



BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

Discours prononcé par Timothy Lane
sous-gouverneur de la Banque du Canada
devant la CFA Society Toronto
Toronto (Ontario)
26 juin 2013

Tour d'horizon du secteur bancaire parallèle

Introduction

Je vous remercie de m'avoir invité à prendre la parole devant vous aujourd'hui. J'aimerais, à cette occasion, discuter du secteur bancaire parallèle, qui fait l'objet d'un important volet de la réforme du système financier, tant à l'échelle du globe qu'au Canada.

Le système bancaire parallèle, ou finance parallèle, recouvre un ensemble d'activités effectuées en dehors du système bancaire classique et dont les fonctions sont similaires à celles des banques. Si le terme « parallèle » peut donner à penser à des activités secrètes ou illicites, je montrerai pourquoi, globalement, ce secteur joue un rôle utile. Il comporte toutefois des fragilités importantes, que la crise financière mondiale a mises en lumière. Je présenterai donc certains traits communs des réformes en cours d'élaboration à l'échelle internationale, qui visent à atténuer ces vulnérabilités, et j'expliquerai en quoi ces réformes concernent le Canada.

Le fonctionnement du secteur bancaire parallèle

Les activités qui constituent la finance parallèle sont notamment caractérisées par la transformation des échéances et de la liquidité, l'octroi de crédit et le transfert des risques, et sont menées en partie ou intégralement hors du secteur bancaire classique. On recense dans le secteur bancaire parallèle une gamme d'activités diversifiée : titrisation, opérations de pension, fonds du marché monétaire, mais aussi certaines des activités des institutions financières non bancaires comme les sociétés de financement et les fonds spéculatifs axés sur le crédit.

Les investisseurs n'ont pas tous le même horizon temporel ni la même tolérance à l'égard du risque ou de l'illiquidité. Ceux qui sont à la recherche de moyens sûrs d'entreposer leurs soldes de trésorerie préfèrent généralement détenir des actifs qui sont liquides et à court terme. La présence d'actifs sûrs - c'est-à-dire d'actifs qui sont acceptés sans qu'il soit nécessaire de surveiller constamment

les états financiers de l'entité émettrice - est avantageuse pour l'économie¹. En revanche, un grand nombre des investissements à long terme qui sont productifs pour l'économie - autrement dit, indispensables pour accroître la production potentielle - sont en soi illiquides, risqués et assortis d'échéances éloignées.

Par conséquent, tant les banques classiques que celles du secteur parallèle remplissent un rôle bien déterminé qui consiste à émettre des instruments de passif liquides, sûrs et à court terme tout en détenant des instruments d'actif moins liquides, plus risqués et à plus long terme. Ce rôle s'accompagne de risques intrinsèques, comme l'ont montré les faillites et les paniques bancaires survenues tout au long de l'histoire du système bancaire. Ces risques ont aussi été mis en évidence par l'implosion de certaines activités de la finance parallèle pendant la crise financière mondiale - notamment l'effondrement du papier commercial adossé à des actifs et les retraits massifs qui ont touché les opérations de pension et les fonds du marché monétaire.

Comment les institutions s'y prennent-elles pour favoriser la confiance dans la sûreté et la liquidité de leurs passifs?

Les banques sont dotées de plusieurs caractéristiques qui les aident à inspirer la confiance. Depuis toujours, elles s'efforcent d'établir et de maintenir une réputation de sécurité et de solidité, en partie parce que cette réputation les aide à dégager des profits. Habituellement, les banques exercent un large éventail d'activités, tant pour diversifier leurs risques que pour exploiter les occasions de gain. Du fait de l'ampleur de leur champ d'action, elles sont souvent étroitement reliées au reste du système financier.

Pour entretenir la confiance, les banques s'appuient aussi sur la structure de leurs fonds propres et de leur passif. Elles disposent des capitaux fournis par leurs actionnaires pour absorber les pertes et détiennent des actifs liquides de façon à pouvoir rembourser les dépôts sur demande. Par ailleurs, comme elles font beaucoup appel au levier financier, elles ont tout intérêt à gérer les risques auxquels elles sont exposées, en particulier le risque de crédit. Elles gèrent ces risques notamment en se renseignant sur leurs débiteurs et en surveillant le comportement de ces derniers. On associe traditionnellement la solidité d'une banque à un niveau élevé de fonds propres, une structure de bilan prudente, une gestion vigoureuse des risques et l'application de critères stricts en matière d'octroi des prêts.

Toutefois, malgré ces éléments qui existent depuis longtemps, les banques sont encore vulnérables à une faillite ou à un épisode de panique, dont les coûts pour l'économie sont énormes. À la suite des faillites bancaires survenues entre la Grande Dépression et la Grande Récession, des initiatives de politique publique ont été entreprises afin de rendre les banques plus sûres. Ainsi, les institutions solvables qui se trouvent à court d'actifs liquides peuvent obtenir des liquidités auprès de la banque centrale. Grâce à l'assurance-dépôts, les déposants sont

¹ Dans une étude intitulée « The Safe-Asset Share », *The American Economic Review*, vol. 102, n° 3 (2012), p. 101-106, G. Gorton, S. Lewellen et A. Metrick discutent du rôle économique des actifs sûrs (c'est-à-dire insensibles aux informations) et montrent que leur part de la totalité des actifs est demeurée stable pendant une longue période.

moins enclins à procéder à des retraits en masse en période de tensions. À ces composantes du filet de sécurité s'ajoute une réglementation rigoureuse, qui oblige les institutions à conserver un minimum de fonds propres pour absorber leurs pertes et à disposer d'actifs liquides en quantité suffisante pour combler un assèchement plausible de la liquidité. En outre, les autorités de surveillance examinent de près de nombreux aspects des activités des banques. La réglementation et la surveillance sont essentielles pour maintenir la confiance des déposants et faire en sorte que les banques ne comptent pas excessivement sur le filet de sécurité, ce qui permet de limiter l'aléa moral.

Sur quoi repose la confiance dans le système bancaire parallèle?

La confiance dans la finance parallèle repose en partie sur la fourniture de sûretés. Par exemple, pour détenir des titres adossés à des actifs, les investisseurs se fient principalement à la solidité des instruments sous-jacents plutôt qu'à la réputation de l'émetteur - lequel peut être une structure d'accueil anonyme, créée dans le seul but de détenir des actifs et d'émettre des titres. De même, les investisseurs qui fournissent des liquidités dans le cadre d'opérations de pension le font parce que, même en cas de défaut de l'autre partie à la transaction, ils sont détenteurs d'une créance sur les actifs sous-jacents.

Dans d'autres cas, les actifs du secteur bancaire parallèle sont considérés comme étant peu risqués du fait de la gamme d'activités restreinte dont ils font l'objet. Par exemple, les fonds du marché monétaire sont pratiquement assimilés à des dépôts bancaires en partie parce qu'ils sont investis uniquement dans des instruments très liquides, peu risqués et ayant une échéance rapprochée.

D'autres entités du secteur bancaire parallèle, par exemple les fonds spéculatifs axés sur le crédit et les sociétés de financement, gèrent leur actif et leur passif de différentes manières dans le but de se prémunir contre des retraits massifs.

Ainsi, les banques parallèles appliquent divers modèles d'affaires pour maintenir la confiance des investisseurs et avoir accès au financement. Ces modèles ne sont pas les mêmes que ceux des banques classiques et varient d'une entité parallèle à l'autre.

Quel avantage la finance parallèle apporte-t-elle, puisque les banques existent déjà?

Le secteur bancaire parallèle peut être plus efficient que les banques classiques pour certaines formes d'intermédiation. Il peut aussi leur livrer une saine concurrence. Il est coûteux pour les banques classiques d'utiliser leur bilan, de sorte qu'en évitant de le faire, elles peuvent réaliser des économies et ménager leur capacité de prêt. Par ailleurs, du fait des règlements qui leur sont imposés, elles peuvent manquer de souplesse pour desservir certains segments du marché ou sont à tout le moins limitées pour proposer à cette clientèle une formule concurrentielle. Le secteur bancaire parallèle intervient en comblant les manques que les banques classiques ne peuvent pallier et, ce faisant, contribue à une meilleure efficience du système financier. La coexistence de différents modèles d'affaires peut rendre le système financier à la fois plus novateur et plus résilient. En outre, étant donné que les banques sont souvent très interreliées, le déplacement de certains risques à l'extérieur du système bancaire pourrait être avantageux aux fins de la stabilité financière. En particulier, si l'on s'appuie sur

les mécanismes du marché pour répartir et diversifier ces risques, les investisseurs les plus disposés à les supporter finiront par les assumer.

Cependant, la finance parallèle peut constituer une forme d'arbitrage réglementaire, permettant de contourner les règles auxquelles les banques sont assujetties. Un tel comportement peut être source de distorsions et de risques supplémentaires pour le système financier. Naturellement, plus la réglementation bancaire se resserrera, plus les incitatifs poussant à de telles actions augmenteront.

Bien que les banques classiques et les banques parallèles aient des fonctions et des activités distinctes, il ne faut pas oublier que leurs chemins se croisent. Les secondes s'appuient sur les premières. En effet, la mise en marché de nombreux produits de la finance parallèle, comme le papier commercial adossé à des actifs et les produits structurés connexes, nécessite souvent un soutien des banques sous forme de lignes de liquidité. Pour leur part, les banques font appel au secteur bancaire parallèle pour se procurer du financement, par exemple par la mise en pension de titres hypothécaires résidentiels ou d'obligations sécurisées.

Qu'est-ce qui a mal tourné?

Les faiblesses du secteur bancaire classique et du secteur bancaire parallèle sont devenues évidentes pendant la crise financière mondiale : tant les banques que les entités de la finance parallèle se sont révélées vulnérables à des incidents semblables à une panique bancaire, malgré les mesures prises pour soutenir la confiance. Plusieurs marchés de financement essentiels ont été paralysés, les institutions financières ayant perdu la confiance nécessaire pour se consentir des prêts entre elles. L'aversion à l'égard du risque de contrepartie témoignait des vulnérabilités de nombreuses banques et de la fragilité du système bancaire parallèle.

Je ne m'étendrai pas sur les vulnérabilités des banques et sur ce qui est fait pour les atténuer, car cette question a déjà été traitée en détail ailleurs, mais je me pencherai sur certaines des faiblesses mises au jour dans la finance parallèle à l'échelle mondiale.

Pendant la crise, les marchés des pensions ont été soumis à de fortes tensions. Les teneurs de marché et les prêteurs de liquidités ont été moins en mesure de fournir du financement sur ces marchés, et moins disposés à le faire, si bien que certains emprunteurs ont eu du mal à financer même des sûretés de bonne qualité. Les plafonds d'emprunt ont été abaissés et les durées des transactions raccourcies; les décotes applicables aux titres du secteur privé admissibles en garantie se sont accrues tandis que l'éventail des instruments admissibles en tant que sûretés s'est resserré pour n'inclure que les plus sûrs. Le volume des opérations de pension a fortement diminué. Ces tensions se sont fait sentir au Canada et partout dans le monde.

Les marchés de divers titres adossés à des actifs se sont effondrés. Aux États-Unis, ceux des titres hypothécaires et de plusieurs autres produits structurés sont devenus essentiellement inactifs : les émissions ont cessé, les prix ont brutalement chuté et les perceptions quant aux risques inhérents à ces instruments se sont nettement assombries. Le Canada a connu sa propre crise, celle du papier commercial non bancaire adossé à des actifs au milieu de 2007; il

a fallu une action concertée des secteurs public et privé pour empêcher que cette crise n'ait des répercussions catastrophiques à l'échelle du système.

Les fonds du marché monétaire aux États-Unis ont subi des pertes considérables, les acteurs craignant de voir la valeur liquidative des parts de ces fonds passer sous un dollar. Pour empêcher une panique généralisée, la Réserve fédérale a alors mis en place des mécanismes exceptionnels d'octroi de liquidités et les autorités américaines ont accordé des garanties temporaires.

Ces événements ressemblaient aux paniques bancaires du passé - un retrait en masse de la participation sur certains marchés en raison de craintes suscitées par le risque de contrepartie. Ils ont aussi fait ressortir les risques associés à l'utilisation des sûretés quand il est devenu plus difficile d'évaluer ces instruments et de les écouler sur des marchés illiquides. Sous l'effet des tensions présentes au sein du système financier, les participants se sont heurtés à la perspective de devoir vendre des sûretés à prix de liquidation - ce qui, dans bien des cas, exposait les institutions à des risques de corrélation défavorable pour lesquels elles étaient mal préparées². Pour des raisons similaires, les marges des transactions sur dérivés et les décotes s'appliquant aux sûretés ont augmenté. Ces tensions au sein du système bancaire parallèle ont amplifié celles qui s'exerçaient dans le système financier en général et les ont propagées à l'échelle mondiale.

Un autre problème sous-jacent est apparu, soit l'asymétrie des incitations. Le cas des titres hypothécaires, des produits structurés et du modèle d'« octroi puis de cession » du crédit en est un exemple éloquent. Le fait que les investisseurs ne pouvaient pas évaluer aisément la qualité des actifs auxquels étaient adossés ces titres a incité les initiateurs à utiliser des actifs de faible qualité et à en émettre trop, sachant qu'ils toucheraient leur commission tandis que les risques seraient assumés par les investisseurs. De plus, la complexité de certains produits structurés a occulté les forts niveaux de levier qui ont aggravé les pertes lorsque la valeur des actifs sous-jacents a diminué³.

Compte tenu des liens entre les banques traditionnelles et les banques parallèles, les vulnérabilités se sont propagées. Par exemple, lorsque les titres adossés à des actifs ont subi des pressions, les établissements bancaires promoteurs ont vu les lignes de crédit et de liquidité qu'ils avaient octroyées

² On parle de risque de corrélation défavorable lorsque la probabilité de diminution de la valeur d'une sûreté augmente dans le même contexte où la probabilité de défaillance d'une contrepartie augmente (autrement dit, la sûreté s'avère insuffisante précisément au moment où on en a le plus besoin).

³ Durant la période qui a précédé la crise, la titrisation n'a pas permis de disperser les risques autant qu'on s'y attendait aux États-Unis. En fait, elle a amplifié l'exposition de nombreuses institutions à un choc commun lié aux marchés américains du logement et du crédit hypothécaire et pourrait même avoir accru le degré d'interconnexion au sein du système financier. L'utilisation généralisée des notations de crédit pour ces produits hypothécaires structurés a procuré aux investisseurs un faux sentiment de sécurité, puisque ces notations étaient principalement fondées sur les risques idiosyncrasiques associés aux créances hypothécaires formant le bloc de titrisation et non sur un risque systémique d'effondrement du marché américain du logement. Le Conseil de stabilité financière a depuis lors instauré des principes pour réduire la dépendance à l'égard des agences de notation.

soumises à des ponctions notables. Dans certains cas, ils ont fini par se porter garants des titres adossés à des actifs dont ils avaient fait le montage, même si aucune loi ne les y obligeait, essentiellement afin de préserver leur réputation. Par ailleurs, le secteur bancaire parallèle étant devenu une importante source de financement pour les banques elles-mêmes, ces dernières se sont ressenties des tensions dans ce secteur. Ainsi, lorsque les marchés des pensions ont été paralysés, les banques ont éprouvé d'importantes difficultés de financement.

Quelle est la solution?

La crise a fait ressortir la nécessité de réformes qui permettront au secteur bancaire parallèle de continuer de jouer un rôle utile, tout en maîtrisant ses risques inhérents. Le but ici n'est pas d'éliminer tous les risques, mais de faire en sorte qu'ils soient bien compris et gérés. Un objectif apparenté est de prévenir une hausse de l'activité bancaire parallèle qui serait motivée uniquement par l'arbitrage réglementaire en réaction au resserrement de la réglementation auquel les banques doivent faire face.

Le Conseil de stabilité financière a balisé les travaux internationaux consacrés à la finance parallèle, qu'il a répartis en cinq chantiers : les liens entre les banques et le secteur bancaire parallèle, les fonds du marché monétaire, les autres organisations du secteur bancaire parallèle, la titrisation et enfin le prêt de titres et les opérations de pension. Le Conseil a aussi commencé à suivre l'évolution du secteur et des risques qui lui sont associés.

Afin de guider les principales réformes, le Conseil a établi quelques principes de base. Ainsi, les mesures réglementaires doivent :

- être ciblées, de manière à viser les risques que créent les activités du secteur parallèle;
- être proportionnées aux risques pesant sur le système financier;
- être prospectives et modulables en fonction des nouveaux risques et des innovations;
- être efficaces, de façon à établir un équilibre entre la cohérence au niveau mondial et la reconnaissance des particularités nationales ou régionales;
- être revues et évaluées régulièrement après leur instauration, ainsi qu'améliorées au besoin.

J'aimerais souligner certains traits communs qui sont omniprésents dans le programme mondial de réforme : rendre le secteur parallèle moins sujet aux retraits massifs et au gel des liquidités, et mieux harmoniser les incitations. Examinons en quoi ils touchent trois domaines d'activité du secteur parallèle, soit les marchés des pensions, la titrisation et les fonds du marché monétaire.

Dans le cas des marchés des pensions, il est primordial de réduire la vulnérabilité au genre de préoccupations soulevées pendant la crise à propos du risque de contrepartie. Un aspect important du débat entourant les réformes concerne la détermination des décotes - du montant des sûretés requises - dans les opérations de pension. À cet égard, l'enjeu est une question de perception par rapport à la réalité. En effet, lorsque les conditions sont favorables sur les marchés et que la volatilité et les niveaux de risque perçus sont faibles, les

décotes demandées par les participants aux marchés peuvent être inférieures aux niveaux qui seraient considérés comme prudents sous l'angle de la gestion des risques.

Cette situation peut être attribuable à la concurrence que se livrent les institutions financières ou aux méthodes de calcul des décotes qui accordent plus de poids à de légères variations survenues récemment sur les marchés. Lorsque le niveau des décotes baisse, les participants sont plus à même de faire jouer l'effet de levier, ce qui peut alors pousser les prix des actifs davantage à la hausse. Si un choc survient, ce cycle peut s'inverser rapidement : les prix des actifs reculent, la volatilité s'amplifie, les décotes remontent et des appels de marge s'ensuivent⁴.

Compte tenu de cette possibilité, on songe sérieusement à soumettre à des normes minimales de qualité les méthodes qu'emploient les participants aux marchés pour fixer les décotes applicables aux sûretés dans les opérations de pension. On étudie notamment l'imposition de décotes chiffrées minimales pour certains types de transactions plus risquées⁵.

J'aimerais maintenant passer à la titrisation. L'une des priorités ici est d'harmoniser les incitations des institutions prêteuses avec celles des investisseurs. Les propositions ont mis l'accent sur la nécessité 1) de veiller à ce que les initiateurs aient « des intérêts en jeu » en leur demandant de conserver une proportion minimale des titres qu'ils vendent et 2) d'améliorer la transparence à l'égard des actifs sous-jacents.

Les propositions relatives à la réforme des fonds du marché monétaire sont axées sur la réduction de leur vulnérabilité à un comportement assimilable à un retrait massif. Tout comme dans le cas des dépôts bancaires, un fonds du marché monétaire s'engage habituellement à rembourser ses parts à la valeur nominale, c'est-à-dire à une valeur liquidative constante. Ainsi, il se peut que les investisseurs soient incités à retirer leur argent massivement dans un cas où il n'y a peut-être pas suffisamment d'actifs pour couvrir un tel retrait, par exemple, s'ils craignent que le fonds ait subi de lourdes pertes de crédit sur certains actifs.

Diverses propositions sont envisagées pour remédier à cette fragilité : le passage à la valeur liquidative variable; l'obligation de constituer une marge de fonds propres ou l'imposition d'exigences plus strictes en matière de liquidité des actifs du fonds du marché monétaire; l'établissement de « mécanismes de plafonnement des rachats », qui limiteraient la capacité des investisseurs de retirer leur argent à court préavis; ou une combinaison de ces mesures. Le but est de rendre les fonds du marché monétaire moins vulnérables à des retraits massifs sans porter atteinte à leur utilité à titre de quasi-substitut des dépôts bancaires et de source importante de financement à court terme pour un bon nombre d'emprunteurs des secteurs public et privé.

⁴ Comité sur le système financier mondial (2010), *The Role of Margin Requirements and Haircuts in Procyclicality*, collection « CGFS Papers », n° 36.

⁵ Conseil de stabilité financière (2012), *Securities Lending and Repos: Market Overview and Financial Stability Issues: Interim Report of the FSB Workstream on Securities Lending and Repos*, 27 avril.

Qu'est-ce que cela signifie pour le Canada?

Jusqu'ici, j'ai parlé des questions concernant le secteur bancaire parallèle dans une perspective essentiellement internationale. J'aimerais maintenant examiner en quoi ces questions nous touchent ici au pays. Le secteur bancaire parallèle est d'une ampleur et d'une portée plus limitées au Canada que dans d'autres pays, en particulier les États-Unis, où les pressions concurrentielles et les restrictions réglementaires ont poussé certaines activités à l'extérieur du système bancaire.

Jetons un coup d'œil aux chiffres. Au Canada, l'activité du secteur bancaire parallèle équivaut à environ 40 % de celle du secteur classique, alors qu'elle avoisinait les 50 % en moyenne durant la décennie antérieure à 2008. Par ailleurs, le secteur parallèle représente quelque 40 % du PIB canadien, tandis qu'il compte pour approximativement 95 % du PIB des États-Unis⁶.

La composition de ce secteur n'est pas la même au Canada qu'ailleurs. Les marchés des pensions en sont un élément clé et ils constituent un marché de financement important pour les institutions financières canadiennes. Bien que ces marchés reposent surtout sur des titres d'État dont le risque de crédit est négligeable et que, dans la plupart des cas, au moins l'une des contreparties soit une institution financière réglementée, ils ont été frappés durant la crise par le même genre de paralysie qui a été observée dans d'autres pays. Cette expérience motive le passage à la compensation centralisée des opérations de pension par l'intermédiaire du Service canadien de compensation de produits dérivés, qui est entré en activité l'an dernier⁷.

Un élément très important du système bancaire parallèle au Canada est la titrisation des prêts hypothécaires garantis par l'État, qui consiste essentiellement à transformer des actifs illiquides - les créances hypothécaires - en instruments d'emprunt titrisés plus liquides. Cette forme de titrisation a plus que doublé depuis cinq ans⁸. L'octroi de crédit hypothécaire financé par l'émission de titres adossés à des créances hypothécaires assurées marque un changement par rapport au modèle classique dans lequel les prêts hypothécaires figurent au bilan et sont financés par les dépôts des particuliers

⁶ Voir T. Gravelle, T. Grieder et S. Lavoie (2013), « Surveillance et évaluation des risques émanant du secteur bancaire parallèle au Canada », *Revue du système financier*, Banque du Canada, juin, p. 59-68. Cette mesure est fondée sur les *activités* du secteur bancaire parallèle, qui sont accomplies en partie par des banques et d'autres institutions financières réglementées. Elle est à distinguer des mesures axées sur les entités utilisées par le Conseil de stabilité financière, qui ne tiennent compte que des actifs des institutions non assujetties à la réglementation prudentielle. Selon la définition employée par le Conseil, les actifs des entités du secteur bancaire parallèle représentaient 28 % du PIB en 2011. La mesure du passif du secteur bancaire classique englobe le montant brut des dépôts (y compris les emprunts à long terme non garantis en dollars canadiens), les créances subordonnées et les dépôts en devises des résidents canadiens.

⁷ A. Côté (2013), *Vers une infrastructure des marchés financiers plus forte au Canada : où en sommes-nous?*, discours prononcé devant l'Association des professionnels en finance du Canada (Section de Montréal), Montréal (Québec), 26 mars.

⁸ Entre 2007 et la fin de 2012, la valeur des prêts hypothécaires titrisés est passée de 160 à 386 milliards de dollars.

dans les succursales. Il constitue pour les institutions financières un mode de financement à long terme relativement peu coûteux. Le principal motif d'inquiétude ici tient à la possibilité que des ressources soient consacrées au crédit hypothécaire plutôt qu'aux prêts non hypothécaires, ce qui, dans la conjoncture économique actuelle, contribue au creusement des déséquilibres dans le secteur des ménages⁹.

Le rôle croissant des prêteurs hypothécaires spécialisés est un autre aspect de la titrisation des prêts hypothécaires assurés. Ces institutions ne sont pas soumises au même niveau de surveillance que les banques et, dans certains cas, n'ont pas accès à des sources de financement aussi stables et diversifiées. Même si elles ne semblent pas présenter de risque systémique vu leur petite taille, elles sont porteuses de certains éléments de risques liés au système bancaire parallèle qui nécessitent un suivi attentif.

Les fonds du marché monétaire représentent un segment du secteur bancaire parallèle relativement petit au Canada. À la fin de 2012, les avoirs gérés par ces fonds s'établissaient à approximativement 30 milliards de dollars au pays, soit moins de la moitié du sommet atteint en 2009. Malgré la petite taille de ce segment, le risque de retraits massifs qui lui est associé demeure et doit être géré soigneusement.

La finance parallèle sort de l'ombre

Conscients à la fois des avantages et des risques que comporte le secteur bancaire parallèle, nous devons poursuivre nos travaux pour le rendre plus sûr.

À l'échelle internationale, nous collaborons avec nos partenaires du Conseil de stabilité financière afin d'élaborer une série de recommandations intégrées qui seront présentées aux réunions du G20 prévues à Saint-Pétersbourg en septembre prochain.

Les autorités canadiennes devront décider comment les réformes convenues à l'échelle mondiale seront mises en œuvre au pays. Parmi les mesures qu'elles pourraient envisager, notons les suivantes :

- établir des normes cohérentes relatives à la fixation des décotes pour les opérations de pension, y compris des décotes chiffrées minimales pour certains types de transactions;
- exiger que les initiateurs de produits titrisés aient suffisamment d'intérêts en jeu de manière à mieux harmoniser leurs incitations avec celles des investisseurs;
- rendre les fonds du marché monétaire moins vulnérables aux retraits massifs, au moyen d'une combinaison appropriée d'exigences en matière de fonds propres et de liquidité ainsi que de restrictions sur les retraits;
- mettre en place un cadre précis et cohérent visant la réglementation des autres institutions du secteur bancaire parallèle;

⁹ La livraison de juin 2013 de la *Revue du système financier* de la Banque du Canada présente une évaluation actualisée des risques systémiques associés aux déséquilibres dans le secteur des ménages.

- limiter l'exposition des banques aux activités de la finance parallèle;
- assurer le degré approprié de transparence concernant de nombreux aspects du secteur bancaire parallèle, de manière à améliorer l'efficacité de la discipline de marché.

Conclusion

Comme je l'ai souligné, le secteur bancaire parallèle offre des avantages économiques importants. La transformation de la liquidité et des échéances, l'octroi de crédit et le transfert de risque qu'il assure sont tous nécessaires. Aux fins de la prestation de ces services, il est avantageux de pouvoir compter sur un secteur parallèle qui fasse concurrence aux banques et qui favorise la diversité et l'innovation.

Par ailleurs, des réformes s'imposent pour rendre le secteur bancaire parallèle plus sûr - moins vulnérable au comportement assimilable à un retrait massif ainsi qu'à la contagion. L'harmonisation des incitations, qui passe par la transparence et par une réglementation appropriée, est également essentielle. Le Canada est partie prenante à ces réformes, à la fois parce qu'un système financier mondial plus résilient lui serait bénéfique et parce que les activités de son propre secteur bancaire parallèle pourraient gagner en robustesse.

Comme l'innovation est l'un des principaux avantages du secteur bancaire parallèle, la réglementation de celui-ci va devoir tenir compte de cet aspect. Ce secteur est reconnu pour sa capacité de se réinventer et il continuera de le faire en réponse à la réglementation. Nous devons élaborer et adopter des principes assez généraux pour pouvoir s'appliquer à de nouvelles activités.

Le risque est inhérent au système financier mondial. Nous ne pouvons, ni ne voudrions, l'éliminer complètement. Le but est plutôt de créer des incitations favorisant une répartition et une gestion appropriées du risque dans les activités du secteur bancaire tant classique que parallèle, de manière à rendre l'ensemble du système financier plus fort et plus résilient.