



BANQUE DU CANADA
BANK OF CANADA

Discours prononcé par Tiff Macklem
Gouverneur de la Banque du Canada
Institut du risque mondial
Toronto (Ontario)
8 octobre 2020
(par vidéoconférence)

De la COVID au climat : l'importance de la gestion des risques

Introduction

Je vous remercie de m'avoir invité à célébrer avec vous les dix ans de l'Institut du risque mondial (IRM). Je suis fier de dire que j'ai modestement contribué à sa création et présidé son conseil d'administration pendant quatre ans. Donc, même si je suis loin d'être objectif, je suis ravi de souligner avec vous cet anniversaire et le rôle important que l'IRM joue dans la saine gestion des risques au sein du secteur des services financiers.

Avant de mettre en évidence plusieurs des risques du système financier auxquels nous sommes confrontés en ce moment, j'aimerais parler brièvement de la naissance de l'IRM.

Les dix ans de l'IRM

Imaginez que l'économie commence à se remettre de la pire récession mondiale depuis la Grande Dépression. Les marchés financiers ont connu une volatilité sans précédent, et une grande partie d'entre eux a été paralysée. Bien que le Canada ait su mieux gérer la crise que beaucoup d'autres pays, l'effondrement des prix du pétrole, la faible demande étrangère et l'incertitude écrasante pèsent tous sur son économie. Ce scénario ne demande évidemment pas un grand effort d'imagination, puisque c'est ce que nous vivons actuellement. Mais il décrit aussi ce que le Canada a vécu en 2009, au moment où nous commençons à sortir de la crise financière mondiale. Et, du même coup, il évoque les circonstances de la création de l'IRM.

En 2009, plusieurs d'entre nous se sont rencontrés à Ottawa afin de discuter des raisons pour lesquelles le Canada avait relativement bien traversé la crise financière et des moyens de conserver cet avantage. La question que de nombreux collègues étrangers se posaient alors était de savoir comment le Canada, dont le système financier est fortement intégré à celui des États-Unis, avait survécu à la crise sans qu'il y ait de défaillances et de sauvetages de

Je tiens à remercier Don Coletti de l'aide qu'il m'a apportée dans la préparation de ce discours.

banques. Nous avions beau vouloir nous croire plus intelligents ou plus clairvoyants que les autres, la vérité n'était pas si flatteuse. En effet, nous avions connu nos propres défaillances financières dans les années 1980 et appris de dures leçons. Le Bureau du surintendant des institutions financières avait alors été institué afin que nous n'oublions pas ces leçons. C'est ce qui explique qu'au début de la crise financière mondiale, nos normes de fonds propres étaient déjà plus élevées que les exigences internationales minimales. De plus, nous avions fixé une limite à l'utilisation du levier d'endettement, investi dans une surveillance rigoureuse et favorisé une culture de prudence – certains diraient même de frilosité – face au risque.

Il est plutôt rare qu'on vante cette attitude. De fait, nous nous reprochons souvent d'être trop réfractaires au risque au Canada. Mais en 2010, cette saine gestion des risques apparaissait plus comme un avantage concurrentiel pour le Canada, puisqu'elle nous avait permis d'éviter une situation économique qui aurait pu être bien pire encore. Et nous étions convaincus que, dans un avenir où le système financier serait davantage mondialisé, imbriqué et axé sur les technologies, la gestion des risques serait plus importante que jamais. À mon avis du moins, l'IRM a été conçu à cette réunion en vue de préserver et d'accroître l'avantage concurrentiel du pays sur le plan de la gestion des risques.

Aujourd'hui, dix ans plus tard, l'IRM célèbre un anniversaire important. L'Institut s'est développé plus que je ne l'avais imaginé. En effet, il a contribué de façon déterminante au développement des talents et des capacités en gestion des risques, des diplômés universitaires aux membres de conseils d'administration. Il nous a aussi aidés à comprendre en profondeur comment le système financier peut mieux répondre aux besoins de l'économie réelle, en favorisant la résilience et la croissance. Depuis sa création, toute une nouvelle série de risques financiers est apparue, de la pandémie aux cybermenaces, en passant par les changements climatiques et bien d'autres. La gestion de ces risques demande de nouveaux types de renseignements et d'analyses, de nouvelles compétences, de nouvelles idées et de nouveaux cadres. L'IRM est plus vital et nécessaire que jamais.

Donc, joyeux anniversaire à l'IRM et mes meilleurs vœux pour les dix prochaines années et au-delà.

Les risques pour le système financier

Permettez-moi maintenant de prendre quelques minutes pour vous parler de cette nouvelle série de risques. La crise financière mondiale nous a enseigné que les risques pesant sur la stabilité financière peuvent venir de l'extérieur de nos frontières. Mais aujourd'hui, je vais me concentrer sur les sources de risque internes. Je vais d'abord examiner les risques qui menacent la reprise dans le contexte de la pandémie. Je discuterai ensuite de certains risques financiers qui gagneront en importance durant la phase de récupération de l'économie. Enfin, j'aborderai brièvement les risques du système financier liés aux changements climatiques.

L'incidence de la pandémie sur la vie et les moyens d'existence des gens dépasse tout ce que nous avons connu de notre vivant. Plus de 3 millions de Canadiens ont perdu leur emploi en mars et en avril, et 2,5 millions d'autres

personnes ont vu leurs heures de travail réduites de plus de la moitié. Depuis, nous avons regagné environ les deux tiers de ces emplois et de ces heures travaillées. Cependant, la remontée sera longue et lente avant que tout le monde retrouve ses heures de travail d'avant la pandémie, surtout dans les secteurs les plus touchés. De plus, il semble que nous soyons au début d'une deuxième vague de COVID-19, ce qui accentue l'incertitude. Personne ne veut se reconfiner, mais une deuxième vague pourrait mettre à l'épreuve notre détermination à pratiquer la distanciation physique et à éviter que la pandémie progresse à nouveau de façon incontrôlable.

Au Canada, les gouvernements ont concentré leurs efforts budgétaires sur les programmes d'aide d'urgence, de soutien salarial et de subventions afin de protéger la population et de maintenir le lien entre les travailleurs et leur employeur. Les organismes fédéraux ont aussi aidé les entreprises au moyen de divers programmes de soutien au crédit. La prolongation des programmes de subvention salariale et de crédit appuie actuellement la relance.

La Banque du Canada a contribué aux efforts de reprise en maintenant l'accès au crédit et en apportant une détente monétaire considérable.

Quand les marchés de financement essentiels ont été paralysés en mars et en avril, la Banque a lancé une série de programmes d'achat d'actifs pour restaurer le fonctionnement des marchés. Ces programmes ont produit l'effet prévu et, aujourd'hui, les marchés financiers fonctionnent bien.

La Banque a également abaissé son taux directeur jusqu'à sa valeur plancher et fourni des indications prospectives exceptionnelles précisant que les taux d'intérêt allaient être très bas pendant longtemps. Cet engagement a été renforcé par l'achat à grande échelle d'obligations du gouvernement du Canada. Ce programme d'assouplissement quantitatif contribue à réduire les coûts d'emprunt pour les ménages et les entreprises. Le crédit circule et le système financier joue un important rôle d'amortisseur durant cette crise.

Aussi énergiques qu'aient été ces mesures d'intervention, une reprise complète après la pandémie prendra beaucoup de temps, et de nombreux risques demeurent. La façon dont chacun d'entre nous – citoyens, entreprises, système de santé et gouvernements – gère ces risques sera un facteur déterminant pour le bien-être de tous.

Le plus grand risque réside dans la trajectoire que prendra la pandémie. Le risque que nous contractions le virus et le propagions est un élément que nous pouvons, et devons, tous gérer de manière responsable. Pour cela, nous devons suivre les recommandations des autorités de santé publique.

Les risques pour la reprise

Vous ne serez pas étonnés qu'aujourd'hui je vous parle principalement des risques financiers liés à la pandémie.

L'histoire, particulièrement les répercussions des récessions majeures, peut nous aider à évaluer ces risques. Nous pouvons aussi nous pencher sur les effets des catastrophes naturelles et extrapoler à l'ensemble de l'économie. Par exemple, des chercheurs de la Banque ont publié un document de recherche sur

les feux de forêt de 2016 à Fort McMurray, en Alberta¹. Les parallèles qu'ils dressent sont instructifs. À l'époque, tout comme aujourd'hui, l'activité économique a connu un brusque arrêt causé par un choc soudain, pour ensuite regagner en peu de temps une bonne partie du terrain perdu. Cet épisode a toutefois laissé des séquelles dans l'économie qui ont mis beaucoup de temps à s'estomper.

L'une des leçons tirées des incendies à Fort McMurray est que les ménages doivent rester en mesure de gérer les pertes de revenu. C'est particulièrement difficile pour les ménages très endettés qui consacrent une grande partie de leur revenu au service de leur dette. On sait qu'environ 20 % des emprunteurs hypothécaires n'ont pas assez d'actifs liquides pour couvrir deux versements mensuels. Le soutien au revenu offert par les gouvernements a apporté une aide déterminante à la population canadienne pour traverser cette crise, tout comme les mesures prises par les institutions financières du pays.

Depuis le début de la pandémie, les institutions financières canadiennes ont autorisé près de 800 000 ménages à reporter leurs paiements sur leurs prêts hypothécaires. Elles ont aussi permis des reports sur les marges et les cartes de crédit. Grâce à cette mesure, bien des ménages ont pu réduire leurs paiements de dette. Pour la plupart des emprunteurs, le sursis de six mois s'achève, et les prochains mois seront déterminants. Jusqu'à présent, la reprise des paiements se déroule plutôt bien. Pour la vaste majorité des prêts hypothécaires arrivés au terme du sursis de paiement, les versements sont effectués à intervalles réguliers comme avant. Un deuxième sursis n'a été accordé que dans quelques cas, et les prêts en souffrance sont encore moins nombreux. Il va sans dire que nous allons continuer de surveiller la situation de près.

Un certain nombre d'entreprises ont aussi du mal à faire face à leurs charges fixes du fait que la pandémie a amputé leurs revenus. Le problème est particulièrement sérieux dans les branches des services comme l'hébergement, la restauration et le divertissement. Dans d'autres secteurs, les entreprises qui n'ont pas d'abondantes réserves de liquidités peinent aussi à honorer leurs obligations à court terme, y compris leur dette. Des pans importants du secteur canadien des produits de base sont confrontés à des défis particuliers. De manière générale, plus la reprise sera longue, plus le risque de voir les problèmes de trésorerie se transformer en problèmes de solvabilité augmente. À cet égard, la décision du gouvernement de prolonger le programme de subvention salariale jusqu'à l'année prochaine est une bonne nouvelle, tant pour les entreprises durement touchées par la pandémie que pour leurs employés.

Jusqu'à présent, le système financier canadien s'est montré résilient. Il continue de servir d'amortisseur, ce qui aide les ménages et les entreprises du pays à faire face aux conséquences économiques de la pandémie. Dans le cadre de sa démarche systémique, la Banque poursuivra son évaluation du risque que les pertes sur prêts augmentent et en viennent à entamer les fonds propres des banques au point que celles-ci devraient durcir les conditions du crédit. Si cela

¹ Bilyk, O., A. T. Y. Ho, M. Kahn et G. Vallée (2020), [Les risques de l'endettement des ménages dans la foulée de la COVID-19](#), note analytique du personnel n° 2020-8, Banque du Canada.

devait se produire, les banques joueraient non plus le rôle de vents favorables pour la reprise, mais celui de vents contraires.

Ce risque semble actuellement bien géré au Canada. Les grandes banques du pays disposent d'importantes réserves de fonds propres et de liquidités, d'un portefeuille d'actifs diversifié et de la capacité de générer des revenus. Elles bénéficient également de la protection offerte par un système robuste d'assurance prêt hypothécaire.

On se rappellera qu'après la crise financière mondiale, les normes internationales de fonds propres et de liquidité ont été considérablement renforcées. Bien des pays, dont le Canada, ont alors imposé des marges de réserves en plus des minimums réglementaires internationaux. Ces réserves sont destinées à être utilisées en cas de choc majeur, afin de maintenir la capacité du système financier d'aider l'économie réelle à traverser les crises. C'est l'une des forces d'un système bien doté en capital, et le recours à ces réserves pour soutenir la croissance du crédit indiquerait que la reprise est en train d'être préservée sans que la solvabilité des banques soit mise en péril.

Les risques durant la phase de récupération

J'ai déjà mentionné les mesures de politique monétaire exceptionnelles prises par la Banque pour soutenir la reprise. Lors de notre dernière annonce du taux directeur, nous avons indiqué que ces mesures vont devoir rester longtemps en place. Sans les mesures budgétaires et monétaires de soutien, la pandémie aurait pu faire des ravages économiques encore bien plus étendus.

Nous sommes toutefois conscients que ce contexte de taux d'intérêt plus bas exigera des compagnies d'assurance et des caisses de retraite qu'elles s'adaptent. Nous savons aussi que la trajectoire du taux directeur finira par avoir une incidence sur les vulnérabilités du système financier. Il faut dire qu'un certain nombre de vulnérabilités étaient déjà présentes au moment où nous avons été frappés par la pandémie. En effet, une proportion non négligeable de ménages avait un niveau d'endettement important. Certaines entreprises étaient considérablement endettées, surtout dans les secteurs liés aux produits de base. Des valorisations d'actifs semblaient supérieures à ce qu'auraient commandé les facteurs fondamentaux – y compris dans le secteur du logement. Et des investisseurs institutionnels détenaient de grandes quantités d'actifs peu liquides et risqués. Par ailleurs, il paraît certain que la dette publique sera plus élevée au sortir de la pandémie. Il reste que la réponse énergique des pouvoirs publics, aussi nécessaire soit-elle, rendra l'économie et le système financier inévitablement plus vulnérables aux chocs économiques dans les années à venir.

Nous suivrons de près l'évolution des vulnérabilités financières, d'autant que nous nous sommes engagés à garder les taux d'intérêt bas. Comme les prêts hypothécaires constituent le gros de la dette des ménages, nous surveillerons l'activité sur les marchés du logement. Bon nombre de ces marchés ont enregistré un fort rebond ces derniers mois. Cette progression s'explique dans une certaine mesure par la demande refoulée qui s'est créée durant le confinement, mais il ne fait aucun doute que les bas taux d'intérêt contribuent à

soutenir ces marchés. D'ailleurs, c'est notamment ainsi que la politique monétaire soutient la reprise.

Nous serons aussi attentifs aux signes que la spéculation sur les prix de l'immobilier pousse les marchés du logement à la hausse. Nous surveillerons également si les gens qui achètent une maison contractent une dette disproportionnée par rapport à leur revenu. Les marchés du logement ne sont pas effervescents comme en 2016, et l'on s'attend à ce que le regain de vigueur de l'immobilier résidentiel s'atténue. S'il arrivait cependant que les ménages dangereusement surendettés commencent à devenir trop nombreux, les pouvoirs publics pourraient alors mobiliser plusieurs outils macroprudentiels. L'expérience que nous avons du test de résistance fondé sur un scénario de taux hypothécaires a montré à quel point ces outils peuvent être efficaces.

Ce qu'il faut retenir, c'est que les secteurs public et privé doivent l'un et l'autre être parfaitement conscients des risques et des vulnérabilités présents dans le système financier durant la phase de récupération de l'économie. L'IRM a un rôle important à jouer dans l'analyse et la mise en évidence de ces risques. Il veillera de plus à garder notre attention centrée sur ce qui pourrait nous attendre.

Les risques liés aux changements climatiques

Avant de conclure, je voudrais vous parler brièvement d'un risque de plus long terme qui s'accélère : les conséquences des changements climatiques et de la transition vers une économie sobre en carbone.

Le système financier a un rôle crucial à jouer pour soutenir l'économie réelle durant cette transition et aider les entreprises et les ménages à gérer les nouveaux risques climatiques. Pour ce faire, il doit à la fois gérer ses propres risques climatiques et aider à canaliser l'épargne vers des investissements productifs et durables.

On peut s'attendre à une augmentation des risques physiques et financiers associés aux phénomènes météo plus fréquents et plus graves, y compris des dommages aux biens immobiliers et aux infrastructures. Il y a aussi des risques importants liés à la transition. Beaucoup d'entreprises en tout genre doivent les prendre en compte. Ils concernent la réévaluation des actifs et la révision des prévisions de revenus et de dépenses. S'ils ne sont pas bien tarifés et gérés, ces deux types de risques pourraient causer des pertes considérables pour les institutions financières et même menacer la stabilité de notre système financier.

Pour bien gérer les risques, il faut commencer par bien les mesurer. La façon dont les entreprises mesurent et présentent leur exposition aux risques climatiques doit être à la fois fiable, cohérente et comparable d'une entreprise à l'autre. Les institutions financières doivent avoir elles aussi une vision claire de leurs expositions et transmettre cette information avec transparence. Les investisseurs en font de plus en plus une exigence.

Si l'on veut mieux mesurer, tarifier et gérer les risques climatiques, on doit pouvoir compter sur des renseignements de meilleure qualité et plus utiles à la prise de décisions, qui allient l'analyse des données climatiques à l'information économique et financière. Le système financier et l'économie réelle n'en seront que plus résilients. C'est ce qui permettra aussi de renforcer la capacité du

système financier de jouer son rôle le plus fondamental, à savoir affecter l'épargne aux fins les plus productives, ce qui aidera les Canadiens à tirer profit des possibilités d'investissement durable.

La Banque ayant pour mission de favoriser la stabilité du système financier, elle accélère ses travaux visant à mieux comprendre l'incidence des changements climatiques sur l'économie et le système financier du pays. L'an dernier, nous nous sommes donné un plan de recherche pluriannuel axé sur les risques liés aux changements climatiques. Nous nous sommes aussi joints au Réseau des banques centrales et des superviseurs pour le verdissement du système financier. Ces efforts commencent à porter leurs fruits. Dans le prolongement des recommandations du Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques, le Réseau a formulé des recommandations sur la façon dont les entreprises devraient évaluer leurs risques liés aux changements climatiques et publier cette information. Il a recommandé que les entreprises procèdent à des analyses fondées sur des scénarios et retiennent pour ce faire des horizons de plusieurs décennies. Le personnel de la Banque a participé à ces travaux et en est à élaborer des scénarios de changements climatiques propres au Canada² pour rendre l'analyse par scénarios plus facile à utiliser par les institutions financières comme outil prospectif d'évaluation et de gestion des risques climatiques.

La mesure, la tarification et la gestion des risques climatiques nécessitent la mobilisation de tous, qu'il s'agisse du secteur privé, du secteur public ou du milieu de la recherche. Je suis très heureux de constater que les changements climatiques sont l'un des trois grands thèmes des travaux menés par l'IRM. L'Institut peut faire beaucoup pour favoriser la concertation des services financiers – banques, assureurs et gestionnaires d'actifs – sur la détermination des lacunes les plus criantes dans les données, sur la mise en commun des résultats des études concernant les changements climatiques et sur le développement des capacités en gestion des risques.

Conclusion

Il est maintenant temps pour moi de conclure.

En cet anniversaire de l'IRM, on peut considérer la dernière décennie avec satisfaction : cet organisme a aidé à renforcer la résilience de notre système financier et à accroître l'avantage du pays dans le domaine de la gestion des risques financiers. On peut aussi envisager l'avenir en sachant que l'IRM sera là pour nous aider à voir venir et à gérer les risques financiers qui nous attendent.

La pandémie de COVID-19 n'a que trop clairement montré combien notre capacité à bien gérer les risques avait d'incidence sur notre bien-être. Il n'est sans doute pas exagéré d'affirmer qu'à l'échelle du globe, la qualité de la gestion des risques exercera une influence grandissante sur la réussite et la stabilité de

² E. Ens et C. Johnston (2020), [Analyse de scénarios et risques économiques et financiers associés aux changements climatiques](#), document d'analyse du personnel n° 2020-3, Banque du Canada.

nos sociétés. Je n'ai évidemment pas que la gestion des risques financiers en tête, mais il reste que le secteur des services financiers doit montrer la voie. Les deux récessions historiques enregistrées en un peu plus de dix ans ont souligné à quel point la gestion des risques au sein du système financier canadien pouvait avoir un impact important sur les moyens d'existence de nos concitoyens. À l'heure où nous commençons à nous relever des conséquences économiques de la pandémie et que nos regards se tournent vers les vulnérabilités qui se présentent devant nous, une saine gestion des risques est plus nécessaire que jamais.

Merci. Je serais maintenant très heureux de répondre à quelques-unes de vos questions.