

## Abstract

The Canadian system of housing finance proved to be resilient and efficient during the global financial crisis and its aftermath. The system's effectiveness is the result of a rigorous prudential regulatory and supervisory regime coupled with targeted government guarantees of mortgage insurance and securitization products. In the post-crisis period, household debt levels and house prices have risen, owing, in part, to accommodative monetary conditions necessary to support the economic recovery. These vulnerabilities were mitigated by tightening macroprudential policy, specifically mortgage insurance rules, and strengthening mortgage-underwriting standards. Looking ahead, the housing finance framework needs to be adjusted and strengthened by rebalancing the risk exposures away from the government toward the private sector participants in the housing finance market. Although some measures have already been taken for this purpose, more adjustments may be needed to create the right incentives and achieve a sustainable rebalancing in risk exposures. Measures should also be considered to promote a liquid private-label mortgage securitization market in Canada.

*JEL classification: R31, R38, G21*

*Bank classification: Housing; Financial system regulation and policies; Financial institutions*

## Résumé

Le système de financement du logement au Canada s'est révélé résilient et efficient durant la crise financière mondiale et la période qui l'a suivie. L'efficacité du système découle d'un rigoureux régime prudentiel de réglementation et de surveillance, auquel s'ajoutent les garanties ciblées de l'État à l'égard de l'assurance hypothécaire et des produits titrisés. Au lendemain de la crise, les niveaux d'endettement des ménages et les prix des logements ont augmenté, en partie en raison des conditions monétaires expansionnistes qu'exigeait la reprise économique. Ces vulnérabilités ont été atténuées par un resserrement de la politique macroprudentielle, notamment des règles relatives à l'assurance hypothécaire, et par des critères plus stricts en matière de souscription de prêts. S'agissant de l'avenir, il faudra ajuster et renforcer le cadre de financement du logement en rééquilibrant les expositions entre les participants au marché afin de faire assumer une plus grande part des risques au secteur privé, et donc une moindre part à l'État. Bien que certaines mesures aient déjà été prises en ce sens, d'autres changements pourraient s'avérer nécessaires pour mettre en place des incitations adéquates et parvenir à une répartition viable des expositions. En outre, des moyens de favoriser la création d'un marché privé liquide pour la titrisation des prêts hypothécaires au Canada devraient être envisagés.

*Classification JEL : R31, R38, G21*

*Classification de la Banque : Logement; Réglementation et politiques relatives au système financier; Institutions financières*