

**Drames Conjoncturel et Structurel des Caisses d'Epargne à Vocation
Immobilière aux Etats-Unis
L'Analyse des Risques**

Jean-Philippe Baur

Faculté de Droit d'Economie et de Gestion, Université d'Orléans, Rue de Blois, 45067
Orléans, France

Résumé

Les faillites des caisses d'épargne américaines s'avèreront-elles être le krach du siècle? L'auteur discute les risques divers auxquels les caisses d'épargne ont été exposées: les risques économiques - la déréglementation et la question inflationniste; les risques financiers - le risque de taux et le risque de transformation; les risques techniques - la diversification dans le secteur immobilier et la diversification dans le secteur mobilier; les risques humains - l'incompétence et la malversation et la question du contrôle de l'activité des caisses d'épargne.

Summary

**The Economic and Structural Crises of Savings and Loan
Associations in the United States
Analysis of the Risks**

Will the failures of the American Savings and Loan Associations prove to be the crash of the century? The author discusses the various risks to which the Savings and Loan Associations have been exposed: economic risks - deregulation and the inflation problem; financial risks - interest rate risks and mismatching risk; technical risks - diversification within real estate and diversification into consumer lending; human risks - incompetence and fraud, and the problem of Government control.

Depuis quelques années, nous entendons parler des difficultés des Caisses d'épargne aux U.S.A. Celles-ci semblent s'accroître avec le temps au point que les faillites se succèdent les unes aux autres laissant les pouvoirs publics apparemment impuissants, les "forces" du marché engendrer un cataclysme et des épargnants lésés en quête d'indemnisation. Aucun terme n'est suffisamment fort pour qualifier la situation au point que l'expression "Financial Vietnam" s'est propagée sans difficulté¹.

Un bref historique nous permettra de mieux comprendre ce que sont les Caisses d'épargne aux U.S.A. Les premières Caisses furent fondées en 1816² sur le modèle de leurs aînées britanniques pour encourager l'épargne populaire. Leur essor fut tel que fin 1986, on comptait 366 Caisses d'épargne représentant 3730 guichets. Elles se répartissent en trois catégories :

- les Savings and Loan Associations (SLAS) sont de loin les plus nombreuses³ et couvrent l'intégralité du territoire américain. Sa vocation est essentiellement le crédit immobilier ;
- les Mutual Savings banks (MSBS)³, dont les dépôts sont assurés par la Federal Deposit Insurance⁴, se rapproche des banques commerciales par ses activités ;
- les Credits Unions, enfin, datent seulement de 1909 et octroient essentiellement des crédits à la consommation.

Nous retiendrons notre attention sur les premières qui traversent une crise réelle aux conséquences économiques difficilement estimables à l'heure actuelle. A titre de comparaison, le coût à terme de ces "faillites" -estimé à environ 1300 milliards de dollars- représente un peu plus que l'ensemble des dettes du tiers-monde ou encore vingt-six fois plus que le total des crédits du plan Marshall⁵. Cette situation est d'autant plus préoccupante que les Savings and Loan Associations étaient de solides et prospères entreprises dont l'activité principale -le crédit immobilier- est a priori peu risqué.

Pourtant, les difficultés des Caisses d'épargne sont aujourd'hui bien réelles et les drames qu'elles génèrent ont une origine tant conjoncturelle que structurelle. N'ayant pas jailli *ex nihilo*, elles nous interpellent quant à la détection et la prévention des risques qui menacent les SLAS. L'analyse de ces risques nous amène à présenter successivement les risques économique et financier puis les risques technique et humain.

¹ In *The Banker*, June 1990, page 12.

² Philadelphia Savings Fund Society et Provident Institution for Savings.

³ 3147 guichets fin 1987 pour 462 guichets de MSBS de Boston.

⁴ Alors que c'est la Federal Savings and Loan Insurance Corporation (FSLIC) qui est l'organisme d'assurance des SLAS.

⁵ Le Monde diplomatique, juillet 1990.

Des risques économiques et financiers

A - Des risques économiques

L'internationalisation des échanges étant l'un des traits caractéristiques du monde contemporain, il est impossible de dissocier les faillites des Caisses d'épargne à vocation immobilière aux U.S.A. des mutations de l'environnement économique dans lequel elles évoluent. A cet égard, la "dérèglementation" des années 1980 et les phénomènes inflationnistes ont été incontestablement des facteurs de risque peu ou mal pris en compte par les gestionnaires des Caisses d'épargne.

1 - "La dérèglementation" des années 1980

Les SLAS ont toujours bénéficié d'une réglementation bienveillante mais celle-ci s'est transformée en handicap avec le développement de la concurrence.

En effet, dès les années 1930, le plafond de rémunération des dépôts ⁶ imposé aux SLAS était de 1/4 de point supérieur à celui que les banques de dépôts offrait aux comptes d'épargne. Il leur fut facile de drainer sans effort l'épargne des ménages. Malheureusement, la gestion "tranquille" de crédits immobiliers à trente ans et de dépôts à taux d'intérêt faible connut ses limites lors de la suppression du plafond de rémunération des dépôts en 1980. La montée brutale des taux d'intérêt fit fuir les déposants et obligea 28 % des Caisses à déposer le bilan ou à se restructurer ⁷. Toutefois, le Congrès intervint à nouveau pour "organiser la dérèglementation des dépôts" ⁸, pour permettre aux banques de rémunérer comme elles le souhaitaient les dépôts. L'innovation majeure de la loi résida dans l'élargissement des activités des SLAS qui pouvaient dès lors concurrencer les banques de dépôts ⁹.

Cette extension de leur champ d'activité fut considérée comme une mesure d'aide des Caisses alors qu'en réalité la dérèglementation joua le rôle de catalyseur et d'accélérateur de la crise ¹⁰.

A la dérèglementation s'ajouta également la question inflationniste.

⁶ Le Congrès avait réglementé la rémunération des dépôts pensant éviter une crise identique à celle de 1929.

⁷ Fusion avec des établissements de taille supérieure.

⁸ Loi Garn-St Germain 1982 ; Sénateur Jack Garn et représentative Fernand Saint-Germain.

⁹ Les SLAS furent autorisées à étendre leur champ d'intervention en octroyant des prêts aux particuliers, aux entreprises et en acceptant de recevoir des dépôts à vue.

¹⁰ Cf. infra en ce qui concerne la diversification des activités et la volatilité des comptes à vue.

2 - La question inflationniste

Cycliquement, des tensions inflationnistes apparaissent aux U.S.A. ; elles sont immédiatement combattues par la mise en oeuvre d'une politique monétaire restrictive. Si ces mesures sont salutaires pour l'économie nationale, elles génèrent des troubles dans le fonctionnement des Caisses d'épargne. Deux exemples l'illustreront parfaitement.

En Octobre 1979, Monsieur Volker ¹¹ décide de combattre l'inflation au lendemain du second choc pétrolier. Dès lors, on vit le coût des ressources des Caisses s'accroître ¹² par rapport aux intérêts sur prêts accordés ¹³. De nouveau en 1988-1989, la FED jugea élevé le taux d'utilisation des capacités de production et estima que le plein-emploi de l'économie ¹⁴ était atteint *i.e.* le taux au-dessous duquel les tensions inflationnistes apparaissent. Dès lors, une politique monétaire stricte fut à nouveau menée et les mêmes effets sur les comptes d'exploitation des SLAS se produisirent. A cette difficulté, s'ajouta le ralentissement de leurs activités ¹⁵ du fait du "refroidissement" de l'économie américaine induit par la politique restrictive adoptée.

Ces risques économiques se doublent de risques financiers non moins dangereux.

B - Des risques financiers

Il serait anormal d'étudier les difficultés d'établissements financiers sans évoquer les risques strictement financiers auxquels ils peuvent être confrontés. Nous analyserons essentiellement deux risques dont l'importance n'est plus à démontrer : le risque de taux et le risque de transformation.

1 - Le Risque de taux

Nous venons de voir précédemment qu'une progression des taux dans les années 1980 avait eu un effet non négligeable sur les Caisses. Un double mouvement s'opère en effet : les épargnants, d'une part, accordent leurs dépôts aux plus offrants ¹⁶.

Les SLAS, d'autre part, voient s'accroître l'écart déjà important entre les faibles ressources provenant des portefeuilles hypothécaires et le niveau des taux du marchés. On

¹¹ Président de la Federal Reserve.

¹² Rémunération des dépôts essentiellement aux taux du marché.

¹³ Crédits souvent à taux fixe et accordés à une époque où les taux étaient faibles.

¹⁴ La création d'emplois dépassa 300.000 personnes par mois et le chômage atteint 5,5 % de la population active.

¹⁵ Ralentissement de l'octroi des crédits.

¹⁶ Les SLAS ne peuvent guère résister à la concurrence des Money market funds.

comprend très bien dès lors qu'une hausse rapide des taux engendre des drames pour les Caisses d'autant plus fortement que les crédits déjà octroyés à taux faibles disparaissent lentement.

Toutefois, un évènement conjoncturel sut résoudre cette difficulté : c'est la baisse des taux d'intérêt à partir de 1982 que nous observerons aux Etats-Unis jusqu'en 1986-1987. Cette chute des taux constitua un "ballon d'oxygène" temporaire mais ne supprima en rien "l'épée de Damoclès" suspendue au-dessus des SLAS et prête à servir lors d'un retournement de conjoncture. A l'heure des supports financiers sophistiqués, pourquoi les Caisses d'épargne ne peuvent-elles mettre en place un mécanisme pour se prémunir contre les hausses des taux d'intérêt ?

Le risque de taux se double d'un risque de transformation de sorte qu'à un phénomène d'intensité, on ajoute un phénomène de durée.

2 - Le Risque de transformation

Le risque de transformation provient "d'un décalage entre la durée des emplois de l'entreprise et la durée de ses ressources" ¹⁷ . Ce risque apparaît par conséquent lorsque l'entreprise s'endette sur une période plus courte que les emplois qu'elle va financer.

Les SLAS se trouvent confrontés à ce risque en raison du décalage entre la durée des dépôts des clients et la durée des prêts immobiliers ¹⁸ . Un retrait massif des dépôts oblige à un refinancement lui aussi rapide donc coûteux et en réalité pas toujours réalisable. D'une manière générale, ce risque de transformation apparaît avec d'autant plus d'acuité que le risque de taux s'est manifesté...

Coût incertain et liquidité problématique sont les deux risques financiers majeurs auxquels les Caisses d'épargne se trouvent confrontées.

D'autres risques viennent se conjuguer aux premiers pour précipiter les Caisses d'épargne à leur chute. Ce sont des risques techniques et des risques humains.

Des risques techniques et humains

A - Des Risques techniques

Nous évoquerons sous la notion de risques techniques, les risques d'investissement *i.e.* le délicat problème de la diversification dans le secteur immobilier et l'investissement dans le secteur mobilier.

¹⁷ Pierre Vernimmen, Politique Financière de l'entreprise.

¹⁸ Environ une trentaine d'années.

1 - Le problème de la diversification dans le secteur immobilier

Avant les lois de 1980 et 1982 ¹⁹, l'activité des SLAS était nettement délimitée mais la "déréglementation" les autorisa à concurrencer le système bancaire et leurs méthodes auxquelles elles étaient peu préparées. Alors qu'elles connaissent parfaitement la question du financement du logement ²⁰, elles se sont lancées dans les prêts pour financer l'immobilier commercial et elles ont pratiqué des investissements directs sans études techniques suffisamment poussées. On a donc assisté à un gonflement des actifs des SLAS qui se retrouvèrent propriétaires d'immeubles en état futur d'achèvement ou de locaux commerciaux sans locataires dans certaines régions ²¹.

Cette diversification hasardeuse dans l'immobilier se double d'une diversification non moins rassurante dans le secteur mobilier.

2 - La diversification dans le secteur mobilier

L'activité des SLAS s'est élargie également au domaine du crédit aux entreprises ainsi qu'au crédit à la consommation... zone sensible par excellence compte tenu de la variation rapide des prix des matériels nouveaux et du taux d'endettement des ménages américains.

Côté emploi, certaines Caisses n'ont pas hésité à placer leurs ressources dans des "junk bonds" ou à jouer les "traders" sur les marchés à terme. Si les SLAS se sont diversifiées c'est au risque de se perdre !

Dans ce contexte, on comprend mieux les drames des Caisses d'épargne, amplifiés d'ailleurs par la malversation et l'incompétence de certains de leurs dirigeants mais nous ne manquons pas d'être interpellés par les carences dans le contrôle des résultats, des investissements et plus généralement de l'activité de ces Caisses.

B - Des Risques humains

1 - Risque d'incompétence et de malversation

La montée brutale des taux a encouragé les SLAS à venir sur les marchés financiers alors que leur expérience y était quasi inexistante. Ce risque d'incompétence hypothéquant déjà lourdement l'avenir des Caisses se transformera rapidement, dans certains cas, en risque de malhonnêteté.

¹⁹ Cf. supra.

²⁰ Marché des "residential mortgages".

²¹ Par exemple, les difficultés du Texas montrent qu'une crise locale se répercute sur les Caisses locales.

En effet, environ vingt mille cas de fraudes dans le secteur de l'épargne aux U.S.A. ont été recensés à l'heure actuelle ²². Peu de responsables sont épargnés à tel point que Franck Wolf ²³ déclarait récemment qu'il s'agissait du plus grand scandale de la criminalité en col blanc de l'histoire.

Quelques financiers ont pu bénéficier de ces mésaventures en achetant à bas prix des SLAS dont les actifs sont sans commune mesure avec le coût en capital ²⁴, d'autant plus facilement que chaque repreneur ne débourse guère plus du dixième de l'affaire ²⁵.

2 - La question du contrôle de l'activité des Caisses d'épargne

Le contrôle paraît bien faible à la lumière des faits relatés et des risques encourus. La FSLIC ²⁶ assure les dépôts des SLAS à concurrence de 100.000 \$ US. Cette assurance a largement tranquilisé les épargnants qui, de fait, se sont peu souciés de la gestion des Caisses et ces dernières qui se sont autorisées à diversifier leurs activités sans rendre de comptes. Les personnels de la FSLIC sont, par ailleurs, peu nombreux de sorte qu'un contrôle réel et approfondi paraît illusoire. Enfin, les obligations en fonds propres pesant sur les SLAS ont toujours été beaucoup moins contraignants que celles des autres établissements financiers.

La conjonction de tous ces risques a généré un mélange détonnant : une réforme en profondeur du système financier américain s'impose car il n'y a pas que les Caisses d'épargne à souffrir des investissements immobiliers. En effet, la Citicorp et la Chase Manhattan, les deux plus grandes banques américaines ont enregistré une forte chute ²⁷ de leur bénéfice au premier trimestre 1990.

Dans ce contexte, on peut se demander si le Plan proposé par le Président Bush ne constitue pas qu'une réponse partielle aux enjeux actuels. Les grands axes du "Financial Institution Reform, Recovery and Enforcement Act" ²⁸ se résument en l'application de règles de contrôle plus strictes, en la consolidation du secteur des Caisses d'épargne et en un traitement des Caisses en difficulté. Mais le coût prévu par l'Administration semble largement sous-estimé. Des mesures visant à accroître les fonds propres des Caisses, à embaucher des personnels sérieux et compétents, à instituer un contrôle des déposants... devraient compléter le dispositif mis en place.

²² Le Monde, 13 Juillet 1990.

²³ Directeur du Government accounting office (notre Cour des Comptes).

²⁴ Le Président de Revlon, Ronald Perelman, aurait acheté les actifs de cinq Caisses d'épargne évalués à 13 milliards de dollars, environ pour la somme de 345 millions. De même, le financier Robert Bass serait devenu propriétaire de plus de 20 milliards d'actifs pour un coût en capital de 150 millions de dollars.

²⁵ L'organisme de contrôle et d'assurance des Caisses d'épargne apportant le complément.

²⁶ La Federal Savings and Loans Insurance Corporation.

²⁷ 56 % et 67 % - La diminution des revenus procurés par les emprunts se double de l'accroissement des créances douteuses (en particulier dans le secteur immobilier).

²⁸ FIRREA, loi contenant le Plan Bush.

Enfin et surtout, souhaitons que les règles de bonne conduite et de "morale" des affaires soient préservées car il y va de la crédibilité des établissements financiers et par là du système financier dans son ensemble.

BIBLIOGRAPHIE

- Ambassade de France aux Etats-Unis - Rapport du Conseiller financier, Juillet 1990
- Direction Générale du Crédit, Novembre 1989, "Le Plan Bush"
- Economic Review, Décembre 1989, Etude de la Federal Reserve Bank of Kansas City
- Economic Review, Mars-Avril 1990, Réflexions de dirigeants de la Federal Reserve Bank of Richmond
- Index International des Caisses d'Epargne, 1987
- Monde Diplomatique, Juillet 1990
- Observations et diagnostics économiques, n°28, Juillet 1990, "Etats-Unis : la fin d'un cycle" de Véronique Riches
- Paribas : Conjoncture, Janvier 1989, bulletin économique mensuel

ANNEXES

1 - Dépôts d'épargne moyens par habitant

2 - Composition du portefeuille des SLAS

3 - Le Plan Bush

TABLEAUX STATISTIQUES

Dépôts d'épargne moyens par habitant

Pays	Tous établissements financiers		dont:	
			Caisses d'épargne locales	Caisses postales et nationales
	\$ US	Monnaie nationale	%	%
EUROPE				
A - Autriche	9 110	118 425	32,4	4,4
B - Belgique	11 489*	578 579*	18 ¹	13 ²
CH - Suisse	17 335*	35 988*	17,3 ¹	33,4 ¹
D - Allemagne (RFA)	12 298	23 860	41,0	2,5
DK - Danemark	10 075	73 976	29,5	-
E - Espagne	5 706	768 819	36,9	1,8
F - France	6 324	40 637	26,5	14,6
GB - Grande-Bretagne	5 829	3 886	3,6	5,0
GR - Grèce	1 979*	292 369*	-	15
H - Hongrie	560	25 800	13,0 ¹	87,0
I - Italie	6 447	8 709 421	28,5	-
N - Norvège	9 326	69 015	46,1	6,8
NL - Pays-Bas	5 316	11 653	14,1	13,9
P - Portugal	2 545	371 907	2,5	34,0
S - Suède ¹	8 584	54 682	31,3	-
SF - Finlande	6 946	33 074	29,0	10,9
YU - Yougoslavie	689	306 000	23,0	3,2
AMÉRIQUE				
BOL - Bolivie	15	2 885	14,8	-
PE - Pérou	87*	1 219*	1,4	27,4
RA - Argentine	432	544	-	2,9
SME - Surinam	913*	1 630*	-	16,4
USA - Etats-Unis	9 250*	9 250*	29 ¹	38 ²
AFRIQUE				
BF - Burkine Faso	11*	4 212*	-	15
ETH - Ethiopie	15	32	-	22
RB - Botswana ¹	87	183	-	7,6
RPB - Bénin	11*	3 412*	-	14
SN - Sénégal	45*	16 962*	-	2
TG - Togo ¹	58	21 857	-	7,3
TN - Tunisie	318*	241*	-	44
ASIE				
BD - Bangladesh ¹	21	658	-	1,5
CL - Sri Lanka	106	3 015	-	30,7
INA - Indonésie	43	71 810	-	13,2
J - Japon ¹	27 642	4 992 224	-	32,4
MAL - Malaisie	970	2 562	-	3,6
ROK - Corée	494	414 370	29	4,1
SGP - Singapour	7 119	15 449	-	26,3
THA - Thaïlande	435*	11 602*	-	9
Océanie				
AUS - Australie ¹	3 633	5 338	11 ²	14 ²
NZ - Nouvelle-Zélande ¹	3 465	6 951	17	13

En général, dépôts d'épargne et à terme (y compris les bons d'épargne) dans les caisses d'épargne locales, caisses d'épargne postales et nationales, banques commerciales, coopératives de crédit, caisses d'épargne construction et autres établissements bancaires. Le cours de change en dollars est celui du 31 décembre 1986.

Les données suivies d'une * sont valables au 31 décembre 1985.

B - Banques d'épargne privées

CH - Caisse Générale d'Epargne et de Retraite

Caisses régionales et caisses d'épargne

Caisses cantonales

H - Coopératives d'épargne

S - Caisses courantes actives

USA - Les Savings Institutions ne sont actives que dans 16 Etats.

¹ Volume des dépôts obtenus par les Savings and Loan Associations

RB - Au 31 mars 1985

TG - Au 30 juin 1985

BD - Au 30 juin 1985

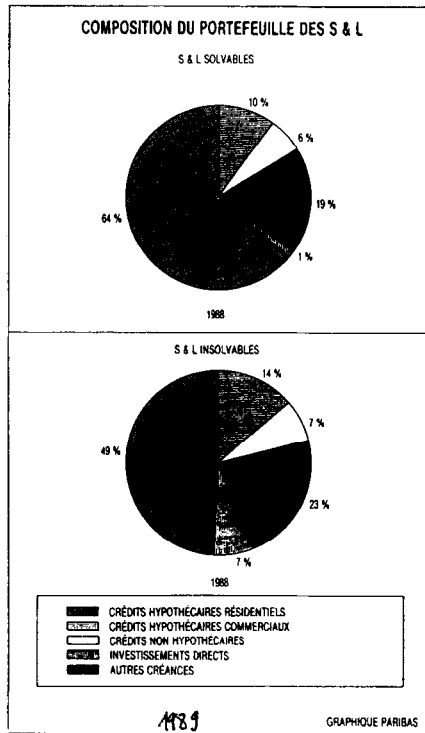
J - Au 31 mars 1986. Les données portent uniquement sur l'épargne privée des ménages

AUS - Au 30 juin 1985.

² Deux caisses d'épargne locales et trois caisses d'épargne d'Etat;

³ Commonwealth Savings Bank of Australia

NZ - Au 31 mars 1988, caisses courantes actives



in Note de Conjoncture : PARIBAS 1989.

Centre d'information sur les systèmes
financiers et bancaires étrangers

A.S./J.R.

Poste : 2.31.98

Novembre 1989

**LE PLAN BUSH : Un remède à la crise des
Savings and Loan Associations
(Caisses d'Épargne américaines)**

Les caisses d'épargne ont joué un rôle important dans la mobilisation de l'épargne populaire pour financer le secteur du logement.

Jusqu'à la mise en application du Plan Bush, la réglementation et l'assurance du secteur des Caisses d'Épargne sont respectivement assurées par deux organismes.

Le Federal Home Loan Bank Board (FHLBB), organisme mi-public mi-privé, comprenant douze "Boards" régionaux, administré par un "Bank Board" de trois membres nommés par le Président constitue l'autorité de tutelle des Caisses d'Épargne.

Sa filiale, la Federal Savings and Loan Insurance Corporation (FSLIC), créée en 1934, assure les dépôts des Caisses d'Épargne à concurrence de 100 000 dollars par compte. Ses ressources proviennent des primes d'assurance versées par les caisses d'épargne et d'emprunts sur le marché effectués par le Financing Corporation (FICO) qui bénéficie de la garantie implicite du gouvernement fédéral.

Depuis le début de la décennie, certaines caisses d'épargne éprouvent des difficultés liées en partie à la situation économique. La crise s'accroît au début de l'année 1989, lorsque les américains dont un sur trois possède un compte dans ce type d'établissement, multiplient leurs retraits.

Par ailleurs, le coût de l'assainissement évalué à 100 milliards de dollars fin 88 croît de jour en jour. Les autorités doivent agir pour éviter que les faillites des Caisses d'épargne ne remettent en cause le système bancaire américain tout entier.

Le 6 février 1989, le président BUSH propose son plan de sauvetage des caisses d'épargne américaines. Après discussion du projet de loi au Congrès, le Financial Institution Reform, Recovery and Enforcement Act (FIRREA) sera finalement signé par le Président BUSH le 9 août 1989. La mise en oeuvre de cette loi doit contribuer à la sauvegarde et à la stabilisation du système financier américain et vise à rétablir la confiance parmi les petits épargnants.

...

Un bref rappel des raisons de cette crise et des remèdes que l'application de cette loi tentera d'y apporter permettra d'évaluer le coût de ce plan de sauvetage pour le contribuable américain et d'envisager les conséquences de l'adoption de ce plan pour le secteur du crédit et pour le système bancaire dans son ensemble.

I. - Causes de la crise des Caisses d'Épargne

1° - Hausse des taux d'intérêt

Alors que, depuis 1933, date de la promulgation du Banking Act, la rémunération des dépôts à terme était réglementée ("Regulation Q"), les Caisses d'épargne bénéficiaient d'un régime de faveur puisqu'elles étaient autorisées à verser des rémunérations légèrement supérieures (plus 0,25 %) à celles des banques, même après l'extension de l'application de cette réglementation à leur propre secteur sur leur demande en 1966. Toutefois au début de la décennie 80, la hausse brutale des taux d'intérêt a provoqué le déclenchement de la crise. Les épargnants obtenant des rémunérations plus intéressantes de leurs placements en fonds de trésorerie ont effectué des arbitrages aux dépens de leurs dépôts sur les livres des Caisses d'épargne. Afin de retenir leurs déposants, les dirigeants, profitant de la nouvelle opportunité offerte par la loi Garn Saint-Germain (1982), qui autorisait la libre rémunération des dépôts, ont augmenté les taux servis. Les caisses d'épargne pouvaient ainsi continuer à refinancer leurs crédits. Leurs difficultés provenaient essentiellement du fait qu'elles refinançaient les crédits à taux fixe et à long terme par des ressources à taux variable et à court terme.

2° - Faiblesses structurelles et laxisme des autorités

Si l'augmentation des taux d'intérêt a porté un coup fatal aux Caisses d'épargne, il faut noter que la faiblesse de leur capitalisation accentue les risques de défaillance. En matière de constitution de fonds propres, il était communément admis un montant de fonds propres minimum représentant 3 % de l'actif total au lieu de 6 % pour les banques. Par ailleurs, le système d'assurance des dépôts jusqu'à hauteur de 100 000 dollars par compte a "déresponsabilisé" les dirigeants de certaines caisses et ne les a pas incités à la prudence. Les irrégularités de gestion se sont multipliées. Un tel système d'assurance comporte des effets pervers, puisqu'en tout état de cause, le FSLIC est contraint d'assumer le risque sans avoir les moyens d'agir sur celui-ci car la prime d'assurance versée par les différentes caisses est fixe et n'est pas liée au caractère prudent ou non de la gestion. La conséquence inéluctable fut de conduire le FSLIC à l'insolvabilité bien que les primes demandées (21 cents pour 100 dollars) soient plus élevées que celles réclamées par le FDIC aux banques (8 cents pour 100 dollars).

Certains experts américains soulignent la responsabilité de la "Federal National Mortgage Association" (Fannie Mae). Cet organisme, dont le capital est réparti dans le public, est placé sous l'autorité conjointe des Secrétaires au Logement et au Développement Urbain et au Trésor. Sa fonction consiste à animer et approfondir le marché secondaire en achetant des crédits hypothécaires aux prêteurs locaux, c'est-à-dire les Caisses d'épargne éventuellement pour les revendre après "titrisation" à des investisseurs institutionnels. Compte tenu de sa forte présence sur le marché, Fannie Mae fixe littéralement les profits que les caisses d'épargne dégagent de leurs prêts hypothécaires. En tant qu'agence semi-gouvernementale, Fannie Mae peut emprunter à des taux beaucoup plus avantageux que ceux qui pourraient être

...

consentis aux caisses d'épargne. Tout bien considéré, même si cet organisme est l'allié objectif des caisses d'épargne, son statut particulier d'emprunteur à des taux préférentiels a introduit une certaine distorsion dans le fonctionnement du système et a augmenté, en conséquence, le coût du plan de sauvetage.

3° - Difficultés conjoncturelles

La conjoncture économique défavorable en particulier dans le Middle-West et le Sud-Ouest des Etats-Unis a contribué également à l'avènement de cette crise. Les difficultés de l'agriculture dans la première moitié de la décennie ont pu avoir des répercussions défavorables sur le marché foncier et immobilier dans certains Etats, que les Caisses d'épargne locales ont dû supporter.

Les difficultés du secteur de l'immobilier de bureau dans les régions pétrolières ont également entraîné de nombreuses faillites de caisses d'épargne lorsque la chute des cours de l'énergie a entraîné une détérioration de la conjoncture économique.

II. - Le plan de sauvetage proposé par le Président Bush

1° - Les grands axes de ce plan

Le Plan BUSH a abouti au vote d'une loi, le "Financial Institution Reform, Recovery and Enforcement Act (FIRREA). Cette loi s'articule en différents axes dont les objectifs essentiels visent à une consolidation du secteur des caisses d'épargne, l'application de règles de contrôle plus strictes et un assainissement de la profession pour éviter l'apparition d'une autre crise de cette ampleur.

Ces grandes orientations se sont concrétisées par des changements institutionnels importants dans l'organisation du régime d'assurance des dépôts. Le FSLIC est pratiquement absorbé par le FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation), organisme qui assure la protection des dépôts gérés par les banques commerciales. Le FSLIC ne subsiste en fait que pour apurer le passé.

Le FDIC tel qu'il existe actuellement continue de gérer deux fonds de garantie distincts : celui des banques d'une part : le Bank Insurance Fund (BIF) et celui des caisses d'épargne d'autre part : le Savings Association Insurance Fund (SAIF). En outre, le FHLBB (Federal Home Loan Bank Board), accusé d'avoir exercé avec trop d'indulgence ses fonctions de régulateur des caisses d'épargne, est placé sous la tutelle du Trésor ; il change de dénomination en octobre 1989 pour devenir The Office of Thrift Supervision (OTS). Il est chargé de veiller à ce que les caisses d'épargne sous-capitalisées améliorent leur situation financière afin de se conformer aux nouvelles normes en matière de capital.

Les Federal Home Loan Banks poursuivent leur activité de tutelle et de refinancement des caisses d'épargne. Leurs opérations sont désormais contrôlées par une nouvelle entité : le Federal Housing Finance Board.

Par ailleurs un nouvel organisme vient d'être créé : le Resolution Trust Corporation (RTC) dont l'objectif est de trouver une solution pour les 262 caisses en faillite qui viennent d'être placées sous le contrôle des autorités (FDIC) et de résoudre les difficultés des 425 caisses supplémentaires

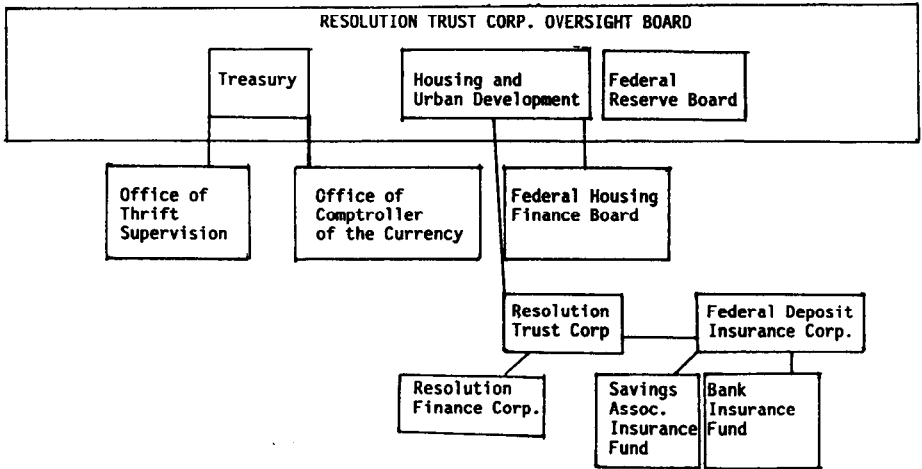
...

qui risquent de devenir insolvables d'ici la fin de 1991. La tâche du RTC consiste à négocier la vente des actifs des caisses d'épargne en faillite. La grande difficulté réside dans le fait qu'environ un tiers de ces actifs est constitué d'avoirs non liquides et difficiles à vendre compte tenu de la dépréciation des prix de l'immobilier.

Cet organisme est placé sous la direction d'un "conseil de surveillance" : The Oversight Board of Resolution Trust Corporation, composé du Secrétaire au Trésor, du Président de la Réserve Fédérale et du Ministre de la Justice, qui fixe les grandes lignes de l'action du RTC, vérifie la bonne fin des opérations de vente des actifs des caisses et négocie leur reprise éventuelle. Son rôle essentiel est de veiller à la régularité des transactions pour éviter toute fraude ou escroquerie.

Afin de mettre en oeuvre son action, le RTC est doté de 50 milliards de dollars provenant en partie de l'émission par le RFC ou REFCO (Resolution Funding Corporation) d'obligations à long terme (30 ans) garanties par des bons à coupon zéro du Trésor américain, acquis à l'aide de fonds provenant des caisses d'épargne. Ces ressources permettront de porter remède aux caisses actuellement en faillite et n'ayant pas reçu d'aide du FSLIC ou à celles qui le seront au cours des trois prochaines années. Quand les bons du Trésor arriveront à échéance, leur valeur représentera le montant nécessaire pour rembourser le principal des obligations émises par le RFC (cette somme s'ajoute aux 40 milliards de dépenses déjà engagées). D'autre part, le coût des intérêts annuels sera pris en charge partiellement par les caisses d'épargne, la plus grande partie le sera par le gouvernement.

Organigramme présentant les différents organismes
chargés de la mise en oeuvre du plan BUSH



...

Lors de la discussion du projet de loi au Congrès, les membres de la chambre avaient envisagé l'émission d'obligations directement par le Trésor à concurrence de 50 milliards de dollars, ce qui aurait permis une économie annuelle de 125 millions de dollars pendant 30 ans pour les contribuables américains. Mais en retenant cette approche, le montant de 50 milliards de dollars aurait aggravé de façon considérable le déficit du budget fédéral et aurait accru les dépenses budgétaires que la loi Gramm-Rudman impose de réduire.

Finalement, les différents protagonistes sont parvenus à la conclusion suivante : Le Resolution Funding Corporation émettra des obligations pour un montant de 30 milliards de dollars, les 20 milliards supplémentaires seront imputés au budget fédéral.

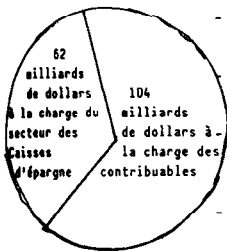
Parmi les autres mesures inscrites dans la loi, il est important de souligner l'augmentation des primes d'assurance que non seulement les caisses d'épargne mais également les banques devront verser au FDIC afin d'assurer une reconstitution de leurs fonds de garantie pour les premières et un renforcement du leur pour les secondes.

Une dotation budgétaire supplémentaire de 50 millions de dollars doit être accordée au Ministère de la Justice pour réprimer la fraude qui entache le bon fonctionnement du système des caisses d'épargne.

2° - Coût du plan de sauvetage pour les contribuables américains.

Le coût de ce plan de sauvetage initié par le Président BUSH s'élève à 166 milliards de dollars. Le remboursement des déposants des caisses en difficulté et la fermeture des caisses en faillite engendrent des frais considérables dont un montant de 104 milliards de dollars, soit près des deux tiers, seront à la charge du budget, le secteur des caisses d'épargne devant assumer le reste de la dépense, soit 62 milliards de dollars.

Evaluation du coût global de la mise en oeuvre du Plan BUSH : 166 milliards de dollars



- Coût des faillites intervenues avant 1989 :
40 milliards de \$
- Nouveau programme d'assurance des dépôts :
22 milliards de \$
- Obligations émises pour couvrir les faillites de 1989 et celles qui se produiront jusqu'en 1991 :
50 milliards de \$
- Participation à de nouveaux programmes d'assurance :
10 Milliards de \$
- Intérêts sur les obligations, à verser au cours des 10 prochaines années :
44 milliards de \$

...

Les déposants qui ont déjà été affectés par la baisse des taux d'intérêt vont enregistrer une nouvelle limitation de la rémunération de leur épargne. En effet, la loi interdit aux Caisses d'épargne ayant des problèmes de collecter des fonds en proposant des taux d'intérêt créditeurs plus élevés comme elles en avaient l'habitude. Certaines d'entre elles devront baisser la rémunération qu'elles proposaient jusqu'à présent.

III. - Conséquences de l'adoption de ce plan pour les caisses d'épargne et pour le système bancaire dans son ensemble

1° - Conséquences pour le secteur des caisses d'épargne

Ce secteur d'activité va se rétrécir car les experts prévoient que le nombre des caisses d'épargne passera de 2 938 aujourd'hui à 1 000 ou même moins à l'issue de la mise en oeuvre de ce plan. -En 1980, on dénombrait 4 616 caisses d'épargne-. Les banques absorberont certaines d'entre elles : elles peuvent dorénavant acquérir aussi bien des établissements sains que d'autres devant être "renfloués". On assistera également à une vague de fusions, les caisses les plus prospères pouvant étendre la mainmise sur celles qui éprouveront des difficultés de gestion.

Par ailleurs, en renforçant les mesures de contrôle et les réglementations qui s'appliqueront aux caisses, le législateur vise à un assainissement de la profession qui se traduira inéluctablement par la disparition des établissements les plus fragiles (750 disparaîtraient, 1 500 seraient repris car ils seraient incapables de se conformer aux nouvelles règles de capital minimum).

Les caisses d'épargne devraient atteindre le même ratio de capitalisation que les banques, soit 6 % de leurs actifs, en juin 1991. Toutefois, ce processus se fera progressivement et la première étape consiste en un relèvement de ce ratio de 3 à 4,5 % des actifs conformément à la décision prise le 27 août 1989 par le FDIC, décision qui concerne les caisses d'épargne ayant fait l'objet de restructuration (reprises de caisses en faillite suivies de reventes à d'autres établissements de crédit) par la Resolution Trust Corporation (RTC) ; leur noyau de fonds propres devra atteindre au moins 3 % de leurs actifs.

Les caisses d'épargne disposeront de 10 ans pour faire disparaître le "goodwill" (survaleur, c'est-à-dire la différence positive entre l'évaluation comptable de leurs acquisitions et leur valeur "commerciale") de leur bilan. Si la "survaleur" devait être immédiatement déduite du montant du capital, les caisses d'épargne seraient dans l'obligation, pour ce conformer au niveau requis de fonds propres, de lever 15 à 20 milliards de dollars sur le marché. En adoptant une formule plus souple, le législateur veut permettre au secteur des caisses d'épargne de disposer de plusieurs années pour se recapitaliser.

Dans le but d'assainir la gestion des caisses, la pratique du "brokered deposit" (dépôt fractionné) devra disparaître. Cela consiste pour les courtiers qui ont collecté les dépôts des investisseurs à les fractionner en paquets de 100 000 dollars de façon à bénéficier de la garantie des dépôts.

Pour éviter, en outre, toute prise de risque inutile, le législateur a interdit aux caisses d'épargne de se porter acquéreur de "Junk Bonds", obligations à haut rendement et haut risque. L'effondrement actuel du marché

...

des "Junk Bonds" ne fait que confirmer le bien-fondé de cette approche. Les caisses détenant des "Junk Bonds" devront s'en séparer au cours des cinq années à venir.

De plus, afin de respecter la vocation initiale des caisses d'épargne, il leur est recommandé de se conformer à la règle stipulant que 60 % de leurs actifs doit être constitué de prêts au logement ; il est même prévu de faire passer ce rapport à 70 %. Si elles ne respectent pas ces directives, elles seront assimilées à des banques et seront ainsi soumises à une réglementation plus rigoureuse.

En dernier lieu, il convient de mentionner l'augmentation des primes d'assurance versées par les caisses d'épargne aux organismes d'assurance des dépôts. La nécessité de reconstituer le fonds d'assurance des caisses d'épargne impose à ces dernières d'augmenter leurs versements de 20,8 cents à 23 cents pour 100 dollars d'engagements d'ici 1991 ; les primes versées resteraient à ce niveau pendant trois ans puis ne seraient plus que de 18 cents pour 100 dollars à partir de 1994.

2° - Conséquences pour le secteur bancaire dans son ensemble

Tout comme les caisses d'épargne, les banques verront l'augmentation des primes d'assurance de 0,8 % actuellement à 0,12 % en 1990 et même 0,15 % en 1991 ; puis elles resteront à ce niveau. Toutefois quand le fonds atteindra l'objectif fixé pour les réserves de 1,25 % des dépôts assurés, des réductions pourront intervenir. Ces mesures d'augmentation ont pour but de renforcer le fonds d'assurance des banques que des faillites récentes ont entamé.

La nouvelle loi permet aux banques qui, jusqu'à présent, ne pouvaient reprendre que les caisses d'épargne en difficulté, de se porter également acquéreur des caisses florissantes et bien gérées.

Par ailleurs, les caisses d'épargne dont les investissements en prêts hypothécaires sont inférieurs à 60 % se verront octroyer le statut de banque.

Outre une plus grande concentration des Caisses d'épargne, on peut prévoir une interpénétration croissante entre les deux réseaux jusqu'ici distincts, celui des banques et celui des caisses d'épargne, qui se concrétise par l'extension de l'autorité du FDIC à l'ensemble. Cela constitue sans doute une étape vers une extension du modèle de la "banque universelle" aux États-Unis.