

Le financement de gros des six grandes banques canadiennes

Matthieu Truno, Andriy Stolyarov, Danny Auger et Michel Assaf, département des Marchés financiers

- Les dépôts des particuliers et les dépôts commerciaux ainsi que le financement de gros sont les deux principales sources de financement des banques canadiennes. Obtenu en général directement auprès d'investisseurs institutionnels sur les marchés des capitaux, le financement de gros aide avant tout les banques à financer leurs activités sur ces marchés, à offrir des services financiers à leurs clients institutionnels de grande envergure et à mener d'autres activités de prêt.
- Les six grandes banques canadiennes¹ ont recours à toute une panoplie d'instruments financiers pour obtenir du financement de gros. Ces instruments peuvent être classés selon leur type : emprunts garantis ou non, assortis d'une échéance à court ou long terme. En outre, ils peuvent être libellés en différentes monnaies.
- Grâce aux multiples instruments de financement de gros à leur disposition, les six grandes banques canadiennes parviennent à gérer leur risque de refinancement, à varier leurs sources de financement, à respecter les exigences réglementaires et à abaisser le coût global de leur capital. Par ailleurs, les emprunts de gros leur permettent d'offrir des choix de placement qui s'accompagnent de divers profils de crédit, de liquidité et d'échéance.
- La résilience des banques canadiennes par rapport à celle de leurs homologues étrangères pendant la crise financière mondiale de 2007-2009 peut s'expliquer par leur saine gestion des risques, leur forte capitalisation et la plus grande stabilité de leurs modes de financement. Toutefois, la nouvelle réglementation bancaire et les changements d'après-crise apportés par les banques à leurs pratiques internes de gestion des risques ont contribué à modifier leur comportement, comme l'illustre le recours encore plus faible au financement de gros comparativement aux dépôts. En plus de prolonger l'échéance moyenne de leurs emprunts de gros et d'accroître leur financement en devises, les banques utilisent davantage d'instruments non traditionnels, comme les obligations sécurisées et les fonds propres d'urgence en cas de non-viabilité (FPUNV).

¹ Les six grandes banques canadiennes sont la Banque de Montréal, la Banque de Nouvelle-Écosse, la Banque Canadienne Impériale de Commerce, la Banque Nationale du Canada, la Banque Royale du Canada et le Groupe Financier Banque TD.

Les six grandes banques jouent un rôle prédominant dans le système financier du Canada. Le mode de financement qu'elles utilisent pour leurs activités est essentiel à leur bon fonctionnement. Cet article décrit d'abord les instruments de financement de gros auxquels elles ont recours. Il explique ensuite comment les banques choisissent parmi les différentes sources de financement à leur disposition et montre en quoi la composition de leur financement a évolué depuis la crise financière mondiale de 2007-2009.

Instruments de financement de gros

Les dépôts des particuliers et les dépôts commerciaux ainsi que le financement de gros sont les deux principales sources de financement des banques canadiennes. Les dépôts des particuliers et les dépôts commerciaux proviennent généralement du réseau de succursales des banques. Ces fonds servent à financer les activités de prêt personnel et commercial (prêts hypothécaires, prêts aux entreprises, lignes de crédit et cartes de crédit, par exemple). Les banques considèrent les dépôts comme une source fondamentale de financement, car ils sont stables à long terme.

Obtenu en général directement auprès d'investisseurs institutionnels sur les marchés des capitaux, le financement de gros aide principalement les banques à financer leurs activités sur ces marchés, à acquérir des actifs liquides de haute qualité et à offrir des services financiers à leurs clients importants comme les institutions financières, les grandes entreprises et les organismes gouvernementaux. Elles peuvent également l'utiliser pour leurs portefeuilles de prêts hypothécaires et de cartes de crédit, ou d'autres activités de prêt. Les marchés du financement de gros permettent aux banques de mobiliser rapidement des fonds substantiels pour de courtes ou longues durées. Toutefois, comme le coût et la disponibilité du financement de gros dépendent des conditions sur les marchés mondiaux des capitaux, cette source de financement est moins stable que les dépôts des particuliers et les dépôts commerciaux. Par exemple, pendant la crise financière, le recours excessif au financement de gros à court terme par certaines institutions financières étrangères a alimenté les préoccupations entourant leur solvabilité.

L'essentiel du financement de gros des banques, surtout pour de longues durées, provient directement des investisseurs institutionnels, qui font l'acquisition, sur le marché primaire, de titres négociables. Ces instruments peuvent être échangés par la suite sur le marché secondaire avec toutes sortes d'investisseurs.

Les six grandes banques ont recours à un ensemble d'instruments de financement de gros sur les marchés canadiens et étrangers. Ces instruments, généralement considérés comme des éléments de passif dans le bilan des banques, peuvent être classés selon leur type : emprunts garantis ou non, assortis d'une échéance à court ou long terme.

Financement à court et long terme

Les emprunts à court terme, souvent regroupés sous le terme générique de « financement sur le marché monétaire », sont normalement d'une durée inférieure à un an, alors que le financement à long terme porte sur plus d'un an. Les emprunts à court terme représentent habituellement une source de financement moins onéreuse pour les banques, car les investisseurs exigent de leurs placements à long terme un rendement supérieur (l'écart de taux). En raison des risques de refinancement, le financement à court terme est toutefois moins prévisible pour l'émetteur que le financement à long terme, en particulier en cas d'asymétries de taux d'intérêt, d'échéances et de monnaies entre les actifs et les passifs.

◀ *Les marchés du financement de gros permettent aux banques de mobiliser rapidement des fonds substantiels pour de courtes ou longues durées.*

Financement garanti et non garanti

Le financement garanti et le financement non garanti présentent un risque de crédit différent pour les investisseurs et n'induisent pas les mêmes coûts pour les banques. Le financement garanti renvoie aux passifs et obligations générales qui sont garantis par des droits juridiquement reconnus sur des actifs expressément désignés et détenus par l'institution emprunteuse, en cas de faillite, d'insolvabilité, de liquidation ou de résolution². Il est courant pour une banque d'obtenir du financement garanti grâce à la titrisation de ses actifs non grevés (**Annexe**). Le financement non garanti, en revanche, n'est pas garanti par des actifs expressément désignés et repose sur la solvabilité générale de la banque. D'ordinaire, le financement garanti est assorti de taux d'emprunt plus bas que ceux du financement non garanti à échéance identique, car son risque de crédit est moins élevé. Le choix des banques de recourir au financement garanti plutôt qu'au financement non garanti est motivé par le coût respectif de ces deux instruments. Le montant du financement garanti dépend aussi d'une part, de la volonté des banques d'avoir suffisamment d'actifs non grevés, et d'autre part, des limites posées par les risques internes et la réglementation.

Le **Tableau 1** présente une classification des instruments de financement auxquels les banques ont recours. Ces instruments s'accompagnent de différents profils de risque, possèdent des caractéristiques juridiques différentes et s'adressent à divers investisseurs. L'**Annexe** offre une description détaillée de ces instruments de financement.

Tableau 1 : Instruments de financement de gros utilisés par les six grandes banques canadiennes

Type d'échéance	Financement garanti	Financement non garanti
À court terme	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Opérations de pension^a ▪ Papier commercial adossé à des actifs 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Billets de dépôt bancaires ▪ Acceptations bancaires^b ▪ Certificats de dépôt ▪ Dépôts des banques
À long terme	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Obligations sécurisées ▪ Titres hypothécaires émis en vertu de la <i>Loi nationale sur l'habitation</i> (TH LNH)^c ▪ Autres titres adossés à des actifs 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Billets de dépôt de premier rang ▪ Obligations subordonnées et instruments de fonds propres, comme les FPUNV

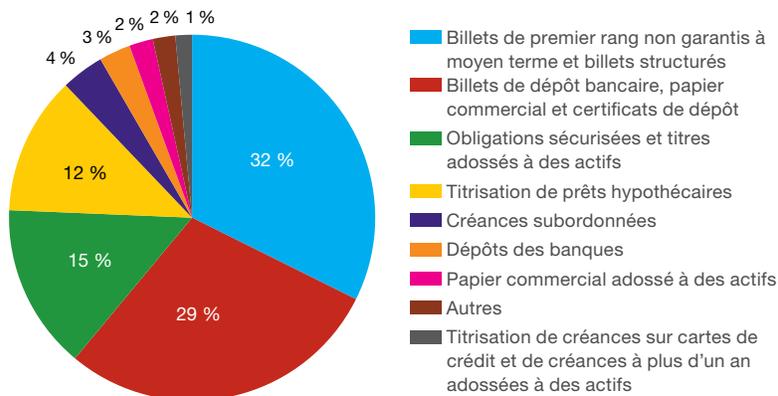
- a. Les banques ont recours aux opérations de pension pour se financer et pour servir d'intermédiaire financier entre les utilisateurs finaux. Les données à disposition permettent difficilement de faire la distinction entre ces deux emplois.
- b. Une acceptation bancaire constitue un mode spécial de financement. Il s'agit d'un financement indirect pour la banque, car les fonds ainsi mobilisés sont reversés *in fine* aux sociétés clientes. (**Annexe**)
- c. Les TH LNH peuvent servir soit d'outil de financement s'ils sont vendus à des investisseurs ou à Fiducie du Canada pour l'habitation, soit d'actifs liquides de haute qualité s'ils sont conservés au bilan.

Financement au Canada et à l'étranger

Les six grandes banques canadiennes peuvent se tourner vers les marchés des capitaux du Canada et de l'étranger pour obtenir du financement de gros. Le financement en devises peut servir à financer leurs activités à l'étranger, car la plupart d'entre elles offrent des services aux marchés des capitaux d'autres pays. Le financement obtenu à l'étranger peut aussi être converti en dollars canadiens ou dans une autre devise, le cas échéant, au moyen de swaps de change ou de devises, selon l'échéance de l'opération. Il offre alors à la banque une occasion de réduire ses coûts de financement ou d'accroître son bassin d'investisseurs.

Graphique 1 : Instruments de financement de gros des six grandes banques

Exercice clos le 31 octobre 2016



Source : rapports annuels des six grandes banques, exception faite des opérations de pension et des acceptations bancaires

Composition actuelle du financement

L'encours total du financement de gros des six grandes banques canadiennes, exception faite des opérations de pension et des acceptations bancaires, se chiffrait à environ 1 billion de dollars canadiens au 31 octobre 2016³. Selon les rapports annuels des banques en 2016, approximativement 70 % du financement de gros n'était pas garanti. Environ 48 % du financement de gros était assorti d'une échéance d'au plus un an. Le financement de gros, hors opérations de pension et acceptations bancaires, provenait principalement des billets de premier rang non garantis à moyen terme et des billets structurés, ce qui correspondait grosso modo à 32 % du total (Graphique 1). Une part importante du financement découlait aussi de la titrisation de prêts hypothécaires et des obligations sécurisées (27 %).

Les banques et leur gestion du financement de gros

Les services de trésorerie des banques ont habituellement la tâche complexe de choisir l'instrument de financement à émettre ainsi que le moment et le lieu de l'émission. Les banques structurent leurs stratégies de financement de manière à réaliser les objectifs suivants :

- gestion de la liquidité⁴ — veiller à ce que la liquidité soit suffisante pour permettre les sorties de fonds, en temps normal comme en période de tensions;
- gestion actif-passif — gérer les risques de taux d'intérêt, les risques de change et le profil des échéances de leurs actifs compte tenu des passifs ayant servi à les financer;

³ Les relevés réglementaires soumis par les six grandes banques canadiennes indiquent également l'encours total des opérations de pension et des acceptations bancaires, soit respectivement 320 milliards et 75 milliards de dollars canadiens environ à la fin d'octobre 2016. Ces chiffres ne sont pas pris en compte dans les graphiques, étant donné la nature différente de ces instruments de financement. Voir également Tableau 1, notes a et b.

⁴ La gestion de la liquidité désigne « la gestion des flux de trésorerie dans le bilan d'une institution (et éventuellement pour l'ensemble des contreparties et des lieux géographiques). Elle fait intervenir le contrôle des asymétries de monnaies et d'échéances ainsi que la gestion des avoirs liquides. Dans le cadre de sa stratégie de gestion de la liquidité, une banque établit les limites de ces asymétries et la quantité d'actifs liquides qu'elle doit détenir pour pouvoir s'acquitter de ses obligations de financement sans délai, pour l'ensemble des devises et des lieux géographiques » [traduction] (Comité sur le système financier mondial, 2010).

- exigences réglementaires — respecter les différentes exigences réglementaires comme le ratio de liquidité à court terme, les flux de trésorerie nets cumulatifs et, bientôt, le ratio structurel de liquidité à long terme;
- objectifs opérationnels — obtenir le financement nécessaire compte tenu de la croissance prévue de leurs actifs;
- diversification des investisseurs — émettre différents instruments de financement de gros dans différentes monnaies pour être moins tributaire d'un seul marché ou d'un seul bassin d'investisseurs;
- réduction du coût du capital — surveiller les conditions existantes sur les marchés et choisir les instruments les plus rentables. Il peut y avoir un compromis à faire entre la réduction du coût de financement et la satisfaction des autres exigences relatives à la gestion des risques et à la réglementation.

Les stratégies de financement optimales qui font intervenir différentes combinaisons d'instruments de financement de gros sont généralement regroupées dans les plans de financement trimestriels et annuels. Ces plans sont continuellement revus et rajustés selon l'évolution des taux de change, des taux d'intérêt, des écarts de crédit, des conditions générales sur les marchés et des besoins de financement de la banque. Les banques analysent donc constamment où leurs titres de dette existants s'échangent sur le marché secondaire, examinent les conditions du marché primaire en fonction des marchés et devises qui ont un lien avec leurs opérations, répondent aux demandes d'investisseurs souhaitant l'émission d'un instrument en particulier et comparent leurs écarts de taux de financement avec ceux de leurs homologues. Les swaps de change et de devises permettent d'évaluer l'attrait, sur le plan des coûts, d'instruments de financement libellés en différentes monnaies.

Les turbulences sur les marchés du financement à court terme pendant la crise financière mondiale ont mis en relief le risque posé par le recours excessif des banques aux fonds échéant à court terme, ce qui a incité le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire à élaborer un nouveau cadre réglementaire international. Ce cadre vise à renforcer la résilience du système financier mondial par la mise en œuvre d'un ensemble de mesures au niveau des institutions⁵. Certaines de ces mesures ciblent tout particulièrement les stratégies de financement et de gestion de la liquidité des banques. Grâce au ratio de liquidité à court terme, par exemple, les sources de financement stables, comme les dépôts des particuliers et les dépôts commerciaux, jouissent d'un traitement réglementaire plus favorable que celui réservé aux instruments de financement de gros dont la stabilité est moins grande⁶.

La mise en œuvre de nouvelles règles et l'évolution de la gestion interne des risques ont amené les six grandes banques à centraliser davantage la structure de financement et de gestion de la liquidité, de manière à ce que les décisions de financement soient surveillées de près par les services centraux de trésorerie, et non plus par les différentes unités opérationnelles. Les six grandes banques considèrent que la gestion centralisée du financement est un moyen plus efficace de parvenir à des combinaisons de financement optimales qui répondent aux exigences réglementaires tout en réduisant les coûts au maximum, de diversifier les sources de financement et de transférer correctement les fonds et les coûts réglementaires connexes aux secteurs d'activité concernés.

◀ *Les six grandes banques considèrent que la gestion centralisée du financement est un moyen plus efficace de parvenir à des combinaisons de financement optimales qui répondent aux exigences réglementaires tout en réduisant les coûts au maximum, de diversifier les sources de financement et de transférer correctement les fonds et les coûts réglementaires connexes aux secteurs d'activité concernés.*

⁵ Voir le cadre réglementaire international du secteur bancaire (Bâle III).

⁶ Voir les normes de liquidité du Bureau du surintendant des institutions financières.

Évolution du financement de gros après la crise

Avant la crise financière, les six grandes banques canadiennes mettaient plus l'accent sur les dépôts des particuliers et avaient moins recours au financement de gros sur le marché monétaire que les banques d'investissement internationales. Leur levier financier était également nettement inférieur à celui des banques d'investissement américaines et des principales banques européennes (Gauthier et Tomura, 2011). Non seulement les banques canadiennes affichaient un meilleur ratio dettes/fonds propres, mais elles adoptaient aussi des pratiques plus prudentes d'octroi de prêts hypothécaires, d'où une base d'actifs plus solide que celle de certaines de leurs homologues étrangères.

La crise financière a révélé la fragilité des modèles de financement des banques dans le monde — dont la vulnérabilité de ces institutions aux pénuries de liquidités — ainsi que les asymétries de monnaies et d'échéances entre les actifs et les passifs. La résilience des banques canadiennes par rapport à celle de leurs homologues durant la crise financière mondiale peut s'expliquer par leurs saines pratiques de gestion des risques, leurs solides volants de fonds propres et la plus grande stabilité de leurs modes de financement. Le niveau de fonds propres s'est encore renforcé grâce à l'émission d'actions ordinaires pendant la crise et à d'excellents résultats non distribués (Arjani et Graydon, 2013).

Après la crise, le resserrement des pratiques internes de gestion de la liquidité ainsi que les modifications réglementaires ont conduit à l'allongement de l'échéance moyenne des emprunts de gros, à une utilisation accrue du financement en devises et à l'élaboration d'instruments de financement non traditionnels, comme des certificats de dépôt hybrides et des fonds propres conditionnels. Ces évolutions, qui ont entraîné des changements dans la composition du financement de gros des banques canadiennes, sont exposées ci-dessous.

Poids accru des dépôts des particuliers et des dépôts commerciaux dans le total du passif

Les six grandes banques canadiennes ont accru le poids des dépôts des particuliers et des dépôts commerciaux dans le total de leur passif (Graphique 2). Ces dépôts ont augmenté pour passer d'à peu près 40 % au début de la crise financière mondiale à environ 47 % en octobre 2016. La majeure partie de cette hausse a eu lieu tout de suite après la crise financière.

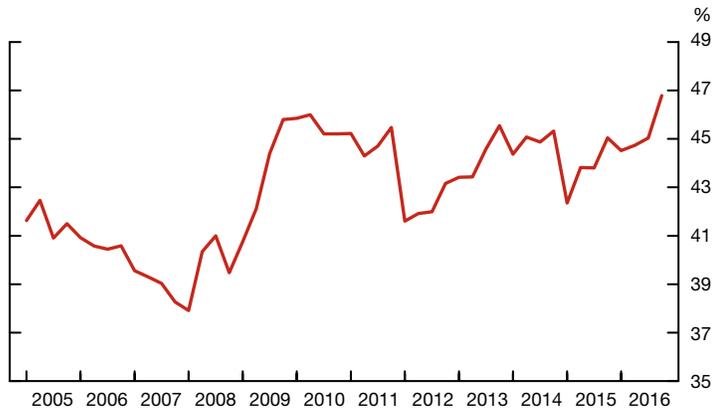
Comme nous l'avons déjà mentionné, les exigences relatives aux liquidités et à un financement stable dans le cadre réglementaire de Bâle III, comme le ratio de liquidité à court terme, accordent un traitement préférentiel aux dépôts des particuliers en raison de leur statut de source stable de financement. Les banques tentent donc d'accroître leurs dépôts des particuliers par rapport à la période d'avant-crise (Graphique 3). Dans certains cas, les six grandes banques ont remodelé les produits financiers offerts dans les secteurs personnel et commercial et ont lancé des campagnes publicitaires pour inciter les consommateurs à choisir ces nouveaux produits financiers : elles ont par exemple proposé des taux supérieurs pour les certificats de placement garantis à long terme ou d'autres instruments de dépôts à vue.

◀ *La résilience des banques canadiennes par rapport à leurs homologues durant la crise financière mondiale peut s'expliquer par leurs saines pratiques de gestion des risques, leurs solides volants de fonds propres et la plus grande stabilité de leurs modes de financement.*

◀ *Les exigences relatives aux liquidités et à un financement stable dans le cadre réglementaire de Bâle III accordent un traitement préférentiel aux dépôts des particuliers en raison de leur statut de source stable de financement.*

Graphique 2 : Croissance des dépôts des particuliers et des dépôts commerciaux dans les six grandes banques canadiennes

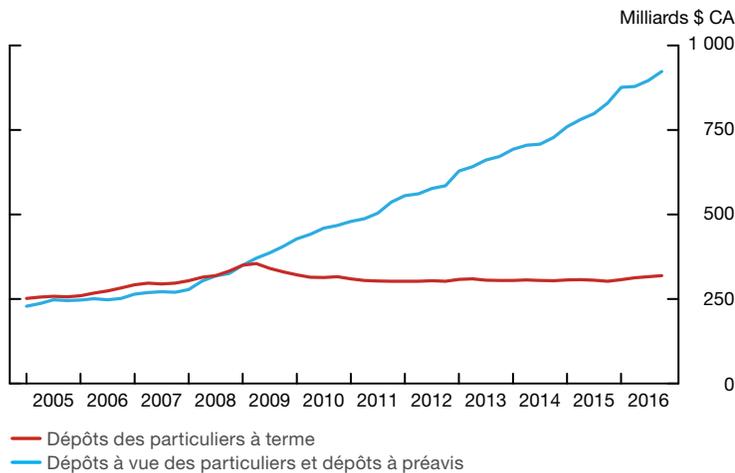
En pourcentage du total du passif



Nota : Les dépôts des particuliers et les dépôts commerciaux regroupent les dépôts personnels à terme fixe ainsi que tous les dépôts à vue et à préavis.

Source : relevés réglementaires soumis par les banques canadiennes Dernière observation : 31 octobre 2016

Graphique 3 : Croissance des dépôts à vue des particuliers



Nota : La croissance des dépôts à vue des particuliers s'est révélée stable en période de tensions financières.

Source : relevés réglementaires soumis par les banques canadiennes Dernière observation : 31 octobre 2016

Autre moyen pour les banques d'acquérir ce type de passifs : l'achat d'institutions financières ayant une base stable de dépôts des particuliers au Canada (par exemple, la Banque de Nouvelle-Écosse a fait l'acquisition d'ING Direct) ou à l'étranger (par exemple, le Groupe Financier Banque TD a acheté The South Financial group).

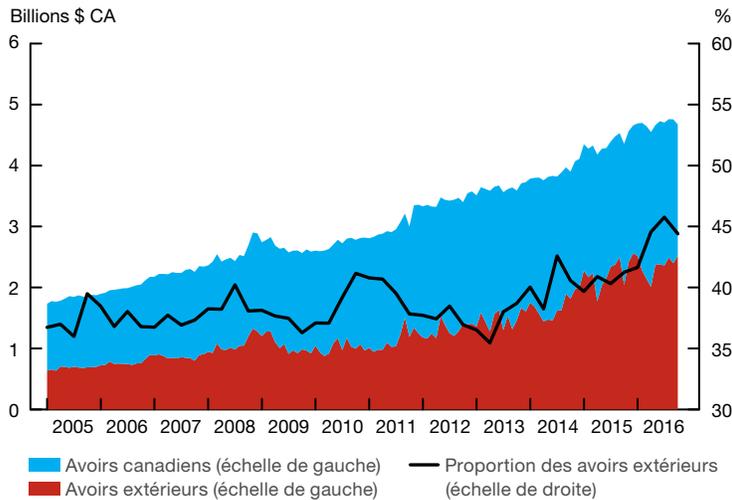
Croissance du financement de gros obtenu à l'étranger

Depuis la crise, les six grandes banques ont accru leurs émissions de titres de dette en devises, et donc tiré parti du fort attrait des investisseurs étrangers pour le risque de crédit des banques canadiennes qui ont résisté tout au long de la crise⁷. Grâce à ce financement accru en devises, les banques

◀ Les six grandes banques ont accru leurs émissions de titres de dette en devises, et donc tiré parti du fort attrait des investisseurs étrangers pour le risque de crédit des banques canadiennes.

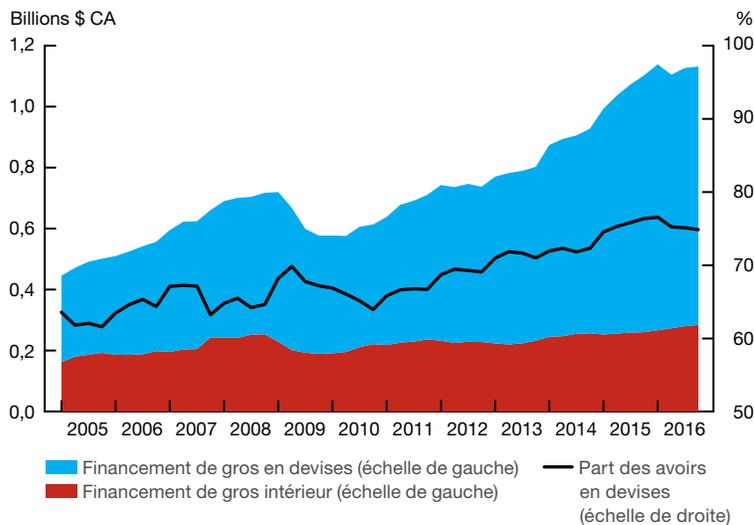
⁷ « Car les banques canadiennes sont en bonne santé par rapport aux autres systèmes bancaires, ce qui leur a permis de prendre de l'expansion à l'étranger [...] » [traduction] (Chapman et Damar, 2015, p. 12).

Graphique 4 : Hausse de la proportion des avoirs extérieurs dans l'actif total



Source : relevés réglementaires soumis par les banques canadiennes Dernière observation : 31 octobre 2016

Graphique 5 : Recours accru aux dépôts de gros en devises



Nota : Le financement de gros intérieur est constitué de dépôts à terme fixe autres que ceux des particuliers et libellés en dollars canadiens, tandis que le financement de gros en devises se compose de dépôts à terme fixe autres que ceux des particuliers et libellés en devises.

Source : relevés réglementaires soumis par les banques canadiennes Dernière observation : 31 octobre 2016

diversifient leurs sources de financement, bénéficient, lorsque l'occasion se présente, de coûts de financement intéressants et soutiennent la croissance de leurs avoirs en devises (Graphique 4)⁸.

Comme le montre le Graphique 5, la part du financement de gros octroyé en devises est passée d'un peu moins de 65 % en 2007 à 75 % à la fin de 2016. En 2016, les six grandes banques ont émis un montant record (exprimé en dollars canadiens) de titres de dette en devises.

⁸ La croissance des actifs libellés en monnaies étrangères est en partie attribuable aux fluctuations des taux de change.

Pour ce faire, elles ont eu recours à toute une panoplie d'instruments de financement de sources étrangères, qui sont garantis ou non et assortis d'une échéance à court ou long terme. Les titres de dette à court terme émis à l'étranger sont principalement des certificats de dépôt. Le principal marché des certificats de dépôt canadiens à l'étranger se composait d'investisseurs américains. Les réformes du marché monétaire américain en 2016 ont imposé une baisse de la demande provenant des fonds du marché monétaire américain pour le papier de banque. Les six grandes banques se sont adaptées à ce changement en se tournant vers de nouveaux investisseurs intéressés par les certificats de dépôt aux États-Unis et en augmentant le nombre de certificats de dépôt émis en Europe et au Royaume-Uni.

La hausse des émissions de titres à long terme libellés en devises s'explique surtout par les émissions accrues de titres de dette de premier rang non garantis et d'obligations sécurisées aux États-Unis et, dans une moindre mesure, en Europe et au Royaume-Uni⁹.

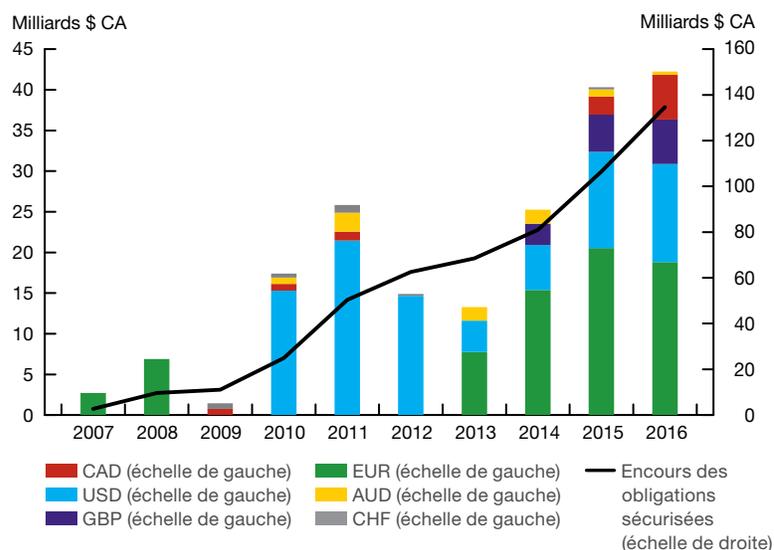
Croissance des instruments de financement non traditionnels

Le Graphique 6 montre la croissance de l'encours des obligations sécurisées émises par les six grandes banques depuis 2010. Au Canada, l'émission d'obligations sécurisées s'est révélée faible, la croissance s'expliquant surtout par les émissions dans les grands marchés étrangers, notamment aux États-Unis et en Europe. Conformément à la limite prudentielle fixée par le Bureau du surintendant des institutions financières, l'encours des obligations sécurisées ne peut excéder 4 % de l'actif total de la banque.

Les changements réglementaires, comme la mise en place du ratio de liquidité à court terme, ont incité les banques à émettre de nouveaux certificats de dépôt hybrides à l'étranger. Certains versent ainsi des taux d'intérêt croissants pendant leur durée de vie. D'autres sont assortis d'une échéance prorogable et sont remboursables avant échéance, ce qui permet à l'émetteur de prolonger ou de raccourcir leur durée de vie.

◀ Au Canada, l'émission d'obligations sécurisées s'est révélée faible, la croissance s'expliquant surtout par les émissions dans les grands marchés étrangers.

Graphique 6 : Hausse de l'émission des obligations sécurisées



Source : Bloomberg

Dernière observation : 2016

⁹ Les obligations sécurisées sont des titres de dette garantis par un bloc d'actifs. Leur garantie en cas d'insolvabilité ou de faillite ne provient pas des actifs de l'émetteur. Adopté en 2012, le cadre législatif canadien concernant les obligations sécurisées exige qu'elles soient garanties uniquement par des prêts hypothécaires non assurés. (Annexe)

Depuis l'adoption des exigences réglementaires concernant les FPUNV en 2013, la plupart des six grandes banques ont émis des instruments de ce type au Canada et aux États-Unis. Les FPUNV font référence aux titres émis par une institution de dépôt et appelés à être convertis en actions ordinaires de cette institution dès lors qu'ils ne sont plus financièrement viables. Selon les exigences y afférentes, ceux qui investissent dans ces instruments assument les pertes avant les contribuables en cas de sauvetage d'une banque non viable à l'aide de fonds publics¹⁰. Le total des FPUNV qui ont été émis depuis l'adoption de ces exigences tourne autour de 20 milliards de dollars canadiens.

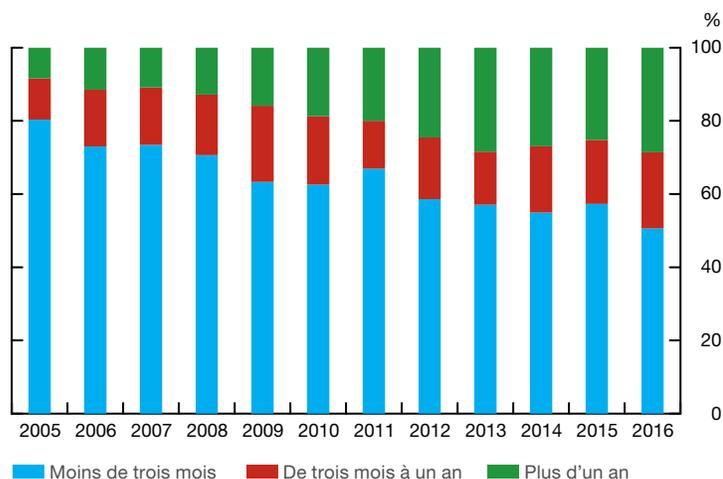
En raison du risque potentiel de conversion en actions ordinaires, les FPUNV sont les titres de dette à long terme les plus onéreux pour les banques, car ils offrent aux investisseurs l'écart le plus élevé par rapport au taux sans risque des obligations de l'État canadien.

Allongement de l'échéance moyenne du financement de gros

Les turbulences sur les marchés du financement à court terme durant la crise financière mondiale ont incité les banques du monde entier, dont les six grandes banques canadiennes, à revoir les risques posés par un recours excessif au financement à court terme. Comme nous l'avons mentionné dans les sections précédentes, le nouveau cadre réglementaire a également encouragé le financement à long terme. Ces deux facteurs ont amené les banques canadiennes à allonger l'échéance moyenne de leur financement de gros, si bien que le poids relatif du financement à long terme augmente régulièrement depuis 2008 (Graphique 7). Devant la nécessité de prolonger leur financement de gros, les banques ont adopté des stratégies de financement à plus long terme au Canada comme à l'étranger, où elles ont émis davantage d'obligations de premier rang non garanties et d'obligations sécurisées.

◀ *Le nouveau cadre réglementaire encourage le financement à long terme.*

Graphique 7 : Part du financement des banques à l'aide de dépôts de gros, selon l'échéance



Nota : La ventilation par échéance vise les dépôts à terme fixe autres que ceux des particuliers, libellés en dollars américains et canadiens.

Source : relevés réglementaires soumis par les banques canadiennes

Dernière observation : 2016

¹⁰ Voir les Normes de fonds propres du Bureau du surintendant des institutions financières.

Conclusion

Après la crise financière, les banques canadiennes ont eu davantage recours aux dépôts des particuliers et aux dépôts commerciaux, ont allongé l'échéance moyenne de leurs emprunts de gros et ont diversifié encore plus leurs sources de financement dans les marchés étrangers. Comme en témoignent les multiples instruments de financement et la variabilité de leur utilisation au fil du temps, les six grandes banques canadiennes sont des institutions financières très élaborées qui accordent de l'importance à la diversité des sources de financement, optimisent la composition de leur financement et s'adaptent sans cesse à l'évolution de la conjoncture extérieure.

Annexe

Description des instruments de financement de gros

Financement à court terme garanti

Opération de pension

Dans sa forme, l'opération de pension s'apparente à un prêt garanti. Dans le cadre d'une opération de pension, le vendeur d'un titre reçoit des liquidités et paie des intérêts pour la durée du contrat, alors que l'acheteur fournit des liquidités et détient le titre en garantie. Les opérations de pension, qui servent principalement à financer l'achat de titres, comme des obligations, jouent un rôle essentiel dans le bon fonctionnement du marché des titres à revenu fixe. Le marché canadien des opérations de pension est présenté en détail dans Garriott et Gray (2016). Parmi les titres négociés dans le cadre d'opérations de pension figurent les actions, les obligations d'État, les bons du Trésor, les obligations des provinces, les Obligations hypothécaires du Canada (OHC) et les obligations de sociétés.

Papier commercial adossé à des actifs

Les banques peuvent généralement regrouper des quantités importantes d'actifs homogènes peu liquides dans une structure d'accueil qui émet des titres de dette dont la cote est élevée. Parmi ces actifs, on trouve souvent des prêts hypothécaires, des créances sur cartes de crédit, des prêts et du crédit-bail automobiles ainsi que des créances clients. Les investisseurs sont, en général, des fonds communs de placement, des caisses de retraite, des sociétés et des institutions financières (Toovey et Kiff, 2003). Le papier commercial adossé à des actifs est un instrument financier structuré qui procure du financement de gros à court terme aux portefeuilles d'actifs peu liquides qu'il serait difficile de financer par d'autres voies sur le marché de gros.

Financement à court terme non garanti

Acceptations bancaires

Lorsqu'une société emprunteuse obtient des fonds en faisant appel à une facilité de prêt (ou ligne de crédit) liée aux acceptations bancaires, la banque émettrice garantit le remboursement du principal et le versement des intérêts sur ce prêt. Cette garantie est accordée pour améliorer la qualité du crédit, ce qui permet à la banque de revendre le prêt à d'autres investisseurs sur le marché secondaire. La cote de crédit à court terme de ces produits est la même que celle de la banque émettrice. En règle générale, les emprunteurs d'acceptations bancaires sont des sociétés diverses qui vont des petites aux moyennes entreprises. Les acheteurs d'acceptations bancaires sont généralement des fonds du marché monétaire, des fonds

communs de placement, des caisses de retraite et des gestionnaires d'actif. Les acceptations bancaires sont habituellement assorties d'une échéance de 1, 3, 6 ou 12 mois selon les exigences de l'emprunteur; cela dit, près de 85 % de l'ensemble des acceptations bancaires ont une échéance d'au plus un mois. Les acceptations bancaires sont les titres du marché monétaire les plus importants au Canada après les bons du Trésor canadien, leur encours moyen s'établissant à 75 milliards de dollars en 2016.

Billets de dépôt bancaires

Les billets de dépôt bancaires sont émis directement par la banque, en son nom propre, ce qui donne à celle-ci toute latitude pour en fixer l'échéance et le montant. D'ordinaire, les échéances vont de trois mois à un an. Les billets de dépôt bancaires se négocient sur le marché secondaire et ont le même rang que les autres obligations non garanties et obligations de premier rang de la banque. Ces instruments sont émis sur le marché canadien.

Certificats de dépôt

Les certificats de dépôt prévoient le versement d'intérêts sur les fonds déposés pour une période déterminée, mais n'offrent pas la même souplesse de retrait qu'un compte d'épargne ordinaire. Ils sont généralement émis pour une période allant d'une semaine à 18 mois.

Les certificats de dépôt diffèrent des billets de dépôt bancaires, surtout par leur statut juridique. Ils peuvent aussi être libellés en différentes monnaies. D'une manière générale, les billets de dépôt bancaires et les certificats de dépôt sont des produits complémentaires permettant aux banques de trouver du financement tout en répondant aux besoins de leurs clients tels que les sociétés ou les fonds du marché monétaire, qui sont souvent les acheteurs de certificats de dépôt.

Dépôts des banques

Les dépôts des banques proviennent de la trésorerie d'autres banques et sont comptabilisés dans le financement de gros des six grandes banques. La plupart d'entre eux ont une durée de moins d'un mois. Ils diffèrent principalement des certificats de dépôt libellés en devises et des billets de dépôt bancaires par leur statut juridique, car il ne s'agit pas de titres négociables.

Conversion du financement en devises

Les six grandes banques sont présentes dans les marchés du financement en devises. Elles empruntent régulièrement des fonds dans une monnaie donnée pour les convertir en dollars canadiens à l'aide de contrats de change à terme, de swaps ou de swaps de devises dans le cadre de transactions de longue durée.

Les contrats de change à terme et les swaps se négocient sur des marchés très liquides; les banques peuvent ainsi convertir facilement, dans la monnaie souhaitée, le financement en devises. Ces instruments permettent d'effectuer des transactions de grande envergure et peuvent être assortis d'une date conforme aux besoins de financement. Ces transactions ont généralement une durée allant de un jour à cinq ans.

Financement à long terme garanti

La titrisation est un type de financement garanti. Elle implique habituellement la conversion de l'actif financier d'une banque (prêts ou prêts hypothécaires, par exemple) en actifs plus liquides dont la qualité du crédit

est relevée compte tenu de garanties supplémentaires¹¹ et de mesures de protection en cas d'insolvabilité de l'émetteur. Les actifs sont généralement transférés à une tierce partie (comme une fiducie ou une entité structurée dont le bailleur de fonds est une banque) qui émet des titres de dette pour financer l'achat de ces actifs. La plupart des actifs titrisés restent dans le bilan de la banque et ne peuvent en sortir comptablement, car la banque demeure exposée au risque économique et au risque de crédit associés. En assumant les risques et en donnant des actifs en garantie, la titrisation permet habituellement d'obtenir du financement à moindre coût par rapport à un emprunt non garanti d'échéance similaire.

Programmes des titres hypothécaires émis en vertu de la Loi nationale sur l'habitation et des Obligations hypothécaires du Canada

Les titres hypothécaires émis en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* (titres hypothécaires LNH) sont émis par les banques canadiennes grâce au programme offert par la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL). Il s'agit d'un regroupement de prêts hypothécaires qui sont assurés individuellement et dont le versement du principal et des intérêts est transféré aux acheteurs de ces titres. Comme le paiement ponctuel de leurs intérêts et de leur principal est garanti par la SCHL, ces titres ont la cote de crédit maximale AAA. Les titres hypothécaires LNH peuvent être vendus à Fiducie du Canada pour l'habitation dans le cadre du programme d'Obligations hypothécaires du Canada (OHC) ou à des investisseurs externes. Ils peuvent aussi demeurer dans le bilan des banques et être comptabilisés comme des actifs liquides de haute qualité. Les emprunteurs hypothécaires du Canada optant le plus souvent pour un prêt de cinq ans à taux fixe, le titre LNH type a une échéance d'environ cinq ans.

Fiducie Canada achète des titres LNH auprès des institutions financières grâce à l'émission d'OHC. Les OHC offrent aux investisseurs un instrument standard à revenu fixe prévoyant le paiement semestriel d'intérêts et le remboursement total du principal à l'échéance. Les acheteurs de titres LNH sont toutefois exposés au risque de remboursement anticipé sur les prêts hypothécaires sous-jacents. La majorité des titres OHC ont une échéance de cinq ou dix ans en cas de taux fixe, ou de cinq ans en cas de taux variable. La titrisation de prêts hypothécaires et la vente de titres LNH à Fiducie Canada offrent aux banques canadiennes un mécanisme de financement de gros à la fois important et rentable¹².

Obligations sécurisées

Pour reprendre la définition de la SCHL, les obligations sécurisées « sont des titres de créance émis par une institution financière et [sont] garanties par un panier d'actifs (le "panier de sûretés"). L'émetteur d'obligations sécurisées verse périodiquement les intérêts et rembourse le principal conformément aux modalités convenues au moment de l'émission. Le panier de sûretés est séparé des actifs de l'émetteur en cas d'insolvabilité ou de faillite de ce dernier; il appartient à une entité ad hoc, hors d'atteinte en cas de faillite, qui garantit les obligations »¹³.

¹¹ Par exemple, chaque tranche de 100 \$ de dette vendue à un investisseur pourrait être cautionnée par l'équivalent de 120 \$ d'actifs sous-jacents.

¹² Pour de plus amples renseignements sur les programmes des titres LNH et des OHC, voir Mordel et Stephens (2015).

¹³ Pour en savoir plus, voir le site Web de la [Société canadienne d'hypothèques et de logement](#).

Au Canada, les obligations sécurisées émises par les banques sont garanties par un bloc prédéfini d'actifs de haute qualité. En avril 2012, le gouvernement fédéral a annoncé la mise en œuvre d'un cadre concernant les obligations sécurisées, qui exige qu'elles soient garanties uniquement par des prêts hypothécaires non assurés (à l'opposé des titres hypothécaires LNH). Conformément à la limite prudentielle fixée par le Bureau du surintendant des institutions financières, l'encours des obligations sécurisées ne peut excéder 4 % de l'actif total de l'institution financière.

Comme elles sont généralement structurées de manière à être assorties de la cote de crédit la plus élevée, les obligations sécurisées représentent pour la banque émettrice une source de financement moins onéreuse que les billets de dépôt de premier rang non garantis, mais à un coût qui grève les actifs. La demande pour ce type de produit étant plus forte à l'étranger, les institutions financières canadiennes ont émis la plupart de leurs obligations sécurisées à l'extérieur du pays, surtout en dollars américains et en euros et, dans une moindre mesure, en dollars australiens, en francs suisses et en livres sterling. Les produits en devises sont convertis en dollars canadiens sur le marché des swaps de devises et des swaps de taux de change. Les obligations sécurisées ont généralement une échéance de cinq ans, conformément à la durée du prêt hypothécaire type, mais des émissions à échéance de trois ou sept ans ne sont pas inhabituelles.

Titres adossés à des actifs

Les banques créent des titres adossés à des actifs lorsqu'elles regroupent des actifs similaires (créances sur cartes de crédit, prêts automobiles, lignes de crédit garanties par l'avoir propre foncier...) dans des titres financiers vendus à des investisseurs. D'après le Dominion Bond Rating Service, le marché des titres à plus d'un an adossés à des actifs s'élevait à 40,1 milliards de dollars à la fin de février 2017¹⁴. Les créances sur cartes de crédit représentent la catégorie d'actifs la plus importante, soit environ 68 % du marché des titres à plus d'un an adossés à des actifs.

Financement à long terme non garanti

Billets de dépôt de premier rang

Les billets de dépôt de premier rang correspondent à un mode de financement non garanti dont la qualité du crédit est inférieure à celle du financement garanti, mais supérieure à celle des créances subordonnées faisant partie du capital d'une banque. Les billets de dépôt peuvent être considérés de facto comme les titres de dette de référence des banques canadiennes, vu leur grande quantité et leur liquidité relativement bonne. Ils sont généralement assortis d'une échéance de cinq ans, mais les banques peuvent en émettre aussi à un, deux, trois, sept et dix ans pour répondre à la demande des investisseurs souhaitant certaines échéances et pour construire une courbe de crédit complète. Les billets de dépôt sont émis au Canada et à l'étranger, dans une multitude de monnaies, le produit en devises étant souvent converti en dollars canadiens. Les acheteurs de billets de dépôt des banques canadiennes sont généralement variés et regroupent des gestionnaires d'actif, des sociétés d'assurance, des fonds communs de placement et les services de trésorerie de banques étrangères. Les billets de dépôt des six grandes banques constituent une part importante du marché des obligations de sociétés canadiennes compte tenu de leur quantité et de

¹⁴ Dominion Bond Rating Service (2017), *DBRS Releases January 2017 Canadian ABS and Enhanced ABS Reports*, 8 mars.

leur liquidité. Ces dernières années, l'émission des billets de dépôt des six grandes banques a représenté environ 30 % de l'ensemble des émissions de titres de sociétés libellés en dollars canadiens.

Débetures subordonnées et instruments de fonds propres

Les débetures subordonnées sont des obligations non garanties qui viennent à la suite d'autres obligations (par exemple les billets de dépôt de premier rang non garantis) dans l'ordre de priorité des paiements faits aux déposants et aux créanciers. Pour les banques, leur émission est plus onéreuse que celle d'obligations sécurisées et de billets de dépôt de premier rang. Les débetures subordonnées émises avant le 1^{er} janvier 2013 sont considérées comme des instruments de fonds propres non admissibles par le Bureau du surintendant des institutions financières et font l'objet d'une élimination progressive sur dix ans.

Les instruments de fonds propres, qui comprennent les actions ordinaires, les actions privilégiées et les fonds propres d'urgence en cas de non-viabilité (FPUNV), visent principalement à satisfaire aux normes de fonds propres réglementaires. Les six grandes banques sont tenues de respecter certains ratios de fonds propres, notamment en émettant des instruments de fonds propres. Ces derniers, dont l'émission est onéreuse pour les banques, ne sont pas considérés comme des outils importants de financement de gros. Du point de vue des investisseurs, ils sont en outre généralement plus risqués que les autres modes de financement que nous avons décrits précédemment.

Ouvrages et articles cités

- Arjani, N., et P. Graydon (2013). *Lessons from the Financial Crisis: Bank Performance and Regulatory Reform*, document d'analyse du personnel n° 2013-4, Banque du Canada.
- Chapman, J., et H. E. Damar (2015). *Shock Transmission Through International Banks: Canada*, rapport technique n° 105, Banque du Canada.
- Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (2013). *Bâle III : Ratio de liquidité à court terme et outils de suivi du risque de liquidité*, Banque des Règlements Internationaux.
- Comité sur le système financier mondial (2010). *Funding Patterns and Liquidity Management of Internationally Active Banks*, Banque des Règlements Internationaux.
- Garriott, C., et K. Gray (2016). *Canadian Repo Market Ecology*, document de travail du personnel n° 2016-8, Banque du Canada.
- Gauthier C., et H. Tomura (2011). « Comprendre et mesurer le risque de liquidité : une sélection d'études récentes », *Revue de la Banque du Canada*, printemps, p. 3-12.

Mordel, A., et N. Stephens (2015). « Une analyse de la titrisation des prêts hypothécaires à l'habitation au Canada », *Revue du système financier*, Banque du Canada, décembre, p. 43-53.

Toovey, P., et J. Kiff (2003). « Le marché canadien du papier commercial adossé à des actifs : évolution et enjeux », *Revue du système financier*, Banque du Canada, juin, p. 45-51.