

Établissement d'un régime de résolution pour les infrastructures de marchés financiers au Canada

Elizabeth Woodman, Lucia Chung et Nikil Chande

- Le fonctionnement ininterrompu des infrastructures de marchés financiers (IMF), comme les systèmes de compensation et de règlement des paiements, est primordial pour le système financier canadien et l'économie en général.
- La Banque du Canada a élaboré, en collaboration avec d'autres autorités fédérales et provinciales, un régime de résolution des IMF qui permettra de protéger les services essentiels et d'éviter un sauvetage public dans le cas d'une défaillance, très improbable, d'une telle infrastructure.
- Ce chantier s'inscrit dans le cadre de l'engagement pris par le G20 d'établir des régimes de résolution efficaces pour les institutions d'importance systémique comme les banques, les sociétés d'assurance et les IMF.
- La Banque deviendra l'autorité de résolution pour les IMF. En temps normal, elle coordonnera la planification de la résolution des IMF avec les autorités fédérales et provinciales. En cas de crise, la Banque prendra rapidement les mesures qui s'imposent afin de préserver la stabilité financière.
- La priorité consistera à élaborer des mécanismes appropriés afin de faciliter la coordination avant et après la mise en œuvre d'un processus de résolution, ainsi que d'assurer l'échange de renseignements sensibles entre les autorités.

Introduction

Les infrastructures de marchés financiers (IMF) forment l'ossature du système financier, car elles fournissent des services essentiels de compensation et de règlement des paiements à leurs participants, qui sont principalement les grandes institutions financières. Les IMF procurent les infrastructures permettant aux consommateurs et aux entreprises d'acheter des biens et des services, de procéder à des placements, de gérer les risques et de virer des fonds de manière sûre et efficiente. Certaines IMF revêtent une importance cruciale pour la stabilité du système financier canadien et le bon fonctionnement de l'économie. Si l'une de ces IMF se trouvait dans l'incapacité de fournir ses services, cela compromettrait le fonctionnement des marchés financiers, mettrait en péril le bon déroulement des opérations des autres institutions financières et pourrait empêcher les Canadiens d'effectuer ou de recevoir des paiements en temps opportun.

Encadré 1

Quelles infrastructures de marchés financiers ont été désignées et quel est leur rôle?

Aux termes de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*, le gouverneur de la Banque du Canada peut assujettir à la surveillance de la Banque une infrastructure de marchés financiers (IMF) si elle peut présenter un risque systémique ou un risque pour le système de paiement¹.

À ce jour, le gouverneur a assujetti à la surveillance de la Banque trois IMF d'importance systémique intérieure et un système de paiement important au pays :

- Le Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV), seul système utilisé pour régler les paiements en dollars canadiens d'un montant élevé et à délai de règlement critique. Il est exploité par [Paiements Canada](#).

Tableau 1-A : Paiements et transactions sur titres en dollars canadiens pour chacune des IMF désignées

IMF	Volume moyen des transactions quotidiennes en 2017	Valeur moyenne des transactions quotidiennes en 2017
STPGV	36 000	173 milliards \$
CDSX	1,7 million	541 milliards \$
CDCS	390 000 ^a	161 milliards \$ ^a
SACR	30 millions	28 milliards \$
CLS Bank	39 000 ^b	199 milliards \$ ^b
SwapClear	100 milliards \$ ^c	12 100 milliards \$ ^d

- a. Comprend le volume moyen (1 400) et la valeur moyenne (27 milliards \$) des opérations quotidiennes de prise en pension.
 b. Comprend seulement les activités libellées en dollars canadiens au cours de la séance principale.
 c. Estimation fondée sur le volume mensuel de la compensation des swaps libellés en dollars canadiens.
 d. Encours du notionnel des swaps libellés en dollars canadiens à la fin de 2017.

- Le CDSX, seul système qui permet de régler les opérations sur titres et qui joue le rôle d'un dépositaire central des titres. Il est exploité par [La Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée](#);
- Le Service canadien de compensation de produits dérivés (CDCS), contrepartie centrale qui effectue la compensation de certains titres à revenu fixe, d'opérations de pension de gré à gré et de dérivés sur actions de gré à gré, ainsi que de tous les dérivés négociés à la Bourse de Montréal. Il est exploité par la [Corporation canadienne de compensation de produits dérivés](#).
- Le Système automatisé de compensation et de règlement (SACR), système de paiement de détail pour les chèques, les dépôts directs et les prélèvements automatiques et seul système de paiement important désigné. Il est également exploité par [Paiements Canada](#)².

La Banque a aussi désigné comme étant d'importance systémique deux IMF domiciliées à l'étranger dont les institutions financières canadiennes dépendent beaucoup pour mener leurs activités :

- La CLS Bank, système de paiement qui prend en charge à l'échelle mondiale le règlement d'opérations de change. Cette IMF est exploitée par le [CLS Group](#).
- Le service SwapClear, contrepartie centrale mondiale pour la compensation des swaps de taux d'intérêt et d'autres dérivés de gré à gré libellés dans 18 monnaies. Il est exploité par [LCH.Clearnet Ltd.](#)

1 Pour la définition du risque systémique et du risque pour le système de paiement, consulter la page « [Surveillance réglementaire des systèmes de compensation et de règlement désignés](#) » dans le site Web de la Banque.

2 En mai 2016, la Banque a désigné le SACR, car elle a estimé qu'il pouvait présenter un risque pour le système de paiement. Le communiqué se trouve dans le site Web de la Banque.

Le gouverneur de la Banque du Canada a désigné les IMF les plus névralgiques à titre d'IMF d'importance systémique. Cette désignation les soumet à la surveillance de la Banque, qui s'assure qu'elles contrôlent adéquatement le risque qu'elles font peser sur le système financier et sur l'économie¹. Les systèmes de paiement importants, tout en n'étant pas d'importance systémique, sont également essentiels à l'activité économique au Canada. Le gouverneur les assujettit à la surveillance de la Banque si une perturbation de leurs opérations ou une défaillance de leur fonctionnement constitue un risque pour l'activité économique canadienne et, par conséquent, menace de miner la confiance du public dans les systèmes de paiement. L'encadré 1 décrit les IMF qui ont été désignées par la Banque.

1 Pour en savoir plus, consulter la page « [Surveillance réglementaire des systèmes de compensation et de règlement désignés](#) » sur le site Web de la Banque.

Bien que cette éventualité soit quasi improbable, la défaillance d'une IMF pourrait se produire malgré la surveillance exercée par la Banque. Afin d'atténuer les conséquences d'une telle défaillance, la Banque du Canada, en coopération avec d'autres autorités fédérales et provinciales, a élaboré le cadre stratégique d'un régime canadien de résolution des IMF. Celui-ci est destiné à mettre à disposition les outils nécessaires au maintien des services essentiels normalement fournis par les IMF et à éviter toute perturbation systémique du système financier dans l'éventualité, très peu probable, de la défaillance d'une IMF. Dans son budget de 2017, le gouvernement fédéral a proposé des modifications législatives qui consacreront dans la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements* l'instauration du régime et permettront à la Banque d'intervenir en cas de défaillance d'une IMF. Les modifications législatives ont été rédigées en concertation avec les principales parties prenantes et sont incluses dans le budget fédéral de 2018. Dès que le Parlement les aura approuvées, ces modifications accorderont à la Banque le pouvoir d'agir comme l'autorité de résolution des IMF canadiennes.

La résolution des IMF est au nombre des réformes du secteur financier du G20. En 2011, le gouvernement du Canada a avalisé les réformes visant à établir et à mettre en place des régimes de résolution efficaces pour les institutions d'importance systémique comme les banques, les sociétés d'assurance et les IMF (Lai et Mordel, 2012)². Le Conseil de stabilité financière (CSF) a donné des indications sur les éléments essentiels que les autorités doivent prendre en considération dans la formation de leurs régimes de résolution (CSF, 2014 et 2017). Les principales caractéristiques du régime canadien de résolution des IMF décrit dans ce rapport ont été élaborées conformément à ces directives internationales, tout en tenant compte du contexte canadien et en intégrant les commentaires reçus des principales parties prenantes au cours des consultations.

Ce rapport explique l'importance d'un régime de résolution pour les IMF canadiennes. Il présente aussi les principales caractéristiques d'un régime efficace, notamment les types d'IMF auxquels il s'appliquerait, ses mécanismes de gouvernance, les pouvoirs et outils législatifs, ainsi que le financement. Nous concluons par un survol des prochaines étapes.

La nécessité d'un régime de résolution

Des IMF conçues et exploitées adéquatement contribuent à la stabilité financière, car elles soutiennent le fonctionnement continu des systèmes de paiement et des marchés financiers, ce qui est particulièrement important pendant les périodes de fortes tensions financières. Par exemple, les contreparties centrales ont un rôle d'intermédiaire dans les transactions, garantissant ainsi le respect de toutes les obligations, même en cas de défaillance d'un participant. Cela permet d'éviter un gel du marché lorsque le risque de contrepartie est très élevé. Les IMF permettent également de réduire l'incertitude en période de tensions grâce à des mécanismes de gestion des défaillances transparents et solides.

Les IMF ont été conçues pour jouer un rôle central dans le système financier. Toutefois, si une IMF d'importance systémique venait à être en situation de défaillance, la perturbation de ses services essentiels pourrait avoir des

² À ce jour, parmi les membres du G20, seule l'Australie a proposé l'établissement d'un régime spécifiquement conçu pour les IMF. L'Union européenne et le Royaume-Uni ont, ou ont proposé, un régime de résolution applicable aux contreparties centrales plutôt qu'à tous les types d'IMF. D'autres pays ou régions ont opté soit pour un régime de résolution applicable aux banques et aux IMF (États-Unis, Singapour et Hong Kong), soit pour la mise en place de mécanismes de résolution qui constituent une extension du dispositif de surveillance des IMF (Nouvelle-Zélande).

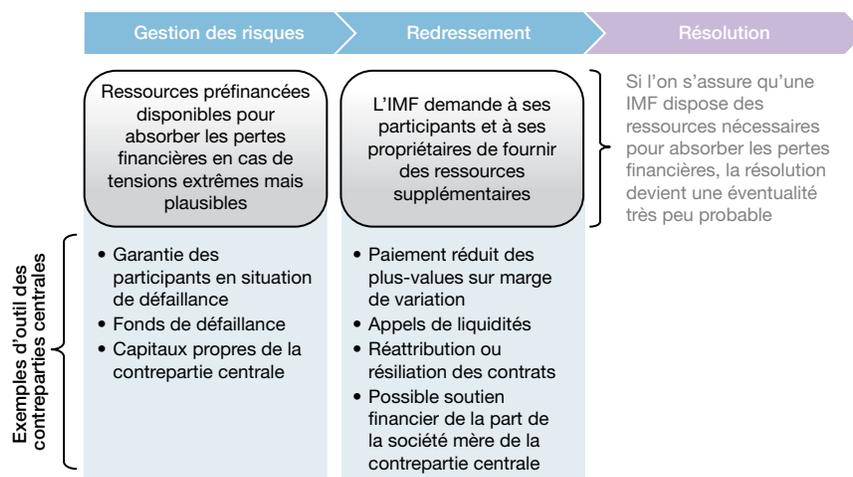
conséquences négatives marquées pour le fonctionnement du système financier et pour l'activité économique au Canada. Il s'agit habituellement d'IMF d'envergure pour lesquelles il n'y a pas de solutions de rechange sur les marchés où elles sont présentes. Elles sont du reste étroitement liées aux banques et aux autres institutions financières, y compris à d'autres IMF. En cas de défaillance d'un important système de paiement, il deviendrait par exemple difficile, voire impossible, d'effectuer de simples transactions financières, ce qui aurait de graves répercussions sur l'économie. En outre, l'importance systémique et l'étendue des risques découlant d'une défaillance de certaines IMF prennent de l'ampleur. L'utilisation de plus en plus fréquente de la compensation centrale, y compris sous l'effet de l'obligation de compensation des transactions sur les dérivés de gré à gré standardisés, entraîne une augmentation sensible du volume des opérations compensées et amènent certaines contreparties centrales à devoir assumer des expositions extrêmement élevées (Mueller et Usche, 2016).

Par conséquent, il est important que ces IMF disposent de solides mécanismes de contrôle des risques qui leur permettent d'exercer leurs activités en toute sûreté, que ce soit en temps normal ou en période de fortes tensions financières ou opérationnelles.

Conformément aux obligations qui sont les leurs dans le cadre du régime de surveillance de la Banque, les IMF désignées doivent satisfaire aux normes fixées par la Banque relativement à la gestion de leurs risques financiers, de leurs risques opérationnels et de leur risque d'activité (McVanel et Murray, 2012). Ces normes englobent la totalité des normes internationales, les *Principes pour les infrastructures de marchés financiers*, établies par le Comité sur les paiements et les infrastructures de marché (CPIM) et le Comité technique de l'Organisation internationale des commissions de valeurs (OICV). Les IMF concernées doivent appliquer des mesures de contrôle afin de pouvoir gérer efficacement les risques envisagés dans divers scénarios correspondant à des situations de tensions extrêmes mais plausibles, comme la défaillance de son plus important participant. Les IMF désignées sont également tenues de préparer un plan de redressement intégrant des outils qui leur permettront d'accéder à des ressources financières supplémentaires le cas échéant. Par exemple, une contrepartie centrale doit disposer de **mécanismes de contrôle effectifs** afin de couvrir, avec un degré de confiance très élevé, les pertes et les insuffisances de fonds attendues. Des ressources préfinancées devraient être mises en place pour couvrir les pertes découlant de la défaillance du plus important participant. Une fois ces ressources épuisées, la contrepartie centrale doit mettre en œuvre son plan de redressement, et demander à ses participants de fournir d'autres ressources comme le prévoit le plan, sans oublier qu'elle pourrait devoir elle-même fournir de telles ressources (**figure 1**).

Ainsi, la probabilité d'une défaillance d'une IMF est infime. À ce jour, très peu de défaillances d'IMF se sont produites et elles concernaient surtout des contreparties centrales. Depuis 1974, on recense seulement trois cas dans le monde (Bignon et Vuillemeys, 2017).

Il est tout de même possible qu'une IMF désignée finisse par se trouver dans une situation où ni les mesures de gestion des risques qu'elle aura mises en place ni son plan de redressement ne lui permettront de continuer à exercer ses activités sans causer de perturbations au sein du système financier. Parmi les événements qui pourraient entraîner la défaillance d'une

Figure 1 : Outils disponibles pour aider une infrastructure de marché financier à gérer les risques

IMF, mentionnons la défaillance de plusieurs de ses participants dans un court laps de temps, une sévère perte de confiance dans l'IMF, une défaillance opérationnelle grave qui ne peut pas être surmontée par l'application de mécanismes de continuité des activités, ou la faillite de la société mère de l'IMF.

Si une IMF était en passe de ne plus être viable alors qu'aucun régime de résolution spécifique n'était en place, on aurait le choix entre deux solutions peu attrayantes : la dissolution de l'IMF dans le cadre des procédures de faillite existantes ou son renflouement par l'État. Les procédures de faillite existantes n'étant pas conçues pour préserver la stabilité du système financier lorsqu'une institution d'importance systémique se trouve en situation de défaillance, il est peu probable qu'elles arrivent à empêcher la perte de services essentiels. Résultat, les tensions financières seraient transmises aux participants des marchés, et les répercussions de la défaillance de l'IMF sur le système financier et sur l'économie se verraient amplifiées. Par conséquent, il est possible qu'une intervention du gouvernement soit attendue, sous la forme d'une garantie publique ou d'un sauvetage financé par le contribuable, en vue de prévenir de graves perturbations dans le système financier. En l'absence d'un régime de résolution, les IMF et leurs participants auraient donc moins de motivations à gérer leurs risques de façon adéquate, ce qui causerait un aléa moral et pourrait entraîner des coûts importants pour les contribuables.

Le régime a pour principaux objectifs stratégiques de maintenir les services essentiels assurés par l'IMF, de promouvoir la stabilité financière et de limiter le risque de pertes financières pour les contribuables. Bien qu'il y ait des points communs entre le régime canadien de résolution des institutions financières d'importance systémique et le régime de résolution des IMF, ce dernier est spécifiquement conçu pour refléter le rôle, la structure et le modèle d'affaires uniques des IMF³.

³ Voir Hughes et Manning (2015), et Cox et Steigerwald (2017) pour une analyse des différences importantes entre les contreparties centrales et les banques qui doivent être prises en considération dans l'élaboration d'un régime de résolution pour les contreparties centrales.

Principales caractéristiques du régime de résolution

Champ d'application

Toutes les IMF canadiennes désignées seraient visées par le régime, c'est-à-dire les trois IMF d'importance systémique et le SACR, qui est un système de paiement important. Les IMF canadiennes qui n'ont pas été désignées par la Banque seraient exclues du champ d'application du régime, car leur défaillance risquerait moins de compromettre la stabilité du système financier canadien. Si ces IMF n'étaient pas en mesure de surmonter un choc, on procéderait à leur dissolution ou bien à leur restructuration dans le cadre des procédures de faillite en vigueur.

Les IMF domiciliées à l'étranger désignées parce qu'elles sont susceptibles de présenter un risque systémique pour le système financier canadien n'entrent pas non plus dans le champ d'application du régime proposé. Il s'agit actuellement du service SwapClear de LCH.Clearnet et de la CLS Bank (Chande et autres, 2012; Miller et Northcott, 2002). Les groupes de gestion de crise établis pour ces IMF doivent fixer les modalités de coopération et d'échange de renseignements entre l'autorité de résolution du pays d'origine et les États dans lesquels elles exercent leurs activités, comme le Canada, où ces IMF ont une importance systémique^{4, 5}. Les modalités adoptées par les groupes de gestion de crise s'appliqueraient tant à la planification de la résolution qu'à la résolution même. La Banque envisage de travailler avec l'autorité de résolution et le groupe de gestion de crise des IMF étrangères qu'elle a désignées afin que les mesures adéquates soient en place pour résoudre de manière efficace la défaillance éventuelle de ces IMF sans entraîner de risques pour la stabilité financière au Canada.

Gouvernance

Des dispositions qui assurent une gouvernance transparente et efficace constituent la pierre angulaire d'un régime de résolution crédible et procurent aux IMF désignées ainsi qu'à leurs participants une certitude juridique quant au déroulement du processus de résolution. Ces dispositions définissent les responsabilités des autorités canadiennes, organisent la prise des principales décisions et prévoient un mécanisme de coopération et d'échange de renseignements en temps normal et pendant une résolution.

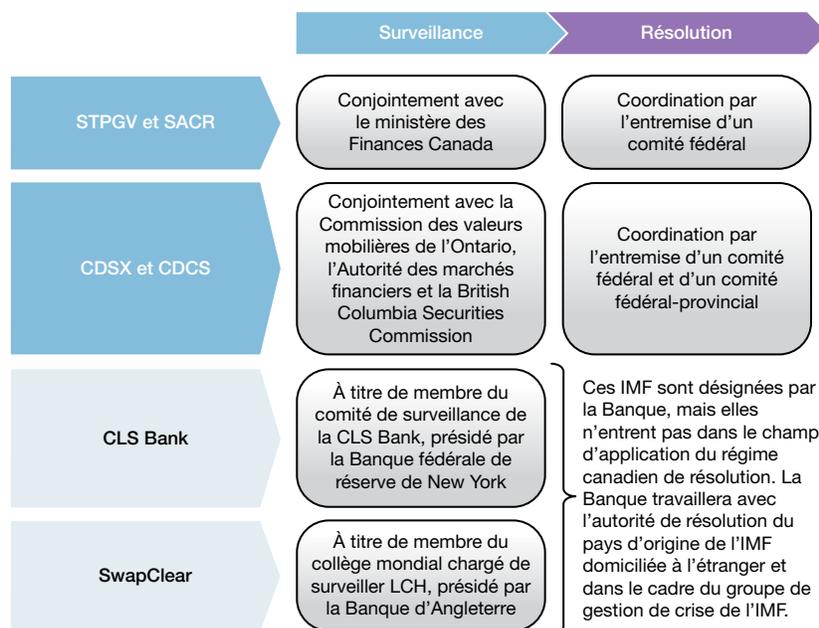
Parce qu'elle serait chargée de la résolution des IMF, la Banque piloterait, en concertation avec les principales parties prenantes, les mesures nécessaires à la résolution de la défaillance d'une IMF. La Banque est bien placée pour assumer cette responsabilité. Comme elle assure la surveillance de toutes les IMF désignées, la Banque a développé une expertise en la matière, notamment en ce qui a trait aux règles et aux opérations qui les concernent. Cette expertise représente un atout, car la transition entre redressement et résolution peut être très brève. La Banque devra rapidement mettre en œuvre des mesures de résolution en intervenant dans le processus, en supervisant l'exécution des règles régissant les IMF et en veillant au respect des échéances quotidiennes des paiements et des règlements. En vertu de son mandat, qui consiste à promouvoir la sûreté, la solidité et l'efficacité du système financier canadien, la Banque possède

⁴ Si une IMF a une importance systémique dans plusieurs pays, les autorités devraient mettre sur pied des groupes de gestion de crise transnationaux ou des mécanismes équivalents, fondés sur la Responsabilité E des *Principes pour les infrastructures de marchés financiers* publiés par le CPIM et l'OICV, conformes aux lignes directrices énoncées dans le document intitulé *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions* publié par le CSF.

⁵ L'autorité de résolution où l'IMF est domiciliée décide de la composition des membres du groupe de gestion de crise. Ce groupe devrait comprendre les autorités nationales et étrangères pouvant jouer un rôle important dans la planification et la mise en œuvre de la résolution de l'IMF.

l'expertise pour évaluer rapidement les incidences de la défaillance d'une IMF sur la stabilité financière et déterminer les mesures qui s'imposent pour la résoudre. Mais surtout, la Banque sera en mesure de tirer parti de ses relations bien établies avec les organismes de réglementation provinciaux et les autorités de surveillance des IMF domiciliées à l'étranger, sans oublier les IMF elles-mêmes (figure 2).

Figure 2 : La Banque du Canada coopère avec plusieurs autorités pour assurer la surveillance et la résolution des infrastructures de marchés financiers



Confier à une seule et même institution la surveillance des IMF et la résolution de leur défaillance présente un risque : celui de retarder le recours aux pouvoirs de résolution alors qu'il y aurait lieu de le faire. Ce serait le cas, par exemple, si l'autorité de surveillance estime que le déclenchement d'une procédure de résolution constitue de sa part un aveu d'échec par rapport à l'exercice effectif de sa surveillance. Cependant, confrontée à une situation de défaillance, il est peu probable que l'autorité de surveillance se prive d'agir. En effet, ne pas prendre une décision rapide pour soumettre une IMF à une résolution signifierait, dans la plupart des cas, que les échéances cruciales des paiements et des règlements ne seraient pas respectées, ce qui se répercuterait directement sur tous les participants à l'IMF et, par contagion, sur l'ensemble du système financier. Il est toutefois important que la Banque cherche à éviter la possibilité d'une abstention inopportune grâce à des mécanismes de gouvernance interne qui confortent, dans la mesure du possible et quand cela est indiqué, une séparation des responsabilités de surveillance et de résolution. Comme le Canada, beaucoup d'autres pays ont regroupé la surveillance des IMF et la résolution des défaillances au sein d'une seule institution⁶.

⁶ Si l'on regarde les instances déjà en place et celles en projet, les responsabilités de surveillance et de résolution des IMF sont regroupées au sein d'une seule institution dans les régions ou pays suivants : Royaume-Uni (Banque d'Angleterre), Australie (Banque de réserve d'Australie), Singapour (Autorité monétaire de Singapour), Suisse (Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers), Hong Kong (Autorité monétaire de Hong Kong ou Commission des valeurs mobilières et des dérivés, selon l'IMF concernée) et les Pays-Bas (Banque nationale néerlandaise).

Le rôle de la Banque en tant qu'autorité de résolution

Selon le régime de résolution proposé, la Banque disposera de nouveaux pouvoirs et de nouvelles responsabilités en vertu de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*, aussi bien en temps normal que pendant la résolution d'une IMF. En général, ces responsabilités sont liées soit à la préparation du processus de résolution, soit à sa mise en œuvre (figure 3).

Figure 3 : Responsabilités de la Banque du Canada en matière de planification et d'exécution des résolutions



L'une des décisions importantes que la Banque aurait à prendre serait de déterminer s'il est nécessaire d'engager une procédure de résolution et de choisir quand la déclencher. La Banque devrait alors déterminer, entre autres, si l'IMF a suffisamment de ressources financières pour pouvoir reprendre rapidement ses activités par ses propres moyens, évitant ainsi de perturber la prestation de ses services essentiels. La solution privilégiée serait de laisser l'IMF surmonter le choc avec ses outils de redressement. Mais la Banque aurait la marge de manœuvre nécessaire pour déclencher la résolution avant que l'IMF n'ait épuisé toutes ses ressources. Une telle décision pourrait s'avérer nécessaire si la Banque estime que les efforts de redressement de l'IMF ne seront pas fructueux ou que la poursuite de la mise en œuvre du plan de redressement engagé menace la stabilité financière. Par exemple, dans le but de préserver la stabilité financière, la Banque pourrait juger qu'elle devrait empêcher une contrepartie centrale d'exiger de ses membres d'importantes contributions dont le financement risquerait de provoquer la propagation de tensions financières.

L'autorité de résolution doit coopérer avec les autorités provinciales et fédérales

Les dispositions prévues relativement à la gouvernance permettront à la Banque de prendre en temps utile des mesures appropriées et conformes aux objectifs du régime. Par ailleurs, la Banque communiquera régulièrement avec les autres autorités avant et pendant la résolution d'une IMF et les consultera sur les principales décisions, y compris la décision de déclencher la résolution, le choix des instruments de résolution, le financement de la résolution, la planification du recouvrement des fonds publics qui auront été utilisés et la planification de la sortie du processus de résolution. L'approbation du ministre fédéral des Finances sera requise pour plusieurs aspects, notamment lorsqu'un accès temporaire à des fonds publics sera nécessaire.

Pour renforcer la consultation, la coordination et l'échange de renseignements, deux comités parallèles et d'importance égale devront être mis sur pied : l'un auprès des autorités de réglementation provinciales, et l'autre auprès des autorités fédérales. Le premier comprendra les autorités de réglementation qui assurent, conjointement avec la Banque, la surveillance des IMF désignées; actuellement, ces IMF sont le CDSX et le Service canadien de compensation des produits dérivés (CDCS) (figure 2). Le comité fédéral sera présidé par le gouverneur de la Banque et comptera comme membres le ministère des Finances Canada, le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) et la Société d'assurance-dépôts du Canada (SADC).

La Banque sera tenue d'informer les deux comités de ses décisions importantes. Par exemple, la défaillance d'une ou de plusieurs grandes banques qui participent à une IMF pourrait déclencher une procédure de résolution pour cette IMF. Une telle mesure nécessiterait une coopération étroite avec les autorités responsables de la résolution et de la supervision des institutions financières fédérales, respectivement la SADC et le BSIF. En outre, la Banque devra s'appuyer sur les connaissances et l'expertise des autorités de réglementation provinciales responsables des IMF relevant de deux paliers de réglementation pour pouvoir jouer un rôle clé dans l'élaboration de stratégies de résolution, dans la mise à l'épreuve des plans opérationnels et dans la formulation de conseils visant à aider l'IMF à redevenir viable à long terme. La Banque travaille avec ces autorités de réglementation pour établir un protocole d'entente qui précisera les règles de coopération et d'échange de renseignements applicables en cas de résolution.

Pouvoirs et outils législatifs

Un ensemble de pouvoirs et d'outils permettra à la Banque de prendre les mesures nécessaires à la résolution d'une IMF conformément aux objectifs du régime. La Banque pourra entamer une procédure de résolution envers une IMF et en prendre le contrôle. En vertu de cette prise de contrôle, tous les pouvoirs juridiques et les attributions du conseil d'administration et de la direction de l'exploitant de l'IMF seraient transférés à la Banque pour la durée du processus de résolution. La Banque disposera donc de pouvoirs élargis pour diriger les activités de l'IMF et appliquer les mesures qui s'imposent, notamment vendre les actifs de l'IMF qui ne concourent pas au déroulement de ses principales opérations, procéder, le cas échéant, à sa restructuration ou la réintégrer dans le secteur privé en la vendant à des intérêts privés.

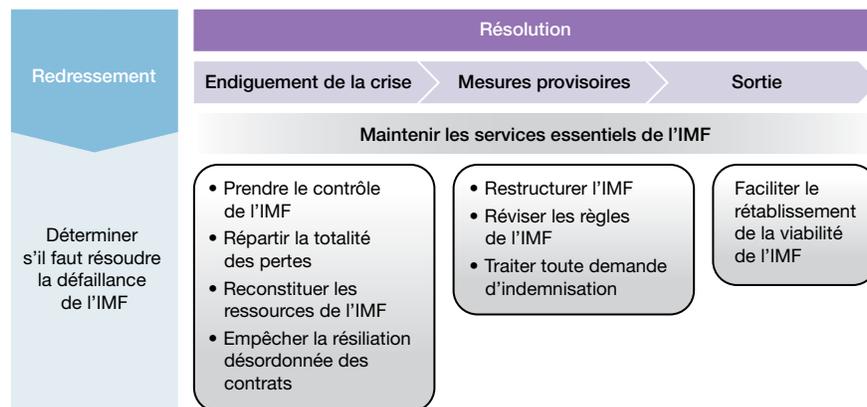
La Banque a besoin de certains pouvoirs afin de résoudre efficacement la défaillance d'une IMF. Dès que le processus de résolution est enclenché, certains des droits des participants et des fournisseurs de services essentiels, par exemple le droit de résilier leurs contrats ou de dénouer leurs positions de façon anticipée, seraient temporairement suspendus. En ce qui concerne les IMF qui sont des filiales, cette suspension ferait en sorte que les services essentiels aux principales fonctions de l'IMF continueraient à être assurés par la société mère. Pour une résolution efficace de la défaillance d'une contrepartie centrale, il est important que les participants n'exercent pas leur droit de résiliation des contrats et de liquidation de leurs positions avant que la contrepartie centrale puisse gérer la défaillance d'un participant. Il s'agit d'une mesure que la Banque pourrait devoir appliquer dans le cadre d'une résolution si les tentatives de la contrepartie centrale en ce sens sont infructueuses.

Les pouvoirs et les outils dont dispose la Banque lui permettront d'agir rapidement en vue d'atteindre plusieurs grands objectifs :

- continuer de fournir les services essentiels de compensation et de règlement des paiements à ses participants et à l'ensemble du système financier;
- faciliter le règlement rapide des obligations de l'IMF;
- répartir toute perte qui n'a pas encore été couverte, que cette perte soit due ou non à la défaillance d'un ou de plusieurs participants;
- reconstituer les ressources de l'IMF pour qu'elle puisse répondre aux exigences réglementaires.

Une fois la crise jugulée et l'IMF stabilisée, la Banque commencerait à soutenir le retour à la viabilité de l'IMF, ce qui impliquerait l'évaluation des options permettant à l'IMF de recouvrer son indépendance et la fin du processus de résolution. La figure 4 schématise les phases de la résolution et certaines des mesures que la Banque pourrait adopter. Certaines d'entre elles, comme la modification des règlements régissant l'IMF, ne seraient pas nécessaires dans tous les scénarios de résolution.

Figure 4 : Principales mesures prises par la Banque durant une résolution



Afin de répartir les pertes non couvertes et de reconstituer les ressources financières de l'IMF, la Banque examinerait d'abord les outils de gestion des risques et de redressement dont dispose l'IMF, tels qu'ils sont décrits dans ses règlements. En outre, les participants à l'IMF et ses propriétaires sauront exactement comment les pertes seraient réparties *ex ante*, car cette question est obligatoirement traitée dans les règlements de l'IMF.

Néanmoins, selon les circonstances, cette approche pourrait exacerber les tensions et menacer la stabilité financière. La Banque serait alors obligée de s'écarter des règlements de l'IMF. Dans ce cas, la Banque serait tenue d'indemniser les créanciers (y compris les participants à l'IMF et ses propriétaires) qui se seraient trouvés dans une meilleure situation si l'IMF avait été liquidée dans le cadre d'une procédure de faillite, en supposant une application intégrale des règlements de l'IMF et des mécanismes de répartition des pertes.

Financement

Pour que la résolution d'une IMF soit efficace, la Banque devra pouvoir compter rapidement sur des ressources financières suffisantes afin de régler les coûts de la résolution. La stratégie de financement doit être conçue de manière à préserver la stabilité financière (ce qui est l'objectif même de la résolution), à ne pas éroder l'efficacité des outils de gestion des risques et de redressement mis en place avant la résolution, à assurer le maintien de la prestation des services essentiels de compensation et de règlement des paiements, et à éviter des pertes pour les contribuables.

Afin d'absorber les coûts de la résolution, la Banque s'appuiera principalement sur les mécanismes de financement prévus dans les règlements et sur le plan de redressement de l'IMF, ces deux instruments lui conférant le droit légal d'obtenir des ressources auprès des participants et des propriétaires de l'IMF. Toutefois, un processus de résolution peut induire des coûts qui nécessitent des ressources financières supérieures à celles dont les IMF sont tenues de disposer. Par exemple, la Banque pourrait devoir engager un expert pour évaluer les demandes d'indemnisation ou retenir les services d'un tiers pour faciliter la vente de l'IMF. Par ailleurs, et c'est surtout le cas lorsque plusieurs des participants à une IMF sont en situation de défaillance, il pourrait être impossible de demander aux participants de mobiliser rapidement des fonds, conformément aux règlements de l'IMF, sans mettre en péril leur viabilité et compromettre la stabilité financière.

S'il devient nécessaire d'absorber ces coûts de résolution, la Banque se verra accorder un prêt du gouvernement du Canada. Pour rembourser le prêt, la Banque aura le pouvoir d'élaborer et d'appliquer un mécanisme de remboursement *ex post* qui permettra de recouvrer les fonds publics utilisés dans le cadre de la résolution. Le remboursement s'effectuerait graduellement, de façon à soutenir la stabilité financière. Si l'IMF fait face à une crise de liquidité, l'IMF pourrait compter sur une **aide d'urgence**, que la Banque pourrait décider d'octroyer en dernier recours à une IMF désignée si celle-ci a suffisamment de garanties à sa disposition. Bien que l'aide d'urgence puisse être une solution de rechange à l'emploi temporaire de fonds publics, il est peu probable qu'une IMF soumise à un processus de résolution ait encore suffisamment de garanties à fournir à la Banque.

Les autorités canadiennes ont envisagé la création d'un fonds de résolution auquel les parties prenantes du secteur cotiseraient avant la résolution. Cependant, les IMF désignées ont déjà assez de ressources pour leurs mécanismes de gestion des risques et de redressement en vue d'absorber les pertes. Les autorités ont donc conclu qu'il serait inefficace sur le plan économique de demander aux participants du marché de mettre de côté des fonds supplémentaires en prévision d'un événement si improbable.

Les efforts visant à établir et à mettre en œuvre un régime canadien se poursuivent

Un régime de résolution des IMF crédible accroît la stabilité financière, et ce, de plusieurs façons. Il permet d'assurer le maintien des services essentiels normalement fournis par une IMF lorsque celle-ci se trouve en situation de défaillance, même dans un contexte de fortes tensions sur les marchés. Il incite les IMF et leurs participants à gérer adéquatement les risques. De plus, il assure la transparence et renforce la confiance des acteurs du

secteur, car ceux-ci sauraient de quelle manière la défaillance éventuelle d'une IMF serait traitée, de manière coordonnée, par les autorités fédérales et provinciales.

Pour faire avancer le projet de régime de résolution des défaillances des IMF canadiennes, le gouvernement fédéral a proposé de légiférer en la matière. Des efforts supplémentaires seront nécessaires pour établir la réglementation connexe. Une fois la loi approuvée par le Parlement, la réglementation sera rédigée, et le régime entrera alors officiellement en vigueur.

Pour installer le régime, la Banque doit mettre en place des mécanismes de gouvernance en coopération avec les organismes provinciaux de réglementation des marchés et les autorités fédérales. Ces mécanismes devraient inclure un accord de coopération avec les organismes de réglementation et les autorités en vue de la création de plans de résolution crédibles pour chaque système canadien désigné et en vue de la résolution de la défaillance d'une IMF dans les plus brefs délais si le déclenchement d'un processus de résolution s'avérait nécessaire. La Banque devra également publier des lignes directrices sur le régime de résolution des IMF et élaborer des politiques qui clarifient les principaux aspects de ce régime, notamment en ce qui concerne le rôle de la Banque en tant qu'autorité de résolution, ainsi que la manière dont les pouvoirs et les outils de résolution pourraient être utilisés selon les circonstances. Dans le cadre de l'adoption du régime, des procédures efficaces devront être établies pour que la Banque soit bien préparée à mettre en œuvre des mesures de résolution en temps de crise.

Bibliographie

- Bignon, V., et G. Vuilleme (2017). *The Failure of a Clearinghouse: Empirical Evidence*, document de travail n° 638, Banque de France.
- Chande, N., J.-P. Dion, D. McVanel et J. Slive (2012). « Approche canadienne à l'égard de la compensation centralisée des transactions sur produits dérivés de gré à gré », *Revue du système financier*, Banque du Canada, décembre, p. 45-53.
- Conseil de stabilité financière (CSF) (2014). *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*.
- (2017). *Guidance on Central Counterparty Resolution and Resolution Planning*.
- Cox, R., et R. Steigerwald (2017). *A CCP Is a CCP Is a CCP*, Banque fédérale de réserve de Chicago, coll. « Policy Discussion Paper », n° 2017-01.
- Hughes, D., et M. Manning (2015). « CCP and Banks: Different Risks, Different Regulations », *Bulletin*, Banque de réserve d'Australie, décembre, p. 67-80.
- Lai, A., et A. Mordel (2012). « La résolution des défaillances des institutions financières d'importance systémique », *Revue du système financier*, Banque du Canada, juin, p. 41-47.

- McVanel, D., et J. Murray (2012). « Approche de la Banque du Canada à l'égard des Principes relatifs aux infrastructures des marchés financiers », *Revue du système financier*, Banque du Canada, décembre, p. 55-60.
- Miller, P., et C. A. Northcott (2002). « La CLS Bank : gérer le risque de non-règlement des opérations de change », *Revue de la Banque du Canada*, automne, p. 13-27.
- Mueller, M., et A. Usche (2016). « La réforme des marchés des dérivés de gré à gré au Canada : vers des marchés plus résilients », *Revue du système financier*, Banque du Canada, décembre, p. 63-78.