

---

NE PAS PUBLIER AVANT LE 9 JUIN 1987  
À 13 H 30, HEURE AVANCÉE DE L'EST

---

---

Allocution prononcée par  
John W. Crow  
Gouverneur de la Banque du Canada  
au déjeuner-causerie organisé par  
l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières  
à l'occasion de sa 71<sup>e</sup> assemblée annuelle  
Ottawa, Ontario  
9 juin 1987

---

---

Allocution prononcée par  
John W. Crow  
Gouverneur de la Banque du Canada  
au déjeuner-causerie organisé par  
l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières  
à l'occasion de sa 71<sup>e</sup> assemblée annuelle  
Ottawa, Ontario  
9 juin 1987

---

J'apprécie le privilège qui m'est offert de prendre la parole aujourd'hui à l'occasion de la première assemblée annuelle que vous tenez ici à Ottawa.

Les rapports de la Banque du Canada avec les membres de l'Association des courtiers en valeurs mobilières remontent à très loin. À titre d'organisme chargé de la gestion de la dette du gouvernement fédéral, la Banque entretient régulièrement depuis environ cinquante ans des relations étroites avec de nombreux courtiers en valeurs mobilières du pays. Et dans l'exercice de ses fonctions liées à la politique monétaire, elle traite directement sur le marché monétaire avec un bon nombre des firmes représentées ici aujourd'hui.

La Banque tire aussi des avantages énormes de ses échanges de vues et de renseignements avec les courtiers. Dans l'esprit de cette tradition de longue date, je crois que le moment est bien choisi pour vous faire part de quelques observations concernant le secteur financier canadien.

Au Canada, comme ailleurs, le système financier est entré dans une phase de mutations profondes, et même douloureuses dans certains cas. Et aucun

des secteurs de ce système n'a davantage de défis à relever que celui des valeurs mobilières. Les changements au système financier canadien ont donné lieu à un large débat, et on n'a certainement pas fini d'en discuter.

Je m'attends à ce que certains d'entre vous soient déçus parce que je ne consacre pas expressément mes observations au rôle et aux préoccupations des courtiers en valeurs mobilières. Cela ne veut pas dire que la Banque du Canada ne reconnaisse pas l'importance vitale de l'intermédiation sur le marché. Cela traduit plutôt la discrétion d'un banquier central qui ne veut pas s'aventurer dans un domaine déjà en effervescence à moins qu'il n'ait un rôle direct à jouer.

Ce que je me propose plutôt de faire aujourd'hui, c'est de jeter un coup d'oeil global sur les questions de politique qui sont fondamentalement liées à la restructuration du système financier.

Quel que soit l'angle sous lequel nous abordons le processus de restructuration du système financier au Canada et quelle que soit l'importance que revêt un aspect quelconque de cette restructuration pour nos sphères d'activité, ceux d'entre nous qui oeuvrent dans le secteur financier adhèrent sans aucun doute à un objectif commun. Nous devons assurer au Canada le développement d'un secteur financier qui soit à même de répondre aux besoins des Canadiens et de prospérer sur un marché financier de plus en plus intégré à l'échelle mondiale.

Comme tout autre secteur d'activité, le secteur financier doit être efficace pour bien fonctionner. Mais, beaucoup plus encore que la plupart des autres secteurs, il doit conserver la confiance de ses usagers. Les erreurs qui s'y commettent peuvent s'avérer très coûteuses à corriger.

Aussi, lorsque nous envisageons une modification quelconque de notre système financier, devons-nous examiner de près deux questions fondamentales. D'une part, le changement proposé accroîtra-t-il la capacité du secteur d'élaborer et de fournir des services aux plus bas coûts possibles? D'autre part, de quelle façon ce changement se répercutera-t-il sur la bonne santé du système et sur la confiance que les usagers accordent à ce système?

Lorsque les changements proposés permettent d'accroître aussi bien l'efficacité que la solidité du système financier, il est très facile de les adopter. D'autres changements, toutefois, peuvent obliger qu'on fasse un compromis entre des considérations de solidité et d'efficacité. Je m'attacherai surtout, aujourd'hui, à ce compromis et en particulier à l'importance de maintenir la confiance dans les institutions financières et leur stabilité.

Le coût du crédit aux entreprises, à l'État et aux consommateurs et la capacité de mettre des capitaux à la disposition de ces secteurs dépendent surtout de l'efficacité avec laquelle le système financier fonctionne au jour le jour. C'est pourquoi la politique des pouvoirs publics vise depuis des années à encourager une bonne tenue des marchés financiers, principalement en ouvrant ces derniers à une concurrence accrue.

Permettez-moi de donner quelques exemples.

Les deux dernières révisions de la Loi sur les banques ont entraîné l'élimination des plafonds en matière de taux d'intérêt des prêts bancaires, l'interdiction de toute collusion pour fixer les taux d'intérêt, la suppression des restrictions qui limitaient la capacité des banques à charte d'octroyer des prêts hypothécaires et l'entrée des banques étrangères sur le marché canadien en concurrence directe, quoique limitée, avec les institutions financières nationales. Dans la même veine, les lois et les règlements auxquels sont assujetties les institutions parabancaires ont été modifiés au fil des ans afin de permettre à celles-ci d'élargir leur sphère d'activité et de faire une utilisation plus intensive de leurs capitaux. Le fait que les commissions sur les opérations boursières, qui étaient fixes avant 1983, sont maintenant négociables, a aussi contribué à intensifier la concurrence. Les récentes propositions du gouvernement fédéral, qui visent à faciliter la pénétration de chacun des "piliers" du système financier dans des domaines d'activité qui étaient réservés auparavant aux autres, traduisent le désir des pouvoirs publics d'améliorer l'efficacité du système.

Cependant, comme vous le savez, un secteur financier efficace et prospère ne saurait se contenter d'assurer uniquement des services traditionnels aux plus bas coûts possibles. Les intermédiaires financiers doivent réagir rapidement à l'évolution des besoins de leurs clients, s'adapter à ces besoins et anticiper les besoins futurs. À cet égard, le secteur financier, au Canada comme ailleurs, a fait preuve d'une impressionnante capacité d'innovation.

J'aimerais citer, entre autres, des innovations comme l'"achat ferme", le recours accru aux swaps de taux d'intérêt et de devises, les diverses formes de sécuritisation, les comptes à intérêt quotidien, les lignes de crédit personnelles et les prêts hypothécaires à taux flottants. Je m'arrête ici car il serait trop long de les énumérer toutes. Pour l'avenir, nous pouvons anticiper une utilisation plus étendue des cartes de débit, la mise au point d'un système de transfert de gros montants, la mise en oeuvre par la Caisse canadienne de dépôt de valeurs d'un régime de dématérialisation des titres et un recours encore plus grand aux adjudications dans la vente des titres de dette de l'État.

L'internationalisation croissante des marchés financiers et des institutions financières a déjà fait sentir ses effets au Canada. Beaucoup de participants canadiens aux marchés de capitaux se sont familiarisés avec des instruments de financement autres que ceux qu'offre le marché intérieur. Les investisseurs étrangers, de leur côté, ont montré depuis quelques années un vif intérêt pour les titres canadiens. Dans les prochaines années votre secteur fera face au défi consistant à fournir le soutien nécessaire à ces opérations, et je suis convaincu qu'il y parviendra.

Mais à la lumière des changements effectués récemment et de ceux qui sont proposés, c'est-à-dire les changements qui s'imposent si l'on veut donner au secteur financier canadien l'efficacité et la souplesse nécessaires pour soutenir la concurrence sur un marché de plus en plus intégré à l'échelle mondiale, on se rend compte qu'il est aussi important d'entretenir jalousement la confiance des usagers dans l'intégrité du système financier.

La raison fondamentale pour laquelle il faut préserver cette confiance est si évidente qu'on semble souvent la tenir pour acquise. Il ne faudrait justement pas. Les institutions financières utilisent l'argent des autres - d'énormes sommes d'argent - pour une part considérable de leurs activités. Ces institutions, dont le ratio de levier est élevé et dont une portion considérable des engagements est à court terme, dépendent beaucoup de la confiance dont elles jouissent auprès de leurs créanciers. En réalité, elles ont une obligation spéciale envers le public.

La perte de confiance à l'endroit d'une institution financière peut être coûteuse à la fois pour l'ensemble du secteur financier et pour le public en général. Ses effets perturbateurs sont traumatisants pour ceux qui ont des rapports directs avec l'institution financière en cause. Et à l'ère de l'interconnexion très poussée des moyens de communication, les mauvaises nouvelles se propagent rapidement. Comme on l'a vu ces derniers temps dans le cas de deux petites banques de l'Ouest canadien, la faillite d'une institution financière peut entraîner une perte de confiance à l'endroit d'autres institutions, et il faut du temps pour restaurer la confiance. Il ne s'agit aucunement là d'un phénomène particulier au Canada. Aux États-Unis, par exemple, il y a eu ces derniers temps plusieurs cas où la faillite d'une institution a eu des répercussions rapides sur d'autres institutions.

Compte tenu de cette vulnérabilité particulière du système financier et du rôle central que joue un système financier efficace, les gouvernements de par le monde ont accepté d'assumer la responsabilité globale de promouvoir la bonne santé et la stabilité des secteurs financiers de leurs pays.

C'est en s'acquittant de cette responsabilité que les gouvernements ont institué l'assurance-dépôts et des mécanismes de surveillance et de réglementation visant à empêcher les institutions financières de se lancer dans des activités trop risquées au préjudice du reste de la société. Il est évident toutefois que les institutions doivent assumer une grande part de responsabilité dans le maintien de la confiance du public dans leurs activités. Les courtiers en valeurs mobilières ainsi que leur association ont d'ailleurs joué un rôle de premier plan dans la préservation de la réputation de solidité de leur secteur.

À mesure que s'accroissait le caractère international du secteur financier, la surveillance et la réglementation se sont internationalisées davantage, ce qui a engendré d'épineux problèmes de coordination et de partage des responsabilités entre juridictions. Mais les organismes de surveillance des grands pays se sont concertés pour qu'aucune succursale ni filiale d'une banque ayant son siège social dans leurs pays n'échappe à la surveillance des autorités. Elles collaborent depuis quelque temps en vue d'établir des normes internationales communes sur divers points, notamment la suffisance du capital. Il est de plus en plus manifeste que, dans le contexte de l'intégration actuelle des marchés à l'échelle mondiale, les opérations sur titres devront elles aussi être soumises à une forme quelconque de surveillance conjointe au niveau international.

Naturellement, qu'elles soient effectuées à l'échelle nationale ou internationale, la réglementation et la surveillance ne constituent qu'une solution partielle. La question de la préservation et du renforcement de la



solidité des institutions financières touche directement à la propriété même de ces institutions. À cet égard, il convient de souligner en particulier la controverse au sujet des liens entre les entreprises commerciales et les entreprises financières. Au fil des ans, cette question a, à juste titre, beaucoup préoccupé les dirigeants du pays et est devenue ces derniers temps un sujet de discussion dans d'autres pays, notamment aux États-Unis. Les questions soulevées par la possibilité qu'une entreprise fasse des opérations intéressées et soit en conflit d'intérêts peuvent en principe être abordées de différentes façons. Cependant, il est absolument important de se demander avant tout s'il est réaliste de s'attendre à ce qu'un ensemble de règlements permette d'écarter la menace que pourraient constituer, du point de vue de la solvabilité, les transactions privilégiées entre une société commerciale et une société financière fermée qui serait sa filiale. À mon avis, il ne serait pas prudent de se fier uniquement à des règlements pour limiter l'étendue des transactions entre entreprises apparentées, si ces règlements ne sont pas renforcés par des restrictions sur les liens de propriété. C'est pourquoi je me réjouis du fait que le gouvernement fédéral, dans son exposé de politiques de décembre 1986 concernant le secteur financier, a mis l'accent sur la question de la propriété.

Il y a un autre aspect que nous devons considérer. Il ne suffit pas, pour maintenir la confiance du public, de réduire les possibilités que les institutions financières aient à faire face à des problèmes de solvabilité ou de liquidité ni de s'assurer que ceux-ci ne se propageront pas. Les consommateurs de services financiers doivent aussi avoir confiance dans l'équité et l'impartialité des institutions financières. La série

d'accusations portées aux États-Unis relativement à des opérations entre initiés nous rappelle que le marché boursier, qui est l'une des principales sources de financement des sociétés, ne pourra pas jouer le rôle que l'on en attend si les investisseurs viennent à croire que les dés sont pipés à leur désavantage. De même, les institutions financières doivent être perçues comme étant impartiales dans leurs décisions d'accorder des prêts. En fait, ce sont là des éléments additionnels qui justifient des préoccupations au sujet de la combinaison d'intérêts commerciaux et financiers au sein d'une même entreprise.

Permettez-moi de me résumer en guise de conclusion. Les changements qui ont été apportés à la législation et aux règlements portant sur la structure du système financier canadien au cours des deux dernières années ont surtout eu pour objet d'accroître l'efficacité de celui-ci. Dernièrement, un accent considérable a été mis au Canada et dans le monde sur la nécessité de maintenir la confiance dans la solidité, la stabilité et l'impartialité du système dans son ensemble et de ses institutions en particulier. Je crois ce nouvel accent approprié et tout à fait compatible avec notre objectif qui est d'accroître l'efficacité, le dynamisme et la compétitivité à l'échelle internationale du système financier canadien. Celui-ci ne pourra fonctionner de façon efficace et durable sans la confiance qu'engendre un engagement ferme de maintenir sa solidité. Toute modification de la législation ou des règlements en la matière doit être jugée à la lumière de ce principe fondamental.