



**Discours prononcé par Tiff Macklem
premier sous-gouverneur
de la Banque du Canada
devant le Rotman Institute
for International Business
Toronto (Ontario)
le 7 février 2012**

LE TEXTE PRONONCÉ FAIT FOI

Bâtir l'infrastructure de la réforme

Introduction

C'est un plaisir pour moi d'être ici ce matin. Je tiens à remercier le Rotman Institute for International Business, et en particulier ses codirecteurs, Wendy Dobson et Ig Horstmann, de m'avoir invité. Comme beaucoup d'entre nous, j'ai bénéficié énormément de la perspicacité de Wendy, de l'habitude qu'elle a de dire l'âpre vérité, et de ses conseils avisés sur des enjeux internationaux. Ig Horstmann a été l'un de mes professeurs pendant mes études supérieures. Je lui suis très reconnaissant d'avoir fait connaître à un étudiant passionné de macroéconomie l'importance et l'utilité de la microéconomie. Cette formation s'est révélée des plus précieuses face aux questions de réglementation financière. Mes commentaires aujourd'hui porteront sur ces deux éléments : l'économie internationale et la réglementation financière.

J'aimerais vous parler de la nécessité de mener à terme la réforme du système financier mondial.

Certains demandent de ralentir le processus de réforme, parce qu'ils sont d'avis que la faiblesse de la reprise mondiale et la vive incertitude sont de bonnes raisons de mettre la pédale douce dans la mise en œuvre des mesures.

Il est clair que l'économie du globe a du plomb dans l'aile. Il semble que les pays de la zone euro soient retombés en récession, étant confrontés à une crise de la dette souveraine qui présente de nets risques à la baisse. Aux États-Unis, les marchés du logement et du travail ont été très lents à se redresser, et un important ajustement budgétaire reste à venir.

Mais les défis qui se posent actuellement ne justifient pas qu'on prenne du retard. C'est tout le contraire : ils font ressortir l'urgence d'accroître la résilience du système financier. Dans un monde marqué par les risques, il est vital de

rendre le système financier plus sûr et de rétablir la confiance. S'il y a un reproche à faire, c'est que les progrès n'ont pas été assez rapides.

Le plan d'action de 2009 établi par les dirigeants du G20 en vue de consolider le système financier était vaste, comme il se doit. Il prévoyait :

- une transparence accrue et des informations améliorées afin que les marchés fonctionnent mieux;
- de plus grandes réserves de fonds propres et de liquidités pour que les banques soient plus sûres;
- un élargissement de la portée de la réglementation et de la surveillance à l'ensemble des institutions, marchés et produits financiers d'importance systémique;
- une infrastructure renforcée afin que les marchés financiers essentiels continuent de fonctionner en périodes de tensions;
- des régimes de résolution crédibles et efficaces pour toutes les institutions financières afin qu'aucune ne soit trop grosse pour faire faillite.

Après avoir dessiné la charpente de la réforme, les dirigeants ont confié la responsabilité de la conception détaillée et de la construction au Conseil de stabilité financière (CSF). Maintenant, près de trois ans plus tard, la construction est bien avancée.

Mais c'est un édifice imposant, doté de plusieurs ailes. Les fondations ont été jetées et l'armature est assemblée. Certaines ailes peuvent même être habitées, tandis que dans d'autres, on construit encore les murs.

Dans mon discours aujourd'hui, je mettrai l'accent sur les principales conditions préalables à l'achèvement de la construction et sur les défis à relever pour pouvoir emménager. J'articulerai mes commentaires autour de trois C, qui sont indispensables pour mener à terme la réforme : celle-ci doit être complète, coordonnée et cohérente.

La réforme doit être complète, englober les institutions, les marchés et les produits, du début à la fin de leur existence.

La réforme doit être coordonnée entre ses nombreux éléments, entre les pays et avec les intervenants.

Enfin, la réforme doit être mise en œuvre de façon cohérente à l'échelle du globe.

Une réforme complète

Pour faire en sorte que le processus de réforme soit complet, les travaux ont débuté au cœur du système financier. On se déplace maintenant vers la périphérie. Les trois ailes qui abriteront les réformes touchant le cœur du système sont maintenant prêtes à les recevoir.

Premièrement, les nouvelles règles de Bâle III sur les fonds propres bancaires ont été formulées et leur mise en œuvre se fait sur une période de transition

suffisamment graduelle. Les nouvelles normes augmentent de façon marquée les fonds propres que les institutions financières doivent conserver pour absorber les pertes, et instaurent un plafonnement du levier financier. Les règles mondiales s'en trouvent ainsi considérablement renforcées. Elles ont eu pour effet de multiplier par sept les exigences minimales de fonds propres applicables à l'échelle internationale.

Deuxièmement, une méthode a été élaborée pour évaluer l'importance systémique des institutions financières. Vingt-neuf banques ont été désignées comme étant d'importance systémique mondiale. Elles doivent renforcer leurs capacités d'absorption des pertes selon leur importance systémique. Ces capacités additionnelles doivent représenter de 1 à 2,5 % du total de leurs actifs pondérés en fonction des risques et être constituées d'actions ordinaires et de résultats non distribués. Ces institutions feront aussi l'objet d'un examen plus minutieux de la part des organismes de surveillance bancaire.

Troisièmement, pour être en mesure de résoudre la défaillance d'une institution, quelle que soit sa taille, sans entraîner de perturbations au sein de l'économie ou de coûts pour les contribuables, le CSF a conçu une nouvelle norme internationale en matière de résolution des défaillances. On travaille maintenant à la mise en œuvre des principaux attributs d'un régime de résolution efficace.

D'ici la fin de l'année, les institutions financières d'importance systémique mondiale auront préparé :

- des évaluations de la possibilité d'une résolution;
- des plans de rétablissement et de résolution;
- des accords de coopération transfrontières portant sur des institutions particulières qui permettront aux autorités du pays d'origine et du pays hôte d'être mieux préparées à affronter les crises.

Plus vite nous progresserons, plus vite nous réglerons le problème des institutions trop grosses pour faire faillite.

D'autres ailes de l'édifice sont à divers stades de construction. Permettez-moi de dire quelques mots sur chacune d'elles.

Les normes de liquidité

L'élaboration de nouvelles normes minimales destinées à augmenter les réserves de liquidités des banques va bon train. Toutefois, un certain remaniement s'impose avant qu'elles soient au point. La définition actuelle d'actifs liquides de haute qualité est trop restrictive et ne porte que sur les titres de dette souveraine et la trésorerie. Cela pourrait avoir comme conséquences inattendues d'accroître la segmentation et de réduire la liquidité sur certains marchés financiers. Il faudrait envisager d'élargir la définition pour englober tout un éventail d'actifs, soumis à des décotes et des limites suffisantes.

Les institutions financières d'importance systémique

Les mesures de protection additionnelles applicables aux institutions financières d'importance systémique mondiale ayant été acceptées, on s'attache maintenant à étendre les exigences accrues en matière de résilience aux banques qui sont d'importance systémique, non pas à l'échelle mondiale, mais plutôt au niveau national. Cela suppose notamment de concevoir une méthode appropriée pour déterminer quelles sont les institutions financières d'importance systémique nationale et de définir des mesures prudentielles destinées à limiter les risques qu'elles présentent. Étant donné les importantes différences de structure qui caractérisent les systèmes bancaires nationaux, ce cadre devrait être fondé sur une approche axée sur des principes, afin que les organismes de réglementation aient la souplesse nécessaire pour se concentrer sur les exigences additionnelles qui seront les plus efficaces dans leur contexte national.

Les risques systémiques associés à d'autres types d'institutions et infrastructures financières font aussi l'objet d'un examen. L'Association internationale des contrôleurs d'assurance est à mettre au point une méthode permettant de cerner les activités – traditionnelles et connexes – menées par les compagnies d'assurance qui ont une importance systémique mondiale. Une fois la nature de ces activités établie, il faudra déterminer quelles réserves additionnelles peuvent être nécessaires. Cette tâche est compliquée par l'absence d'un accord international sur la réglementation prudentielle visant les compagnies d'assurance.

Le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement et l'Organisation internationale des commissions de valeurs sont en train de formuler les principes associés à la fiabilité et à la solidité des infrastructures des marchés financiers, y compris les contreparties centrales. Des travaux sont également en cours pour examiner les activités d'importance systémique d'autres types d'institutions financières parabancaires ou ce qu'on appelle les banques parallèles.

Le secteur bancaire parallèle

L'intégration des composantes d'importance systémique du secteur bancaire parallèle au cadre réglementaire était au cœur de la réforme envisagée par les dirigeants du G20. Ceux-ci ont convenu que la réglementation et la surveillance devraient être fonction de la nature de l'activité, et non de la structure juridique, et que des activités similaires devraient être traitées de la même façon.

Dans bon nombre de pays, dont le Canada, la taille du financement de marché, ou du secteur bancaire parallèle, est au moins comparable à celle du secteur bancaire traditionnel. Le secteur bancaire parallèle englobe une vaste gamme d'activités allant des opérations de pension à celles liées aux titres hypothécaires, en passant par d'autres types d'opérations de titrisation, ainsi que celles sur les titres de dette à court terme et les fonds communs de placement du marché monétaire. Ce secteur fait concurrence au secteur bancaire traditionnel et constitue une source importante de diversification et d'innovation. Toutefois, il comporte bon nombre des mêmes risques inhérents au secteur bancaire traditionnel.

Tout comme les activités d'intermédiation de crédit des banques, les activités du secteur bancaire parallèle s'appuient sur la transformation des échéances ou du profil de liquidité, comprenant souvent certains effets de levier. De plus, comme la crise financière l'a malheureusement bien montré, les risques systémiques associés aux activités du secteur bancaire parallèle peuvent être amplifiés par les interdépendances du système financier. Les tensions au sein des banques parallèles peuvent se répercuter de manière imprévue sur les principales composantes du système financier.

Les éléments essentiels à un traitement plus comparable sont maintenant en place. Ils englobent le renforcement des obligations d'information, l'imposition de nouvelles règles concernant l'harmonisation des normes comptables et les exigences minimales en matière de conservation du risque. Toutefois, des recherches plus approfondies devront être réalisées pour passer en revue la gamme complète des mesures d'intervention visant à maîtriser les risques systémiques dans le secteur bancaire parallèle : réglementation directe des activités des banques parallèles, réglementation indirecte à travers les liens avec le secteur bancaire traditionnel, ciblage de produits et diverses mesures macroprudentielles.

D'ici la fin de 2012, le CSF, de concert avec les instances de normalisation pertinentes, formulera des recommandations sur les politiques concernant le secteur bancaire parallèle dans cinq domaines prioritaires :

- les interactions des banques réglementées avec les entités et les activités du secteur bancaire parallèle;
- les fonds communs de placement du marché monétaire;
- d'autres entités du secteur bancaire parallèle;
- la titrisation;
- les opérations de pension et de prêt de titres.

Les réformes stratégiques dans tous ces domaines devraient être guidées par quatre considérations.

Premièrement, avec le renforcement prévu des normes de fonds propres et de liquidité applicables aux banques, nous pouvons nous attendre à voir de nouvelles incitations à faire migrer les activités vers le secteur bancaire parallèle, ce qui fait ressortir la nécessité de mettre rapidement en place les réformes.

Deuxièmement, les réformes doivent permettre d'établir un juste équilibre entre les avantages du secteur bancaire parallèle, sur le plan de la concurrence, de la diversification et de l'innovation, et les risques liés à l'arbitrage réglementaire et aux vulnérabilités systémiques.

Troisièmement, étant donné les importantes différences de structure qui caractérisent le secteur bancaire parallèle d'un pays à l'autre, la meilleure façon de limiter les risques systémiques variera probablement selon les pays. Mais comme les activités de ce secteur s'étendent au-delà des frontières nationales, il

est important de pouvoir compter sur une approche cohérente à l'échelle du globe dans ce domaine.

Quatrièmement, les réformes et l'approche en matière de surveillance du secteur doivent être flexibles et adaptables, car les changements à la réglementation et l'innovation peuvent entraîner une expansion et une mutation rapides des activités du secteur bancaire parallèle.

Les contreparties centrales pour les instruments dérivés de gré à gré

Le dernier élément du plan de réforme complet consiste à limiter la contagion entre les secteurs et les institutions au sein du système financier. Autrement dit, l'édifice a besoin de murs pare-feu.

Conscients de cette nécessité, les dirigeants du G20 ont prescrit que tous les contrats de dérivés de gré à gré normalisés soient négociés sur des places boursières ou des plateformes de négociation électronique, selon le cas, et compensés par l'entremise de contreparties centrales. De plus, toutes les transactions sur dérivés de gré à gré doivent être déclarées à des référentiels centraux de données.

À l'heure actuelle, l'architecture de ces référentiels converge vers une plateforme mondiale, mais il y a encore d'importantes questions à régler au sujet de l'accès aux données.

Dans le cas des contreparties centrales, le choix de l'architecture de base n'est pas encore arrêté. Deux modèles se font concurrence – le modèle mondial et le modèle local – et chacun comporte ses coûts et ses avantages.

Le modèle mondial offre les meilleures chances de réduire les coûts fixes, de maximiser les avantages de la compensation et d'économiser sur les biens affectés en garantie. Or, ces mêmes avantages auraient pour effet de concentrer le risque de compensation parmi un petit nombre de très grandes contreparties centrales mondiales. Ils pourraient aussi créer un avantage concurrentiel pour les plus grandes banques mondiales, dont ils contribuerait à renforcer l'importance systémique.

L'autre solution est un modèle plus distribué dans lequel des contreparties centrales sont établies localement pour compenser les transactions sur dérivés de gré à gré à l'extérieur des États-Unis et de l'Union européenne. Ce modèle diminuerait la concentration et assurerait une plus grande concurrence.

Toutefois, il pourrait donner lieu à une architecture exagérément fragmentée, dans laquelle les contreparties centrales locales ne seraient pas suffisamment efficaces et robustes.

Pour éclairer la prise de décisions concernant l'architecture, le CSF, en collaboration avec les organismes de normalisation, coordonne les efforts visant à mettre au point des garde-fous adéquats pour une architecture mondiale, en particulier en ce qui a trait à l'accès, aux mécanismes transfrontaliers d'octroi de liquidités d'urgence, à la surveillance concertée et à la résolution.

L'objectif est d'avoir réalisé les travaux sur ces garde-fous d'ici juin pour que chaque État puisse faire un choix judicieux cette année quant à l'architecture de compensation qu'il préfère.

Une réforme coordonnée

Permettez-moi maintenant d'aborder le deuxième C : la coordination. Les éléments de réforme doivent être équilibrés et cohérents, se renforcer mutuellement et être bien intégrés. Le rôle primordial du CSF est de veiller à une coordination mondiale entre tous les éléments et entre les pays.

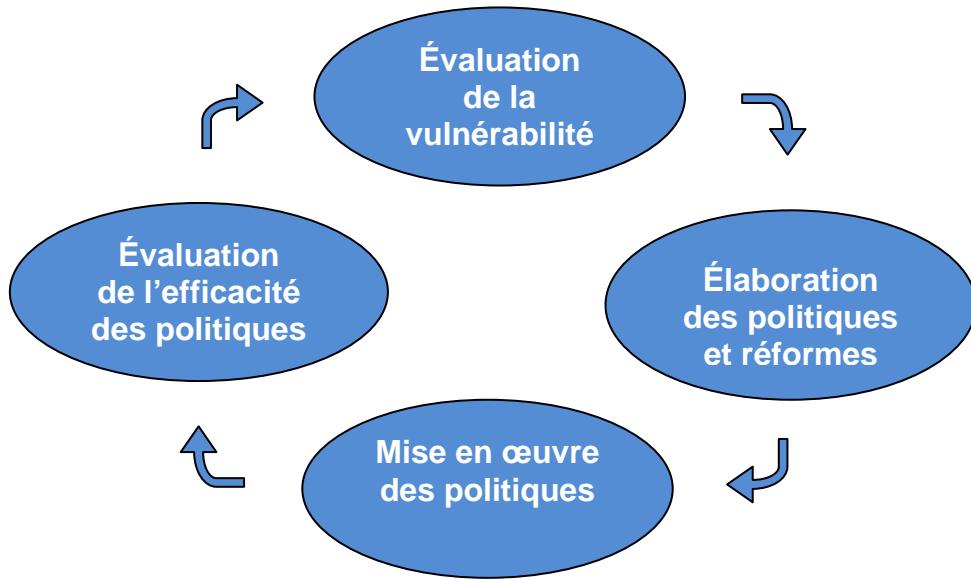
La coordination entre les éléments signifie que nous devons considérer l'effet combiné de l'ensemble des réformes, y compris leurs répercussions cumulatives et leurs interactions. Nous devons éviter une trop grande dépendance à l'égard d'un seul instrument, et chercher à atteindre un équilibre. Ainsi, comme l'expérience de certaines entreprises lors de la crise financière l'a fait ressortir, même des niveaux de fonds propres élevés ne suffisent pas, à eux seuls, à offrir une protection adéquate. Bien qu'importants, les volants de fonds propres doivent être renforcés par une saine gestion des risques, un plafond du levier financier, des exigences de liquidité et des mesures de limitation de la contagion.

La coordination entre les pays doit s'inscrire dans le cadre d'un processus. Historiquement, la responsabilité des politiques régissant le secteur financier a été répartie entre les organismes nationaux et les instances de normalisation internationales. La crise a mis en lumière toute l'importance du rôle de coordination joué par le CSF.

Le CSF, qui est maintenant présidé par le gouverneur de la Banque du Canada, Mark Carney, a reçu un mandat clair du G20. Agissant à titre d'entrepreneur général dans le processus de réforme, le Conseil coordonne tous les aspects de la construction. Au cours des quatre dernières années, il s'est lui-même chargé d'une bonne partie des travaux liés aux politiques, par l'intermédiaire de ses comités permanents, tandis que d'autres aspects de la construction ont été sous-traités à des organismes de normalisation internationaux, dont le Comité de Bâle, le Comité sur les systèmes de paiement et de règlement et l'Organisation internationale des commissions de valeurs.

Les responsabilités du CSF forment une boucle qui va de la conception à la rétroaction. Le Conseil prend la tête des efforts visant à cerner les vulnérabilités financières critiques ainsi qu'à élaborer de nouvelles politiques et à en évaluer la mise en œuvre et l'efficacité (**Figure 1**).

Figure 1 : La coordination par le CSF du cycle des politiques de réforme financière



Ces efforts sont engagés en coordination avec le secteur privé. Une vaste consultation est indispensable à une conception efficace. Pour paraphraser le regretté Michael Mussa sur le danger qu'il y a à ne demander l'avis que d'un seul type de spécialistes : si vous ne consultez que des plombiers, toutes les pièces vont avoir une toilette. Des propositions de réformes sont actuellement mises au point en consultation avec les milieux financiers et diffusées afin de recueillir les commentaires du public et l'avis des tables rondes de l'industrie.

Une réforme cohérente

Et c'est ce qui m'amène au troisième C : la cohérence de la mise en œuvre.

Pour pouvoir favoriser la stabilité financière internationale, les nouvelles normes mondiales doivent être appliquées de façon cohérente dans l'ensemble des grandes économies. Mais « cohérent » n'est pas synonyme de « standardisé ». La plupart des normes, comme les règles de fonds propres de Bâle, constituent des minimums internationaux. Les différents pays peuvent adopter des règles plus rigoureuses ou, comme le fait le Canada dans le cas de Bâle III, mettre en œuvre les nouvelles règles plus rapidement que ne le prévoit la généreuse période de transition maximale.

La surveillance de l'application est coordonnée par le comité permanent du CSF sur la mise en œuvre des normes, que je préside. L'évaluation suit deux axes complémentaires : d'une part, des examens à l'échelle nationale, qui portent sur l'application des normes dans chacun des pays membres du CSF, et, d'autre part, des examens thématiques, qui sont centrés sur un élément particulier et en analysent l'instauration dans les 24 pays membres du Conseil. Six examens

nationaux par les pairs ont été réalisés à ce jour, dont tout récemment ceux du Canada et de la Suisse. Et cinq examens thématiques par les pairs ont permis d'évaluer, chez tous les membres du CSF, la mise en œuvre d'aspects tels que les pratiques des banques en matière de rémunération, les critères de souscription des prêts hypothécaires et les régimes d'assurance-dépôts. Le système d'examen par les pairs du CSF est donc en place.

Mais le moment est déjà venu de l'élargir.

Pour évaluer la cohérence de la mise en œuvre des grandes réformes, nous avons entrepris de bonifier considérablement les ressources consacrées à la surveillance de cette mise en œuvre et de coordonner les activités à cet égard entre les organismes de normalisation et le CSF. Cette démarche prévoit notamment le dépôt annuel de rapports d'étape sur chaque pays auprès du G20, de même que des examens par les pairs, moins fréquents mais plus détaillés, dans des domaines prioritaires.

Certains commentateurs se préoccupent du fait que le CSF ne dispose pas de l'autorité voulue pour assurer le respect des règles, et soutiennent qu'il faut en faire une organisation fondée sur un traité et le doter du pouvoir de sanctionner ses membres. Même si, à terme, cela pourrait être le cas, jusqu'ici cela n'a pas été démontré. Le CSF accomplit de grands progrès en misant sur le consensus et la coopération. Les examens par les pairs ont montré que la mise en œuvre progresse, révélé les lacunes qui restent et mis davantage l'accent sur les obstacles à surmonter. Les pays qui ne se conforment pas aux normes ont été interpellés.

Mais des épreuves plus difficiles nous attendent, et il est essentiel que l'esprit d'internationalisme et de coopération se maintienne. La mise en œuvre de l'accord de Bâle III est l'épreuve la plus grande et la plus immédiate à laquelle nous sommes confrontés.

Le Comité de Bâle assume la responsabilité première de la surveillance de l'application de Bâle III à l'échelon national et de la production de rapports à ce sujet. Le Comité vérifiera d'abord si les lois de chaque membre sur le système financier répondent aux exigences de Bâle III et déterminera ensuite si les règles de pondération des risques sont appliquées de façon similaire dans les différents pays. Il effectuera et publiera des examens sur chaque État et fournira au CSF une évaluation des progrès et des lacunes. Si l'on constate des écarts importants par rapport à Bâle III, ils devront être corrigés. Il est impératif de procéder à une application intégrale et cohérente.

Conclusion

Permettez-moi de conclure. Le système financier international doit être suffisamment flexible pour réagir à la dynamique de l'économie mondiale. Mais il doit aussi pouvoir préserver son intégrité structurelle face aux puissants courants transversaux engendrés par le développement économique multipolaire, l'innovation technologique rapide et la mondialisation financière croissante. Les réformes que nous batissons afin d'y héberger le système financier nous

permettront de repérer les vulnérabilités émergentes et de favoriser la stabilité du système financier. L'objectif visé est un système financier dynamique et résilient qui réponde aux besoins des ménages et des entreprises en périodes favorables comme en périodes difficiles.

Le CSF construit les réformes sur les assises du consensus établi parmi les membres du G20. Malgré sa petite taille, le CSF a accompli beaucoup de choses en à peine deux ans et demi. Il lui faut maintenant nouer des contacts et resserrer ses liens avec les institutions financières internationales, les organismes de normalisation et les pays non membres.

Le CSF doit aussi être placé sur des bases plus solides pour qu'il constitue un pilier durable de l'architecture financière internationale. À cette fin, les dirigeants du G20, lors du sommet de Cannes en novembre dernier, ont convenu que le Conseil devrait accroître ses ressources et obtenir la personnalité juridique et une autonomie financière accrue. Ces mesures vont renforcer la capacité du CSF de coordonner, de surveiller et d'évaluer la réforme financière.

Mais, en définitive, c'est aux pays membres du CSF qu'il incombe de veiller à l'application intégrale de la réforme du système financier. Nous n'attendons rien de moins.

Je vous remercie de votre attention.