



Revue du système financier

Points saillants — Décembre 2008

ÉVALUATION DES RISQUES¹

La tourmente qui secoue les marchés financiers de la planète est entrée dans une nouvelle phase en septembre, la perte de confiance des investisseurs s'étant aggravée et généralisée par suite d'une série de faillites ou quasi-faillites de grandes institutions financières américaines et européennes.

Dans de nombreux pays, les marchés du financement de gros sont paralysés. Les écarts entre les titres d'État et les obligations des sociétés se sont creusés à des niveaux record en octobre, les marchés boursiers ont plongé et la volatilité des taux de change s'est vivement accrue.

À la suite de l'annonce du plan d'action du G7 le 10 octobre et des initiatives connexes prises par les autorités nationales, les tensions ont commencé à s'apaiser sur les marchés des fonds à court terme, mais il faudra du temps avant que la confiance soit complètement rétablie.

Le système financier canadien s'est avéré relativement résilient tout au long de la crise, grâce au levier d'endettement moins élevé des institutions financières du pays et à leurs pratiques de prêt plus prudentes, mais il n'est pas immunisé contre les retombées de la crise. En particulier, le marché du financement de gros au Canada a été soumis à de fortes pressions ces derniers mois, ce qui a entravé le fonctionnement normal du système financier.

L'issue la plus probable de la crise actuelle est une amélioration graduelle de la situation sur les marchés financiers mondiaux et des conditions de crédit au Canada, à la faveur de l'entrée en vigueur des mesures exceptionnelles adoptées pour la résoudre. Cependant, l'incertitude subsiste quant au moment où se produira le retour attendu à des conditions de financement plus habituelles.

Dans ce contexte, la livraison de décembre de la *Revue du système financier* examine cinq grandes sources de risque pour la robustesse et la stabilité du système financier.

Risques potentiels

Financement et liquidité

La réticence persistante des prêteurs à réintégrer le marché, due à l'inquiétude qu'ils ressentent à l'égard de leurs besoins futurs de financement et de leurs expositions actuelles, risque de retarder le rétablissement de la confiance et le retour à des conditions de financement plus normales, ce qui pourrait intensifier l'effet de rétroaction négatif entre le système financier et l'économie réelle.

Adéquation des fonds propres

Une baisse de régime aiguë ou prolongée de l'activité pourrait confronter les banques canadiennes à de nouvelles pertes sur prêts, ce qui pourrait avoir de sérieuses retombées sur les ratios de fonds propres de ces institutions. On risquerait alors de voir les forces du marché contraindre les banques de rétablir leurs ratios de fonds propres, amenant ces dernières à restreindre plus énergiquement la croissance de leurs bilans. Ceci pourrait se traduire par un durcissement marqué des conditions de financement des ménages et des entreprises qui, à son tour, agraverait l'essoufflement de l'économie et accroîtrait les difficultés frappant les institutions financières.

Bilans des ménages

Les bilans des ménages se ressentent de la faiblesse des marchés boursiers, du recul des prix des maisons, du tassemement de la progression des revenus et du niveau record où se situe le ratio de la dette au revenu, il est possible qu'un ralentissement très prononcé de l'activité économique entraîne une hausse importante du taux de défaillance sur les prêts aux ménages.

L'endettement des ménages pourrait favoriser la contagion des pertes à l'ensemble du système financier du pays et donner lieu à un nouveau resserrement des conditions de crédit. Toutefois, les effets d'un tel scénario sur les bilans des institutions financières seraient grandement atténués par l'assurance hypothécaire et la garantie de l'État qui y est associée.

Ralentissement de l'économie mondiale

Il se pourrait que la récession aux États-Unis soit plus grave ou plus longue que ce que l'on entrevoit actuellement et qu'elle ait

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.

des répercussions considérables sur les entreprises, les ménages et les institutions financières du Canada, compte tenu des liens économiques et financiers étroits qui unissent ces deux pays.

Bien que le niveau des fonds propres des grandes banques canadiennes soit suffisant pour couvrir les larges pertes que ces institutions essuieraient alors, les mesures qu'elles prendraient pour continuer de se conformer aux exigences réglementaires pourraient aviver les tensions dont font l'objet l'économie canadienne et le système financier.

Déséquilibres mondiaux et volatilité des taux de change

Les déséquilibres financiers et commerciaux dans le monde ne peuvent persister indéfiniment. L'appréciation du dollar américain, qui s'est amorcée en juillet 2008, pourrait entraver le processus d'ajustement graduel des dernières années, accroissant le risque que la résorption des déséquilibres internationaux se fasse de manière désordonnée.

Une baisse marquée et soudaine du cours du billet vert pourrait provoquer de fortes fluctuations des prix des actifs, une intensification de la volatilité des marchés financiers et une nouvelle augmentation des primes de risque.

Mesures publiques et évaluation

Devant la gravité de la situation financière internationale et des risques qu'elle présente pour le système financier canadien, la Banque du Canada a élaboré et mis en œuvre un éventail de mécanismes exceptionnels s'inscrivant dans sa sphère d'attribution.

Les interventions immédiates visaient à rétablir la confiance et le fonctionnement normal du système financier.

Le Canada maintient son engagement à mettre en œuvre le plan d'action du G7, qui prévoit plusieurs mesures pour rétablir les flux de crédit. La Banque du Canada a réagi vigoureusement : elle a accru son apport de liquidités aux marchés en relevant l'encours de ses prises en pension à plus d'un jour, élargi la liste des titres acceptés en garantie ainsi que celle des contreparties admissibles et créé de nouvelles facilités de prêt.

Le gouvernement du Canada a instauré la Facilité canadienne d'assurance aux prêteurs, qui couvre les emprunts à terme contractés sur les marchés de gros par les institutions de dépôt sous réglementation fédérale et, dans certains cas, provinciale, afin que les institutions financières du pays ne soient pas désavantagées par rapport à leurs concurrentes d'autres pays bénéficiant de mécanismes analogues. Il a aussi mis en œuvre un programme d'achat, à hauteur de 75 milliards de dollars, de prêts hypothécaires assurés en vue d'améliorer l'accès au financement à long terme.

Compte tenu des actions prises pour leur fournir des liquidités et un soutien en matière de financement, ces institutions devraient être de plus en plus en mesure de reprendre pied sur les marchés.

RAPPORTS

Le crédit, les prix des actifs et les tensions financières au Canada

Les auteurs décrivent les travaux effectués à la Banque du Canada en vue de mesurer les tensions financières et évaluent la capacité de diverses mesures de l'évolution du crédit et des prix des actifs à déceler des signes précurseurs de vulnérabilité du système financier.

Le modèle préféré des auteurs, qui fait intervenir le crédit aux entreprises et le ratio du prix moyen des maisons au revenu comme variables explicatives, ne parvient pas à rendre pleinement compte de la forte hausse des tensions financières observée depuis août 2007. Cela n'a rien d'étonnant vu l'origine extérieure du choc. Le fait que les variables explicatives clés du modèle n'aient permis de détecter aucun indice de vulnérabilité au pays reflète peut-être simplement la résilience relativement élevée du système financier canadien.

La comptabilisation à la juste valeur et la stabilité financière

Les auteurs examinent comment la comptabilisation à la juste valeur et les difficultés de son application sur des marchés inactifs peuvent accentuer les fluctuations cycliques de l'économie. Ils concluent qu'il serait possible d'amoindrir les conséquences involontaires de ce type de comptabilisation en évitant le recours systématique aux estimations de la juste valeur. De saines pratiques en matière d'information financière donnent aux lecteurs d'états financiers une idée assez juste des hypothèses sur lesquelles reposent les estimations ainsi que de l'incertitude qui entoure celles-ci.

L'ÉVOLUTION DES POLITIQUES ET DE L'INFRASTRUCTURE

Les banques et le risque de liquidité : tendances et leçons tirées des récentes perturbations

La tourmente qui s'est abattue sur les marchés à la fin de 2007 a amené les banques et les organismes de surveillance à passer en revue les pratiques des institutions financières en matière de gestion de la liquidité dans le but d'en assurer l'adéquation face à la complexité des organisations et des marchés bancaires modernes. De leur côté, les banques centrales réévaluent leur rôle en tant que sources de liquidités dans les périodes de crise et veillent à disposer de tous les instruments requis en pareilles circonstances. ■