



Etats-Unis : la réallocation des liquidités induite par la réforme des fonds monétaires

La Securities and Exchange Commission* (SEC) a adopté en 2014 une réforme visant à réduire le champ des fonds monétaires à valeur liquidative constante. Les fonds investis en dette privée (*prime funds*) ont dû abandonner ce modèle tandis que les fonds investis en dette publique (*government funds*) ont conservé la possibilité d'émettre des parts à capital garanti**.

A partir d'octobre 2015, cette réforme a conduit à une réallocation massive des liquidités placées auprès des *prime funds* vers les *government funds*. Les banques étrangères, emprunteuses traditionnelles auprès des *prime funds*, ont ainsi été privées d'un accès au dollar, tandis que le Trésor américain et les agences fédérales bénéficiaient d'un afflux de ressources. Or, une partie de ces ressources ont *in fine* été prêtées aux banques américaines.

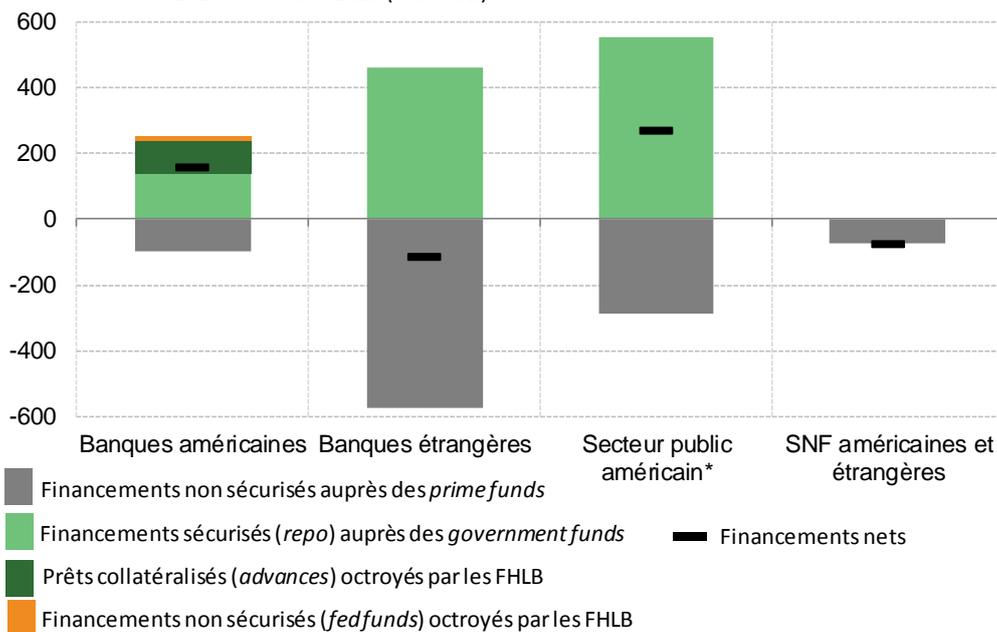
Finalement, au cours des trois dernières années, les ressources allouées de manière directe ou indirecte par les fonds monétaires aux banques américaines se sont accrues de USD 155 mds ; celles en faveur des banques étrangères se sont taries de USD 115 mds.

* organisme fédéral américain de réglementation et de contrôle des marchés financiers

** voir Choulet C., *Fonds monétaires américains et financement en dollar*, BNP Paribas, EcoFlash, 16 juillet 2018

Transfert de ressources des banques étrangères vers les banques américaines

Evolution des financements (directs et indirects) en provenance des fonds monétaires entre octobre 2015 et octobre 2018 (Mds USD)



* Nets des prêts des *Federal Home Loan Banks* (FHLB) aux banques

Sources : SEC, Réserve fédérale, BNP Paribas