

Note

« Le mouvement de déréglementation financière au Canada »

Raymond Théoret

L'Actualité économique, vol. 63, n° 4, 1987, p. 424-434.

Pour citer cette note, utiliser l'information suivante :

URI: <http://id.erudit.org/iderudit/601430ar>

DOI: 10.7202/601430ar

Note : les règles d'écriture des références bibliographiques peuvent varier selon les différents domaines du savoir.

Ce document est protégé par la loi sur le droit d'auteur. L'utilisation des services d'Érudit (y compris la reproduction) est assujettie à sa politique d'utilisation que vous pouvez consulter à l'URI <https://apropos.erudit.org/fr/usagers/politique-dutilisation/>

Érudit est un consortium interuniversitaire sans but lucratif composé de l'Université de Montréal, l'Université Laval et l'Université du Québec à Montréal. Il a pour mission la promotion et la valorisation de la recherche. Érudit offre des services d'édition numérique de documents scientifiques depuis 1998.

Pour communiquer avec les responsables d'Érudit : info@erudit.org

Le mouvement de déréglementation financière au Canada

Raymond THÉORET,
*Banque Nationale du Canada**

Le mouvement de déréglementation financière au Canada surprend. On sait en effet que le système financier canadien était jusqu'à récemment caractérisé par la présence de quatre piliers séparés par des barrières étanches : les banques qui s'assimilaient aux institutions prêteuses, les fiducies, les maisons de courtage et les compagnies d'assurance. Or, la législation financière abat présentement les barrières qui isolent ces catégories d'institutions. Cela fait figure de révolution puisqu'au début des années 80, il n'était pas encore question de supprimer les cloisons qui existent entre les catégories d'institutions financières au Canada. Les rapports qui proposaient une suppression des barrières entre les types d'institutions financières avaient même été relégués aux oubliettes. L'on parlait plutôt de durcir la législation financière au Canada. Les graves problèmes d'endettement des pays en développement et la récession économique menaçaient la solvabilité des institutions financières canadiennes. La déréglementation figurait à l'agenda du législateur.

Cela est connu, la législation accuse toujours une longueur de retard sur les faits. La législation ne fait que s'ajuster. C'est plutôt l'évolution du contexte international qui a forcé la refonte de la législation financière canadienne. Les banques déplaçaient de plus en plus leurs opérations à l'étranger. Le marché de l'euro-dollar est libre de barrières. Les banques peuvent pratiquement agir à leur gré. Pour récupérer des affaires, force fut aux gouvernements de desserrer l'étau des lois.

Un autre facteur a joué au chapitre du décroisement financier au Canada : la saturation des marchés. Les marchés du crédit au Canada sont relativement restreints. La baisse tendancielle de la croissance de la population met un frein à l'expansion des agrégats du crédit. De plus, les entreprises ont de plus en plus tendance à se financer par le truchement du marché des titres. Il en coûte moins cher d'agir de la sorte. Cette nouvelle vague relève du mouvement de mobiliérisation. On comprend à ce moment-là la volonté de chacune des grandes catégories d'institutions financières canadiennes de diversifier leurs activités, ou du moins de vouloir s'impliquer dans des opérations qui leur étaient fermées auparavant au plan légal.

*Conseiller économique principal,

La toile de fond qui vient d'être brossée à grands traits n'avait pour but que de faire part des tendances qui assaillent le système financier canadien. Elles seront reprises point par point dans le texte qui suit. Dans un premier temps sera évoqué le paysage financier traditionnel au Canada. Puis suivront les courants qui ont suscité une réforme. Finalement, l'on lorgnera du côté des enjeux de l'avenir.

Le paysage financier traditionnel au Canada

Le système financier canadien se caractérise par la présence de quatre piliers : les banques, les sociétés de fiducie, les maisons de courtage et les compagnies d'assurance. Il convient de préciser les principales fonctions de ces types d'institutions.

Traditionnellement, une banque est une institution qui reçoit des dépôts à vue du public et qui octroie des prêts commerciaux. Un dépôt à vue en est un qui ne paie pas d'intérêt et qui est encaissable sur demande. Et comme les dépôts à vue sont très liquides, les prêts commerciaux doivent l'être aussi. Idéalement, ils sont gagés par les stocks des entreprises. Voilà les fondements de la *real bills doctrine*, une théorie économique qui n'est plus de la première jeunesse.

Dans les faits, on a du mal à trouver une correspondance entre cette définition et la réalité bancaire canadienne. D'ailleurs, les caisses populaires se plient de plus en plus à cette définition. La loi sur la cession des stocks adoptée au début des années 80 leur a ouvert tout grand le champ du prêt commercial. Jusque-là, les caisses populaires ne pouvaient pas prendre les stocks des entreprises en garantie de prêts. Cela faisait entorse au code civil québécois. Mais depuis le passage de ladite loi, les caisses populaires peuvent offrir des marges de crédit à leurs clients sans entraves.

Il s'ensuit que le concept de banque est on ne peut plus flou au Canada. La législation a résolu ce problème de façon pragmatique. Une banque est tout simplement une institution qui dispose d'une charte fédérale. La « Loi sur les banques » constitue cette charte.

Les sociétés de fiducie ont un rôle relativement original au Canada. En leur qualité de quasi-banques, elles reçoivent les dépôts de particuliers et elles octroient surtout des prêts hypothécaires. À titre de fiduciaires, elles gèrent des fonds de pension ou le patrimoine d'individus fortunés. Être fiduciaire d'une entité, c'est en effet administrer ses biens. Les fiducies ne peuvent toutefois consentir des prêts personnels et des prêts commerciaux à volonté. Ces deux catégories de prêts ne peuvent dépasser 7% de leurs actifs aux termes de la loi. S'agissant des prêts commerciaux, le plafond légal se comprend facilement. Il y a en effet risques de conflits d'intérêts entre les activités de prêts et celles de fiducie. Un exemple suffira à l'illustrer. Disons qu'une fiducie ait investi dans les actions d'une entreprise en sa qualité de fiduciaire. Si cette entreprise menace son bilan, la fiducie pourrait être incitée à lui prêter exagérément pour lui éviter la faillite.

Dès lors, il y a conflits d'intérêts. En effet, la fiducie met de l'avant ses propres intérêts au détriment de ceux de ses déposants.

La principale fonction des maisons de courtage est de souscrire les obligations d'entreprises ou leurs actions. Pour bien remplir leur office, elles guident le choix des entreprises quant aux outils de financement, établissent le prospectus des émissions de celles-ci avec l'aide d'un fiduciaire — on parle d'acte de fiducie — et voient à l'écoulement des titres de ladite entreprise.

Les expériences dans les autres pays

Le cloisonnement entre les diverses institutions de dépôt n'est pas le propre du Canada. Il est très marqué aux États-Unis. En vertu du « Glass-Steagall Act », les banques américaines ne peuvent s'adonner à des activités de courtage. Cette interdiction remonte aux années 30. La spéculation boursière par les banques y avait été identifiée comme l'une des causes du krach financier survenu au cours de cette période. Pour enrayer cette crise, le gouvernement américain a retiré aux banques le droit de s'adonner à des opérations de courtage.

Toutefois, le cloisonnement entre les banques et les sociétés de fiducie n'existe pas aux États-Unis. Les banques peuvent administrer les fortunes de leurs clients dans des fonds séparés. Certes, il y a risque de conflits d'intérêts. Les autorités législatives américaines ont résolu ce problème de façon pragmatique. Elles ont établi un mur chinois entre les opérations de prêts des banques et celles de leurs filiales fiduciaires. L'échange d'informations entre la fiducie et la banque est prohibé. L'expérience enseigne toutefois que les murs chinois ont une efficacité toute limitée.

En Europe, la plupart des pays n'ont pas établi de frontières bien marquées entre leurs institutions financières. C'est le domaine de la banque universelle. Les banques allemandes et suisses font figure d'archétypes. Dans ces pays, une banque peut y faire à peu près ce que bon lui semble : courtage, opérations de banque d'affaires, opérations de fiducie et assurance. Les banques canadiennes ont même ouvert des filiales en Europe qui puissent leur permettre de s'adonner à des activités qui leur étaient fermées au Canada, dont le courtage. Orion, filiale de la Banque Royale en Europe de l'Ouest mais qui oeuvre aussi dans d'autres pays, est l'une de celles-là. Par ailleurs, au Japon, le système financier est cloisonné comme cela est le cas aux États-Unis. Il est défendu aux banques de s'impliquer dans des activités de courtage.

Le Royaume-Uni avait une longueur de retard sur les autres pays européens en matière de législation financière. Il s'est cependant mis en devoir de la combler. Certaines banques de compensation (les « clearing banks »), l'équivalent des banques à charte au Canada, ont acquis des banques d'affaires dès le milieu des années 70. Ainsi Midland, une banque, a comme filiale Montagu, une banque d'affaires. Il reste que le domaine du courtage était très réglementé. Les courtiers fonctionnaient encore à commissions fixes jusqu'à récemment alors

que les États-Unis les avaient abolies en 1975. Pour éviter les conflits d'intérêts, la loi établissait une distinction très tranchée entre le courtier et le négociant. Le courtier n'était qu'un simple intermédiaire au chapitre des transactions de titres. C'était celui que l'on contactait pour exécuter ou vendre des titres. Mais il n'exécutait pas les transactions.

On voulait ainsi minimiser les conflits d'intérêts. En effet, si le courtier s'était confondu avec le négociant, il aurait pu offrir à son client des titres qui lui pesaient. Il y aurait eu alors conflit d'intérêts. L'intérêt du négociant aurait primé celui du client.

Toutefois, l'on mit fin à cette distinction entre courtier et négociant en supprimant les commissions fixes en octobre 86. La concurrence s'est tellement exacerbée depuis, que certaines banques qui avaient acquis des courtiers suite à l'abolition des commissions fixes s'en sont déjà départies. Aux États-Unis, l'abolition des commissions fixes dans le domaine du courtage au milieu des années 75 avait également activé de beaucoup la concurrence. Elle avait suscité l'apparition de courtiers à escompte qui effectuaient strictement les transactions ; les commissions étaient alors plus faibles. Il en est résulté un foisonnement de cette catégorie de courtiers. Il y a quelques années, le Canada supprimait lui aussi les commissions fixes dans le domaine du courtage et les courtiers à escompte ont percé à jour.

En octobre 1986, le « Big Bang », expression colorée pour désigner une révolution, a secoué le Royaume-Uni. Les commissions de courtage à taux fixe ont été abolies. Les institutions financières peuvent maintenant à toutes fins pratiques agir à leur guise. Avant le « Big Bang », les affaires de la place financière de Londres ne cessaient en effet de péricliter au profit de New York et de Tokyo. Londres était menacée de perdre son ascendant sur les places financières internationales. Pour conserver sa suprématie, le Royaume-Uni se devait d'effectuer un « Big Bang ». Ce qu'il a fait.

Quelques mots sur le Japon. Jusqu'à récemment, c'est-à-dire jusqu'à l'entente de 1984 entre les États-Unis et le Japon pour libéraliser les marchés japonais, ces derniers souffraient d'un état de sous-développement chronique. Le marché monétaire était des plus rudimentaires. Les banques s'assimilaient à des véhicules de développement économique contrôlés par l'État. On distinguait, comme cela est toujours le cas, les banques commerciales et les banques s'adonnant aux prêts à long terme. Elles achètent les titres de l'État et s'occupent de développement industriel. D'ailleurs, les entreprises sont actionnaires majoritaires des banques. Mais à l'instar des États-Unis, un mur est levé entre les opérations bancaires et les opérations de courtage. Il en est résulté une structure financière très oligopolistique. Les banques japonaises tiennent même le haut du pavé au plan mondial.

Le Japon voulait aussi éviter que sa monnaie en vienne à concurrencer rapidement son homologue américain au plan des transactions internationales. La politique monétaire aurait en effet été d'un contrôle difficile advenant une

montée trop rapide du marché de l'euroyen. Par conséquent, ce marché brillait par sa discrétion. Mais sous la pression des États-Unis et des développements accélérés à l'échelle financière internationale, le Japon fut forcé de libéraliser ses lois financières. Il en est résulté, ces dernières années, un gonflement du marché de l'euroyen. Les entreprises japonaises ont emprunté massivement à l'étranger. Mais il y a encore beaucoup à faire.

Les étapes du mouvement de déréglementation au Canada

Il faut situer au milieu des années 60 le début des premiers pourparlers sérieux dans le domaine de la déréglementation financière au Canada. Le Rapport de la Commission Porter, publié en 1964, prit acte des rigidités du système financier canadien et proposa un assouplissement de la réglementation financière. On désirait permettre aux institutions financières de diversifier davantage leurs activités. Puis vint le Rapport du Comité d'étude sur les institutions financières publié par le gouvernement québécois en 1969. Cette étude, chapeautée par M. Jacques Parizeau, proposait déjà une approche fonctionnelle à la réglementation financière, et, partant, un certain décloisonnement. Certes, à l'époque, les maisons de courtage, l'on pardonnera à l'auteur de ne point percer ce mystère, ne faisaient pas encore partie du groupe des institutions financières. Par conséquent, l'on n'avait pas envisagé d'étendre les opérations des « institutions financières » au domaine du courtage. Il reste que si le Rapport Parizeau eût été adopté, les institutions financières québécoises auraient pu diversifier de beaucoup leurs activités. Par ailleurs, on allait même jusqu'à suggérer la création d'une agence inter-gouvernementale avec autorité sur l'émission des titres...

Le Rapport Parizeau visait, entre autres, à ce que les institutions financières québécoises participent davantage au développement économique de la Province en diversifiant leurs opérations. En filigrane, on voulait donner plus de poids au Mouvement Desjardins. Les recommandations du Rapport Parizeau ne furent cependant point retenues à l'époque. On craignait de mettre le système financier canadien sens dessus dessous.

Les discussions sur le sujet ont poursuivi leur cours. Le Conseil économique du Canada relançait en effet la discussion en 1976 en rendant public un document intitulé : *Efficacité et réglementation*. Ce rapport proposait une approche fonctionnelle à la réglementation financière. C'est-à-dire que la loi ne se serait plus appliquée aux catégories d'institutions financières. On visait plutôt les grandes fonctions financières : le prêt, les activités de courtage, les activités de fiducie et l'assurance. Et en autant que les institutions financières se seraient pliées aux directives de la loi, elles auraient eu le droit de diversifier à volonté leurs activités. Les conditions favorables à l'apparition de supermarchés financiers auraient alors été au rendez-vous.

Le rapport du Conseil économique du Canada démontrait une prédilection pour le décloisonnement financier, cela s'entend. Mais ses recommandations ne

reçurent point l'aval du législateur pour l'édition de la loi sur les banques de 1980. Cette refonte accusait pourtant un retard de trois ans. Comme la loi sur les banques est révisée à tous les dix ans, la dernière mise à jour aurait dû en effet être effectuée en 1977, la précédente révision datant de 1967. Trop de dissensions subsistaient au sein des principaux intervenants pour que l'on pût entreprendre la réforme suggérée par le rapport du Conseil économique.

Le Québec fit figure de protagoniste au chapitre du mouvement de déréglementation au Canada. Témoin le Rapport Parizeau dont il fut fait mention auparavant. En 1983, le gouvernement du Québec décréta qu'un Régime d'épargnements pourrait être un arrangement conclu entre un particulier et un courtier, un assureur, une banque, une fiducie, une caisse d'épargne et de crédit, un fonds mutuel ainsi que toute autre personne inscrite. Dans le même temps, la Commission des valeurs mobilières du Québec décidait de ne plus introduire de restrictions concernant la prise d'une position importante dans le capital d'un courtier par une institution financière. Le Livre blanc sur les institutions financières au Québec publié en octobre 1987 fait montre également d'une hardiesse encore plus grande que le gouvernement fédéral. On y voit en effet d'un bon oeil la prise de contrôle des institutions financières québécoises par des intérêts commerciaux. Dans le jargon des économistes, il est suggéré un amalgame du secteur financier et du secteur « réel ».

Au milieu des années 80, le ministère fédéral des Finances publiait un Livre vert qui donna le coup d'envoi à la réforme d'aujourd'hui. On se prononçait en faveur du décloisonnement financier. Par le biais de la création de filiales, les institutions canadiennes seraient autorisées à remplir toutes les fonctions financières.

Il est à remarquer que des empires financiers brillaient déjà au Canada par leur présence. Trilon, fortement impliqué dans les activités de courtage, de fiducie, d'assurance et dans l'immobilier est l'un de ceux-là. Seules les activités bancaires lui échappent. Trilon pourra donc, avec la nouvelle législation, panacher son empire d'une banque.

Les facteurs économiques du décloisonnement financier au Canada

Premier facteur de décloisonnement : la situation des marchés

Jusqu'ici, ne furent abordés que les facteurs législatifs qui ont motivé une refonte financière au Canada. Mais cette restructuration a à sa base des facteurs économiques beaucoup plus puissants. Ces facteurs sont : 1) une diminution de plus en plus marquée des débouchés pour les institutions financières canadiennes ; 2) un vent de libéralisme au niveau mondial.

Les débouchés traditionnels des institutions financières canadiennes n'avaient de cesse de se tarir, ce qui les a incitées à marcher sur les brisées de leurs concurrents. Un néologisme pour désigner cette raréfaction des débouchés : la

mobiliérisation (*securitization*). Pour les banques, ce mouvement signifie le glissement toujours grandissant de la demande de prêts vers le marché monétaire. Les entreprises se financent en effet de moins en moins à l'aide de prêts pour satisfaire leurs besoins à court terme et de plus en plus par le canal d'acceptations bancaires. Une acceptation bancaire, c'est un titre qui est émis par une entreprise et qui est garanti par une banque. Dans cette transaction, la banque ne fait que garantir la solvabilité de son client. Elle estampille l'acceptation et retire une commission. Mais la banque ne fournit pas les fonds. Ce sera au marché monétaire de remplir cet office.

Au début de 1983, les acceptations bancaires étaient de l'ordre de \$13 milliards ; récemment, elles cotaient les \$28 milliards. Il en est résulté une stagnation des prêts commerciaux octroyés par les banques depuis le début des années 80. Pourtant, les prêts commerciaux avaient été l'un des principaux moteurs de la croissance des bilans bancaires au cours des années 60 et 70. Les prêts commerciaux faisaient même partie intégrante de la définition d'une banque.

La saturation des débouchés n'a pas concerné seulement les banques mais bien l'ensemble des institutions de dépôt. La croissance de la population s'est inscrite sur une pente déclinante au Canada dès le début des années 70. Cela s'est traduit par un ralentissement de la croissance des prêts aux ménages dès le milieu des années 70. Certes, la croissance des prêts hypothécaires a fait montre d'une grande vigueur ces dernières années mais cela représentait un effet de rattrapage. Le secteur de la construction résidentielle avait connu une période de marasme au début des années 80 au Canada suite à la flambée des taux d'intérêt. Un rattrapage était de mise pour combler la demande excédentaire de logements que cette situation avait créée.

On note aussi que la croissance des prêts personnels a beaucoup tardé à prendre l'essor au cours de la présente reprise. Dès la fin des années 70, la demande de prêts personnels marquait déjà le pas au Canada. Cela était symptomatique de la montée du loyer de l'argent mais aussi de la baisse tendancielle de la formation des ménages qui gagnait en force. Cette évolution a également pesé sur la croissance des banques, qui détiennent la part de marché la plus importante au pays dans le domaine du prêt personnel.

Les fiducies, traditionnellement des prêteurs sur hypothèques, se donnent maintenant pour objectif de s'impliquer davantage dans les secteurs du prêt commercial et du prêt personnel. Il faut dire que la loi les cantonnait jusqu'ici dans le domaine du prêt hypothécaire. En effet, aux termes de leur loi, il était défendu aux fiducies de consacrer plus de 7% de leurs actifs aux prêts commerciaux et personnels. La prochaine refonte de la législation se fera plus lénitive à cet égard. En bout de piste, la diminution de plus en plus marquée des débouchés des grandes catégories d'institutions financières au Canada s'est traduite par une baisse de leur marge de profit. Elles se sont donc mises en devoir de pister d'autres sources de profit.

Second facteur du décloisonnement financier au Canada : la concurrence internationale

Les instruments de financement des entreprises se sont développés à vive allure sur les marchés internationaux depuis le début de la présente décennie. En effet, les marchés des eurodevises sont très peu réglementés. Les institutions financières ont donc fait montre de beaucoup d'ingéniosité pour façonner des instruments qui répondent de plus en plus aux besoins des entreprises et qui en même temps représentent un coût moindre pour elles que celui des prêts commerciaux. Ces instruments participent du mouvement de mobiliérisation. Certes, ces instruments ont fini par livrer une forte concurrence aux véhicules traditionnels de financement des entreprises. Les banques, qui pèsent le plus lourd dans l'offre de prêts commerciaux au Canada, en ont souffert. Cela a contribué au décloisonnement.

Ce sont les maisons de courtage et les banques d'affaires qui ont le plus contribué aux changements à vue intervenus au chapitre des instruments de financement des entreprises. Il est d'ailleurs de plus en plus difficile de tracer une ligne de démarcation entre une maison de courtage et une banque d'affaires. Traditionnellement, une maison de courtage est une institution qui s'occupe de toutes les étapes de l'émission des titres des entreprises. Par ses opérations, elle contribue à maintenir la liquidité des titres qu'elle a émis. Par ailleurs, une banque d'affaires est plus axée sur le conseil financier. Ces dernières années, elles furent très impliquées dans les achats d'entreprises par emprunts (*leveraged-buyouts*). Les maisons de courtage se muent toutefois de plus en plus en banques d'affaires. Il ne sera pas établi de distinction par la suite entre ces deux entités. Il sera question de banques d'affaires au sens large.

Les banques d'affaires ont ainsi offert aux entreprises de nouveaux instruments de financement. Elles ont dans cette veine proposé à l'entreprise un instrument original de financement à moyen terme, les Ruf (*revolving underwriting facility*). Par le biais de cet instrument, elles garantissent à l'entreprise un financement à moyen terme sous forme d'émissions successives de titres à court terme. Si ces titres ne trouvent point preneurs, la banque d'affaires les rachètera. Ces véhicules ont connu un succès tel qu'ils ont livré une forte concurrence aux prêts commerciaux. À telle enseigne que les banques ont dû rétorquer en offrant, à l'échelle internationale, une forme similaire de crédit rotatif. Elles garantissent à l'entreprise que les titres qu'elle émet pour des financements à court terme seront achetés. Sinon, la banque offrira une marge de crédit à ladite entreprise.

Cette concurrence émanant des marchés financiers internationaux a forcé le décloisonnement au Canada. Les entreprises canadiennes sollicitaient de plus en plus les marchés mondiaux. Dans un premier temps, les banques canadiennes ont suivi leurs clients. À titre d'exemple, la Banque Royale a créé Orion, une filiale étrangère, pour livrer concurrence aux banques d'affaires. Les débouchés des banques dans le secteur commercial se tarissaient cependant de plus en plus au Canada : le décloisonnement se présentait en impératif. Si l'on veut, les

marchés financiers se globalisaient. Dans ce contexte, un pays qui traînait de l'arrière éprouvait de plus en plus de difficultés à retenir les capitaux. Il y avait fuite des capitaux vers le marché de l'eurodollar et vers le bassin du Pacifique. Pour stopper ce mouvement, il fallait assouplir la législation.

La poussée récente des institutions financières canadiennes dans des domaines inexplorés

Depuis le début des années 80, l'on note un mouvement prononcé d'interprétation dans le domaine des institutions financières au Canada. D'abord, les banques s'impliquent de plus en plus dans le courtage à escompte. On pense ici à la ligne verte de la banque Toronto-Dominion. La Banque T.-D. reçoit les commandes de ses clients et les exécute. D'autres banques lui ont emboîté le pas. De plus, depuis la fin de juin, les institutions financières canadiennes peuvent prendre le contrôle de maisons de courtage d'ici ou en ouvrir de nouvelles tout de go. Récemment, la Banque de Montréal se portait acquéreur de Nesbitt Thomson. La Banque de Nouvelle-Écosse mettait la main sur McLeod.

Par le biais de filiales étrangères, les banques canadiennes se sont aussi lancées dans des activités associées traditionnellement à celles des banques d'affaires. Il fut fait mention auparavant de la filiale Orion de la Banque Royale. Très récemment, la Banque canadienne Impériale de Commerce acquérait Gordon. Les banques canadiennes s'impliquent ainsi dans des prises de contrôle. Elles donnent également aux entreprises des conseils d'ensemble sur leurs financements. De surcroît, les banques canadiennes se sont dotées de services internes pour gérer le capital de risque. Témoin celui de la Banque Nationale du Canada. Étant donné le mouvement de mobiliérisation, il coule de source que l'on ne peut plus sectionner les opérations de financement des entreprises. Le prêt s'assimile de plus en plus au titre. Et il n'y a plus vraiment de distinctions entre titres à court terme et titres à long terme. Les instruments financiers sont travaillés par des métamorphoses. Or, les banques étaient associées traditionnellement aux titres à court terme. Elles ont dû s'adapter.

Par ailleurs, les conglomérats financiers existent depuis longtemps au Canada. On pense ici à Trilon qui s'adonne aux activités de fiducie, au courtage et à l'assurance. Il lui manque seulement la dimension bancaire qu'il pourra acquérir suite à la déréglementation. Cela lui permettra de s'impliquer davantage au chapitre du prêt personnel et du prêt commercial. Au Québec, la banque Laurentienne qui vient d'être créée, autrefois la Banque d'Épargne, donne au conglomérat du même nom toute la couverture des activités financières.

La voie de l'avenir des sociétés de fiducies fut évoquée auparavant : une plus forte implication dans les secteurs du prêt personnel et du prêt commercial. Mais quelle est la place que prendront les caisses populaires dans ce grand mouvement de déréglementation au Canada ? Cela se passe de commentaires, le Québec a une nette longueur d'avance sur les autres provinces en matière de déréglementation. Et ce sont au premier chef les caisses populaires qui en ont

tiré profit. Par le biais des filiales du Mouvement Desjardins, les caisses populaires sont en effet impliquées dans le domaine de l'assurance et de la fiducie. Et il faut bien le mentionner, les caisses populaires ont un avantage certain sur les banques dans ce contexte de déréglementation financière au Canada. En effet, les caisses n'ont pas prêté aux pays en développement. Leurs provisions pour pertes sont par conséquent très faibles. Or les provisions pour pertes retranchent aux revenus des banques. Cela leur laisse moins de fonds pour développer leur réseau de succursales. Par ailleurs, les caisses populaires peuvent supporter des frais d'exploitation plus élevés justement parce qu'elles n'ont pas investi dans les pays en développement.

L'on pensait il y a encore quelques années que le secteur des entreprises, soit celui des opérations de gros, était la voie de l'avenir des institutions financières. Les débouchés dans les opérations de détail, c'est-à-dire les prêts et les dépôts des particuliers, se tarissaient de plus en plus. Mais avec le déplacement grandissant des entreprises vers le marché des titres, les pronostics ont changé. Les ménages sont redevenus la cible des institutions financières. D'ailleurs, suite à la montée de leurs revenus, les ménages sont de plus en plus sophistiqués. Leurs placements se diversifient toujours davantage et font une large place aux actions. Ils sont altérés de conseils financiers. L'argent est maintenant un discours à la mode alors qu'il aurait été de mauvais ton il n'y a encore que vingt ans.

Il s'ensuit que le Mouvement Desjardins est somme toute avantagé par les nouvelles tendances au sein du système financier canadien. Il n'est pas obéré par des provisions pour pertes comme le sont les banques. Il peut donc encore ajouter à ses points de vente sans ajouter outre mesure à ses coûts. Il lui est loisible de répondre facilement à cette demande accrue de services financiers par les ménages. Il en va tout autrement pour les banques. Celles-ci doivent diminuer leurs frais d'exploitation pour compenser l'impact défavorable de leurs provisions pour pertes sur leurs profits. Il reste que leur capacité d'adaptation est illimitée. Elles l'ont bien prouvé ces dernières années en développant à plein leurs activités hors bilan. Plusieurs innovations dans le domaine des produits financiers s'adressant aux ménages et aux entreprises doivent également être portées à leur crédit. Nul doute qu'elles seront d'attaque. Elles ne déposeront certainement pas les armes.

La déréglementation : les enjeux. Un regard sur l'avenir

La déréglementation financière se traduira-t-elle nécessairement par des profits plus élevés du côté des institutions financières ? Cela n'est pas certain. Le « Big Bang » qui s'est opéré au Royaume-Uni à la fin de 1986 n'a pas donné de résultats probants à ce chapitre. Plusieurs banques britanniques qui s'étaient impliquées dans des activités de courtage suite au « Big Bang » ont battu en retraite récemment. Les marges de profit n'étaient pas suffisantes pour justifier leur présence dans le secteur du courtage. De cette expérience, il résulte que le mouvement de déréglementation au Canada ne conduira pas nécessairement à la

formation de supermarchés financiers. Les grandes catégories d'institutions financières canadiennes conserveront leur vocation initiale tout en se diversifiant un peu plus.

Les fiducies pousseront plus avant dans les domaines du prêt personnel et du prêt commercial. D'ailleurs, leurs parts de marché dans ces secteurs se sont accrues sensiblement depuis 1980 même si la loi limite leurs pouvoirs en la matière. On peut se demander de quelle façon les conflits d'intérêts seront réglés. On parle d'établir un mur chinois entre les activités de prêt et les activités de fiducie. Les murs chinois ont toutefois plus de substance en théorie qu'en pratique.

Le problème est le même du côté des banques. Elles aussi vont pouvoir se lancer dans des activités fiduciaires par le biais de filiales. Le problème des conflits d'intérêts se manifestera. Il sera exacerbé par les nouveaux pouvoirs des banques en matière de courtage. Le système financier risque donc d'être plus instable qu'auparavant suite à la déréglementation financière. On n'aura plus cette stabilité qui était le lot du système financier canadien durant les années 50 et 60. C'est la différence entre un système protégé et un système qui est ouvert à toutes les influences.

Il y a cent ans, Pierre Loti publiait *Madame Chrysanthème*. Il y évoquait un Japon aux odeurs enivrantes, aux pavillons emmagasinant le chant des cigales. Jules Verne, du haut de son bateau volant, dirigeant sa lunette du côté de la terre nipponne, renchérisait. Les temps ont opéré un changement à vue depuis. Le Japon est sans conteste le principal bailleur de fonds à l'échelle internationale. Malgré son retard, c'est ce pays qui, par le truchement de ses énormes capitaux, activera la déréglementation sur les grandes places financières internationales. Sous l'énorme pression de ces capitaux, les barrières qui résistent encore céderont. Dans dix ans, le paysage financier sera sans doute très différent de celui que l'on observe maintenant. Ce sera un paysage où le rôle de maître d'oeuvre ne sera plus dévolu aux États-Unis, mais bien au Japon.