

Les lettres d'actualité - États-Unis

Washington Wall Street Watch  
#2021-13

Par François d'Orlando, Mehdi Ezzaim et Galina Natchev  
Le 1<sup>er</sup> avril 2021

## SOMMAIRE

### CONJONCTURE

- La part des réserves mondiales libellées en dollar est au plus bas depuis 1995

### POLITIQUES MACROÉCONOMIQUES

- La Maison-Blanche a présenté son projet de plan d'investissement dans les infrastructures

### SERVICES FINANCIERS

- Janet Yellen a présidé sa première réunion du Financial Stability Oversight Council (FSOC) en tant que secrétaire au Trésor
- Après les difficultés du fonds Archegos, un commissaire de la CFTC appelle à une supervision renforcée des family offices

### BRÈVES

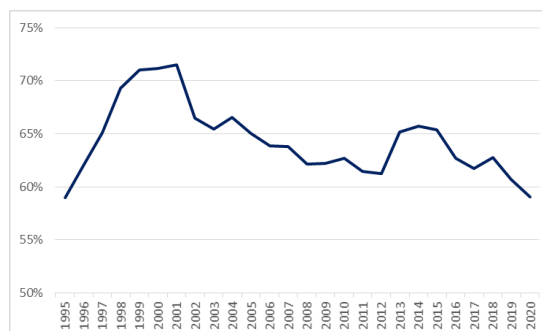
## CONJONCTURE

### **La part des réserves mondiales libellées en dollar est au plus bas depuis 1995**

À la fin de l'année 2020, les actifs libellés en dollar américain représentaient 59 % des réserves officielles mondiales, selon les [données](#) publiées le 31 mars par le Fonds monétaire international. Cette proportion est en baisse par rapport à l'année précédente (-1 point) et, plus généralement, en recul continu depuis le début des années 2000.

Le dollar n'en reste pas moins largement majoritaire et l'euro ne représentait que 21,2 % des réserves officielles à la fin de l'année 2020.

Part des réserves officielles mondiales libellées en dollar



Source : FMI

## POLITIQUES MACROÉCONOMIQUES

### **La Maison-Blanche a présenté son projet de plan d'investissement dans les infrastructures**

Joe Biden a présenté, le mercredi 31 mars, sa proposition de plan de relance de l'économie américaine, intitulé « *American Jobs Plan* », qui reprend de nombreux engagements de sa campagne présidentielle.

Ce projet engagerait près de 2 250 Md USD sur 8 ans (1 % du PIB en moyenne par an sur la période 2022-2029) et serait financé par des hausses d'impôts sur les entreprises d'un montant équivalent mais sur une période de 15 ans.

En matière de dépenses, ce projet s'articule autour de quatre axes : (i) la rénovation et la modernisation des infrastructures, pour un montant total de 621 Md USD ; (ii) des investissements publics en faveur de l'accès au logement, l'efficacité thermique des bâtiments et la remise à niveau d'équipements collectifs de première nécessité (eau courante, électricité, internet haut débit), bénéficiant d'une enveloppe de 650 Md USD ; (iii) la relocalisation des chaînes de valeur stratégiques (semi-conducteurs, médicaments, etc.) au travers d'un appui à la recherche fondamentale et appliquée ainsi qu'à la formation, pour un total de 580 Md USD ; et (iv) une modernisation et un renforcement des infrastructures de soin, avec 400 Md USD de nouvelles dépenses.

Les mesures en recettes concernent exclusivement les entreprises. Le plan prévoit ainsi d'augmenter le taux d'impôt sur les sociétés de 21 % à 28 % et d'instaurer un impôt minimum de 15 % sur le résultat comptable des grandes entreprises, afin de lutter contre l'optimisation fiscale. Divers crédits d'impôts accordés au secteur des énergies fossiles seraient en outre abrogés. Pour les entreprises multinationales, l'impôt minimum assis sur les bénéfices réalisés à l'étranger (*Global Intangible Low-Taxed Income* – GILTI) verrait son taux doubler de 10,5 % à 21 % et les principaux abattements seraient supprimés. La Maison-Blanche appelle en outre explicitement les autres pays à mettre en place un impôt minimal.

Dans son [discours](#), Joe Biden a tendu la main aux élus du Parti républicain dans l'espoir de favoriser un accord bipartisan permettant d'obtenir la majorité qualifiée requise au Sénat. En l'absence d'un tel accord, le Parti démocrate serait contraint de recourir à une procédure de réconciliation budgétaire, qui ne pourrait qu'intervenir lors de l'exercice budgétaire 2022 (à compter d'octobre 2021). Cette option induirait de nombreuses contraintes procédurales qui obligeraient la majorité à remanier son texte pour respecter le règlement intérieur du Sénat. En tout état de cause, le projet de la Maison-Blanche se limite à fixer des grandes orientations et devrait être retravaillé au Congrès.

## SERVICES FINANCIERS

### **Janet Yellen a présidé sa première réunion du Financial Stability Oversight Council (FSOC) en tant que secrétaire au Trésor**

La secrétaire au Trésor, Janet Yellen, a présidé le 31 mars la première [réunion](#) du *Financial Stability Oversight Council* (FSOC) depuis la mise en place de la nouvelle administration. Le FSOC, placé sous l'égide du Trésor, rassemble les principaux régulateurs financiers américains (dont la Fed, l'OCC, la FDIC, la SEC et la CFTC).

Appelant dans son [propos](#) liminaire à « en faire davantage » pour répondre aux vulnérabilités du système financier mises en lumière au cours de l'année écoulée, J. Yellen a souligné en particulier trois sources d'instabilité : (i) l'intermédiation financière non-bancaire (citant notamment les difficultés rencontrées en mars 2020 par les fonds monétaires et le marché du financement à court terme), (ii) les perturbations observées sur le

marché des *Treasuries* et (iii) le changement climatique, qui représente une menace « considérable » (*tremendous*) pour les marchés financiers.

Au cours de cette réunion, J. Yellen a par ailleurs demandé le rétablissement d'un groupe de travail du FSOC dédié aux fonds alternatifs (*hedge funds*), qui avait été clos en 2016.

### **Après les difficultés du fonds Archegos, un commissaire de la CFTC appelle à une supervision renforcée des family offices**

Le 1<sup>er</sup> avril, Dan Berkovitz, commissaire (démocrate) de la *Commodity Futures Trading Commission* (CFTC), le régulateur américain des marchés de dérivés, a [appelé](#) à un renforcement de la supervision des *family offices*, déplorant le relâchement du contrôle de la CFTC sur ces acteurs depuis 2019.

Selon D. Berkovitz, le risque posé par les *family offices* sur la stabilité financière a été mis en évidence par les perturbations liées à Archegos, un *family office* enregistré aux États-Unis ayant investi avec effet de levier dans plusieurs entreprises dont la valeur a rapidement baissé au cours des dernières semaines. Le 26 mars, l'incapacité d'Archegos à répondre aux appels de marge sur certaines de ses positions a entraîné la liquidation des titres sous-jacents par plusieurs banques qui détenaient ces

titres pour le compte d'Archegos dans le cadre de contrats de *swaps* sur rendement (*total return swaps*), un produit dérivé permettant à l'acheteur de s'exposer à la performance d'un ou plusieurs actifs en échange du paiement d'une prime au vendeur.

D'après l'agence de presse [Bloomberg](#), la *Securities and Exchange Commission* (SEC, qui est responsable de la régulation des *swaps* sur titres) aurait ouvert une enquête sur ces événements.

## BRÈVES

- Pour la semaine du 19 au 24 mars, le département du Travail a enregistré 714 000 nouvelles [demandes](#) d'allocations chômage (*initial claims*), contre une moyenne hebdomadaire de 219 000 en 2019. S'y ajoutent 237 000 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 ont augmenté de 6,6 % par rapport à la semaine précédente.
- Le 26 mars, le bureau du contrôleur général de l'État de New York a [publié](#) les résultats agrégés des entreprises newyorkaises de l'industrie des valeurs mobilières (*securities industry*) pour l'année 2020. En 2020, les *broker-dealers* membres du *New York Stock Exchange* ont enregistré un bénéfice avant impôt de 50,9 Md USD, en hausse de 81 % par rapport à 2019. Le bonus moyen versé aux salariés de ces entreprises a atteint 184 000 USD (+10 %). Le contrôleur général, Thomas DiNapoli, a indiqué que ces résultats, les deuxièmes plus élevés jamais comptabilisés après ceux de 2009, avaient été favorisés par l'univers de taux bas ainsi que par la forte volatilité des marchés financiers au cours de l'année. T. DiNapoli a également précisé que ce secteur d'activité représenterait 18 % des recettes fiscales de l'État de New York (6 % des recettes de la ville de New York) pour l'année fiscale 2020, en dépit de la délocalisation de 3 600 emplois (1,9 % de la main d'œuvre) cette même année.
- Le 29 mars, les régulateurs bancaires américains (Fed, FDIC, OCC, FDIC, NCUA) et le Bureau des consommateurs de services financiers (CFPB) ont ouvert une [consultation](#) publique sur l'utilisation de l'intelligence artificielle (IA) par les institutions financières. La consultation, ouverte pour une période de 60 jours, a vocation à renseigner les régulateurs sur les risques liés au recours à l'IA dans le cadre d'activités bancaires (difficultés à expliquer les résultats d'un algorithme, risques cyber, présence de biais discriminants, etc.).
- Le 1<sup>er</sup> avril, le FinCEN, organe du *Treasury* chargé de la lutte contre la criminalité financière, a [publié](#) une proposition de règle en vue de la création d'un registre des bénéficiaires effectifs des sociétés enregistrées aux États-Unis, en application d'une loi adoptée par le Congrès en décembre 2020 (*National Defense Authorization Act – NDAA*). La période de consultation publique sur cette proposition est ouverte jusqu'au 5 mai 2021.
- La Fed a [adopté](#) le 31 mars une règle définitive clarifiant la valeur juridique de ses orientations de supervision (*supervisory guidance*), codifiant un engagement pris en 2018. Conforme à celle adoptée en janvier par les autres régulateurs bancaires, cette règle rappelle que les orientations de la Fed n'ont pas force de loi et qu'un établissement ne sera critiqué qu'en cas de violation d'une loi ou d'une règle ou de manquement nuisible aux consommateurs ou à la stabilité de l'établissement.
- Le 31 mars, la SEC a publié un [communiqué](#) avertissant les entreprises non cotées des enjeux réglementaires liés aux introductions en bourse effectuées *via* la fusion avec une entreprise *ad hoc* déjà cotée (SPAC ou *Special Purpose Acquisition Companies*). Le communiqué indique que les entreprises cotées issues de la fusion avec une SPAC sont soumises pendant trois ans à certaines limitations lors de l'émission et la promotion de leurs titres et rappelle qu'elles restent assujetties aux exigences réglementaires habituelles de la SEC et des plateformes boursières.
- Le CFPB a [annoncé](#) le 31 mars la révocation immédiate de sept communiqués (*policy statements*) publiés entre mars et juin 2020. Ces communiqués visaient à offrir aux institutions

supervisées par le CFPB une plus grande flexibilité dans leurs travaux de conformité, notamment en leur accordant des délais supplémentaires pour la transmission de

certaines informations. Le CFPB a souligné que le soutien aux institutions dans le contexte du Covid-19 ne devait se faire au détriment de la protection des consommateurs.



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@dgtrésor.gouv.fr](mailto:afws@dgtrésor.gouv.fr)