



## Réforme du marché hypothécaire américain : un besoin considérable en capitaux privés

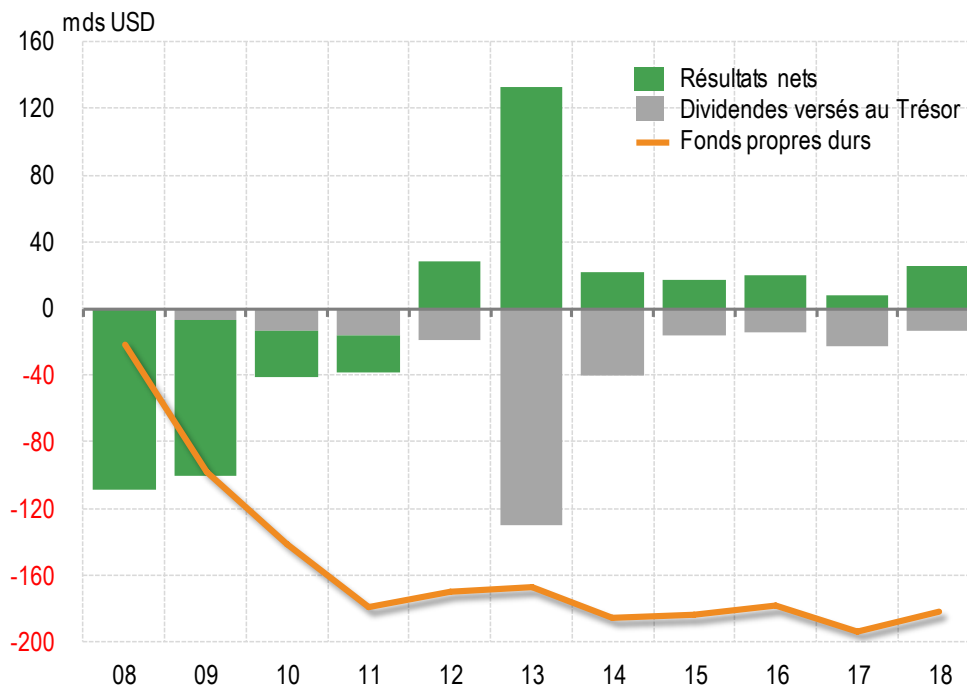
Le président de la commission bancaire du Sénat, Mike Crapo, a esquissé, le 1er février dernier, les contours de son projet de réforme du marché hypothécaire. Celui-ci intègre l'idée que les garanties publiques sont indispensables à la liquidité et à la stabilité du marché mais que l'Etat fédéral ne saurait, à lui seul, assumer l'essentiel des risques de défaut de paiement.

Le modèle des titrisations Ginnie Mae\* (originateurs et émetteurs multiples) serait généralisé mais le rehaussement de crédit serait confié au seul secteur privé. Ginnie Mae apporterait sa garantie (celle de l'Etat) aux titrisations adossées aux prêts couverts par des garants privés agréés. Les dispositifs de transfert des risques de crédit « non extrêmes » seraient approfondis. Pour limiter l'exposition des contribuables aux risques de crédit, un fonds d'assurance serait créé et abondé par les garants.

Selon nous, le volume des capitaux privés à mobiliser pour mener à bien cette réforme serait colossal, d'autant plus s'il s'avérait nécessaire de remettre à flot les garants actuels, Fannie Mae et Freddie Mac (lesquels seraient « reprivatisés »), en épongeant le cumul des pertes et distributions de dividendes ayant excédé leurs fonds propres.

\* voir Choulet C., *Le sort de Fannie Mae et Freddie Mac n'est pas scellé*, BNP Paribas, *Conjoncture*, mars 2018.

Fannie Mae et Freddie Mac : des fonds propres durs négatifs de plus de USD 180 mds



Sources : FNMA, FHLMC