



Revue du système financier

Points saillants – Juin 2009

ÉVALUATION DES RISQUES¹

Confrontés à l'intensification de la crise financière mondiale qui a marqué les derniers mois de 2008, les décideurs publics de par le monde ont adopté un train de mesures énergiques destinées à faire renaître la confiance dans le système financier international, à faciliter les flux de crédit et à soutenir l'activité économique.

Grâce à ces mesures, la confiance s'est rétablie jusqu'à un certain point et le fonctionnement des marchés du crédit s'est nettement amélioré; néanmoins, de vives tensions persistent au sein du système financier mondial. Les perturbations qui continuent de secouer les marchés financiers sont aggravées par la contraction exceptionnellement marquée de l'activité économique que la crise financière provoque sur l'ensemble de la planète.

En dépit des conséquences désastreuses de la crise mondiale, le système financier du Canada a bien tiré son épingle du jeu comparativement à celui d'autres pays. Aucune des banques canadiennes n'a fait faillite ni même dû faire appel aux fonds publics. Certes, les conditions sur les marchés de financement de gros étaient difficiles vers la fin de 2008, mais les écarts entre le coût que doivent assumer les banques pour mobiliser des capitaux et le rendement des titres d'État se sont considérablement rétrécis depuis.

Comme l'indique la livraison d'avril 2009 du *Rapport sur la politique monétaire*, le scénario le plus probable est qu'une amélioration graduelle s'opère sur les marchés financiers mondiaux et dans les conditions du crédit au Canada à mesure que les diverses initiatives internationales commenceront à porter leurs fruits. Nous NE cherchons PAS ici à cerner la trajectoire que connaîtra vraisemblablement le système financier canadien; nous évaluons plutôt quels sont les risques qu'une dégrada-

tion de la situation, même tributaire d'événements peu probables, n'expose son fonctionnement à des tensions.

La *Revue du système financier* parue en décembre 2008 énumérait cinq grandes sources de risque pour la stabilité du système financier de notre pays, lesquelles demeurent les plus importantes. Nous analysons ci-après leur évolution au premier semestre de 2009. Le Tableau 1 résume l'évaluation que le Conseil de direction de la Banque fait de ces risques.

Le Conseil estime que le niveau de risque global pesant sur le système financier canadien est sensiblement le même maintenant qu'en décembre.

Tableau 1 : Évolution des principaux risques pesant sur le système financier canadien

Source de risque	Intensité au cours des six derniers mois
1. Financement et liquidité	Réduite
2. Adéquation des fonds propres	Réduite
3. Bilans des ménages	Accrue
4. Ralentissement de l'économie mondiale	Accrue
5. Déséquilibres mondiaux et volatilité des taux de change	Inchangée
Risque global	Inchangée

PRINCIPAUX RISQUES

Financement et liquidité

Si la crise de confiance qui a ébranlé les marchés financiers mondiaux durant les derniers mois de 2008 a été moins aiguë au Canada qu'ailleurs, elle n'en a pas moins soumis les marchés intérieurs du financement de gros à de très fortes pressions. Tout cela a accru le risque qu'un retard dans le rétablissement de la confiance et le retour à des conditions de financement plus normales n'accroisse

¹ Cette section renferme le jugement collectif des membres du Conseil de direction de la Banque du Canada sur les risques clés et les principales vulnérabilités qui pourraient compromettre la stabilité du système financier.

l'effet de rétroaction négatif entre le système financier et l'économie réelle.

Depuis la parution de la livraison de décembre de la *Revue du système financier*, les mesures prises par la Banque du Canada et le gouvernement canadien ont beaucoup gagné en efficacité, concourant à l'amélioration qu'ont enregistrée les conditions de financement des institutions financières au pays dans la foulée de l'atténuation de la crise internationale. De plus, nous assistons à une reprise des activités de tenue de marché au Canada.

Adéquation des fonds propres

Les banques canadiennes ne sont pas à l'abri d'une détérioration marquée de la conjoncture économique, qui comprimerait leurs revenus et entraînerait des pertes dans leurs portefeuilles de prêts aux ménages et aux entreprises. Sur le plan macroprudentiel, il existe un risque que les marges de précaution qu'elles se réservent ne puissent jouer le rôle qu'on en attend, qui est d'absorber les pertes en question, en raison des pressions exercées par le marché pour que les ratios de fonds propres soient maintenus à des niveaux indûment élevés. Les banques pourraient alors être forcées de restreindre la croissance de leurs bilans, provoquant du même coup un durcissement des conditions du crédit susceptible d'aggraver les retombées de la récession sur le système financier.

Depuis la parution de la *Revue* de décembre, la réaction énergique des autorités à l'échelle internationale semble avoir incité les marchés à abaisser leur évaluation des risques extrêmes relativement à une détérioration de la situation. On peut également s'attendre à un allègement des pressions émanant des marchés, qui poussent les banques canadiennes à maintenir des ratios de fonds propres élevés pour faire face à un déclin marqué de l'économie.

Bilans des ménages

Ces dernières années, la hausse du niveau d'endettement global des ménages canadiens par rapport à leur revenu les a rendus plus vulnérables à des chocs négatifs touchant la richesse et les revenus. Le risque, dans ce cas, est qu'une dégradation des conditions économiques, en entamant la qualité des prêts consentis aux ménages, se transmette à l'ensemble du système financier.

Avec pour toile de fond un tassement de l'activité plus prononcé que prévu, l'évolution observée depuis décembre donne à penser que la santé financière des ménages canadiens s'est encore affaiblie.

Pour mesurer quelle serait l'incidence, sur les bilans des ménages, d'une récession plus forte qu'escompté durant laquelle le taux de chômage grimperait à 10 % de la population active, la Banque du Canada a mené une simulation partielle. Les résultats obtenus indiquent que l'intensification concomitante des tensions financières auxquelles sont soumis les ménages provoquerait un net accroissement des pertes essuyées par les institutions financières,

même si une bonne proportion des prêts hypothécaires est assurée.

Le risque de contagion à l'ensemble du système financier de pertes importantes dans le compartiment du crédit aux ménages canadiens reste faible.

Ralentissement de l'économie mondiale

Le risque que l'économie mondiale ne soit plongée dans une récession grave et prolongée, que nous signalions dans notre livraison de décembre, s'est concrétisé en partie.

Ainsi qu'en faisait état la livraison d'avril 2009 du *Rapport sur la politique monétaire*, la Banque a revu à la baisse sa projection de croissance de l'économie mondiale. À la lumière de cette révision, nous estimons qu'un ralentissement plus prononcé que prévu aurait, sur le système financier canadien, une incidence plus forte que nous ne le croyions en décembre.

Déséquilibres mondiaux et volatilité des taux de change

L'évolution de la conjoncture dans les économies avancées a contribué ces derniers temps à la réduction des déséquilibres mondiaux, quoique cette amélioration semble de nature plus cyclique que structurelle.

Si les mesures d'intervention prises par les autorités à l'échelle mondiale pour régler la crise ne se soldent pas par un déplacement durable de la demande – les sources de demande internes des pays en développement d'Asie prenant le relais de la consommation excessive aux États-Unis –, le risque que la correction éventuelle des taux de change soit brutale et désordonnée subsistera.

De telles fluctuations rapides des taux de change et des prix des actifs auraient des effets négatifs sur les entreprises et les institutions financières canadiennes.

MESURES PUBLIQUES ET ÉVALUATION

En résumé, le système financier mondial a commencé à se relever de la crise la plus grave qu'il ait connue depuis les années 1930. Une application rapide des principes énoncés dans le communiqué du G20 s'avère essentielle à la poursuite des progrès vers le rétablissement du fonctionnement normal du système financier et le raffermissement de la reprise économique.

La Banque du Canada a continué d'injecter d'importantes liquidités dans le système financier par le truchement de ses facilités de prêt élargies. Le gouvernement canadien a aussi dévoilé, aux termes du Cadre de financement exceptionnel de son plan d'action économique, un certain nombre de nouvelles initiatives destinées à soutenir le fonctionnement du système financier.

La Banque du Canada et les autorités de réglementation canadiennes continuent par ailleurs de participer aux travaux en cours à divers échelons en vue de réformer en

profondeur l'architecture financière internationale. Cette réforme passe notamment par une amélioration de la transparence, un élargissement du champ d'application de la réglementation et l'adoption d'une approche macro-prudentielle en matière de réglementation. Des analyses plus poussées sont nécessaires pour guider la mise en œuvre de cette approche.

RAPPORTS : LA PROCYCLICITÉ DANS LE SYSTÈME FINANCIER

Les autorités canadiennes prennent part aux travaux internationaux visant à étudier et, le cas échéant, à limiter la procyclicité des comportements au sein du système financier. Les articles présentés dans ce dossier spécial de la *Revue du système financier* abordent tour à tour un aspect pertinent de la question.

Le premier article, « La procyclicité et les fonds propres bancaires », examine la possibilité que les pressions s'exerçant sur les fonds propres des banques influent sur la propension de celles-ci à octroyer du crédit. Cela pourrait être le cas si les ratios de fonds propres ont tendance à baisser en phase d'expansion, par suite d'une diminution du risque perçu, et à augmenter en période de ralentissement, ce qui viendrait accentuer le recul de l'activité. Les effets procycliques découlant des règles actuelles visant le calcul des fonds propres pourraient être atténués par des coussins de sécurité à caractère contracyclique, qui permettraient d'accroître les fonds propres dans la phase ascendante du cycle mais qui autoriseraient la réduction de ces derniers lorsque la conjoncture économique et financière se dégrade.

Les provisions pour pertes sur prêts constituent une autre voie par laquelle les tendances à la procyclicité peuvent se manifester. La volatilité des provisions pour pertes sur prêts peut avoir une incidence sur les fonds propres bancaires. Dans l'article intitulé « La procyclicité et la constitution de provisions bancaires », l'auteur analyse les enjeux conceptuels qui entourent ce canal et présente des observations historiques relatives à son effet sur les fonds propres. Il conclut que la dotation aux provisions n'est probablement pas un facteur important de procyclicité des fonds propres.

Les banques canadiennes étant assujetties à un plafond fixé par l'autorité de réglementation (le BSIF), les ratios de levier qu'elles affichaient avant la crise étaient généralement plus bas que ceux de leurs homologues étrangères. L'article ayant pour titre « L'expérience canadienne des plafonds réglementaires du levier financier » examine comment cette contrainte pourrait avoir contribué à limiter la prise de risques pendant la phase ascendante du cycle, et ainsi réduit les vulnérabilités et les comportements procycliques lors de la phase descendante.

L'article intitulé « La procyclicité et la valeur exposée au risque » étudie comment l'utilisation répandue des

mesures de la valeur exposée au risque (VaR) dans le calcul des exigences de fonds propres pour le portefeuille de négociation a pu accentuer la procyclicité dans le système financier. L'auteur décrit plusieurs voies qui s'offrent pour atténuer cet effet, dont l'adoption de méthodes d'estimation de la VaR sur l'intégralité du cycle.

Des marges, ou des décotes, s'appliquent habituellement aux opérations financières afin de procurer aux créanciers une certaine protection contre l'exposition au risque de marché. Comme l'explique l'article intitulé « La procyclicité et les marges prescrites », les exigences de marge sont intrinsèquement procycliques et peuvent exacerber la volatilité sur les marchés. Il existe différentes approches possibles pour atténuer cette source de procyclicité, notamment en rendant les règles de couverture moins dépendantes des conditions de marché à court terme.

Les pratiques de rémunération appliquées dans les grandes institutions financières peuvent renforcer la prise de risques en intégrant des récompenses qui incitent à privilégier les rendements financiers à court terme. Dans l'article qui a pour titre « La procyclicité et la rémunération », les auteurs comparent des faits stylisés concernant les accords de rémunération en vigueur dans de grandes institutions financières canadiennes et américaines.