

UN SIÈCLE ET DEMI D'ACTIVITÉ TITRES DES BANQUES COMMERCIALES AMÉRICAINES

UN PLAIDOYER POUR L'UNITÉ ET LA PLASTICITÉ DU SYSTÈME DE FINANCEMENT

MICHEL BOUTILLIER*

NATHALIE LÉVY**

VALÉRIE OHEIX***

49

En 1999 sont abrogés les derniers vestiges du *Glass-Steagall Act* (GSA) qui, depuis 1933, avait imposé aux États-Unis une séparation stricte entre les activités bancaires de type crédits/dépôts et les activités titres réalisées par des sociétés d'investissement. Cette évolution réglementaire suggère qu'en pénétrant pleinement l'activité titres, les banques américaines ont connu une transformation radicale et récente de leur activité qui a souvent été reliée à l'émergence de nouveaux intermédiaires financiers (OPCVM et fonds de pension) et donc à l'affaiblissement relatif du rôle des banques dans les mécanismes de financement, ainsi qu'à l'intensification de la marchandisation des flux financiers.

C'est le caractère apparemment récent de cette activité bancaire sur titres qui nous interroge. En effet, dès 1957, les travaux de Gurley et Shaw ont montré que les banques – comme les autres intermédiaires financiers – ont pour fonction principale d'adapter la capacité de

* EconomiX, université Paris Ouest Nanterre La Défense et CNRS.

** EconomiX et université de Tours.

*** EconomiX, université Paris Ouest Nanterre La Défense et CNRS.

financement des épargnants aux besoins de financement des emprunteurs. Elles le font en transformant les échéances et les risques associés à l'endettement primaire soit en accordant des crédits, soit en acquérant des titres sur les marchés financiers. Au regard de la théorie unitaire de l'intermédiation financière de Gurley et Shaw, l'activité titres des banques constitue ainsi une forme d'intermédiation qui – comme l'activité crédit/dépôt – leur permet de réaliser leur fonction principale : la transformation. Elle ne peut être considérée comme représentative d'une mutation récente de l'activité bancaire.

Il est cependant vraisemblable que le poids relatif de l'une ou l'autre de ces formes d'intermédiation bancaire évolue dans le temps en fonction de paramètres historiques ou réglementaires. C'est pourquoi nous nous interrogeons, à travers l'analyse séculaire de l'activité titres des banques commerciales américaines, sur le caractère permanent de cette activité et les facteurs qui influencent son ampleur, ses modalités et sa finalité.

Cette recherche comporte ainsi trois parties. La première est une mise en perspective des travaux théoriques sur l'intermédiation financière et le rôle des banques dans les mécanismes de financement. Elle permet de restituer l'activité titres des banques et ses enjeux au sein de l'intermédiation bancaire et de justifier par des motivations théoriques notre intérêt pour une étude sur une longue période appliquée au cas américain. La deuxième partie propose une investigation historique permettant de retracer les grandes étapes du système bancaire national des États-Unis depuis sa création en 1863 et de jalonner la période d'analyse par les évolutions réglementaires majeures qui ont directement affecté les pratiques bancaires sur titres. La dernière partie est consacrée à l'analyse de l'activité titres pour compte propre des banques commerciales américaines à travers l'évolution depuis 1863 de l'actif de leur bilan ; la grande malléabilité de cette activité est alors éclairée par les évolutions exposées dans la deuxième partie et sa permanence par les considérations théoriques de la première partie.

50

*LE RÔLE DES BANQUES AU SEIN DES MÉCANISMES
DE FINANCEMENT : DE L'UNITÉ DE L'INTERMÉDIATION
À LA DIVERSITÉ DES INTERMÉDIAIRES FINANCIERS*

La question de l'évolution du rôle des banques au sein des mécanismes de financement s'insère dans une réflexion plus large sur les déterminants de la structure financière et du développement financier d'un pays. À partir des mesures statistiques compilées par Goldsmith (1969), Gurley et Shaw (1957) fondent une théorie de l'intermédiation financière permettant de capturer les interrelations qui jalonnent le processus d'adéquation de l'épargne et de l'investissement. S'appuyant

sur une analyse de long terme de la structure financière des États-Unis entre 1800 et 1950, ils posent la question de l'institutionnalisation croissante de l'épargne et du financement de l'investissement. En analysant le rôle central des banques américaines au début du XX^e siècle, ils mettent en évidence un phénomène qui remonte à la guerre civile américaine, l'apparition des intermédiaires financiers non monétaires (IFNM). Leur théorie repose sur l'hypothèse de l'unité de l'intermédiation financière basée sur l'existence d'une fonction commune qui lie les différents intermédiaires : la fonction de transformation des actifs et la gestion des risques inhérente à cette activité.

Cette question du rôle des banques dans les mécanismes de financement a donné lieu durant des périodes différentes à des questionnements relativement semblables qui confirment l'idée que le cœur du débat repose sur le caractère central des banques et sur l'unité de l'intermédiation financière. Dans les années 1990, Kaufman et Mote (1994) se sont interrogés sur l'éventuel déclin de l'industrie bancaire américaine que laisse suggérer la chute relative de la part de ses actifs tandis que White (1998) a voulu cerner dans quelle mesure les banques américaines ont été spécifiques lors de leur domination à la fin du XIX^e siècle.

Tableau 1
Part des actifs des institutions financières aux États-Unis
(en %)

Institutions financières	1860	1900	1929	1948	1960	1993	2008
Banques commerciales	71,4	62,9	53,7	55,9	38,2	27,4	32,7
Caisses d'épargne	17,8	18,2	14	12,3	19,7	9,2	5,5
OPCVM	–	–	2,4	1,3	2,9	14,4	22,0
Compagnies d'assurances	10,7	13,8	18,6	24,3	23,8	16,9	13,6
Fonds de pension	–	0	0,7	3,1	9,7	24,3	16,2
Divers	0,1	5,1	10,6	3,1	5,7	7,8	10,0
Total	100	100	100	100	100	100	100

Sources : Kaufman et Mote (1994), à partir de Goldsmith (1969) et complété par nos soins pour 2008 : le cadre méthodologique et les données à partir de 1948 sont issus des Flow of Funds (FOF) ; les rétroprojections de ce cadre avant 1948 ont été effectuées à partir des données de l'OCC (Office of the Comptroller of the Currency) et de la FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation).

Au regard du tableau 1, qui mesure la part respective des actifs des institutions financières américaines entre 1860 et 2008, le caractère unitaire, voire monolithique, de l'intermédiation financière semble s'imposer jusqu'au milieu du XX^e siècle. À l'inverse, les banques, les caisses d'épargne – qui peuvent leur être assimilées sous maints aspects – et les sociétés d'assurances sont passées d'un environnement peu concurrentiel (95 % des actifs financiers totaux pour ce trio en 1900)

à un environnement plus concurrentiel dans la seconde moitié du XX^e siècle et au début du XXI^e siècle (50 % en 2008).

Une interprétation courante de cette évolution a été de relier la montée en puissance de l'intermédiation de marché avec celle des marchés financiers et donc de relier la faiblesse relative des banques¹ avec la désintermédiation des relations financières, ces dernières se ramenant à de simples face-à-face sur les marchés. Rajan et Zingales (2003) examinent ainsi l'hypothèse d'un « retournement majeur » du rôle des banques face à celui des IFNM et des marchés dans les processus de financement des économies développées au cours du XX^e siècle. Cette hypothèse nous paraît réductrice, car elle omet l'extrême plasticité de l'activité des banques qui ne se réduit pas aux opérations traditionnelles d'intermédiation de bilan – crédits/dépôts –, mais inclut une activité titres et donc aussi une intermédiation de marché.

52

À travers l'analyse séculaire de l'activité titres pour compte propre² des banques commerciales américaines, nous cherchons à approfondir notre connaissance de l'intermédiation financière : doit-on admettre l'hypothèse d'un grand retournement ou bien celle d'une permanence de l'activité titres des banques dont les modalités et l'ampleur varient en fonction de l'évolution du contexte historique et réglementaire ? Notre approche s'inscrit dans la droite ligne des analyses sur données de long terme de Goldsmith (1969) et de Gurley et Shaw (1957). Contrairement à la démarche de Rajan et Zingales (2003) qui consiste à comparer différents indicateurs du développement financier sur deux périodes, au début et à la fin du XX^e siècle, nous cherchons à suivre la dynamique qui meut l'activité titres des banques. Pour cela, nous cherchons à reconstituer une information homogène³ sur la structure du bilan des banques commerciales américaines entre 1863 et 2007.

Deux éléments justifient cet intérêt pour le cas américain. D'abord, les États-Unis offrent un cadre d'analyse dans lequel les fortes évolutions séculaires de la réglementation ont généré le redimensionnement de l'activité bancaire et l'émergence de nouveaux intermédiaires ou de pratiques financières innovantes. Ensuite, dès le début du XX^e siècle, la position centrale des banques américaines s'appuie non seulement sur une intermédiation bancaire au sens strict (crédits/dépôts), mais aussi sur une intermédiation de marché. Cette activité titres constitue sans doute l'activité bancaire la plus impactée par les modifications réglementaires. Or c'est précisément le dynamisme de l'activité titres des banques qui est décrit comme une mutation nouvelle de l'intermédiation bancaire accompagnant depuis les années 1980 la baisse relative des activités bancaires traditionnelles (crédits/dépôts), la mutation des

sources de leurs revenus et la diversification des intermédiaires financiers eux-mêmes (Allen et Santomero, 1998 et 2001 ; Schmidt, Hackethal et Tyrell, 1999). Elle apparaît comme visant à contrecarrer les pressions concurrentielles exercées par les marchés – sans cesse plus complets (au sens de la théorie financière) et toujours plus profonds – et par les intermédiaires non bancaires dans le processus de financement de l'économie. Ce parallèle entre la récurrence de l'activité titres et la diversité des contextes historique et réglementaire au sein desquels elle apparaît justifie l'analyse de cette activité titres des banques commerciales à partir de l'actif de leur bilan. Portant sur le long terme, cette analyse s'interroge sur la finalité de l'activité titres tout au long d'une période où la prépondérance des banques disparaît.

*UNE MISE EN PERSPECTIVE HISTORIQUE
ET RÉGLEMENTAIRE DE L'ACTIVITÉ TITRES DES BANQUES
AMÉRICAINES DEPUIS CENT CINQUANTE ANS*

Une mise en perspective des conditions historiques et réglementaires qui ponctuent le contexte dans lequel les banques américaines évoluent depuis cent cinquante ans est un préalable nécessaire à notre analyse empirique.

L'émergence d'un système bancaire national

Notre analyse empirique débute en 1863, date du *National Banking Act*. Avant cette date, la réglementation bancaire dépend des États. Elle ne revêt pas un caractère uniforme. L'émission fiduciaire relève de l'activité des banques à charte d'État. Elle s'effectue en contrepartie de titres d'État, d'or et d'argent. Elle est contrôlée selon les États *via* les réserves obligatoires, les taux d'intérêt ou les ratios de capitaux. Dans ce système bancaire caractérisé par une très forte instabilité associée à de nombreuses faillites bancaires, l'escompte de chaque billet est alors effectué en fonction de la perception de la solvabilité de sa banque d'émission.

La volonté de créer une monnaie nationale uniforme et de financer la guerre civile conduit le gouvernement de l'Union à fonder en 1863 le nouveau système bancaire national. Le *National Banking Act* de 1863 et celui de 1864 instaurent l'existence de banques nationales à charte fédérale et d'un organisme de supervision bancaire fédéral, l'Office of the Comptroller of the Currency (OCC), chargé de contrôler l'émission de billets des banques nationales. Au sein de ce système, ces dernières ont l'obligation d'accepter mutuellement la monnaie qu'elles émettent à une valeur identique et de couvrir leur émission fiduciaire par le dépôt d'un montant de dette fédérale équivalent auprès du Trésor américain. Cette réglementation lie intimement le système bancaire

national au gouvernement fédéral, tout en garantissant à ce dernier l'assurance de disposer d'un vaste marché pour sa dette⁴. En outre, elle conforte l'existence d'un portefeuille de titres publics à l'actif des banques commerciales.

Ce système bancaire national entendait remplacer progressivement les banques à charte d'État. L'imposition d'une taxe de 10 % sur l'émission de monnaie de ces dernières vise à éliminer la double circulation de monnaie fiduciaire et incite nombre d'entre elles à se convertir en banques nationales. Dans les faits, le nombre de banques à charte d'État chute de 1 466 en 1863 à 297 en 1866. Cependant, elles organisent peu à peu leur résistance en détenant des comptes courants dans les banques nationales auprès desquelles elles achètent les billets dont elles ont besoin pour faire face à la demande de retrait des déposants. Quoique subordonnées aux banques nationales, mais bénéficiant d'une réglementation plus souple en termes de capital et de réserves, elles exercent une vive compétition vis-à-vis des banques nationales elles-mêmes. À la fin des années 1880, elles redeviennent peu à peu une composante dominante du système bancaire, tant par les dépôts collectés que par les prêts distribués.

*L'interpénétration des activités bancaires par le renforcement
d'une stratégie conglomérale*

54

Le début des années 1900 se caractérise par un mouvement de concentration des activités bancaires au sein de grandes banques multifonctions, le tout dans un contexte où la législation autorise les banques nationales à s'engager pleinement dans des activités sur le marché des capitaux. Mais, à partir de 1908, l'OCC contraint ces dernières à n'exercer que des activités dites « strictement commerciales », c'est-à-dire à collecter des dépôts auprès du public et à financer par des crédits les activités des entreprises commerciales. Confrontées, dès lors, à un désavantage compétitif croissant vis-à-vis des banques à charte d'État qui opèrent sans restriction sur les marchés, les banques nationales créent des filiales à charte d'État spécialisées dans l'activité titres et placées hors du champ de contrôle de l'OCC.

Ainsi, la caractéristique du système financier américain, au cours de cette période préalable à la création de la Federal Reserve (Fed), réside dans le regroupement des quatre principales activités des banques (le prêt, l'assurance, le placement des capitaux et l'activité de courtage) au sein d'une même entité conglomérale et multifonctions.

Dans ce cadre subsistent deux problèmes importants : l'inélasticité de l'offre de monnaie aux besoins de l'économie (dépendance à l'offre globale de titres publics et à leur valeur de marché) et l'instabilité du système financier (paniques bancaires répétées). La réponse réglemen-

taire à ces deux questions est apportée en 1913 par le *Federal Reserve Act* qui instaure le *Federal Reserve System* (Système de réserve fédérale) comme système bancaire central des États-Unis⁵. Les billets émis par les banques nationales et couverts par des titres publics sont remplacés par les *federal reserve Treasury notes* mis en circulation par les douze banques de réserve fédérale régionales et garantis à hauteur de 40 % en or et de 60 % par l'escompte d'effets de commerce privés. Toutes les banques nationales sont de fait membres du *Federal Reserve System* (dénommées ici « membres du Fed »), tandis que les banques à charte d'État peuvent choisir cette option si elles respectent certains critères relatifs à leur liquidité et leur capitalisation. Le Federal Reserve Board supervise l'ensemble, c'est-à-dire les douze banques fédérales, les banques nationales et les banques à charte d'État membres du Fed.

Cette réforme permet d'unifier l'émission monétaire, mais maintient la dualité des réseaux de collecte des dépôts *via* les banques à charte d'État, membres ou non du Fed, et les banques nationales. Dès lors, la principale tâche du contrôle prudentiel consiste à assurer le maintien de la convertibilité des dépôts collectés par les banques à charte d'État en billets de banque de réserve fédérale.

La réglementation qui continue néanmoins de limiter l'activité des banques nationales aux seules opérations de collecte de dépôts et d'octroi de crédits génère une chute de leur profitabilité accrue par une surbancaisation dans certains États ou zones géographiques⁶. La structure même du système bancaire fragilise les banques nationales qui ne peuvent se constituer en réseaux à succursales. Ceux-ci sont limités, voire interdits, dans certains États au nom des lois antitrust et pour ne pas concurrencer les banques à charte d'État qui ne peuvent exercer que dans les limites d'un État. Ainsi, pertes et gains ne peuvent se compenser d'une banque à l'autre.

Au même moment, l'explosion du marché boursier offre aux entreprises non financières une alternative au financement par crédit bancaire à travers l'émission de titres de dettes à long terme (O'Sullivan, 2007). Dans ce contexte hautement concurrentiel, le *Pepper-McFadden Act* clarifie en 1927 la gamme des activités permises aux banques nationales et leur fournit une source de revenus additionnelle en leur permettant d'acheter ou de vendre des obligations. Mais les banques nationales poursuivent leur stratégie de contournement de la réglementation nationale en multipliant la création de filiales à charte d'État, spécialisées dans l'activité titres. Elles consolident ainsi leur stratégie de diversification et de résistance vis-à-vis de la montée en puissance du financement de marché et de la désintermédiation qui en résulte. Kregel (2009) considère que cette situation équivaut à celle

d'avant 1913 du point de vue de la réunion des multiples activités bancaires au sein d'un même groupe financier.

*La séparation réglementaire des activités monétaires
et non monétaires*

Après l'effondrement du marché boursier en 1929, la situation de l'ensemble des banques, membres et non-membres du Fed, se détériore rapidement. La réponse réglementaire à la dépression intervient en 1933 avec le *Banking Act* – appelé aussi le *Glass-Steagall Act*. L'objectif de la législation est double : (1) restaurer prioritairement la centralité des banques dans leur rôle de collecteur de dépôts des épargnants et prêteurs de fonds à court terme à des fins commerciales ; (2) protéger les individus de la fraude associée aux activités titres des filiales à charte d'État des banques nationales.

Trois dispositions majeures en résultent :

– *la séparation obligatoire*, pour les banques membres du Fed, de l'activité crédits/dépôts et de l'activité titres implique qu'elles ont l'interdiction d'investir en actions et de souscrire ou vendre pour leur propre compte la plupart des autres titres (elles ont de plus l'obligation de limiter leurs opérations sur titres en tant qu'agents intermédiaires), et d'être affiliées à d'autres sociétés engagées de façon principale dans l'activité titres ;

– *la création d'un système d'assurance fédéral* qui confère à la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) le contrôle des banques à charte d'État non-membres du Fed ainsi que la garantie des dépôts collectés par l'ensemble des banques commerciales⁷ qui souhaitent en bénéficier ;

– *l'interdiction pour les banques commerciales de rémunérer leurs dépôts*, appelée aussi réglementation Q.

La première disposition fixe une frontière réglementaire entre les banques commerciales – celles qui collectent les dépôts des épargnants et qui ont la quasi-interdiction d'effectuer des opérations sur titres – et les banques d'investissement – celles qui renoncent définitivement à la collecte des dépôts pour se concentrer exclusivement sur l'activité titres. L'obligation pour les banques commerciales de désinvestir l'activité titres est une atteinte directe aux filiales titres qu'elles ont activement développées dans les années 1920. Elle vise notamment les deux plus grandes – la Chase Securities Corporation issue de la Chase Bank et la National City Company issue de la National City Bank – qui ont été très rapidement désignées comme étant à l'origine du *krach* boursier⁸. La nouvelle réglementation accorde donc aux banques commerciales, désormais privées des revenus de l'activité titres, une situation de monopole dans la collecte des dépôts complétée par une limitation de

la rémunération de ces derniers. Cependant, notons que dans cette première disposition, certains titres sont exemptés de ces interdictions. Il s'agit des obligations fédérales et de celles émises par les États, des effets de commerce et des crédits hypothécaires titrisés. Cette possibilité laissée aux banques commerciales sera largement exploitée tout au long de la période où le GSA est en vigueur.

La contrainte réglementaire qui pèse sur l'activité des banques commerciales se renforce en 1956 avec le *Bank Holding Company Act* qui interdit aux holdings bancaires l'acquisition de banques localisées dans un autre État ainsi que la pénétration d'activités non bancaires à travers le contrôle de filiales.

Cette double législation entendait protéger les banques commerciales de la pression concurrentielle exercée par les IFNM en leur accordant une situation de monopole sur la collecte des dépôts. Or les banques américaines ont subi deux sortes de pressions compétitives : la concurrence exercée par les autres institutions, qui n'étaient pas soumises aux mêmes contraintes réglementaires, et l'utilisation des instruments de politique monétaire qui ciblaient les banques. Il en résulte une perte de poids des banques commerciales dans la collecte des dépôts liée à un double effet concurrentiel, celui exercé par les caisses d'épargne et les maisons de courtage sur la collecte de l'épargne des ménages et celui exercé par les bons du Trésor qui devenaient plus attractifs que les dépôts réglementés pour la gestion de trésorerie des entreprises. Le déclin de la rentabilité des banques commerciales ne signifie pas que ménages et entreprises aient été privés des fonctions et des services traditionnellement offerts par les banques commerciales, mais que certaines de ces fonctions ont été satisfaites par d'autres intermédiaires financiers.

Ainsi, le système bancaire américain qui émerge dans les années 1930 et qui restera figé jusque dans les années 1970 résulte des évolutions institutionnelles et réglementaires qui jalonnent son histoire (cf. annexe). Ce système segmenté est caractérisé par :

- une réglementation duale (existence de banques nationales, de banques d'État membres du Fed supervisées par le Federal Reserve Board et de banques à charte d'État non-membres contrôlées par la FDIC) ;
- un cloisonnement strict des activités monétaires et non monétaires qui sépare notamment les activités des banques commerciales, des banques d'investissement et des sociétés d'assurances ;
- une législation non unifiée à l'échelle fédérale avec notamment l'existence de lois étatiques disparates relatives à l'ouverture de filiales hors frontières des États⁹.

*Vers un décloisonnement graduel des activités monétaires
et non monétaires*

Le déclin de la rentabilité bancaire étant lié à la nature asymétrique de la réglementation du GSA, son rétablissement résulte de l'assouplissement de la législation (Kregel, 2009) qui restaure une porosité naturelle entre activités monétaires et non monétaires. Ainsi, les *bank holding company amendments* (BHCA) de 1970 imposent l'approbation de la Fed pour l'établissement d'une holding bancaire et assouplissent certaines restrictions concernant l'activité non bancaire : une holding bancaire et sa filiale non bancaire peuvent désormais s'engager dans des activités titres tant qu'elles sont considérées par la Fed comme étroitement liées à l'activité bancaire. De nombreuses holdings bancaires ont été autorisées à créer des filiales spécialisées dans l'octroi de prêts à la consommation ou de crédits hypothécaires. Les restrictions sur l'ouverture d'agences et sur les taux d'intérêt rémunérant les dépôts ont été assouplies ou éliminées.

La déréglementation a permis aux banques de répondre à la concurrence exercée par les IFNM. Par exemple, si la réglementation Q a créé l'opportunité pour ces dernières d'offrir des substituts aux produits bancaires en développant notamment les OPCVM à court terme, la déréglementation associée au développement de techniques de gestion de passifs et au processus d'innovation de services bancaires a engendré la diversification des activités bancaires et des sources de revenus alternatives.

L'assouplissement réglementaire intervient graduellement jusqu'à l'abrogation officielle du GSA en 1999 :

- en 1984, une résolution de la FDIC, selon laquelle le GSA ne s'applique pas aux banques assurées non-membres du Fed, a été adoptée par près de la moitié des États autorisant ces banques à effectuer de la gestion de titres au-delà des limites autorisées pour les banques membres. Notons que les banques américaines avaient depuis longtemps été autorisées à effectuer des activités titres à l'étranger *via* leurs filiales étrangères ;

- au début de 1987, la Fed autorise les holdings bancaires à créer des filiales spécialisées dans la souscription et la vente d'une catégorie limitée de titres¹⁰ ;

- en 1999, le *Gramm-Leach-Bliley Act* abroge les derniers vestiges du GSA de 1933. Il permet à une structure conglomerale de réaliser des activités de souscription et de vente de produits d'assurance et de titres, d'effectuer des opérations commerciales, d'investir dans l'immobilier et de souscrire des titres municipaux (autorisation accordée aux banques nationales seulement).

Cette récente évolution législative restitue la possibilité de réaliser des activités bancaires sur titres et d'assurance dans le cadre d'une même

structure conglomérale, comme c'était le cas avant 1933, c'est-à-dire de réunir au sein d'une même institution bancaire toute la gamme des activités financières. Elle autorise ainsi un *broad banking*¹¹ qui demeure toutefois plus restrictif que la banque universelle à l'européenne ; en effet, il impose des restrictions dans la prise de participations croisées entre banques et entreprises non financières en interdisant à ces dernières de pénétrer le capital des banques.

L'ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ TITRES DES BANQUES COMMERCIALES

Notre analyse empirique se concentre sur l'activité titres des banques commerciales américaines entre 1863, date de la fondation d'un système bancaire national, et 2007. Après avoir présenté les séries statistiques à partir desquelles nous travaillons, nous analysons l'évolution de l'activité titres au bilan des banques.

Le champ d'observation

La partie précédente a mis en évidence la spécificité du système bancaire américain caractérisé par la coexistence depuis 1863 de :

- deux types de banques commerciales : les banques nationales – *national banks* – ayant adopté une charte fédérale, toutes membres du Fed et toutes adhérentes à la FDIC, et les banques d'État – *state banks* – ayant adopté une charte d'État, qui peuvent être membres ou non du Fed et qui sont presque toutes adhérentes à la FDIC ;
- plusieurs organes de contrôle (cf. annexe) qui publient depuis leur création des séries statistiques sur ces banques.

Ce sont ces séries statistiques portant sur le bilan des banques commerciales que nous utilisons (cf. tableau 2 ci-après).

Pour la période récente, la comptabilité nationale américaine fournit depuis 1945 des séries exhaustives du bilan des banques commerciales. Pour la période allant de 1863 à 1945, on cherche au sein des sources FRASER (Federal Reserve Archival for Statistics and Economics Research) et FDIC des séries comparables à celles des FOF (Flow of Funds). Nous les conservons brutes, aucun travail assimilable à une rétopolation n'ayant été effectué. C'est pourquoi nous sommes tenus de croiser trois sources statistiques différentes – FRASER, FDIC et FOF – pour reconstituer des séries sur les bilans des banques commerciales entre 1863 et 2007.

Le graphique 1 (ci-après) montre bien la compatibilité des types de banques commerciales car, quelle que soit la série prise en référence (*commercial banks*, *national banks*, *all banks*, FDIC *insured commercial banks*), elles connaissent une évolution parallèle sur toute la période commune allant de 1896 à 1970¹².

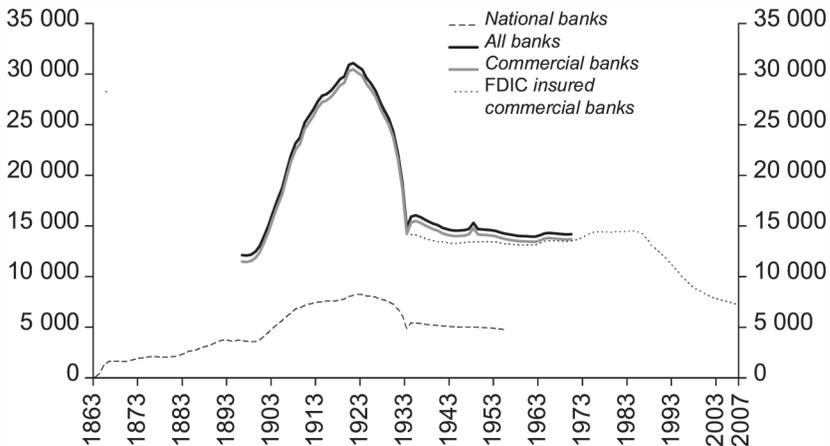
Tableau 2
Séries statistiques utilisées par type de sources

Catégories de banques	Composition	Période	Séries et sources
<i>National banks</i>	Banques à charte nationale obligatoirement membres du Fed	1863-1955	Éléments du bilan (FRASER)
		1895-1955	Bilan détaillé (FRASER)
<i>Member banks</i>	Banques nationales et banques d'État membres du Fed	1927-1970	Bilan (FRASER)
<i>Commercial banks</i>	Banques nationales et banques d'État membres ou non du Fed	1896-1970	Bilan (FRASER)
<i>All banks</i>	Banques commerciales (série précédente) et <i>mutual savings banks</i>	1896-1970	Bilan (FRASER)
<i>FDIC insured commercial banks</i>	Banques de dépôt – membres ou non du Fed – assurées par la FDIC	1934-2007	Bilan (FDIC)
<i>FOF – commercial banks</i>	Ensemble incluant les banques nationales et les banques d'État, les agences de banques étrangères installées aux États-Unis, les holdings bancaires et les banques localisées sur le territoire américain hors continent	1945-2007	Bilan (FOF)

60

Sources : FDIC ; FOF ; FRASER.

Graphique 1
**Évolution du nombre de banques commerciales américaines
(banques de dépôt) entre 1863 et 2007**



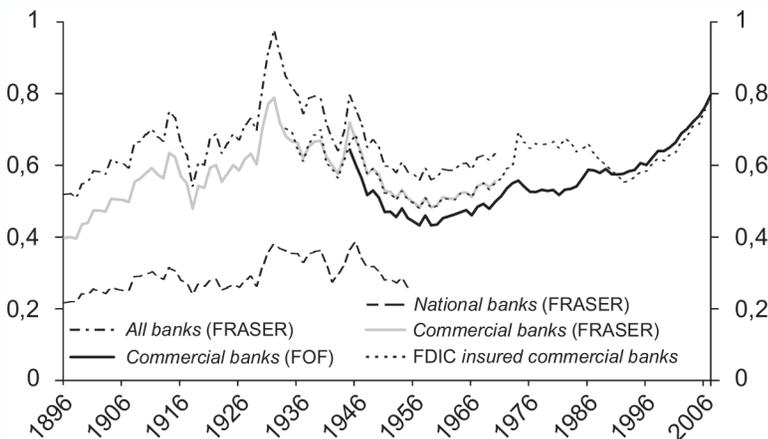
Sources : FDIC ; FRASER.

On observe une croissance extrêmement rapide du nombre de banques commerciales entre 1896 et 1921, passant de 11 474 à 30 456, soit un quasi-triplement en vingt-cinq ans. Rappelons que cette période

est jalonnée par la mise en place d'un système bancaire national et la création de la Fed (cf. *infra*). La décennie suivante incluant la crise de 1929 relate un mouvement strictement inverse de concentration initié dès le début des années 1920 et analysé en profondeur sur la période allant de 1919 à 1933 par White (1985) avec des données provenant de sources proches des nôtres. En 1933, les banques commerciales sont au nombre de 14 207, à peine plus nombreuses qu'à la fin du XIX^e siècle. Ce nombre va connaître une remarquable stabilité au cours des cinquante années suivantes, reflétant sans doute la chape que constitue le GSA de 1933 sur l'activité et la structure institutionnelle du secteur bancaire. Puis, c'est à partir de 1985, période d'assouplissement réglementaire, jusqu'à nos jours que le paysage bancaire américain va connaître l'évolution la plus notable avec une baisse de moitié du nombre d'établissements, soit 7 283 banques commerciales assurées par la FDIC en 2007, valeur la plus faible depuis plus d'un siècle.

Le graphique 2 présente l'évolution de l'actif bancaire rapporté à l'activité économique¹³. Cet indicateur de bancarisation de l'économie démontre une remarquable résistance du rôle des banques au regard du développement économique. De 1896 à 2007, ce taux est en moyenne de l'ordre de 50 % pour toutes les séries observées. Néanmoins, c'est au cours de la seconde moitié du XX^e siècle que le recul des banques au sein du secteur financier – évalué à partir du tableau 1 (cf. *supra*) – a été mis en évidence. Le rapprochement de ces deux constats suggère que l'émergence de la diversité des intermédiaires financiers dans les années 1950 ne s'est pas accompagnée d'un phénomène de débancarisation de l'économie américaine, mais, au contraire, d'une stabilité, voire d'une intensification, au cours des quinze dernières années, du rôle des banques commerciales.

Graphique 2
Actif bancaire rapporté au PIB



Sources : FDIC ; FOF ; FRASER.

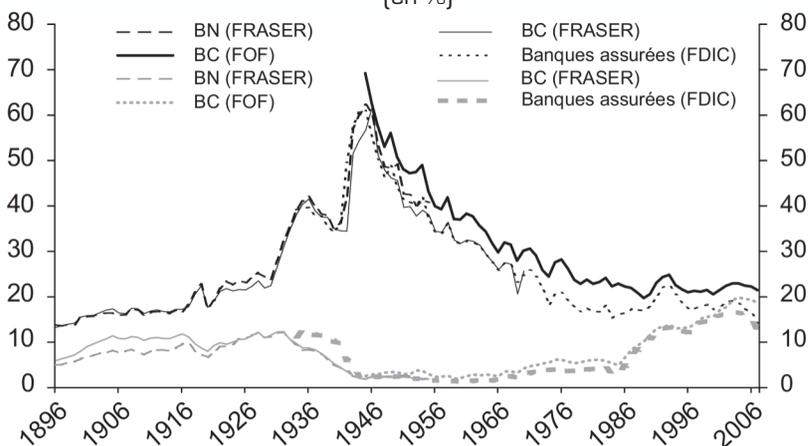
L'activité titres figurant au bilan des banques

L'activité titres reprise au bilan des banques est analysée selon deux optiques. La première rapporte cette activité titres au total du bilan, mais elle n'est possible que depuis 1896 (cf. graphique 3). C'est pourquoi nous avons également envisagé une seconde optique qui nous permet une observation sur une période plus longue, commençant en 1863. L'activité reprise à l'actif du bilan se limite alors au financement des agents non financiers par titres ou par prêts bancaires (cf. graphique 4).

Graphique 3

Part des titres à l'actif des banques nationales (BN) et commerciales (BC)

(en %)



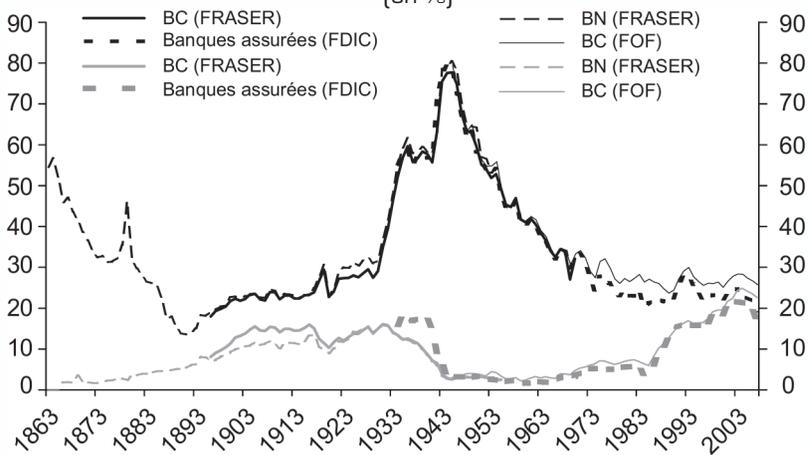
Note : pour les séries en noir : total des titres/total de l'actif ; pour les séries en gris : autres titres/total de l'actif.

Sources : FDIC ; FOF ; FRASER.

Graphique 4

Part des titres dans l'activité de financement des banques nationales (BN) et commerciales (BC)

(en %)



Note : pour les séries en noir : total des titres/crédits + titres ; pour les séries en gris : autres titres/crédits + titres.

Sources : FDIC ; FOF ; FRASER.

Pour chaque optique, la structure de l'activité titres est mise en évidence en distinguant dans le « total des titres », la part des « autres titres » (titres du marché interbancaire, titres émis par les agences de refinancement hypothécaire, c'est-à-dire *agency and GSE-backed securities*, obligations privées et étrangères, actions, titres d'OPCVM). Ainsi, la part des titres publics (dans un sens restrictif, à savoir des seules *Treasury and municipal securities*) est représentée graphiquement par l'écart entre la courbe « total des titres » et celle des « autres titres ».

Un premier constat révèle une réelle cohérence entre les séries calculées malgré la diversité des sources statistiques utilisées. Elles évoluent en effet de manière quasi identique pendant les périodes de chevauchement. Il ressort clairement qu'une analyse sur une longue période est possible.

Le deuxième constat confirme notre hypothèse de travail. L'activité titres a toujours été présente au bilan des banques commerciales, bien qu'elle ait oscillé en un siècle et demi entre 15 % et 60 % de l'actif et entre 15 % à 80 % des financements accordés et que son contenu ait lui aussi été extrêmement mouvant. Sur la période allant de 1863 à 1891, elle est importante, mais elle suit globalement une tendance décroissante, passant de 55 % à 15 % de l'activité de financement. En effet, les banques qui dominent alors l'activité de prêts des agents privés développent leur avantage comparatif en la matière, de sorte que cette activité devient prépondérante au sein de leur bilan (White, 1998). Initialement, le portefeuille titres des banques nationales était uniquement constitué de titres publics, qui répondaient au besoin de monétisation de la dette publique en l'absence de banque centrale, mais leur part va fortement décroître au profit des autres titres. La part de ceux-ci s'accroît pour s'établir autour de 12 % de l'actif et 15 % des financements accordés, et même dépasser la part des titres publics dans les années 1900-1910. Avant que n'éclate la crise de 1929, la structure du portefeuille titres des banques commerciales traduit l'importance, voire la prépondérance, de l'activité de banque d'investissement sur titres privés et risqués, alors que le total des titres détenus s'établit autour de 25 % de l'actif et 30 % de l'activité de financement. Cette activité titres émis par des agents privés va de pair avec le développement, voire l'explosion, de l'activité des marchés financiers américains, quel que soit le segment considéré, durant la Première Guerre mondiale et les « années folles » (O'Sullivan, 2007).

Au début des années 1930 intervient une rupture où les banques montrent une nouvelle fois leur capacité d'adaptation au contexte réglementaire et économique. D'une part, le financement monétaire direct des dépenses publiques liées au *New Deal* à partir de 1933, puis à la Seconde

Guerre mondiale conduit à une envolée de la détention de titres publics par les banques commerciales, envolée rendue possible par l'une des exemptions notables aux interdictions formulées par le GSA de 1933. D'autre part, ces interdictions entraînent en quelques années la quasi-disparition de l'activité sur autres titres, qui ne représente jusqu'en 1970 qu'une part infime de l'actif et des financements octroyés, respectivement 2 % et 3 %. Le portefeuille titres est alors quasi exclusivement composé de titres publics. Il connaît une progression fulgurante pour atteindre un pic en 1945, date à laquelle il représente 60 % de l'actif et 80 % de l'activité de financement¹⁴.

C'est donc pendant la période où le GSA était en vigueur que l'activité titres des banques commerciales a connu la plus forte progression. Cette évolution n'est en rien paradoxale puisque, comme l'a montré la deuxième partie, le GSA n'a jamais interdit toute forme d'activité titres. La détention pour compte propre de titres publics, mais aussi celle de titres émis par les agences de refinancement hypothécaire n'ont pas été prohibées. Ce n'est pourtant qu'à partir de 1970 que l'activité sur cette dernière catégorie de titres va commencer à se développer, malgré le maintien du GSA, mais du fait de son assouplissement progressif à partir de 1970 à la suite de l'adoption par la Fed et la FDIC de différents amendements ou résolutions (cf. section « Vers un décloisonnement graduel des activités monétaires et non monétaires »). La part totale de l'activité titres tend à se stabiliser aux niveaux qui étaient les siens avant la crise de 1929. Toutefois, cette stabilité en apparence retrouvée masque en fait une modification radicale de sa composition, modification qui traduit une fois de plus l'aptitude des intermédiaires bancaires à s'adapter à leur environnement. Entre 1987 et 2004, l'activité sur les autres titres suit une forte tendance haussière qui la fait passer de 5 % à environ 20 % de l'actif des banques commerciales et de leur activité de financement. Cette activité s'établit donc à un niveau jamais atteint par le passé et devient très largement prédominante par rapport à l'activité sur titres publics qui, à moins de 5 %, n'avait jamais constitué une aussi faible proportion du total.

En complément de cette analyse de la détention de titres par les banques pour compte propre et à la suite d'une suggestion de Kaufman et Mote (1994), le graphique 5 (ci-après) présente l'une des activités des banques en matière de gestion de titres pour compte de tiers, celle offerte aux ménages qui domicilient un portefeuille auprès d'un établissement bancaire. Les données publiées par les FOF ne concernent qu'une partie de notre période d'observation (1969-2004). Ces données sont hors-bilan, mais ont été rapportées au total du bilan des banques par souci de rapprochement avec les analyses précédentes.

Graphique 5
Encours des *bank personal trust and estates*
rapporté au total de l'actif des banques commerciales
(en %)



Source : FOF.

D'une part, on observe que même à la fin de la période, cette activité représente encore 10 % de l'actif bancaire, ce qui reste significatif. D'autre part, la diminution au début des années 1970, puis la stagnation jusqu'en 2000 s'expliquent sans doute par une orientation de plus en plus marquée des clients des banques vers la gestion collective (*mutual funds*, mais aussi *individual retirement accounts* – IRA, notamment).

À partir de ces analyses portant sur l'activité titres des banques pour compte propre ou compte de tiers, trois remarques peuvent être faites :

- l'intervention des banques commerciales américaines sur les marchés de titres, présentée depuis les années 1970-1980 comme une nouvelle forme d'intermédiation, s'avère être une activité permanente. Sa part dans le bilan et l'activité de financement des banques sont quasiment identiques au début et à la fin du XX^e siècle (respectivement, 20 % et 25 % environ) ;

- les changements de réglementation sont un facteur explicatif de son évolution contrastée. C'est au cours de la période où le GSA était en vigueur que l'activité titres a été la plus forte ;

- cependant, la finalité de cette activité a beaucoup évolué en fonction du contexte historique. Pendant la guerre civile, le *New Deal* et la Seconde Guerre mondiale, les titres publics sont prépondérants. Entre chaque période, on observe une substitution de titres privés et risqués (« autres titres ») aux titres publics, substitution plus radicale à la fin de la période observée.

Outre la réglementation, ce sont les circonstances historiques qui déterminent l'ampleur et la structure de l'activité titres des banques. L'incursion de ces dernières sur les marchés financiers, si elle ne correspond pas à l'essence des banques au même titre que l'octroi de crédits et la collecte de dépôts, selon une perspective ouverte par Santomero (1984), s'avère être une caractéristique permanente de l'activité bancaire américaine appréciée sur près d'un siècle et demi.

Un examen des revenus tirés de l'activité titres, qui suppose le recours aux informations publiées par l'OCC et la FDIC, confirme, d'une part, l'étonnante plasticité des banques en réponse aux évolutions structurelles et réglementaires et, d'autre part, la résistance remarquable dont font preuve ces intermédiaires financiers comme l'indiquent le tableau 1 (cf. *supra*) et surtout le graphique 2 (cf. *supra*). Ainsi, l'ampleur et le contenu de l'activité titres des banques ne peuvent apparaître en aucune manière comme des caractéristiques permanentes, ou structurelles, d'un système financier national. Plus généralement, les rapports qu'entretiennent les intermédiaires, notamment bancaires, et les marchés ne semblent pas fournir ces invariants dont La Porta et *al.* (1998) sont en quête et, en ce sens, nos résultats convergent avec ceux de Levine (2002), puisque ces derniers indiquent le peu de contenu explicatif des indicateurs de structure de la sphère financière en matière d'activité réelle et de croissance économique.

66

Depuis que l'on dispose de statistiques nationales permettant d'analyser leur activité, à savoir depuis près d'un siècle et demi, les banques commerciales aux États-Unis ont toujours exercé une certaine part de leur activité sur les marchés de titres. L'hypothèse d'une permanence de l'activité titres est donc bien validée. Tant la finalité que les modalités de cette activité ont cependant beaucoup évolué en fonction du contexte réglementaire et historique.

Aux États-Unis, les banques commerciales ont toujours été confrontées à un environnement réglementaire fragmenté, contraignant – car restreignant plus ou moins fortement leur activité titres –, mais aussi caractérisé par une indéniable incertitude sur cette contrainte, laissant aux différents régulateurs et aux tribunaux une grande marge d'interprétation ou de modification des lois en vigueur (Barth, Brumbaugh et Wilcox, 2000). Le GSA de 1933 est à cet égard très révélateur. Ce texte, emblématique de la segmentation de l'activité bancaire aux États-Unis au cours des deux tiers du XX^e siècle, a certes fortement encadré l'activité titres, mais ne l'a pour autant jamais totalement prohibée. Il a certes conduit en quelques années à la quasi-disparition de l'activité sur titres émis par les entreprises non financières, mais, dans le contexte historique spécifique du *New Deal* et de la Seconde Guerre mondiale,

il a aussi permis une envolée de l'activité sur titres publics par les banques commerciales. Bien que ses derniers vestiges n'aient été définitivement abrogés qu'en 1999 par l'adoption du *Gramm-Leach-Bliley Act*, les principales restrictions qu'il imposait ont été progressivement remises en cause par les différents régulateurs dès les années 1970. Afin de maintenir leur profitabilité et face à la concurrence des marchés, mais aussi et de plus en plus des autres intermédiaires financiers, les banques commerciales ont su exploiter ces aménagements pour développer leur activité sur titres risqués. Celle-ci est devenue prépondérante au cours des deux dernières décennies, dépassant largement les niveaux atteints dans le premier tiers du XX^e siècle, tant en proportion du bilan que de l'activité de financement.

Les banques commerciales américaines ont donc toujours dû et su faire preuve d'une remarquable capacité d'adaptation face à la réglementation plus ou moins restrictive qui s'imposait à elles et face à un environnement très concurrentiel. Au moment où un retour à de fortes restrictions de leur activité titres pour compte propre est de nouveau envisagé aux États-Unis, cette analyse sur plus d'un siècle montre que l'activité d'intermédiation des banques commerciales s'y est toujours exercée pour une large part sur les marchés de titres, conformément à l'approche unitaire de Gurley et Shaw (1957).

NOTES

1. Cette faiblesse relative doit être nuancée par l'analyse de l'interpénétration des activités monétaires et non monétaires, qui montre que les banques ont largement été à l'origine de l'essor des activités non monétaires soit à travers le contrôle des OPCVM et la mise en place de stratégies de bancassurance en Europe, soit par le développement des techniques de titrisation aux États-Unis (Boutillier, Lévy et Oheix, 2007). Concernant l'évolution récente de l'activité bancaire américaine, voir aussi : Samolyk (2004).
2. L'activité titres pour compte de tiers, uniquement en tant que *trustee*, sera également examinée à la suite de ce travail.
3. C'est parce que nous ne pouvons pas constituer une telle information pour la période antérieure que nous ne faisons pas débiter notre étude plus tôt. Le lecteur intéressé par une période plus précoce pourra encore se reporter utilement à Sylla (1998).
4. Pour une analyse détaillée de l'histoire monétaire des États-Unis depuis la fin du XIX^e siècle, voir : Friedman et Schwartz (1963).
5. Les questions monétaires et bancaires et les solutions apportées par le *Federal Reserve Act* de 1913 sont présentées avec détail dans *House Committee on Banking and Currency* (1913).
6. C'est dans les années 1920 que le nombre d'établissements bancaires a atteint le point culminant de son histoire : plus de 30 000 banques en 1920, quasiment trois fois plus qu'en 1900.
7. Les banques commerciales sont celles dont l'activité concerne exclusivement la collecte des dépôts et l'octroi de crédits à des fins commerciales.
8. Le contexte politique et l'influence des *lobbies* financiers qui ont pesé sur la réforme sont examinés par Rothbard (2002). Le débat entre partisans et opposants de l'introduction de l'assurance fédérale des dépôts et de la création de la FDIC est également l'objet d'une analyse approfondie par Calomiris et White (1994).

9. Lorsque la législation des États l'autorise, le GSA de 1933 permet aux banques nationales d'ouvrir des succursales hors frontières étatiques.
10. Il s'agit des titres suivants : *municipal revenue bonds*, *mortgage-related securities*, *consumer receivable-related securities* et *commercial papers*. Les revenus issus des activités sur ces catégories de titres ne devaient pas excéder 5 % du revenu des filiales. Ce pourcentage a été augmenté à 10 % en 1989, pour atteindre 25 % en 1997. Du fait de ces limitations de revenus, seules les plus grosses holdings bancaires étaient en mesure de posséder des banques d'investissement.
11. Pour une analyse détaillée de l'évolution de la législation bancaire américaine et du concept de *broad banking*, voir : Barth, Brumbaugh et Wilcox (2000).
12. Nous n'avons pas de chiffrage précis pour la série portant sur les banques commerciales et tirée des FOF sur toute la période, mais les données collectées pour 1980 et 1998 indiquent que le nombre de banques nationales et d'État incluses dans la série des FOF correspond au nombre de banques FDIC sur la même période. Les trois autres composantes incluses dans la série FOF (cf. tableau 2 *supra*) semblent marginales en nombre : une quarantaine de banques pour la quatrième composante à la fin des années 1990.
13. On rapporte la valeur nominale des actifs bancaires totaux au PIB. On a également calculé l'évolution de l'actif bancaire en dollars constants qui indique une croissance exponentielle à partir des années 1950 qui s'accroît encore depuis 1970.
14. Ce système de financement monétaire du Trésor est analogue au « circuit du Trésor » qu'a connu la France durant les mêmes années.

BIBLIOGRAPHIE

- ALLEN F. et SANTOMERO A. M. (1998), « The Theory of Financial Intermediation », *Journal of Banking and Finance*, n° 21, pp. 1461-1485.
- ALLEN F. et SANTOMERO A. M. (2001), « What Do Financial Intermediaries Do ? », *Journal of Banking and Finance*, n° 25, pp. 271-294.
- BARTH J. R., BRUMBAUGH R. D. Jr. et WILCOX J. A. (2000), « The Repeal of Glass-Steagall and the Advent of Broad Banking », *Journal of Economic Perspectives*, n° 14, pp. 191-204.
- BOUTILLIER M., LÉVY N. et OHEIX V. (2007), « A Matrix-Based Approach of the Changing Roles of Financial Intermediaries », université Paris Ouest Nanterre La Défense, *Document de travail Economix*, n° 2007-22.
- CALOMIRIS C. W. et WHITE E. N. (1994), « The Origins of Federal Deposit Insurance », in *The Regulated Economy : a Historical Approach to Political Economy*, Goldin C. et Libecap G. D. (éd.), University of Chicago Press, chapitre 5, pp. 145-188, janvier.
- FRIEDMAN M. et SCHWARTZ A. (1963), *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, Princeton University Press.
- GLASS C. (1913), « Changes in the Banking and Currency System of the United States », in *House Report*, n° 69, 63d Congress to Accompany HR 7837, 9 septembre.
- GOLDSMITH R. (1969), *Financial Structure and Development*, Yale University Press.
- GURLEY J. G. et SHAW E. G. (1957), « The Growth of Debt and Money in the United States, 1800-1950 : a Suggested Interpretation », *The Review Economics and Statistics*, vol. 39, n° 3, pp. 250-262.
- KAUFMAN G. G. et MOTE L. (1994), « Is Banking a Declining Industry ? A Historical Perspective », Federal Reserve Bank of Chicago, *Economic Perspectives*, mai-juin, pp. 2-21.
- KREGEL J. (2009), « Background Considerations to a Regulation of the US Financial System : Third Time a Charm ? Or Strike Three », Levy Economics Institute of Bard College, *Working paper*, n° 557, mars.
- LA PORTA R., LOPEZ-DE-SILANES F., SHLEIFER A. et VISHNY R. W. (1998), « Law and Finance », *Journal of Political Economy*, vol. 106, n° 6, pp. 1113-1155.
- LEVINE R. (2002), « Bank-Based or Market-Based Financial Systems : Which Is Better ? », *Journal of Financial Intermediation*, vol. 11, pp. 398-428.

- O'SULLIVAN M. (2007), « The Expansion of the US Stock Markets, 1885-1930 : Historical Facts and Theoretical Fashions », *Enterprise and Society*, vol. 8, n° 3, septembre, pp. 489-542.
- RAJAN R. G. et ZINGALES L. (2003), « The great Reversals : the Politics of Financial Development in the 20th Century », *Journal of Financial Economics*, vol. 69, pp. 5-50.
- ROTHBARD M. N. (2002), « A History of Money and Banking in the United States : the Colonial Era to the World War II », The Ludwig von Mises Institute.
- SAMOLYK K. (2004), « The Future of Banking in America. The Evolving Role of Commercial Banks in US Credit Markets », *FDIC Banking Review*, vol. 16, n° 2, pp. 29-65.
- SANTOMERO A. M. (1984), « Modeling the Banking Firm. A Survey », *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 16, n° 4, pp. 576-616.
- SCHMIDT R. H., HACKETHAL A. et TYRELL M. (1999), « Disintermediation and Role of Banks in Europe : an International Comparison », *Journal of Financial Intermediation*, vol. 8, pp. 36-67.
- SYLLA R. (1998), « US Securities Markets and the Banking System, 1790-1840 », *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, vol. 8, n° 3, mai-juin, pp. 83-98.
- WHITE E. N. (1985), « The Merger Movement in Banking, 1919-1933 », *The Journal of Economic History*, vol. 45, n° 2, juin, pp. 285-291.
- WHITE E. N. (1998), « Were Banks Special Intermediaries in Late Nineteenth Century America ? », *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, vol. 8, n° 3, mai-juin, pp. 13-32.

ANNEXE

**Organes de contrôle et système d'assurance-dépôt
des banques commerciales**

Organes de contrôle	Date de création	Banques contrôlées	Assurance-dépôt
Commissions bancaires d'État	Variable selon les États	Banques d'État et S&L	Variable selon les États
Office of the Comptroller of the Currency (OCC)	1864	Banques nationales	Programmes d'assurance-dépôt adoptés par certains États
Federal Reserve Board (FRB)	1913	Banques nationales et banques d'État membres	Programmes d'assurance-dépôt adoptés par certains États
Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)	1933	Banques d'État non-membres	La FDIC assure toutes les banques qui le souhaitent

Source : FDIC.