

BANQUES AMÉRICAINES : RATIOS DE LEVIER SOUS PRESSION

7

Les mesures exceptionnelles de soutien à la liquidité des entreprises et des marchés, engagées par les autorités américaines en réponse à la crise liée à la pandémie de Covid-19, ont conduit à un élargissement sensible des bilans bancaires. Or, les régulateurs ont, depuis la grande crise financière de 2007-2008, nettement durci les contraintes de bilan. Craignant que les exigences de levier n'entravent la capacité des banques à financer l'économie et à soutenir le bon fonctionnement des marchés, ils les ont provisoirement assouplies. Toutefois, la Réserve fédérale ne devrait pas engager de cure d'amaigrissement, susceptible d'entraîner à son tour une réduction des bilans bancaires, avant plusieurs années (et sans doute pas avant la fin de la période d'assouplissement des normes). Dès lors, il n'est pas exclu que la contrainte associée au ratio de levier resurgisse aussi rapidement qu'elle avait disparu.

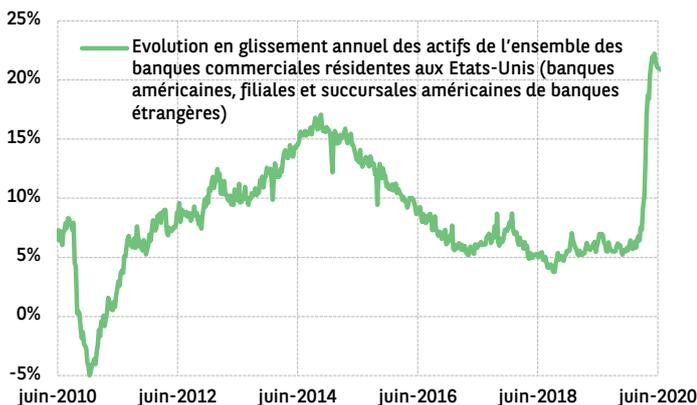
L'économie américaine traverse sa plus grave crise depuis plus de 70 ans. D'après les premières estimations, le PIB pourrait s'être contracté de 15% (en variations trimestrielles) au deuxième trimestre 2020 après -1,3% au premier trimestre. Afin d'atténuer les conséquences économiques de la pandémie de Covid-19, le Trésor et la Réserve fédérale (Fed) ont pris d'importantes décisions en matière budgétaire, monétaire et réglementaire depuis la mi-mars. Des dispositifs exceptionnels de soutien à la liquidité des entreprises et des marchés ont notamment été mis en place. Or, ces mesures ont provoqué une forte dégradation des leviers d'endettement¹ des banques américaines.

De fait, depuis la mi-mars, leurs bilans se sont sensiblement élargis (graphique 1). Les tirages sur les engagements confirmés de crédit (inscrits au hors-bilan avant décaissement) et l'octroi de prêts garantis dans le cadre du programme *Paycheck Protection Program* (PPP)² ont stimulé les encours de crédits inscrits à l'actif des bilans bancaires. Qu'elles aient joué le rôle d'intermédiaires, de contreparties directes ou de banques correspondantes, les banques américaines ont, en outre, vu leur stock de réserves en banque centrale s'accroître considérablement suite aux mesures de politique monétaire prises

par la Réserve fédérale (achats de titres, prêts d'urgence, dispositifs spécifiques de refinancement, *swaps* de liquidités avec des banques centrales étrangères). Enfin, le nouvel élargissement des inventaires de titres du Trésor de leurs filiales spécialisées (*primary dealers*) a également concouru à la croissance de leurs comptes consolidés. Or, si les prêts garantis par l'État fédéral (prêts PPP), comme les réserves auprès de la Fed et les titres du Trésor américain sont assortis d'une pondération en risque nulle (pour le calcul des ratios de fonds propres pondérés des risques), ils comptent à part entière dans le calcul de l'exposition au titre du levier (dénominateur du ratio de levier³).

Craignant que les exigences de levier n'entravent les capacités d'intermédiation du crédit et d'animation du marché des *Treasuries* des établissements bancaires, les régulateurs les ont temporairement assouplies. Pendant un an, les réserves des banques auprès de la Réserve fédérale et les titres du Trésor, mobilisés en garantie ou non, pourront être déduits du dénominateur du ratio de levier des grandes *holdings* bancaires et institutions de dépôt. L'absence de perspective de réduction notable du bilan de la Réserve fédérale à court terme et, mécaniquement, des réserves en banque centrale, pourrait toutefois contraindre les régulateurs à autoriser leur exclusion de l'« exposition levier » pour une période prolongée.

UNE CROISSANCE RAPIDE DES BILANS BANCAIRES



GRAPHIQUE 1

SOURCES : RÉSERVE FÉDÉRALE (H.8)

Relâchement des contraintes de bilan

Les contraintes de levier aux Etats-Unis

Aux États-Unis, plusieurs normes de levier coexistent.

L'ensemble des établissements bancaires sont soumis à une norme de levier simple qui rapporte les fonds propres de base (*capital Tier 1*) aux actifs bilanciaux moyens. L'exigence minimale est fixée à 4%.

Les plus petits établissements de dépôt (ceux dont les actifs consolidés n'excèdent pas USD 10 mds, les *community banks*), qui souhaitent s'affranchir de toute norme de fonds propres calculée à partir des actifs pondérés, se voient imposer une exigence de levier plus sévère⁴, fixée à 9% (*Community Bank Leverage Ratio* ou CBLR)⁵.

Seules les plus grandes banques (celles dont le bilan consolidé excède USD 250 mds ou ayant au moins USD 75 mds d'actifs non bancaires, de dette de marché de court terme ou d'expositions de hors bilan)⁶ sont assujetties, en complément de la norme simple, à la règle de levier bâloise (*Supplementary Leverage Ratio* ou SLR). Celle-ci rapporte le capital Tier 1 à l'exposition totale, qui comprend tous les actifs de

¹ Pour un établissement bancaire, le levier d'endettement correspond au multiple entre la valeur comptable de ses actifs et celle de ses fonds propres.

² Dispositif de prêts aux petites entreprises garantis par l'Etat fédéral via la Small Business Administration. Seule la fraction des prêts PPP mobilisés comme collatéraux dans le cadre de la Paycheck Protection Program Lending Facility (PPPLF) de la Fed est exclue de la mesure du levier.

³ Pour rappel, une telle norme vise à garantir que le montant des avoirs ou engagements d'une banque, indépendamment des risques qui y sont associés, n'excède pas un certain multiple de ses fonds propres. Le ratio de levier est défini comme l'inverse du levier d'endettement, c'est-à-dire comme le rapport des fonds propres aux expositions totales.

⁴ Conformément aux recommandations de la « loi de soutien à la croissance économique, d'allègement réglementaire et de protection du consommateur », promulguée par le président Trump en mai 2018 (section 201 de la loi EGRRCPA).

⁵ Board of Governors of the Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation, Office of the Comptroller of the Currency, Capital simplification for Qualifying Community Banking Organizations, septembre 2019.

⁶ Les règles finales Changes to applicability thresholds for regulatory capital and liquidity requirements et Prudential Standards for Large Bank Holding Companies, Savings and Loan Holding Companies, and Foreign Banking Organizations du 10 octobre 2019 ont modifié les seuils d'application des exigences renforcées de capital et de liquidité.



bilan⁷, conformément aux règles comptables en vigueur (hors dérivés et cessions temporaires de titres, traités à part), et une mesure allégée des engagements de hors-bilan⁸. Les expositions aux dérivés et les cessions temporaires de titres sont comptabilisées pour leurs valeurs brutes ; la compensation de certains postes n'est autorisée que dans des conditions restrictives (cf. encadré). L'exigence minimale SLR est fixée à 3%.

L'exigence SLR des banques spécialisées dans la conservation et la gestion des titres (telles que Bank of New York Mellon, State Street et Northern Trust) a été assouplie en novembre dernier⁹. La nouvelle règle¹⁰, applicable depuis le 1^{er} avril, exclut de la définition de l'exposition de ces établissements au titre du levier (dénominateur du ratio de levier bâlois) une partie de leurs réserves excédentaires détenues en banque centrale¹¹ (l'équivalent de la fraction des dépôts clientèle liée à leur activité de conservation et gestion des titres). Cette exclusion concerne non seulement leurs avoirs auprès de la Fed mais également ceux auprès des banques centrales des autres pays de l'OCDE.

Les huit grandes banques d'importance systémique à l'échelle mondiale (G-SIB) se voient imposer une exigence renforcée sur base consolidée (*enhanced Supplementary Leverage Ratio* ou eSLR, fixée à 5%) comme au niveau de leurs filiales de dépôt (eSLR fixée à 6%)¹².

Les assouplissements introduits depuis mars

Les régulateurs n'ont pas assoupli la norme de levier simple. Le Dodd Frank Act (amendement Collins, section 171) a contraint, de fait, leurs marges de manœuvre en prévoyant que toute nouvelle exigence minimale de fonds propres pondérés ou de levier ne pourrait être inférieure aux « exigences généralement applicables » en vigueur au moment du vote de la loi. En résumé, la loi de juillet 2010 a institué un *floor* permanent à toute nouvelle règle de fonds propres. À défaut d'un vote du Congrès, la norme de levier en vigueur en 2010 (celle qui fixe à 4% le rapport entre le capital *Tier one* et les actifs bilanciaux moyens) ne peut être allégée.

Les trois régulateurs bancaires (Fed, FDIC, OCC) ont toutefois pu neutraliser l'incidence d'une participation à deux dispositifs spécifiques, le *Money Market Mutual Fund Liquidity Facility* (MMLF)¹³ et le *Paycheck Protection Program Lending Facility* (PPPLF)¹⁴ mis en place en réponse à la pandémie. En vertu des règles temporaires publiées respectivement les 19 mars¹⁵ et 9 avril¹⁶ 2020, les actifs mobilisés comme garanties, dans le cadre du MMLF, et les prêts PPP apportés en sûreté, dans le cadre de la PPPLF, peuvent être exclus du calcul de l'ensemble des ratios de levier en vigueur aux États-Unis: des actifs consolidés moyens pour le calcul du ratio de levier simple et du CBLR comme de l'exposition aux fins du ratio de levier SLR¹⁷.

⁷ Les éléments exclus du capital Tier 1 au numérateur du ratio (par exemple les participations dans les entités exclues du calcul des fonds propres réglementaires) doivent également être déduits des engagements de bilan au dénominateur.

⁸ La mesure du hors-bilan est allégée en utilisant les facteurs de conversion en équivalent crédit de l'approche standard bâloise, et en y ajoutant un plancher de 10%. Un taux de conversion en équivalent crédit uniforme de 10% est utilisé pour les engagements révocables sans condition.

⁹ Conformément à la section 402 de la loi EGRRCPA.

¹⁰ Department of Treasury, Office of the Comptroller of the Currency, Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation (2019), Regulatory Capital Rule: Revisions to the Supplementary Leverage Ratio to exclude certain central bank deposits of banking organizations predominantly engaged in custody, safekeeping, and asset servicing activities, Final rule, novembre 2019.

¹¹ L'appréciation des réserves détenues en excès des réserves obligatoires n'a plus cours depuis que la Fed a supprimé l'exigence minimale de réserves dans le cadre de sa politique monétaire le 15 mars dernier (baisse du coefficient de réserves obligatoires effective depuis le 26 mars).

¹² Department of Treasury, Office of the Comptroller of the Currency, Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation (2014), Regulatory Capital, Revisions to the Supplementary Leverage Ratio, Final rule, septembre 2014.

¹³ Dans le cadre de ce dispositif, la Fed de Boston accorde des prêts garantis aux banques. Les collatéraux mobilisables sont des actifs achetés auprès de fonds monétaires (US Treasuries, titres de dette et MBS émis par les agences, ABCP et billets de trésorerie émis par une contrepartie américaine notée investment grade, titres de dette émis par des municipalités ou collectivités territoriales). Son terme est prévu le 30 septembre 2020.

¹⁴ Le programme PPPLF permet aux banques d'obtenir des liquidités en contrepartie des prêts octroyés aux petites entreprises dans le cadre du Paycheck Protection Program mis en place par le CARES Act. Le montant principal et la maturité des prêts collatéralisés accordés par la Fed aux établissements coïncident avec ceux des prêts PPP apportés en garantie (qu'ils les aient originés eux-mêmes ou achetés auprès d'autres institutions). Ce dispositif ne fait l'objet d'aucune limite chiffrée ; son terme est prévu le 30 septembre 2020.

¹⁵ Department of Treasury, Office of the Comptroller of the Currency, Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation (2020), Regulatory Capital Rule: Money Market Mutual Fund Liquidity Facility, Interim final rule, mars 2020.

¹⁶ Department of Treasury, Office of the Comptroller of the Currency, Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation (2020), Regulatory Capital Rule: Paycheck Protection Program Lending Facility and Paycheck Protection Program Loans, Interim final rule, avril 2020.

¹⁷ Ces collatéraux peuvent également être exclus du calcul des actifs moyens pondérés calculés en approche standard et/ou en approches avancées.

Le traitement des cessions temporaires de titres pour le calcul de l'« exposition levier »

Le Comité de Bâle a défini l'exposition au titre du levier, dénominateur du ratio de levier bâlois (SLR aux États-Unis), de manière à corriger les écarts de traitement comptable entre IFRS et US GAAP. Les divergences entre normes comptables relatives à la compensation (*netting*) des actifs et passifs financiers se traduisent en effet par des différences notables dans la mesure des tailles de bilan bancaire (pour des opérations identiques) de part et d'autre de l'Atlantique. En US GAAP, la compensation des expositions sur dérivés et celles liées aux opérations de cessions temporaires de titres (prise ou mise en pension, prêt ou emprunt de titres), et donc la comptabilisation d'un solde net au bilan, est en effet plus courante qu'en IFRS.

Dans la règle bâloise (et dans sa traduction en droit américain), la mesure de l'« exposition levier » prévoit un traitement spécifique des opérations de cession temporaire de titres (SFT) : 1/ elle inclut le montant des actifs de SFT bruts enregistrés à des fins comptables mais hors compensation comptable des liquidités à verser et à recevoir ; 2/ en vertu des normes US GAAP, dans le cas d'une opération de prêt/emprunt de titres, les titres mobilisés en qualité de collatéraux par la banque emprunteuse sont comptabilisés au bilan de la banque prêteuse qui obtient le droit de les vendre ou de les réutiliser comme sûretés (ils restent de surcroît comptabilisés au bilan de la banque emprunteuse). La règle bâloise prévoit l'exclusion de la valeur de ces titres « reçus » de l'« exposition levier » de la banque prêteuse à la condition qu'ils n'aient pas été ré-hypothéqués ; 3/ les liquidités à verser et à recevoir au titre de SFT avec la même contrepartie peuvent être mesurées pour leur montant net sous certaines conditions (les transactions ont la même date explicite de règlement final ; le droit de compenser le montant dû demeure, même en cas de défaut, d'insolvabilité et de faillite ; les contreparties ont l'intention de procéder à un règlement net ou simultané) ; 4/ la mesure du levier d'endettement inclut également une mesure du risque de contrepartie associé aux SFT et une mesure de l'exposition lorsque la banque fait fonction d'agent.

En US GAAP, les cessions temporaires de titres sont, le plus généralement, comptabilisées comme des prêts ou emprunts collatéralisés assortis d'un engagement de rachat à terme. En d'autres termes, les titres mobilisés en qualité de collatéraux dans le cadre d'une mise en pension ou d'un emprunt de titres ne sont pas décomptabilisés du bilan de l'emprunteur. L'opération donne lieu au transfert de la propriété juridique des titres apportés en garantie mais pas de leur propriété économique. Une décomptabilisation des titres ne peut intervenir que dans le cas d'un transfert du contrôle effectif des titres (droit sur les flux de revenus associés) ; l'opération est assimilée dans ce cas à une cession nette (vente).

En pratique, dans le cas des grandes banques, la mesure de l'exposition découlant de SFT se limite peu ou prou à la valeur nette enregistrée au bilan conformément aux US GAAP augmentée de la mesure du risque de contrepartie associé, ce qui traduit le fait que les SFT comptabilisées comme des ventes sont probablement marginales et que les conditions de compensation des flux à verser et à recevoir sont le plus généralement remplies.



Le 6 avril dernier, les trois régulateurs bancaires (Fed, FDIC, OCC) ont assoupli la contrainte de levier spécifique aux *community banks*, conformément à la section 4012 du Cares Act promulgué le 27 mars¹⁸. Le seuil minimal du ratio CBLR est abaissé à 8% à compter du deuxième trimestre 2020. Une période de grâce de deux trimestres est par ailleurs accordée aux *community banks* dont le ratio de levier tomberait en deçà de 8% mais resterait supérieur ou égal à 7%. Cet assouplissement demeurera en vigueur jusqu'au 31 décembre 2020 ou jusqu'à la fin de l'état d'urgence dans l'éventualité où elle interviendrait plus tôt. L'exigence sera portée à 8,5% au 1^{er} janvier 2021 puis à 9% en 2022 (son niveau au 1^{er} janvier 2020).

L'exigence de levier bâloise SLR a été assouplie au moyen de deux règles temporaires. En avril dernier, d'abord, la Fed a annoncé une modification provisoire du mode de calcul du ratio de levier SLR pour l'ensemble des *holdings* bancaires américaines¹⁹; la nouvelle méthode de calcul, applicable du 1^{er} avril 2020 au 31 mars 2021, exclut les titres du Trésor et les réserves auprès de la Fed du dénominateur du ratio²⁰. En mai, ensuite, la FDIC et l'OCC se sont associées à la Fed pour étendre la nouvelle méthode de calcul du SLR à l'ensemble des institutions de dépôt présentant des bilans supérieurs à USD 250 mds (banques de catégories dites « II » et « III ») ou filiales d'une GSIB américaine²¹.

Des marges de manœuvre limitées

La dégradation des leviers d'endettement

Les ratios SLR de certains grands groupes bancaires ont accusé un repli au premier trimestre 2020, sur base consolidée et/ou pour leurs principales filiales de dépôt (graphiques 2 et 3).

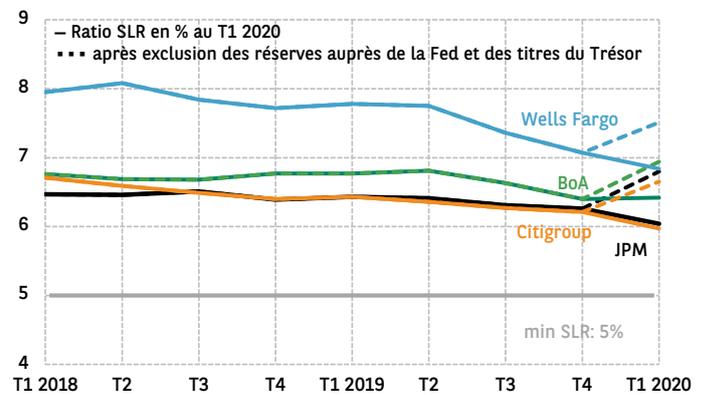
Cette baisse sous-estime toutefois la dégradation des leviers d'endettement. Le dénominateur du ratio SLR est en effet calculé comme la moyenne des positions comptabilisées durant le trimestre : l'exposition totale est la somme de la moyenne quotidienne des expositions bilancielle et de la moyenne des encours de fin de mois des expositions de hors-bilan. La crise liée à la pandémie de Covid-19 n'ayant eu d'effets notables sur les bilans bancaires qu'à partir du mois de mars, l'augmentation des leviers d'endettement n'est pas intégralement reflétée dans les ratios du premier trimestre.

La nouvelle définition de l'exposition totale améliore sensiblement les ratios SLR ...

L'exclusion de la définition de l'exposition totale des réserves auprès de la Fed et des titres du Trésor libère, sans conteste, une quantité non négligeable de fonds propres²² (tableaux 1 et 2).

Le stock agrégé de réserves détenues par l'ensemble des institutions de dépôt auprès de la Fed excède déjà son précédent point haut, atteint à l'issue de QE3 en octobre 2014 (USD 2 820 mds). Alors qu'il s'établissait à USD 1 550 mds en début d'année, l'encours a progressé jusqu'à USD 2 350 mds à la fin du 1^{er} trimestre et atteignait USD 3 260 mds le 3 juin (graphique 4).

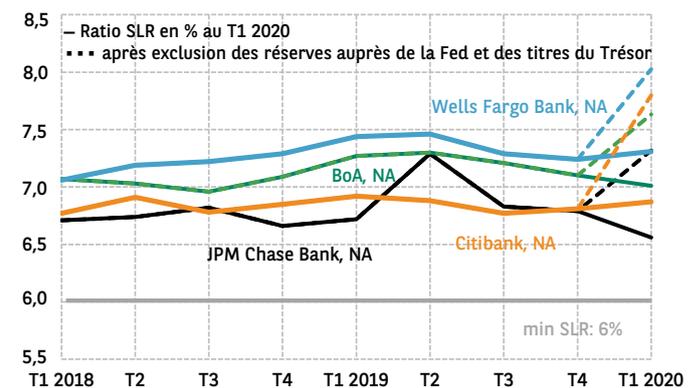
RATIOS SLR DES 4 PLUS GRANDES BANQUES



GRAPHIQUE 2

SOURCES : FFIEC 101, FR Y-9C, SNL, CALCULS BNP PARIBAS

RATIOS SLR DES 4 PLUS GRANDES INSTITUTIONS DE DÉPÔT



GRAPHIQUE 3

SOURCES : FFIEC CALL REPORTS, SNL, CALCULS, BNP PARIBAS

La progression des réserves n'en est, en outre, pas à son terme. Toutes choses égales par ailleurs, la poursuite des achats de titres publics de la Fed (QE) et le projet du Trésor de réduire ses avoirs auprès de la Fed (à USD 800 mds contre USD 1 430 mds au 3 juin) devraient accroître d'au moins USD 1 000 mds l'encours des réserves en banque centrale d'ici la fin septembre²³. L'arrivée à échéance des *swaps* de liquidités de la Fed va, certes, mécaniquement détruire une partie des réserves créées²⁴ mais la possible montée en puissance des dispositifs de soutien à l'octroi de crédits aux petites et moyennes entreprises soutiendrait leur évolution.

¹⁸ Department of Treasury, Office of the Comptroller of the Currency, Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation (2020), Regulatory Capital Rule: Temporary Changes to the Community Bank Leverage Ratio Framework, Interim final rule, avril 2020
¹⁹ Federal Reserve System (2020), Regulatory Capital Rule: Temporary Exclusion of U.S. Treasury Securities and Deposits at Federal Reserve Banks from the Supplementary Leverage Ratio, Interim final rule, avril 2020
²⁰ Elle s'appliquera également pour l'évaluation de la capacité d'absorption des pertes (exigence TLAC) et du recours à la dette de long terme (exigence LTD).
²¹ Department of Treasury, Office of the Comptroller of the Currency, Federal Reserve System, Federal Deposit Insurance Corporation (2020), Regulatory Capital Rule: Temporary Exclusion of U.S. Treasury Securities and Deposits at Federal Reserve Banks from the Supplementary Leverage Ratio for Depository Institutions, Interim final rule, mai 2020
²² Uniquement pour les *holdings* et institutions de dépôt pour lesquelles la norme de levier est l'exigence de solvabilité la plus contraignante
²³ En supposant une croissance du bilan de la Fed limitée aux seuls achats de titres publics et la stabilisation de ces derniers à hauteur de USD 100 mds par mois
²⁴ Ces lignes ne devraient, en effet, pas être renouvelées compte tenu de la détente des conditions financières sur les marchés repo, des billets de trésorerie et des FX *swaps*.



L'exclusion des titres du Trésor améliore de manière générale les ratios SLR des institutions de dépôt dont les portefeuilles de *Treasuries* ont eu tendance à grossir au cours des dernières années, comme des *holdings* comptant parmi leurs filiales les principaux *primary dealers* américains (graphique 5). Le relâchement de la contrainte devrait en outre permettre aux *primary dealers* d'« absorber » les émissions massives de titres du Trésor annoncées pour les deuxième et troisième trimestres 2020 afin de financer le plan de soutien à l'économie (près de USD 3 700 mds d'émissions nettes).

... mais offre des marges de manœuvre limitées

Pour diverses raisons, les contraintes de bilan des banques américaines devraient toutefois demeurer fortes : 1/ la règle n'est assouplie que de manière temporaire (jusqu'au 31 mars 2021); 2/ certaines banques pourraient être désincitées à recourir à cette méthode de calcul assouplie car la distribution des dividendes sera alors soumise à l'approbation de leur superviseur; 3/ la règle prévoit explicitement de neutraliser l'effet de cette exclusion pour le calcul de la surcharge G-SIB (en d'autres termes, l'appréciation de l'importance systémique d'une banque demeure fondée sur l'exposition totale, y compris les réserves en banque centrale et les *Treasuries*). Aussi le caractère quasi-immuable²⁵ des réserves créées, à défaut d'une franche réduction du bilan de la Réserve fédérale (peu probable à court terme), pourrait-il finalement contraindre les régulateurs à autoriser leur exclusion du dénominateur du ratio de levier pour une période prolongée.

Au cours des prochains mois, les exigences pondérées des risques devraient, en outre, être plus déterminantes pour l'évaluation des besoins en fonds propres en raison de l'augmentation des risques de crédit et de l'introduction du *Stress Capital Buffer*²⁶.

Avec ou sans *repo* ?

La formulation de la seconde règle temporaire (celle du 15 mai) a suscité des interrogations quant au traitement des expositions découlant d'opérations de cession temporaire de titres (*Securities Financing Transactions* ou SFT, soit prêts ou emprunts de titres et mise ou prise en pension de titres, cf. encadré). Certes, les expositions inhérentes aux

²⁵ A l'évolution des facteurs autonomes près

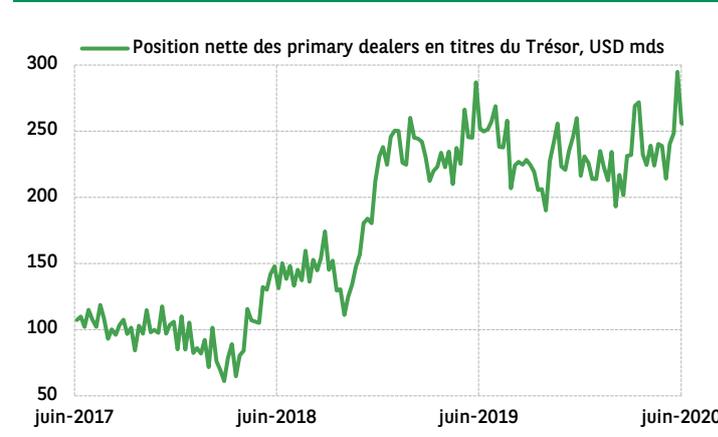
SFT représentent une part non négligeable de l'« exposition levier » de certaines grandes banques américaines (graphique 6). Leur exclusion permettrait en outre aux *primary dealers* d'absorber plus aisément les abondantes émissions nettes attendues du Trésor : leurs bilans s'accroissent en effet non seulement en raison du gonflement de leurs inventaires de titres, mais également en raison des emprunts *repo* qu'ils souscrivent afin de financer les premiers²⁷.

REBOND DES RÉSERVES



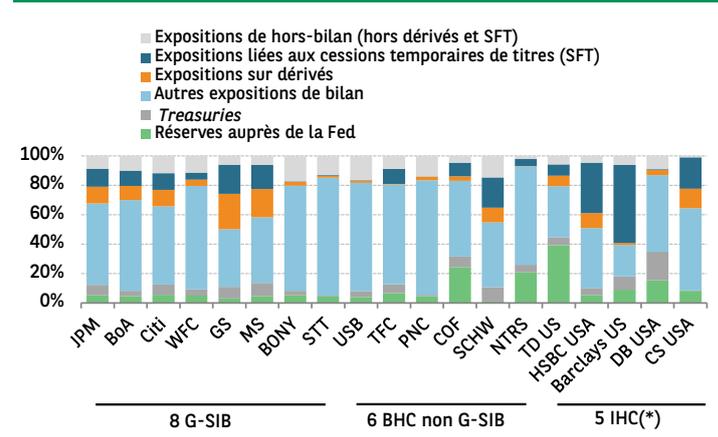
GRAPHIQUE 4 SOURCE : RÉSERVE FÉDÉRALE (H.4.1)

INDIGESTION DE COLLATÉRAL



GRAPHIQUE 5 SOURCE : RÉSERVE FÉDÉRALE DE NEW YORK

VENTILATION DE L'« EXPOSITION LEVIER »



* ventilation non disponible pour UBS Americas Holdings
GRAPHIQUE 6 SOURCES : FFIEC 101, SNL

²⁶ Cette règle, finalisée en février 2020 par la Réserve fédérale, vise à simplifier le cadre réglementaire en réduisant le nombre d'exigences de fonds propres à respecter. Pour cela, un « coussin de fonds propres de sécurité » (SCB) dont le niveau, pour chaque banque, sera fixé chaque année à l'issue des stress tests CCAR, a été créé.
²⁷ Dans le cadre d'une mise en pension de titres (emprunt *repo*), le bilan de l'emprunteur s'accroît : le passif augmente du montant emprunté (sous la forme d'un *repo*), l'actif du montant de liquidités obtenues. Le titre gagé reste inscrit à l'actif du bilan de l'emprunteur (ce dernier conserve la propriété économique du titre).

Dans aucune des deux règles temporaires, toutefois, les régulateurs n'excluent formellement les opérations de SFT²⁸. La seconde règle précise simplement que la valeur totale des titres du Trésor inscrits au bilan peut être exclue de la mesure du levier qu'ils soient, ou non, mobilisés en garantie pour obtenir un financement et même lorsque l'opération conduit à un accroissement de l'effet de levier²⁹.

Le contexte actuel fournit une nouvelle illustration, s'il était besoin, de l'étroite imbrication entre les cadres monétaire et réglementaire. En septembre dernier, l'insuffisance de réserves en banque centrale, au regard des exigences de liquidité alors en vigueur, avait fortement chahuté les marchés *repo* et contraint la Réserve fédérale à ré-élargir son bilan. À présent, l'ampleur des réserves créées par les dispositifs de soutien monétaire déployés amène les régulateurs à relâcher les exigences de levier.

Les modalités de l'assouplissement de la contrainte de levier bâloise ne devraient guère présenter de risques en matière de stabilité financière (seuls des actifs « sûrs » sont exclus de l'« exposition levier »). Son caractère temporaire, le maintien du mode de calcul de la surcharge de capital des banques d'importance systémique et le possible renforcement des exigences de fonds propres pondérés³⁰ écartent a priori le risque que les banques n'accroissent leur exposition à des actifs risqués.

Au cours des prochains mois, les exigences de solvabilité pondérées devraient en outre être plus déterminantes dans l'évaluation des besoins en fonds propres des banques en raison de l'augmentation des risques de crédit (crise économique, nouvelles règles comptables de provisionnement ou *Current Expected Credit Losses*) et de l'entrée en vigueur du *Stress Capital Buffer*³¹.

Achévé de rédiger le 15 juin 2020

Céline Choulet

celine.choulet@bnpparibas.com

²⁸ A l'occasion de la première règle, les régulateurs interrogeaient explicitement sur l'opportunité d'exclure les SFT du calcul de l'« exposition levier » tandis que dans la seconde règle, ils interrogeaient sur le type spécifique de SFT à exclure.

²⁹ La règle du 15 mai précise que l'exclusion des *Treasuries* vaut pour les titres « reçus » par la banque prêteuse dans le cadre d'un prêt/emprunt de titres même lorsque ces titres ont été réutilisés comme collatéraux.

³⁰ L'entrée en vigueur du *Stress Capital Buffer* pourrait se traduire par une augmentation des exigences de solvabilité des banques G-SIB d'après la Fed.

³¹ Voir note 26



ESTIMATION DES RATIOS DE LEVIER SLR DES HOLDING COMPANIES APRÈS ASSOULISSEMENT

| Données au T1 2020 | Tier 1 capital, mds USD | Exposition totale, mds USD | Ratio SLR % | Amélioration du ratio SLR en points de base permise par l'exclusion des : | | Ratio SLR après ex- clusion des réserves auprès de la Fed et des titres du Trésor, % | Exigence réglementaire SLR, % |
|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|-------------------|---|---|---|-------------------------------------|
| | | | | Réserves auprès de la Fed ^(*) ^(**) | Portefeuilles de <i>Treasuries</i> ^(*) ^(***) | | |
| JP Morgan (BHC) | 213,4 | 3535,8 | 6,04 | 29 | 47 | 6,80 | 5,0 |
| Bank of America (BHC) | 191,5 | 2984,1 | 6,42 | 26 | 26 | 6,49 | 5,0 |
| Citigroup (BHC) | 154,3 | 2585,7 | 5,97 | 27 | 41 | 6,65 | 5,0 |
| Wells Fargo (BHC) | 154,3 | 2256,3 | 6,84 | 36 | 31 | 7,51 | 5,0 |
| Goldman Sachs (BHC) | 85,6 | 1438,9 | 5,95 | 23 | 58 | 6,77 | 5,0 |
| Morgan Stanley (BHC) | 73,9 | 1185,7 | 6,23 | 23 | 63 | 7,10 | 5,0 |
| US Bancorp (BHC) | 42,7 | 604,8 | 7,05 | 25 | 23 | 7,53 | 3,0 |
| Truist Financial (BHC) | 41,0 | 525,7 | 7,80 | 36 | 4 | 8,20 | 3,0 |
| PNC Financial (BHC) | 38,1 | 481,1 | 7,93 | 38 | 33 | 8,64 | 3,0 |
| TD Group US (IHC) | 37,4 | 445,8 | 8,39 | 65 | 56 | 9,61 | 3,0 |
| Capital One (BHC) | 41,5 | 440,1 | 9,42 | 33 | 9 | 9,84 | 3,0 |
| Bank of New York Mellon (BHC) | 21,9 | 392,8 | 5,58 | 145 | 55 | 7,58 | 5,0 |
| HSBC North America (IHC) | 19,6 | 367,1 | 5,35 | 5 | 59 | 5,99 | 3,0 |
| Charles Schwab (BHC) | 21,0 | 310,3 | 6,76 | 125 | 34 | 8,35 | 3,0 |
| State Street (BHC) | 14,6 | 270,3 | 5,40 | 190 | 33 | 7,63 | 5,0 |
| Barclays US LLC (IHC) | 16,9 | 213,0 | 7,95 | 47 | 42 | 8,85 | 3,0 |
| DB USA Corp. (IHC) | 14,2 | 152,7 | 9,31 | 101 | 103 | 11,35 | 3,0 |
| Northern Trust (BHC) | 10,0 | 138,3 | 7,24 | 140 | 27 | 8,91 | 3,0 |
| Credit Suisse Holdings (IHC) | 16,9 | 137,5 | 12,26 | 110 | 4 | 13,40 | 3,0 |
| UBS Americas Holdings (IHC) | 15,0 | 135,5 | 11,10 | 66 | 86 | 12,61 | 3,0 |
| 20 Holding Companies | 1223,8 | 18601,6 | 6,58 | 37 | 41 | 7,36 | |
| dont 8 G-SIB | 909,5 | 14649,7 | 6,21 | 34 | 41 | 6,96 | 5,0 |
| dont 6 BHC non G-SIB | 194,2 | 2500,4 | 7,77 | 50 | 21 | 8,47 | 3,0 |
| dont 6 IHC | 120,1 | 1451,6 | 8,27 | 49 | 62 | 9,39 | 3,0 |

BHC : Bank Holding Companies ; IHC : Intermediate Holding Companies (filiales américaines de banques étrangères) ; G-SIB : Banques d'importance systémique au niveau global ; (*) moyenne des données au 31 déc. 2019 et 31 mars 2020 ; (**) y compris réserves auprès des autres banques centrales des pays de l'OCDE pour BONY et State Street ; (***) somme des encours de Treasuries inscrits au bilan : détenus jusqu'à échéance (HTM, au coût amorti), disponibles à la vente (AFS, à la fair value) et détenus à des fins de transaction.

TABLEAU 1

SOURCES : FFIEC 101, FR Y-9C, SNL, CALCULS BNP PARIBAS



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

ESTIMATION DES RATIOS DE LEVIER SLR DES PRINCIPALES INSTITUTIONS DE DÉPÔT APRÈS ASSOULISSEMENT

| Données au T1 2020 | Tier 1 capital, mds USD | Exposition totale, mds USD | Ratio SLR % | Amélioration du ratio SLR en points de base permise par l'exclusion des : | | Ratio SLR après exclusion des ré- serves auprès de la Fed et des titres du Trésor, % | Exigence réglementaire SLR, % |
|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|-------------------|---|---------------------------------------|--|-------------------------------------|
| | | | | Réserves auprès de la Fed(*) | Portefeuilles de Treasuries(*)(**) | | |
| JP Morgan Chase Bank, NA | 204,7 | 3118,2 | 6,56 | 36 | 39 | 7,32 | 6,0 |
| Bank of America, NA | 153,1 | 2183,1 | 7,01 | 37 | 25 | 7,63 | 6,0 |
| Wells Fargo Bank, NA | 147,5 | 2017,5 | 7,31 | 42 | 29 | 8,03 | 6,0 |
| Citibank, NA | 136,9 | 1994,2 | 6,87 | 42 | 51 | 7,80 | 6,0 |
| US Bank, NA | 41,8 | 593,8 | 7,05 | 25 | 21 | 7,51 | 3,0 |
| Truist Bank | 39,6 | 507,7 | 7,80 | 37 | 4 | 8,21 | 3,0 |
| PNC Bank, NA | 31,7 | 469,3 | 6,75 | 33 | 29 | 7,37 | 3,0 |
| Goldman Sachs Bank USA | 29,8 | 425,7 | 6,99 | 87 | 90 | 8,76 | 6,0 |
| The Bank of New York Mel- lon | 20,4 | 326,8 | 6,24 | 187 | 244 | 8,34 | 6,0 |
| State Street Bank | 17,3 | 266,8 | 6,50 | 262 | 203 | 9,04 | 6,0 |
| HSBC Bank USA, NA | 20,3 | 254,9 | 7,97 | 50 | 90 | 9,37 | 3,0 |
| Charles Schwab Bank | 15,4 | 229,0 | 6,73 | 128 | 4 | 8,05 | 3,0 |
| Morgan Stanley Bank, NA | 16,8 | 192,4 | 8,75 | 135 | 144 | 11,54 | 6,0 |
| Ally Bank | 16,4 | 166,5 | 9,87 | 26 | 6 | 10,18 | 3,0 |
| Capital One Bank, NA | 17,4 | 149,8 | 11,63 | 18 | 7 | 11,89 | 3,0 |
| Northern Trust Company | 9,3 | 137,7 | 6,76 | 154 | 25 | 8,56 | 3,0 |
| Barclays Bank Delaware | 5,0 | 42,2 | 11,85 | 138 | 0 | 13,23 | 3,0 |
| TD Bank USA, NA | 3,0 | 25,8 | 11,47 | 607 | 117 | 18,71 | 3,0 |

(*) moyenne des données au 31 déc. 2019 et 31 mars 2020 ; (**) somme des encours de Treasuries inscrits au bilan : détenus jusqu'à échéance (HTM, au coût amorti), disponibles à la vente (AFS, à la fair value) et détenus à des fins de transaction.

TABLEAU 2

SOURCES : FFIEC CALL REPORTS, SNL, CALCULS BNP PARIBAS



RECHERCHE ÉCONOMIQUE GROUPE

William De Vijlder
Chef économiste

+33 1 55 77 47 31

william.devijlder@bnpparibas.com

ECONOMIES AVANCEES ET STATISTIQUES

Jean-Luc Proutat

Responsable - Etats-Unis, Royaume-Uni

+33 1 58 16 73 32

jeanluc.proutat@bnpparibas.com

Hélène Baudchon

France - Marché du travail

+33 1 58 16 03 63

helene.baudchon@bnpparibas.com

Louis Boisset

Banque centrale européenne, synthèses conjoncturelles zone euro, Japon

+33 1 57 43 02 91

louis.boisset@bnpparibas.com

Frédérique Cerisier

Zone euro (gouvernance européenne et finances publiques), Espagne, Portugal

+33 1 43 16 95 52

frederique.cerisier@bnpparibas.com

Raymond Van Der Putten

Allemagne, Pays-Bas, Autriche, Suisse - Energie, climat - Projections à long terme

+33 1 42 98 53 99

raymond.vanderputten@bnpparibas.com

Tarik Rharrab

Statistiques

+33 1 43 16 95 56

tarik.rharrab@bnpparibas.com

ECONOMIE BANCAIRE

Laurent Quignon

Responsable

+33 1 42 98 56 54

laurent.quignon@bnpparibas.com

Laure Baquero

+ 33 1 43 16 95 50

laure.baquero@bnpparibas.com

Céline Choulet

+33 1 43 16 95 54

celine.choulet@bnpparibas.com

Thomas Humblot

+ 33 1 40 14 30 77

thomas.humblot@bnpparibas.com

ECONOMIES EMERGENTES ET RISQUE PAYS

François Faure

Responsable, Argentine, Turquie, Ukraine, Europe centrale

+33 1 42 98 79 82

francois.faure@bnpparibas.com

Christine Peltier

Adjointe - Grande Chine, Vietnam, Afrique du Sud

+33 1 42 98 56 27

christine.peltier@bnpparibas.com

Stéphane Alby

Afrique francophone

+33 1 42 98 02 04

stephane.alby@bnpparibas.com

Sara Confalonieri

Afrique lusophone et anglophone

+33 1 42 98 43 86

sara.confalonieri@bnpparibas.com

Pascal Devaux

Moyen-Orient, Balkans

+33 1 43 16 95 51

pascal.devaux@bnpparibas.com

Hélène Drouot

Corée, Thaïlande, Philippines, Mexique, pays andins

+33 1 42 98 33 00

helene.drouot@bnpparibas.com

Salim Hammad

Amérique latine

+33 1 42 98 74 26

salim.hammad@bnpparibas.com

Johanna Melka

Inde, Asie du Sud, Russie, Kazakhstan, CEI

+33 1 58 16 05 84

johanna.melka@bnpparibas.com

CONTACT MEDIA

Michel Bernardini

+33 1 42 98 05 71

michel.bernardini@bnpparibas.com



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change



CONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité



EMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes



PERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principaux pays, développés et émergents



ECOFASH

Un indicateur, un évènement économique majeur. Le détail ...



ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...



ECOTV

Tous les mois, nos économistes décryptent l'actualité économique, en images



ECOTV WEEK

Quel est l'évènement de la semaine ?
La réponse dans vos deux minutes d'économie



EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnées dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquels il a été élaboré.

BNP Paribas est en France constituée en société anonyme. Son siège est situé au 16 boulevard des Italiens 75009 Paris. Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

Pour certains pays de l'Espace Economique Européen :

Le présent document a été approuvé en vue de sa publication au Royaume-Uni par BNP Paribas Succursale de Londres. BNP Paribas Succursale de Londres est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudential et autorisée et soumise à une réglementation limitée par la Financial Services Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails de l'autorisation et de la réglementation par la Financial Services Authority.

Le présent document a été approuvé pour publication en France par BNP Paribas SA, constituée en France en société anonyme et autorisée par l'Autorité de Contrôle Prudential (ACP) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009, Paris, France.

Le présent document est distribué en Allemagne par BNP Paribas Succursale de Londres ou par BNP Paribas Niederlassung Frankfurt sur le Main, une succursale de BNP Paribas SA dont le siège est situé à Paris, France. BNP Paribas SA Niederlassung Frankfurt sur le Main, Europa Allee 12, 60327 Frankfurt, est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudential et est autorisée et soumise à une réglementation limitée par le Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Etats-Unis : Le présent document est distribué par BNP Paribas Securities Corp., ou par une succursale ou une filiale de BNP Paribas ne bénéficiant pas du statut de broker-dealer au sens de la réglementation américaine. BNP Paribas Securities Corp., filiale de BNP Paribas, est un broker-dealer enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission et est membre de la Financial Industry Regulatory Authority et d'autres bourses principales. BNP Paribas Securities Corp. n'accepte la responsabilité du contenu d'un document préparé par une entité non américaine du groupe BNP Paribas que lorsqu'il a été distribué à des investisseurs américains par BNP Paribas Securities Corp.

Japon : Le présent document est distribué au Japon par BNP Paribas Securities (Japan) Limited, ou par une succursale ou une entité du groupe BNP Paribas qui n'est pas enregistrée comme une maison de titres au Japon, à certaines institutions financières définies par l'article 17-3 alinéa 1 du décret d'application de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, est une maison de titres enregistrée conformément à la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers et est membre de la Japan Securities Dealers Association ainsi que de la Financial Futures Association du Japon. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Succursale de Tokyo, n'accepte la responsabilité du contenu du document préparé par une entité non japonaise membre du groupe BNP Paribas que lorsqu'il fait l'objet d'une distribution par BNP Paribas Securities (Japan) Limited à des entreprises basées au Japon. Certains des titres étrangers mentionnés dans le présent document ne sont pas divulgués au sens de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers.

Hong-Kong : Le présent document est distribué à Hong Kong par BNP Paribas Hong Kong Branch, filiale de BNP Paribas dont le siège social est situé à Paris, France. BNP Paribas Hong Kong Branch exerce sous licence bancaire octroyée en vertu de la Banking Ordinance et est réglementée par l'Autorité Monétaire de Hong Kong. BNP Paribas Hong Kong Branch est aussi une institution agréée réglementée par la Securities and Futures Commission pour l'exercice des activités réglementées de types 1, 4 et 6 [Regulated Activity Types 1, 4 et 6] en vertu de la Securities and Futures Ordinance.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site <https://globalmarkets.bnpparibas.com>
© BNP Paribas (2015). Tous droits réservés.

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT

voir le site des études économiques

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN

voir la page [linkedin](#) des études économiques

OU TWITTER

voir la page [twitter](#) des études économiques



Bulletin édité par les Etudes Economiques - BNP PARIBAS
Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34
Internet :

Directeur de la publication : Jean Lemierre / Rédacteur en chef : William De Vijlder



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change