#) son soutien à cette règle facilitant les partenariats entre banques et fintechs. Sherrod Brown, membre démocrate de la commission des affaires bancaires du Sénat, a à l'inverse [critiqué](#) la règle en soulignant les risques liés au rôle croissant des acteurs non bancaires.

## La FDIC finalise une règle applicable aux industrial banks

La FDIC a [adopté](#) le 15 décembre la version finale d'une règle encadrant l'activité des *industrial banks*. Ces institutions, également appelées *Industrial Loans Companies* (ILC), disposent d'un agrément spécifique qui leur permet de proposer des services de prêt et de dépôt aux particuliers et aux entreprises sans pour autant être soumises aux mêmes réglementations que les banques. Elles appartiennent généralement à des groupes exerçant des activités industrielles ou commerciales. Certaines fintechs choisissent également ce statut (Square et Nelnet, agréées en mars 2020).

Conformément à la règle initiale proposée en mars 2020, la version finale prévoit que les maisons-mères devront notifier à la FDIC la nature de leur relation avec l'ILC de leur groupe. Elle introduit également l'obligation pour la maison-mère de venir en aide aux ILC filiales en cas de choc, par des apports en capitaux propres et en liquidités. La règle finale fixe par ailleurs à 50 % la proportion maximale d'administrateurs que la maison-mère peut nommer au conseil d'administration de l'ILC filiale, contre 25 % dans la proposition initiale.

Le *Bank Policy Institute* (BPI), représentant les intérêts du secteur bancaire américain, a [manifesté](#) son opposition vis-à-vis de cette règle, en accusant le régulateur de construire un cadre propice au développement de l'activité bancaire des

plateformes numériques (*Big Tech*) sans les soumettre aux mêmes réglementations ni à la même supervision que les banques.

## La Fed envisage une évolution de ses méthodes de supervision bancaire

Dans un [discours](#) prononcé le 11 décembre, Randal Quarles, vice-président de la Fed chargé de la supervision, a annoncé une évolution des méthodes de supervision de la Fed.

Après avoir présenté le bilan de la Fed en matière de régulation et de supervision au cours des deux dernières années, R. Quarles a annoncé la préparation d'une réforme des notations utilisées par la Fed dans le cadre de sa supervision (*supervisory ratings*). Ces notations confidentielles reposent sur différents critères, tenant notamment aux fonds propres, à la qualité des actifs, à la gouvernance et à la liquidité. Parmi les pistes d'évolution envisagées par la Fed, R. Quarles a évoqué une simplification et une plus grande collégialité de la procédure de notation, ainsi qu'une plus grande transparence dans l'évaluation et la pondération respective des critères.

R. Quarles a par ailleurs indiqué que les restrictions actuelles aux distributions de capital des banques prendraient fin à l'issue de la crise liée à l'épidémie de Covid-19.

## BREVES

- Pour la semaine du 7 au 12 décembre, le département du Travail a enregistré 885 000 nouvelles [demandes](#) d'allocations chômage (*initial claims*), contre une moyenne hebdomadaire de 219 000 en 2019. S'y ajoutent 455 000 demandes faites au titre de l'extension de l'assurance chômage par l'État fédéral en faveur des personnes qui n'y sont normalement pas éligibles (*Pandemic Unemployment Assistance*). Au total, les demandes d'allocations sont en hausse de 4,9 % par rapport à la semaine précédente.
- Le 16 décembre 2020, la *Securities and Exchange Commission* (SEC), le régulateur des marchés boursiers, a [finalisé](#) une règle imposant aux industries extractives de déclarer tout paiement versé aux gouvernements étrangers. Prise en application de la loi Dodd-Frank de 2010, cette mesure vise à améliorer la transparence du secteur et à lutter contre la corruption. À la différence des précédentes règles d'application, qui avaient été invalidées l'une en 2015 par un tribunal fédéral puis l'autre en 2017 par le Congrès, celle adoptée le 16 décembre autorise la publication d'informations agrégées et non plus contrat par contrat. Les commissaires démocrates de la SEC Allison Lee and Caroline Crenshaw ont voté contre cette règle et regretté ce manque de transparence.
- Les autorités de régulation bancaire (la Fed, la FDIC et l'OCC) ont [publié](#) le 15 décembre une proposition de règle imposant aux banques de déclarer à leurs régulateurs, dans un délai de 36 heures, tout incident de cyber-sécurité atteignant un certain niveau de gravité. Une consultation est ouverte pour une période de 90 jours.
- Le 14 décembre, la *National Community Reinvestment Coalition* (NCRC), association visant à promouvoir le développement économique des territoires, a [publié](#) un rapport mettant en exergue la fermeture de plus de 13 000 agences bancaires entre 2008 et 2020.

Plus de 4 400 agences ont fermé leurs portes depuis 2017, soit une baisse de 5 % du nombre total d'agences aux États-Unis (81 586 au 30 juin 2020). Si la NCRC constate une hausse du rythme des fermetures au cours des dernières années, elle ne relève pas une accélération du phénomène ces derniers mois, en dépit de la crise liée à l'épidémie de Covid-19.

- Le 16 décembre, la FDIC a [publié](#) une étude détaillée sur les *community banks*, petites banques dont l'activité est généralement limitée à un territoire géographique donné. Le rapport souligne leur rôle essentiel dans le financement des petites et moyennes entreprises, en particulier dans l'immobilier commercial et l'agriculture. Leur nombre a chuté de 6 800 à 4 750 établissements entre 2012 et 2019, dans le cadre d'un important mouvement de concentration, plus des deux tiers des banques disparues ayant été rachetées par d'autres *community banks*. Sur la même période, la rentabilité des *community banks* s'est améliorée, pour atteindre un ratio de résultat avant impôt sur actifs (RoA) moyen de 1,44 % fin 2019. Le rapport souligne par ailleurs les difficultés d'adaptation des *community banks* aux évolutions réglementaires et des différences significatives dans leur degré d'adoption des innovations technologiques.
- La Fed a [officialisé](#) le 15 décembre son adhésion au réseau des banques centrales et superviseurs pour le verdissement du système financier (*Network for Greening the Financial System* ou NGFS), dont le secrétariat est assuré par la Banque de France.
- Le bureau de protection des consommateurs de produits financiers (*Consumer Financial Protection Bureau* ou CFPB) a [adopté](#) le 10 décembre une règle allégeant les critères de détermination de la capacité de remboursement d'un emprunteur, requise lors de l'octroi d'un prêt hypothécaire. Cette règle remplace le ratio de couverture des mensualités par les revenus (*debt-to-income ratio*), qui obligeait depuis 2013 le prêteur à s'assurer que le remboursement de la dette ne dépasse pas 43 % des revenus de l'emprunteur, par une limite de prix fixée à 1,50 % au-dessus du taux le moins cher observé (*prime rate*). Les prêts titrisés par les entreprises parapubliques Fannie Mae et Freddie Mac, auxquels ne s'appliquait pas le ratio de couverture, devront respecter la limite de prix à partir de juillet 2021.
- La SEC a [adopté](#) le 16 décembre une règle visant à exonérer les *security-based swap dealers* (SBSD) et les plateformes de négociation de swaps (*swap execution facility* – SEF) de s'enregistrer également en tant que chambre de compensation. Les courtiers (*brokers-dealers*) et les bourses (*national securities exchanges*) bénéficiaient déjà de cette exemption.



#### Copyright

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

#### Éditeur :

Service Économique Régional des États-Unis  
Ambassade de France aux États-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  
Abonnement/Désabonnement : [afws@dgtrésor.gouv.fr](mailto:afws@dgtrésor.gouv.fr)