10 ANS APRÈS
LA CRISE FINANCIÈRE
LE POINT SUR LES RISQUES SYSTÉMATIQUES

SÉNAT | SENATE
CANADA

RAPPORT DU COMITÉ SÉNATORIAL PERMANENT DES BANQUES ET DU COMMERCE

L'honorable Doug Black, c.r., président
L'honorable Carolyn Stewart Olsen, vice-présidente

FÉVRIER 2019

SÉNAT | SENATE
CANADA

Renseignements :
Par courriel : *BANC@sen.parl.gc.ca*
Par la poste : Comité sénatorial permanent des banques et du commerce
Sénat, Ottawa (Ontario), Canada, K1A 0A4
Le rapport peut être téléchargé à l'adresse suivante : *www.sencanada.ca/*
Le Sénat est présent sur Twitter : @SenatCA,
suivez le comité à l'aide du mot-clic #BANC

This report is also available in English.

TABLE DES MATIÈRES

MEMBRES DU COMITÉ 4
ORDRE DE RENVOI 5
INTRODUCTION 6
La crise financière mondiale 6
La situation au Canada pendant la crise financière mondiale 7
1. LES INSTITUTIONS FINANCIÈRES 8
Risques subsistants 9
2. « TROP GROSSES POUR FAIRE FAILLITE » 9
Risques subsistants 11
3. AUTRES SEGMENTS DU SYSTÈME FINANCIER 11
Risques subsistants 12
La cybersécurité 12
La dette des ménages 12
Les activités bancaires parallèles 13
Les marchés des capitaux 13
OBSERVATIONS DU COMITÉ 16
ANNEXE A : TÉMOINS AYANT COMPARU DEVANT LE COMITÉ 17
ANNEXE B : MÉMOIRES 18

MEMBRES DU COMITÉ

L'honorable sénateur Doug Black, c.r., *président*
L'honorable sénatrice Carolyn Stewart Olsen, *vice-présidente*

Les honorables sénateurs

Jean-Guy Dagenais
Joseph A. Day
Colin Deacon
Linda Frum
Marty Klyne
Sandra M. Lovelace Nicholas
Elizabeth Marshall
Pierrette Ringuette
David Tkachuk
Josée Verner, C.P.
Pamela Wallin
Howard Wetston

Membres d'office du comité :

Les honorables sénateurs Peter Harder, C.P., Diane Bellemare, Grant Mitchell, Larry W. Smith, Yonah Martin, Joseph A. Day, Terry M. Mercer, Yuen Pau Woo et Raymonde Saint-Germain.

Autres sénateurs ayant participé à l'étude :

Les honorables sénateurs Larry W. Campbell, Michael Duffy, Paul E. McIntyre et Scott Tannas.

Service d'information et de recherche parlementaires, Bibliothèque du Parlement :

Brett Stuckey, analyste
Adriane Yong, analyste

Direction des comités du Sénat :

Lynn Gordon, greffière du comité
Kalina Waltos, adjointe administrative

Direction des communications du Sénat :

Stav Nitka, agent de communications

ORDRE DE RENVOI

Extrait *des Journaux du Sénat* du mardi 17 octobre 2017 :

L'honorable sénateur Day propose, appuyé par l'honorable sénateur Eggleton, C.P.,

Que le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce soit autorisé à étudier de temps à autre, pour en faire rapport, les questions relatives à la gestion du risque systémique dans le système financier, au pays et dans le monde;

Que le comité présente son rapport final au plus tard le vendredi 29 juin 2018 et qu'il conserve tous les pouvoirs nécessaires pour diffuser ses conclusions dans les 180 jours suivant le dépôt du rapport final.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

La greffière du Sénat

Nicole Proulx

Extrait des *Journaux du Sénat* du mardi 5 juin 2018 :

L'honorable sénateur Black (Alberta) propose, appuyé par l'honorable sénatrice McPhedran,

Que, nonobstant l'ordre du Sénat adopté le 17 octobre 2017, la date du rapport final du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce concernant son étude sur les questions relatives à la gestion du risque systémique dans le système financier, au pays et dans le monde, soit reportée du 29 juin 2018 au 28 décembre 2018.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Extrait des *Journaux du Sénat* du jeudi 6 décembre 2018 :

L'honorable sénatrice Stewart Olsen propose, appuyée par l'honorable sénatrice Seidman,

Que, nonobstant l'ordre du Sénat adopté le 17 octobre 2017, la date du rapport final du Comité sénatorial permanent des banques et du commerce concernant son étude sur les questions relatives à la gestion du risque systémique dans le système financier, au pays et dans le monde, soit reportée du 28 décembre 2018 au 30 septembre 2019.

La motion, mise aux voix, est adoptée.

Le greffier du Sénat

Richard Denis

INTRODUCTION

Le 17 octobre 2017, le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce (le comité) a été autorisé à mener une étude sur les questions relatives à la gestion des risques systémiques dans le secteur financier canadien. La crise financière mondiale a eu lieu il y a 10 ans et le comité souhaitait se renseigner sur le succès des mesures qui ont été mises en place depuis pour gérer les risques systémiques qui peuvent persister dans le secteur financier.

Le comité a entendu des représentants du secteur financier, du ministère des Finances Canada (le Ministère), de la Société d'assurance-dépôts du Canada (SADC), de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL), de la Banque du Canada et du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF). Il a aussi reçu des mémoires d'Anita Anand, professeure, et des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (ACVM).

> ***« Un risque systémique est « le risque d'une perturbation des services financiers (i) causée par la détérioration de l'ensemble ou d'une partie du système financier et (ii) susceptible d'avoir des répercussions négatives graves sur l'économie réelle ».***
>
> *Conseil de stabilité financière, Rapport présenté aux ministres des Finances et aux gouverneurs des banques centrales du G20, octobre 2009 [DISPONIBLE EN ANGLAIS SEULEMENT].*

La crise financière mondiale

Le Ministère a expliqué que l'effondrement de Lehman Brothers en 2008, et la crise financière mondiale qui s'est ensuivie, ont révélé les vulnérabilités du système bancaire. Les risques démesurés pris par de grandes institutions financières liées les unes aux autres ont amplifié la crise au point de donner lieu à la plus grave récession économique depuis la Grande Dépression. De nombreux pays ont pris des mesures exceptionnelles pour éviter que le système financier mondial ne se détériore davantage, notamment en renflouant des banques avec des fonds publics.

La crise financière mondiale a été une période de stress extrême pour les marchés financiers et les systèmes bancaires de la planète. L'ampleur de la crise exigeait une solution fondée sur le consensus et la coordination entre les organismes nationaux et internationaux. Les organismes provinciaux et fédéraux de réglementation du secteur des valeurs mobilières et des banques ont donc collaboré pour contrer les problèmes systémiques qui avaient émergé au Canada. Selon le Ministère, c'est grâce à cette collaboration et à la solidité du système financier de notre pays qu'aucune institution financière canadienne n'a eu besoin d'être renflouée par le gouvernement.

À l'échelle internationale, le G7 a entrepris des mesures stratégiques vigoureuses et coordonnées, sous l'égide du Conseil de stabilité financière. Ces mesures se concentraient sur trois domaines : accroître la résilience des institutions financières; régler la question des institutions « trop grosses pour faire faillite » ou réduire la dépendance des grandes institutions financières liées les unes aux autres à l'appui du secteur public; réduire les risques dans d'autres segments du système financier.

La situation au Canada pendant la crise financière mondiale

Selon le Ministère, le système financier canadien se classe invariablement parmi les plus sains au monde. Le Ministère a également fait valoir qu'en plus de l'excellente coordination des mesures stratégiques à l'échelle mondiale, les organismes de réglementation fédéraux et provinciaux ont aussi travaillé de concert pour juguler les effets de l'extrême turbulence sur les marchés financiers canadiens et pour mettre en œuvre les réformes subséquentes.

Le Bureau du surintendant des institutions financières a loué le rôle mobilisateur que bon nombre d'organismes de réglementation canadiens ont joué sur la scène internationale. Comme exemple, le surintendant a parlé de la nomination de Mark Carney, à l'époque gouverneur de la Banque du Canada, à la présidence du Conseil de stabilité financière.

La Banque Royale du Canada (RBC) a fait remarquer que le Canada avait mieux réussi à atténuer les effets de la crise financière que la plupart des autres pays. Selon la Banque, parmi les facteurs qui ont contribué à ce succès, on compte les solides lois nationales qui encadrent les banques au Canada; l'approche bien coordonnée et axée sur la consultation en matière de surveillance réglementaire; la structure et la surveillance du marché du logement; la situation économique et financière du Canada au moment où la crise est survenue.

Le BSIF a évoqué le rôle important qu'ont joué les organismes de réglementation canadiens à l'échelle internationale pour enrayer les risques systémiques. Il a également signalé que, dans ses bulletins de rendement annuels, le Conseil de stabilité financière place le Canada parmi les chefs de file en matière de mise en œuvre d'initiatives. Quant aux ACVM, ils ont souligné dans leur mémoire le leadership du Canada au sein de l'Organisation internationale des commissions de valeurs, qui établit des normes internationales pour la réglementation des valeurs mobilières.

Le Ministère a indiqué que le Comité consultatif supérieur du Canada, qui est composé du Ministère, du BSIF, de la SADC, de la Banque du Canada et de l'Agence de la consommation en matière financière du Canada, a été créé pour promouvoir la collaboration et l'échange de renseignements d'un organisme à l'autre dans le but de fournir des conseils d'orientation stratégique au ministre des Finances sur la vulnérabilité et les risques liés à la stabilité financière. Par exemple, les efforts déployés pour gérer les vulnérabilités du système financier liées au logement ont été coordonnés par ce comité, qui

travaille également avec les organismes de réglementation provinciaux en matière de valeurs mobilières sur des enjeux liés aux marchés financiers. Afin de renseigner le public du travail effectué, M^{me} Anand estime qu'il serait bénéfique que le Comité consultatif supérieur et le Comité de surveillance des institutions financières rendent leurs travaux plus transparents, par exemple en publiant leurs programmes et leurs études.

1. LES INSTITUTIONS FINANCIÈRES

Le Ministère a parlé du travail réalisé par le Conseil de stabilité financière pour accroître la résilience des institutions financières, grâce à la mise en place des normes de Bâle III, qui comprennent des améliorations par rapport aux normes de Bâle II, un ensemble de normes réglementaires internationales visant les institutions financières à l'époque. Par exemple, les exigences relatives aux fonds propres sont plus rigoureuses; les banques doivent désormais détenir davantage d'actifs et ces actifs doivent être de meilleure qualité pour les prêts qu'elles consentent. Le Ministère a aussi indiqué que les institutions financières canadiennes ont la réputation de respecter ou de dépasser toutes les normes de Bâle III.

Le BSIF a expliqué qu'il a de nouvelles normes en matière de capital pour les sociétés d'assurance, conçues spécifiquement pour l'assurance de personnes, l'assurance multirisque et l'assurance prêt hypothécaire. Il a aussi souligné que les sociétés d'assurance sont soumises à de nouvelles exigences quant à la simulation de crise et à de nouvelles lignes directrices quant à la gestion du risque opérationnel, comme l'erreur humaine ou les perturbations de sources externes.

Des témoins ont mentionné d'autres mesures qui ont été mises en place au Canada pour contrer les risques systémiques, dont la simulation de crise par les banques d'importance systémique (SIB) ou des simulations permettant de mesurer les conséquences possibles de certains chocs économiques, ainsi que la révision de la politique d'octroi d'aide d'urgence de la Banque du Canada afin de rendre celle-ci plus claire et de permettre davantage d'emprunts au titre de ce programme.

Selon M^{me} Anand, la surveillance accrue imposée aux banques par le BSIF et la SADC après la crise financière garantit une connaissance des approches adoptées par les banques quant à l'atténuation des risques systémiques, mesure qui est nécessaire compte tenu de la portée des grandes banques canadiennes. La Banque Toronto-Dominion (TD) a conclu que le BSIF avait trouvé un juste équilibre entre la stabilité financière et l'autonomie dont les banques ont besoin pour mener leurs activités.

Risques subsistants

Selon l'Association des banquiers canadiens, bien que les mesures visant à assurer la stabilité des institutions financières puissent réduire le risque que les banques fassent faillite ou aient besoin d'aide financière, une réglementation excessive pourrait aussi réduire la capacité des institutions financières canadiennes à soutenir la concurrence sur le marché mondial et à contribuer à la croissance économique au Canada. La Banque TD, quant à elle, a prévenu que des exigences en matière de capital et une réglementation excessives pourraient pousser certaines transactions risquées vers le secteur bancaire parallèle, qui n'est pas réglementé, ce qui pourrait rendre le système financier moins sûr. Cependant, elle a fait remarquer que la Banque du Canada et le Conseil de stabilité financière ont mis sur pied des programmes de surveillance visant à cerner les risques dans le secteur bancaire parallèle.

Le BSIF s'est dit fier du système bancaire canadien et de sa réussite pendant et après la crise financière, mais a aussi reconnu que cette réussite passée pourrait rendre les institutions et les organismes de réglementation trop sûrs d'eux et a prévenu que le secteur doit demeurer vigilant pour voir venir les risques imprévus.

Des représentants ont mentionné un rapport rédigé par Nicolas Le Pan au sujet de l'assurance insuffisante contre les tremblements de terre dans certaines régions du Canada et des risques que pourrait représenter une telle catastrophe pour le secteur financier. Le BSIF a déclaré qu'il a rehaussé ses exigences de fonds propres quant à l'assurance contre les tremblements de terre, mais ces mesures demeurent restreintes afin de ne pas rendre l'assurance trop coûteuse. Le Ministère a indiqué qu'il étudie les répercussions des séismes sur le secteur financier.

2. « TROP GROSSES POUR FAIRE FAILLITE »

Le second domaine ciblé par le Conseil de stabilité financière concerne les institutions financières qui étaient considérées « trop grosses pour faire faillite » ou assez importantes et liées à d'autres institutions pour représenter des risques systémiques pour le système financier dans lequel elles exercent leurs activités. L'aide financière qui a été accordée par les gouvernements pendant la crise a prouvé que ces derniers n'étaient pas prêts à abandonner certaines institutions financières à la faillite, ce qui pose un problème d'« aléa de moralité ». Les banques pourraient donc continuer à prendre des risques, et même à en prendre davantage, comme ceux qui ont mené à la crise financière mondiale, en tenant pour acquis qu'elles seront encore renflouées dans le futur. D'après le Ministère, les mesures prises par le Conseil de stabilité financière avaient pour but de réduire la dépendance de ces institutions à l'égard du soutien des contribuables.

Le Ministère a expliqué que ces mesures visaient à identifier les BIS, à imposer à ces banques des exigences supplémentaires en matière de surveillance et de fonds propres, et à mettre en œuvre des plans de rétablissement et de résolution au moyen de régimes de

recapitalisation interne. Ces régimes sont des cadres de redressement d'une banque défaillante grâce auquel les créanciers et les actionnaires, et non les contribuables, assument les frais de la recapitalisation de la banque en convertissant une partie de la dette de l'établissement en actions ordinaires.

Bien que le Conseil de stabilité financière se soit concentré sur les banques d'importance systémique mondiale (BISM), l'Association des banquiers canadiens a indiqué qu'il invite aussi les organismes de réglementation nationaux, comme le BSIF, à identifier les banques d'importance systémique nationale (BISN). L'Association a souligné que le BSIF traite les BISN canadiennes de manière aussi rigoureuse que les BISM et qu'il leur impose des exigences semblables en matière de déclaration et de capital.

La RBC a indiqué que, en mars 2013, le BSIF a désigné la Banque Canadienne Impériale de Commerce, la Banque de Montréal, la Banque de Nouvelle-Écosse, la Banque Nationale du Canada, la Banque TD et la RBC en tant que banques d'importance systémique nationale, ce qui signifie qu'elles sont assujetties à une surtaxe sur le capital, font l'objet d'une surveillance accrue, doivent mener des activités de planification de redressement et de règlement et sont soumises à des exigences accrues en matière de divulgation. De plus, en novembre 2017, la RBC a été ajoutée à la liste des BISM par le Conseil de stabilité financière. Aux dires de la RBC, les obligations imposées par le BSIF l'ont bien préparée à sa désignation mondiale. Par ailleurs, le Mouvement Desjardins a mentionné que l'Autorité des marchés financiers l'a désigné en tant que BIS nationale en juin 2013 et lui a imposé des exigences semblables à celles du BSIF.

D'autres mesures prises au Canada en collaboration avec la communauté financière internationale ont mis l'accent sur des outils réglementaires pouvant servir dans le cas où une ou plusieurs banques éprouveraient des difficultés financières. La SADC a indiqué qu'elle et la Banque du Canada ont été nommées comme autorités de résolution pour les banques, d'une part, et les systèmes de compensation et de règlement des paiements, d'autre part.

La Banque du Canada a parlé du régime de résolution des infrastructures de marchés financiers (IMF) du Canada – comme les systèmes de règlement des paiements et de compensation – qui est conforme aux principes mondiaux établis par le Conseil de stabilité financière. Ce régime permet aux banques et aux autorités de répartir les pertes et de rétablir les services essentiels fournis par une IMF lorsque celle-ci n'arrive plus à exercer ses fonctions essentielles.

La SADC a aussi parlé du pouvoir législatif qu'elle détient de transférer l'ensemble ou une partie des activités d'une banque en faillite à une institution-relais dont elle serait propriétaire à titre temporaire. Cette autorité est destinée à faire le pont entre le moment où une banque fait faillite et le moment où une solution émanant du secteur privé est trouvée. Les BIS canadiennes sont aussi tenues d'élaborer des plans de règlement pour retrouver leur santé financière ou régler une situation où elles sont incapables de respecter leurs obligations financières.

Depuis la crise financière, le Canada a aussi créé une autre mesure de résolution : un régime de recapitalisation qui est conforme aux normes internationales. Au Canada, la SADC a le pouvoir de prendre le contrôle d'une grande banque qu'elle juge au bord de la faillite et de la recapitaliser. En pareil cas, la SADC utiliserait des actions détenues par les actionnaires et certains créanciers de la banque pour recapitaliser cette dernière. Ainsi, les risques associés à la faillite ne seraient plus assumés par les déposants et les contribuables. Dans son mémoire, M^{me} Anand s'interroge sur la probabilité du recours, par les organismes de réglementation, au mécanisme de recapitalisation lors d'une crise, puisqu'il entraînerait une diminution de la confiance du public envers l'institution en cause et le système en général.

Risques subsistants

Les ACVM craignent que l'accent réglementaire mis sur les BIS nationales ne fasse en sorte que des institutions sous réglementation provinciale/territoriale ne passent pas entre les mailles du filet, car certaines provinces et certains territoires n'ont pas encore établi de cadre de réglementation et de supervision accrues de leurs BIS. M^{me} Anand, quant à elle, a signalé que la Colombie-Britannique et le Québec ont désigné leurs grandes coopératives de crédit sous réglementation provinciale comme institutions d'importance systémique et leur impose une réglementation et une surveillance accrues, ce qui n'est pas le cas pour d'autres organismes de réglementation provinciaux, comme celui de l'Alberta.

3. AUTRES SEGMENTS DU SYSTÈME FINANCIER

D'après le Ministère, le troisième domaine ciblé par le Conseil de stabilité financière concerne les risques dans d'autres segments du secteur financier. Par exemple, le Conseil a formulé des recommandations en ce qui a trait aux activités financières non bancaires. Le Ministère a fait remarquer que les réformes mondiales de produits dérivés de gré à gré ont été élaborées dans le but de réduire les risques systémiques. Comme leur nom l'indique, les produits dérivés de gré à gré sont négociés en privé entre deux parties, sans passer par une bourse ou un intermédiaire, ce qui les rend difficiles à suivre et à réglementer. Les réformes mondiales comprenaient des mesures de déclaration obligatoire et d'atténuation des risques.

Les ACVM ont déclaré qu'ils appliquent des règles de déclaration acceptées internationalement ainsi que des règles pour la compensation obligatoire d'opérations particulières sur les produits dérivés de gré à gré dans le secteur des valeurs mobilières. En outre, l'organisme régit maintenant certains organismes de notation conformément aux normes internationales et il a mis en place des exigences plus strictes concernant des produits titrisés à court terme concernant le papier commercial adossé à des actifs.

Risques subsistants

Les témoins ont désigné plusieurs risques systémiques qui planent toujours sur le secteur financier canadien.

La cybersécurité

Tous les témoins ayant comparu devant le comité ont dit craindre les risques liés à la cybersécurité. Ils ont souligné l'importance de tenir compte des risques non traditionnels et non financiers qui découlent de l'évolution de l'économie. Ils ont signalé que les progrès technologiques dans le secteur financier pourraient susciter des vulnérabilités imprévues et des risques en matière de cybersécurité au sein du système financier. Ils ont donc recommandé aux décideurs et aux organismes de réglementation de demeurer vigilants face à ces risques potentiels.

Le Ministère a parlé de risque de cyberincidents visant directement des acteurs du système financier afin de semer la panique et de perturber le système. L'Association des banquiers canadiens craint aussi les cyberrisques indirects qui planent sur le système financier, comme ceux qui menacent d'autres infrastructures essentielles. Compte tenu de la dépendance du secteur financier à l'égard de ces infrastructures, l'Association a recommandé au gouvernement fédéral de créer un ensemble de normes qui devraient être respectées et faire l'objet de rapports.

La dette des ménages

L'un des facteurs qui a contribué le plus à la crise financière aux États-Unis a été la forte augmentation des défauts de paiement de prêts hypothécaires. S'il est vrai que le marché canadien du logement est très différent du marché américain, le niveau élevé d'endettement des ménages, auquel s'ajoutent des taux d'intérêt atteignant des creux historiques, est une source de préoccupation constante pour les décideurs canadiens. Pour donner suite à ces inquiétudes, le Ministère a apporté plusieurs modifications aux pratiques en matière de prêts hypothécaires afin de réduire la dette hypothécaire et les risques systémiques associés au domaine hypothécaire. Selon la Banque du Canada, ces changements ont réduit la part des prêts hypothécaires consentis aux consommateurs les plus endettés. La SCHL a aussi signalé que ce secteur est maintenant surveillé par le BSIF. Malgré tout, d'après la Banque du Canada, l'endettement des ménages et le déséquilibre des marchés du logement demeurent les principaux risques nationaux pour le système financier canadien et pour les risques systémiques en général.

Les activités bancaires parallèles

Les activités bancaires parallèles ont contribué à la crise financière mondiale en raison de leur rôle dans la création de valeurs mobilières à partir de prêts hypothécaires résidentiels dont la valeur diminuait à mesure que la crise prenait de l'ampleur et dont l'impact s'est ensuite propagé aux marchés financiers. Après la crise, le Conseil de stabilité financière et les organismes de réglementation internationaux ont mis l'accent sur des mesures permettant d'éviter que de tels événements ne se reproduisent.

Les activités bancaires parallèles, qui renvoient au financement de marché et à l'intermédiation financière non bancaire, sont des « activités quasi-bancaires », comme les services d'investissements, mais en dehors du milieu traditionnellement réglementé au Canada. Les banques d'investissement, les fonds du marché monétaire et les fonds spéculatifs sont des exemples d'institutions du secteur bancaire parallèle.

D'après la Banque TD, la croissance du secteur bancaire parallèle a entraîné des crises financières dans d'autres pays. Quant à la RBC, elle craint elle aussi la possibilité que des actifs dans le secteur bancaire parallèle présentent une « disparité au chapitre de la liquidité », c'est-à-dire que la liquidité des actifs offerte aux détenteurs d'unités est plus élevée que la liquidité réelle. En pareil cas, la RBC indique que si de nombreux détenteurs d'unités réclament un paiement, le fonds pourrait être obligé de vendre les actifs à prix dérisoire, ce qui pourrait entraîner un repli du marché. Cependant, la Banque du Canada estime que les risques que présente le secteur bancaire parallèle pour le système financier canadien sont limités en raison de la faiblesse relative du levier financier de ce secteur. M^{me} Anand estime toutefois que la capacité de la Banque du Canada à étudier le secteur bancaire parallèle demeure minée par des obstacles juridiques et logistiques relativement à l'échange de données avec les autorités.

Les marchés des capitaux

M^{me} Anand a expliqué que, au Canada, la réglementation des valeurs mobilières est fondée sur un cadre constitutionnel, qui répartit les responsabilités entre les autorités fédérales et provinciales, les banques relevant de la réglementation fédérale et les marchés des valeurs mobilières, de la réglementation provinciale ou territoriale. D'autres entreprises, comme les sociétés d'assurance, les sociétés de fiducie et de prêt, les caisses populaires et les régimes de retraite, peuvent être constituées aux termes de lois provinciales/territoriales et fédérales et ainsi réglementées par les deux paliers. Elle signale que de nouvelles tendances financières comme les secteurs des technologies financières et des cryptomonnaies sont source de confusion relativement au partage des compétences, de chevauchement réglementaire et d'inefficacité au chapitre de la répartition des ressources réglementaires dans le secteur des valeurs mobilières.

Les ACVM mentionnent dans leur mémoire que, en leur qualité d'organisme-cadre pour les organismes de réglementation provinciaux/territoriaux des valeurs mobilières, ils ont créé le Comité du risque systémique en 2009. Ce comité a pour but de cerner, d'analyser et de signaler les risques systémiques qui émanent des marchés de capitaux. L'organisme déclare n'avoir détecté aucun nouveau risque systémique au cours de sa plus récente évaluation des risques et que plus de 80 % des risques systémiques qui avaient déjà été circonscrits ont été atténués ou sont en voie de l'être grâce à l'élaboration de politiques.

Toutefois, le chef de la direction de l'Organisme de mise en place de l'Autorité des marchés des capitaux et M^{me} Anand ont exprimé leur inquiétude quant au fait que le Canada n'a toujours pas d'organisme national de réglementation des valeurs mobilières. Ils ont signalé que le Canada est le seul pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) à ne pas disposer d'un tel organisme, et qu'aucune entité n'a le pouvoir de recueillir des données à l'échelle nationale sur les risques systémiques dans les marchés des valeurs mobilières. Ils ont aussi mentionné qu'un organisme national de réglementation des valeurs mobilières protégerait les investisseurs, favoriserait l'efficacité et l'innovation, et renforcerait la capacité du Canada à déceler et à gérer les risques systémiques émanant des marchés des capitaux à l'échelle nationale. Selon le Ministère, le gouvernement fédéral collabore actuellement avec les provinces et les territoires participants pour établir un régime coopératif en matière de réglementation des marchés des capitaux.

Le chef de la direction de l'Organisme de mise en place de l'Autorité des marchés des capitaux a décrit son organisme comme « l'autorité intérimaire et le précurseur de l'organisme canadien de réglementation des valeurs mobilières proposé, l'Autorité de réglementation des marchés des capitaux » (l'Autorité). Il a expliqué que le régime coopératif en matière de réglementation des marchés des capitaux est une initiative des gouvernements de la Colombie-Britannique, du Nouveau-Brunswick, de l'Ontario, de l'Île-du-Prince-Édouard, de la Saskatchewan, du Yukon et du gouvernement fédéral, et que les provinces et les territoires non participants sont invités à y souscrire.

Il a aussi expliqué que bien que les ACVM aient réussi à faciliter la coopération entre ces organismes de réglementation, selon lui, la nature même de l'organisation impose des limites, car au bout du compte, chaque organisme de réglementation prend ses propres décisions. Il y a donc un manque d'efficacité et des frictions au sein du marché canadien des valeurs mobilières, ce qui nuit à sa capacité d'adaptation au rythme de plus en plus rapide des changements dans les marchés mondiaux.

L'Organisation de mise en place de l'Autorité des marchés des capitaux a aussi parlé de la loi sur les marchés des capitaux, une proposition de loi sur les valeurs mobilières uniformes qui serait adoptée par chaque province et territoire participant, et de la loi sur la stabilité des marchés des capitaux, qui serait une loi fédérale axée sur les risques systémiques. L'Autorité administrerait ces deux lois. L'Organisation a signalé que l'échéancier de la mise sur pied de l'Autorité était remis en cause en raison d'une décision alors imminente de la Cour suprême du Canada sur la réglementation des valeurs mobilières au Canada, attendue pour la fin de 2018.

Selon le Ministère, l'organisme pancanadien proposé de réglementation des valeurs mobilières a pour objectifs de surveiller les marchés des capitaux, de renforcer la mise en application et de mieux surveiller les risques systémiques dans les marchés des capitaux. En ce qui a trait aux risques systémiques, cette initiative donnerait à l'Autorité les pouvoirs nécessaires pour recueillir des données relatives à toute une gamme de services et de produits financiers et pour prendre des mesures afin d'atténuer les risques systémiques détectés. L'Organisme de mise en place de l'Autorité des marchés des capitaux a expliqué que la loi proposée sur la stabilité des marchés des capitaux comporte des outils tels que le pouvoir de rendre des ordonnances d'urgence, qui permettrait à l'Autorité d'agir si un événement imprévu nécessite une intervention immédiate. Plus important encore, le Ministère a indiqué que cette loi permettrait la collecte de données afin d'assurer la coordination des mesures parmi tous les organismes de réglementation, y compris le BSIF, la Banque du Canada ainsi que les organismes de réglementation des valeurs mobilières des provinces et des territoires, y compris ceux des provinces et territoires non participants.

L'Organisme de mise en place de l'Autorité des marchés des capitaux a fait remarquer que l'Autorité disposerait de ressources et d'expertise expressément consacrées aux risques systémiques dans les marchés des capitaux, et qu'il serait possible d'établir des synergies entre ces ressources et celles qui sont affectées à la réglementation des valeurs mobilières au quotidien.

Au moment de l'audience, le Ministère a indiqué qu'il attendait la décision de la Cour suprême avant présenter l'ébauche de loi fédérale.

OBSERVATIONS DU COMITÉ

Le comité félicite le secteur financier canadien, qui a réussi à traverser une période économique très difficile, ainsi que les divers organismes provinciaux et fédéraux de réglementation financière, dont la persévérance et la vigilance ont permis de surveiller les risques systémiques et de prendre des mesures lorsqu'ils se sont concrétisés. Le comité souligne toutefois que le Canada doit demeurer vigilant, puisque des risques systémiques subsistent et qu'il faut continuer de déployer des efforts pour les régler. Il faut porter une attention particulière à la cybersécurité, à l'endettement des ménages, aux activités bancaires parallèles et aux assurances en cas de catastrophes.

Depuis la fin de notre étude, la Cour suprême a rendu sa décision au sujet de la réglementation des valeurs mobilières au Canada. En effet, en novembre 2018, dans le *Renvoi relatif à la réglementation pancanadienne des valeurs mobilières*, la Cour suprême a statué que le régime coopératif national proposé en matière de réglementation des marchés des capitaux défini dans le *Protocole d'accord concernant le régime coopératif de réglementation des marchés des capitaux* est constitutionnel. La Cour a également statué que l'ébauche de loi fédérale visant à réglementer les risques systémiques relève de la compétence du Parlement en matière de trafic et de commerce.

Tous les ordres de gouvernement devraient se préoccuper des risques systémiques qui peuvent exister dans le système canadien en raison d'une coordination ou d'une collecte de données insuffisantes dans le cadre actuel de réglementation des valeurs mobilières. Le comité accueille favorablement le renvoi de la Cour suprême et il appuie la création d'un organisme national qui surveillerait les risques systémiques et y réagirait. Le comité encourage le gouvernement fédéral et les provinces participantes à continuer de travailler avec ardeur pour créer le régime coopératif en matière de réglementation des marchés des capitaux.

ANNEXE A : TÉMOINS AYANT COMPARU DEVANT LE COMITÉ

Le 24 octobre 2018

Association des banquiers canadiens
Darren Hannah, vice-président, Finances, risques et politique prudentielle

Banque Royale du Canada
Jason Drysdale, vice-président directeur, Risque de crédit, secteurs détail et commercial

Groupe Banque TD
Kent Andrews, vice-président principal, Évaluation du risque réglementaire et du capital de risque

Mouvement Desjardins
Antoine Avril, vice-président, Risques, Octroi de crédit et Prêts spéciaux

Le 25 octobre 2018

Banque du Canada
Ron Morrow, conseiller du gouverneur

Bureau du surintendant des institutions financières
Jeremy Rudin, surintendant

Ministère des Finances Canada
Leah Anderson, sous-ministre adjointe, Direction de la politique du secteur financier

Société canadienne d'hypothèques et de logement
Steven Mennill, chef de la gestion des risques

Société d'assurance-dépôts du Canada
Dean Cosman, président et chef de la direction

Le 1er novembre 2018

Organisme de mise en place de l'Autorité des marchés des capitaux
Kevan Cowan, chef de la direction

ANNEXE B : MÉMOIRES

À titre personnel

Anita Anand, titulaire de la chaire de recherche J.R. Kimber sur la protection des investisseurs et la gouvernance d'entreprise, Université de Toronto

Autorités canadiennes en valeurs mobilières

Louis Morisset, président; président-directeur général, Autorités des marchés financiers
Steven Weimer, président, Comité du risque systémique

Organisme de mise en place de l'Autorité des marchés des capitaux

Kevan Cowan, chef de la direction