

Les lettres d'actualité - États-Unis

Washington Wall Street Watch  
#2021-12

Par Dominique Chaubon, François d'Orlando et Galina Natchev  
Le 25 mars 2021

## SOMMAIRE

### POLITIQUES MACROÉCONOMIQUES

- Auditionnés au Congrès, J. Yellen et J. Powell ont affiché un optimisme prudent quant à la reprise économique
- Le Sénat confirme plusieurs nominations au sein de l'administration Biden

### SERVICES FINANCIERS

- L'assouplissement du ratio de levier supplémentaire prendra bien fin le 31 mars
- La Fed mettra prochainement fin aux restrictions provisoires de distribution de capital des banques
- Randal Quarles s'inquiète de la trop lente transition vers les taux de référence alternatifs au Libor

### BRÈVES

## POLITIQUES MACROÉCONOMIQUES

### **Auditionnés au Congrès, J. Yellen et J. Powell ont affiché un optimisme prudent quant à la reprise économique**

La secrétaire au Trésor, Janet Yellen, et le président de la Fed, Jerome Powell, ont été auditionnés par la commission des services financiers de la [Chambre](#) des représentants et par la commission des affaires bancaires du [Sénat](#) les 23 et 24 mars, dans le cadre des auditions trimestrielles sur la gestion économique de la crise.

Tout en rappelant les risques liés à l'évolution de la situation sanitaire, J. Yellen et J. Powell ont réaffirmé leur optimisme quant à la dynamique de reprise économique et de retour progressif à l'emploi, évoquant le rôle décisif des mesures de

soutien mises en place par le Congrès depuis le printemps dernier ainsi que de la vaccination.

J. Powell a en particulier répondu aux inquiétudes des parlementaires au sujet d'une possible hausse de l'inflation, en rappelant que, selon les prévisions de la Fed, les pressions inflationnistes liées à la reprise et aux mesures de soutien devraient rester limitées, tant en durée et qu'en intensité.

J. Yellen a quant à elle indiqué que des travaux étaient en cours pour affiner le ciblage de certaines mesures de soutien, en particulier celles destinées aux petites entreprises et aux micro-entrepreneurs, aux territoires ruraux ou défavorisés et celles visant à éviter les expulsions immobilières de particuliers. Face aux nombreuses questions des parlementaires,

elle a annoncé la publication sous 60 jours de recommandations (*guidance*) relatives à la marge de manœuvre des États fédérés dans l'usage des aides qu'ils recevront au titre de l'*American Rescue Plan* promulgué début mars.

Le 25 mars, le Congrès a par ailleurs [voté](#) la prolongation jusqu'au 31 mai du *Paycheck Protection Program* (PPP), le programme de prêts garantis par l'État fédéral octroyés aux petites et moyennes entreprises mis en place au printemps 2020, qui devait prendre fin le 31 mars.

### **Le Sénat confirme plusieurs nominations au sein de l'administration Biden**

Le 23 mars, le Sénat a [confirmé](#) la nomination de Shalanda Young en tant que directrice adjointe de l'*Office of Management and Budget*. Shalanda Young dirigeait jusqu'à présent l'équipe des administrateurs (*staffers*) de la commission des

affaires budgétaires (*Committee on Appropriations*) de la Chambre des représentants.

Le Sénat a également confirmé la [nomination](#) de Marty Walsh, jusqu'alors maire de Boston, comme ministre du travail (*secretary of Labor*), et [celle](#) de Wally Adeyemo en tant que secrétaire adjoint (*deputy secretary*) au Trésor. Jusqu'alors président de la Fondation Obama, Wally Adeyemo a été précédemment directeur adjoint du *National Security Council* (NSC) et du *National Economic Council* (NEC), les instances chargées de conseiller le président respectivement en matière de sécurité nationale et de politique économique.

Enfin, Jennifer Harris, directrice à la fondation Hewlett, a été [nommée](#) directrice chargée de l'économie internationale et du travail à la Maison-Blanche. Cette fonction est rattachée à la fois au NSC et au NEC.

## SERVICES FINANCIERS

### **L'assouplissement du ratio de levier supplémentaire prendra bien fin le 31 mars**

La Fed a [annoncé](#) le 19 mars que la dérogation permettant aux banques d'exclure les *Treasuries* et les réserves placées auprès de la banque centrale du dénominateur du ratio de levier supplémentaire (*supplementary leverage ratio* ou SLR) prendrait fin le 31 mars 2021, comme prévu initialement. Pour mémoire, le SLR impose aux banques ayant plus de 250 Md USD d'actifs totaux de détenir des fonds propres Tier 1 supérieurs à 3 % du total de leur bilan.

[Adoptée](#) le 1<sup>er</sup> avril 2020 afin d'alléger les contraintes des banques face à l'augmentation de la taille de leurs bilans et d'apaiser les tensions rencontrées sur le marché des *Treasuries*, cette dérogation provisoire faisait l'objet de demandes de prolongation de la part des banques depuis plusieurs semaines.

La Fed a en outre indiqué qu'elle présenterait prochainement des propositions visant à « ajuster » de manière pérenne les exigences du SLR. Une consultation publique sera ouverte sur ce sujet.

### **La Fed mettra prochainement fin aux restrictions provisoires de distribution de capital des banques**

La Fed a [annoncé](#) le 25 mars que les restrictions provisoires de distribution de capital applicables aux banques disposant de plus de 100 Md USD d'actifs seront levées pour la majorité des établissements à compter du 30 juin 2021, après la finalisation des

tests de résistance (*stress tests*) en cours, dont les résultats seront publiés le 1<sup>er</sup> juillet 2021.

Les banques présentant des niveaux de fonds propres suffisants dans le cadre de ces *stress tests* ne seront plus tenues par ces restrictions et resteront uniquement soumises au régime d'encadrement des distributions de capital finalisé en mars 2020, c'est-à-dire au respect de leur coussin de fonds propres de sécurité (*stress capital buffer* ou SCB), fixé individuellement par la Fed à partir des *stress tests* qu'elle mène chaque année dans le cadre de la *Comprehensive Capital Analysis and Review* (CCAR).

Les banques présentant des fonds propres insuffisants dans le cadre des *stress tests* du 1<sup>er</sup> semestre 2021 resteront soumises aux restrictions provisoires jusqu'au 30 septembre 2021, date au-delà de laquelle la Fed pourra décider d'accroître les exigences de SCB qui leur sont applicables.

### **Randal Quarles s'inquiète de la trop lente transition vers les taux de référence alternatifs au Libor**

Dans une [allocution](#) le 22 mars, Randal Quarles, vice-président de la Fed chargé de la supervision, a demandé aux acteurs de marché concernés d'accélérer l'adoption de taux de référence alternatifs au Libor, amené à disparaître après le 31 décembre 2021.

R. Quarles y a noté que, selon le comité sur les indices de référence alternatifs (*Alternative*

*Reference Rates Committee* ou ARRC), près de 223 000 Md USD de contrats restaient à ce jour indexés sur le Libor USD, dont 40 % arriveront à maturité après juin 2023, date au-delà de laquelle l'*ICE Benchmark Administration* (IBA) a indiqué qu'elle ne serait plus en mesure de publier de taux Libor libellés en USD. R. Quarles a également souligné que, parmi ces contrats, un certain nombre ne comportaient pas de clause précisant le nouveau taux appliqué en cas d'indisponibilité du Libor, et a

défendu l'idée d'une loi pour remédier à cela, au niveau fédéral ou au niveau de l'État de New York, dont le droit s'applique à l'essentiel des contrats américains concernés.

Lors de son audition à la Chambre des représentants le 23 mars (*cf. supra*), Janet Yellen, la secrétaire au Trésor, s'est également déclarée favorable à une action législative sur ce sujet.

## BREVES

- Pour la semaine du 15 au 20 mars, le département du Travail a enregistré 684 000 nouvelles [demandes](#) d'allocations chômage (*initial claims*), contre une moyenne hebdomadaire de 219 000 en 2019. S'y ajoutent 242 000 demandes faites au titre de l'extension de l'assurance chômage par l'État fédéral aux personnes qui n'y sont normalement pas éligibles (*Pandemic Unemployment Assistance*). Au total, les demandes reculent de 13,3 % par rapport à la semaine précédente.
- Interrogé lors d'un séminaire de la Banque des règlements internationaux le 22 mars, Jerome Powell a indiqué que la Fed ne saurait mettre en place une monnaie numérique (*central bank digital currency*) sans l'accord préalable du Congrès. Il a également déclaré que, si l'hypothèse d'un dollar numérique entièrement anonyme (qui ne permettrait aucun suivi des transactions) lui semblait à proscrire, il serait nécessaire d'assurer une meilleure protection des informations personnelles que le projet de monnaie numérique chinoise. Les travaux de recherche engagés par la Fed de Boston et le *Massachusetts Institute of Technology* (MIT) sur le sujet doivent être publiés en juillet 2021.
- La gouverneure de la Fed Lael Brainard a [annoncé](#) le 22 mars la création d'un nouveau comité au sein de la Fed dédié à l'analyse des risques financiers liés au changement climatique. Baptisé *Financial Stability Climate Committee* (FSCC), ce comité sera consacré aux enjeux macroprudentiels liés au climat et complétera celui dédié à la supervision microprudentielle (*Supervision Climate Committee*), annoncé en janvier 2021. Le FSCC aura pour mission de veiller à la résilience du système financier américain face à ces risques et d'assurer la coordination de la Fed avec les autres membres du Conseil de stabilité financière (FSOC) ainsi qu'avec ses partenaires internationaux.
- La *Securities and Exchange Commission* (SEC), le régulateur des marchés boursiers, a [présenté](#) le 24 mars une proposition de règle pour la mise en œuvre du *Holding Foreign Companies Accountable Act* (HFCAA), promulgué en décembre 2020 et qui prévoit d'interdire l'accès aux marchés financiers américains aux entreprises étrangères dont les comptes financiers ne sont pas rendus accessibles à l'agence de supervision des activités d'audit (PCAOB ou *Public Company Accounting Oversight Board*) pendant trois années consécutives.
- Le [solde](#) de la balance courante américaine, qui reflète les résultats de la balance des biens et des services et les flux de revenus et de transferts entre les États-Unis et les pays tiers, s'est dégradé de 167 Md USD en 2020 (-35 %), portant son déficit à 647 Md USD. Cette dégradation, principalement liée au creusement du déficit de la balance des biens et à la réduction de l'excédent de la balance des services, est la plus importante enregistrée depuis 2008.
- Le 24 mars, le Bureau de protection des consommateurs de services financiers (CFPB) a [publié](#) son rapport annuel consacré aux réclamations reçues de la part des consommateurs. En 2020, le CFPB a enregistré environ 540 000 réclamations, un nombre très supérieur aux 300 000 plaintes annuelles reçues avant le début de l'épidémie de Covid-19. L'augmentation des plaintes de consommateurs concerne principalement les notations de crédit (*credit or consumer reporting*) ainsi que les agences de recouvrement, les cartes de crédit et les cartes prépayées.
- Dans un [rapport](#) publié le 19 mars, le *Joint Committee on Taxation*, chargé de l'évaluation des lois fédérales relatives à la fiscalité, estime que le taux moyen d'imposition sur les sociétés américaines est passé de 16 % à 7,8 % entre 2017 et 2018 en conséquence de la réforme fiscale de



fin 2017 (*Tax Cuts and Jobs Act*). Auditionnée au Sénat le 25 mars, Kimberly Clausing, sous-directrice (*deputy assistant secretary*) chargée des questions fiscales au Trésor, a par ailleurs préconisé d'augmenter le niveau d'imposition des profits réalisés par les entreprises américaines à l'étranger.

- Une étude conjointe de l'*Internal Revenue Service* (IRS) et de trois économistes révèle que l'administration fiscale américaine aurait sous-estimé l'ampleur de l'évasion fiscale parmi les

plus hauts revenus. Les foyers appartenant au dernier centile dissimuleraient ainsi 21 % de leurs revenus à l'administration, parmi lesquels 6 % seraient le fruit de stratégies d'évasion très sophistiquées, que les audits de l'IRS ne parviennent pas à comptabiliser entièrement. Interrogée sur ce sujet lors de son audition au Congrès (*cf. supra*), la secrétaire au Trésor, J. Yellen, a préconisé de renforcer les moyens de l'IRS afin d'accroître l'efficacité du recouvrement de l'impôt.



Liberté • Égalité • Fraternité  
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

**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

**Revu par :** May Gicquel

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