

**L'INTERNATIONALISATION DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES CANADIENNES:
COMMENTAIRES, RISQUES ET MITIGATIONS**

Document préparé dans le cadre de la consultation aux fins d'examens du cadre fédéral
régissant le secteur financier

Présenté au Ministère des Finances Canada

Rédigé par

Mathieu Brillon
Youssef Chaouch
et
Annie La Salle-Legault

HEC Montréal
Le mardi 15 novembre 2016

1. INTRODUCTION

Dans sa démarche d'évaluation du cadre législatif et réglementaire dans le but d'évaluer si le secteur financier « soutient la croissance et prépare le secteur efficacement afin d'atteindre les objectifs stratégiques (...) sur les plans de la stabilité, de l'efficience et de l'utilité », le Ministère des Finances Canada a lancé, en août 2016, une consultation nationale afin de l'épauler. Une équipe d'étudiant au baccalauréat en finance de HEC Montréal s'est penché sur l'internationalisation des institutions financières canadiennes. Le texte suivant exprimera nos commentaires en lien avec le sujet. Le texte suivant détaillera notamment notre point de vue sur l'internationalisation des institutions financières canadiennes, les leçons qui pourraient être tirées d'autres administrations afin d'aborder les nouvelles tendances, les mesures qui pourraient être prises afin d'assurer la solidité du cadre du secteur financier, et des recommandations quant aux mesures à entreprendre pour assurer un secteur financier moderne et solide.

2. REVUE DE LA LITTÉRATURE ET POINT DE VUE

Les objectifs stratégiques fondamentaux qui orientent la politique du secteur financier tels qu'exprimés dans le présent document sont l'utilité, l'efficience et la stabilité. Après la dernière crise financière, il apparaît adéquat de questionner la pertinence de l'augmentation du degré d'internationalisation des institutions financières canadiennes étant donné « la complexité du risque transfrontalier en matière de stabilité » (Ministère des finances, 2016). Cela dit, les effets de l'internationalisation sur la performance d'une institution financière restent encore partagés. Plusieurs études sur le commerce international ont exploré le lien entre le degré d'internationalisation des institutions financières d'un pays et leur performance. Les conclusions tirées de ces études sont mitigées.

D'abord, l'internationalisation permet aux institutions qui la performant d'étendre leurs coûts fixes sur une plus grande production (Markusen 1984; Korbin 1991 cités dans Hejazi et Santor 2005) ce qui leur permet de réaliser des économies d'échelle plus leur taille augmente (Allen et Liu, 2012). De plus, l'internationalisation permet d'apprendre sur les marchés domestiques à partir de leur expérience à l'international, ce qui augmente leur performance (Korbin 1991 cité dans Hejazi et Santor 2005). Ensuite, la présence dans des juridictions étrangères permet aux entreprises d'accéder à des facteurs de production à coût moindre

(Helpmann 1984; Porter 1990; Jung 1991 cités dans Hejazi et Santor 2005). Puis, l'internationalisation permet aux institutions financières d'inter-financer leurs opérations domestiques et permet des opportunités de discrimination par les prix et d'arbitrage de taxes et de prix (Hejazi et Santor, 2005).

Cela dit, le sens de la relation de causalité entre la performance et le degré d'internationalisation peut être débattu. Est-ce l'internationalisation des activités d'une institution financière qui cause une augmentation de leur performance? À l'opposé, sont-ce les institutions financières plus performante sur le marché domestique qui tendent à s'internationaliser? L'analyse de la Banque du Canada (2005) a permis d'identifier une faible relation positive entre l'internationalisation et la performance. Cette relation serait significative seulement dans la relation partant de la performance allant vers le degré d'internationalisation. C'est à dire que les firmes les plus performantes ont tendances à s'internationaliser. Buch, Tahmee Koch et Koetter (2011) vont également en ce sens. Les banques qui sont actives à l'international sont également celles qui jouissent d'un plus grand pouvoir de marché et de performance sur leur marché domestique. La Banque du Canada (2005) spécifie également que la majorité de l'augmentation du rendement et de la performance résultante serait due à un plus haut risque associé aux parties étrangères. Par conséquent, l'augmentation du degré d'internationalisation dans le seul but d'augmenter le rendement et la croissance pourrait ne pas avoir l'effet escompté, car l'exposition au risque des parties étrangères pourrait contrebalancer les effets positifs sur la performance (Buch, Tahmee Koch et Koetter, 2011). Bien que les banques actives à l'international jouissent d'une part de marché substantiellement plus élevée, elles sont beaucoup moins stables que leurs pairs qui offrent des services spécialisés (De Jonghe, 2010 cité dans Buch, Tahmee Koch et Koetter, 2011).

D'autre part, la relation entre la performance et l'internationalisation des institutions financières canadiennes et le profile de risque de leurs opérations. Afin d'assurer un secteur financier efficient et stable, il faut prendre en considération les impacts potentiels de la distribution des portefeuilles entre des actifs domestiques et étrangers ainsi que les différents degrés de risques associés aux différents types de créances étrangères (Hejazi et Santor, 2005). L'exposition au risque étranger peut être divisé en trois catégories d'actifs risqués. Les dépôts et les valeurs mobilières étant moins risqués que les prêts à des entités privées étrangères. Il faut également faire la différence entre les activités encourues dans des économies étrangères peu développées (plus risquées) et plus développées (moins risquées).

Plusieurs avancent l'argument que la diversification géographique des institutions financières permet d'éliminer du risque. Or, être actif dans un grand nombre de pays augmente au lieu de diminuer le risque de la banque ce qui suggère que les coûts liés à la surveillance d'un portefeuille géographiquement diversifié surpassent les bénéfices de la diversification et expose les banques à une probabilité de détresse au dessus de la moyenne (Buch, Tahmee Koch et Koetter, 2011). L'internationalisation des institutions financières doit donc s'accompagner de réglementations strictes afin de contrecarrer l'exposition au risque systématique étranger.

L'internationalisation des institutions financières canadiennes concerne des organisations domestiques et les activités qu'elles exercent à l'international. Les organismes fédéraux en place tels que la Banque du Canada, le Bureau du surintendant des institutions financières, la société d'assurance-dépôt du Canada et l'Agence de consommation en matière financière au Canada sont tous bien placés pour surveiller et contrôler les activités internationales des institutions financières canadiennes, particulièrement celles des banques considérées comme d'importance systémique nationale.

3. LEÇONS À TIRER D'AUTRES ADMINISTRATIONS

Depuis la crise financière de 2008, de nombreuses réglementations ont été mises sur pieds ou modifiées afin d'assurer une stabilité plus forte du marché financier global en cas de crise. De nombreuses leçons peuvent être retenues après les différentes crises qui ont pris place dans les dernières années.

Premièrement, la crise financière aux États-Unis de 2008 a eu un impact majeur sur le monde entier. Face aux conséquences économiques importantes, plusieurs gouvernements ont pris la décision de renforcer les réglementations des systèmes bancaires et des marchés financiers. Aux États-Unis, le Dodd-Frank Act a été adopté en Juillet 2010. La loi a comme objectif de protéger les consommateurs américains et de mieux contrôler le risque systématique (Harvard Law, 2010). Un conseil nommé le Financial Stability Oversight Council a comme rôle de surveiller les entreprises afin de détecter les risques qui pourraient leur nuire (Harvard Law, 2010). Le conseil se réserve le droit d'identifier les entreprises financières, autres que les banques, à risque et de leur imposer la réglementation et la supervision de la Federal Reserve. De plus, le Dodd-Frank Act impose à la Federal Reserve des vérifications comme des *stress tests* annuellement pour toutes les compagnies financières qui ont un risque systématique

important (Harvard Law, 2010). Ces compagnies doivent respecter certains ratios par rapport à leur endettement et les règles entourant les outils de dérivés complexes comme les swaps sont beaucoup plus sévères. Bref, la crise financière de 2008 a encouragé les États-Unis à adopter de nombreuses règles beaucoup plus strictes qui visent à prévenir les faillites des entreprises financières où le gouvernement devra intervenir et injecter des capitaux importants afin de sauver les institutions financières.

Deuxièmement, la crise financière de 2008 a affecté de nombreux pays et non seulement les États-Unis. Dans la récession mondiale, la Grèce a particulièrement été affectée au niveau de son endettement, ce qui est la cause principale de la crise financière grecque (NY Times, 2016). En 2009, alors que les conséquences de la récession touchaient le monde entier, la Grèce avait une dette qui atteignait de plus de 100% de son PIB annuel. En 2008, la dette de la Grèce s'élevait à 105,4% de son PIB et a augmenté continuellement jusqu'en 2014, où la dette a atteint un pourcentage du PIB de 174,9% (Radio-Canada, 2015). Avant la crise financière, la croissance annuelle du PIB du pays lui permettait de supporter cet endettement. Or, lorsque la crise financière a frappé le pays, le gouvernement a eu besoin de contracter plus de dette et la chute du PIB et de la croissance a mené la Grèce à avoir des difficultés à rembourser ses créanciers (Radio-Canada, 2014). En 2009, la Grèce a annoncé qu'ils avaient sous-estimés leur déficit réel pendant de nombreuses années et qu'il était en réalité de 15% la valeur du PIB (Radio-Canada, 2014). Or, avec le taux de chômage qui a augmenté de façon drastique en passant de 7.4% en 2008 à 26.5% en 2014, la situation économique s'est dramatiquement dégradée (Radio-Canada, 2014). Le gouvernement grec a adopté des mesures d'austérité afin de pouvoir couper ses coûts: congédiements des employés du secteur public, gel des pensions et des rentes, hausse des taxes importantes, etc. Ces mesures ont appauvris la population grecque, et le gouvernement ne pouvait toujours pas payer ses créanciers. En 2010, avec la hausse important des taux d'intérêt d'emprunt pour le pays dû à ses mauvaises créances, la Grèce ne pouvait plus emprunter sur les marchés financiers et se rapprochait de la faillite (Radio-Canada, 2015). Face à cette menace, le FMI et la Banque Centrale d'Europe ont porté sauvetage au pays en détresse en lui proposant un prêt en mai 2010 de 110 milliards d'euros sur 3 ans sous promesse de mesures d'austérités renforcées du gouvernement et un second prêt de 130 milliards d'euros en octobre 2010. Les mesures d'austérités ont été la causes de nombreuses manifestations et protestes chez les habitants grecque. À cause des taux de chômages de plus de 25% et de la chute du PIB, l'argent reçue a servie principalement à éponger les frais financiers de ses dettes précédentes et n'a pas été utilisée pour injecter de

l'argent dans l'économie grecque (Radio-Canada, 2014). Ainsi, le pays se retrouve toujours dans un état précaire. Il est important de retenir une leçon de la situation dans ce pays.

Bref, les crises financières, à cause de l'internationalisation du système financier, affectent le monde entier et non seulement le pays qui en est touché à la base. Ainsi, il est une priorité que le Canada adopte des réglementations qui renforcent la surveillance des systèmes bancaires et le maintient des capitaux nécessaires pour payer ses dettes et pour respecter ses engagements. Pour ceci, le gouvernement canadien a imposé de nouvelles mesures après la crise financière de 2008 comme le BASEL III (Bank For International Settlement A, 2016).

4. MESURES À PRENDRE

Pendant la crise de 2008, le Canada a réussi à traverser la récession et la crise sans avoir de faillite bancaire. Par contre, les conséquences de la crise se sont fait ressentir et il est important de mettre plus des réglementations en place afin d'assurer la stabilité du système financier. En 2010, le Basel Committee on Banking Supervision a instauré le Basel III (Bank For International Settlement A, 2016). Les proposition des réglementations bancaires inclus dans le Basel III ont quatre objectifs claires: bâtir des institutions financières plus solides, mettre fin à l'idéologie que certaines banques sont trop grosses pour vivre des échecs, contrôler le risque systématique et s'assurer que les marchés des dérivés soient plus réglementés (Bank For International Settlement B, 2011).

Pour s'assurer que les institutions financières soient plus solides, le Basel III impose une réglementation où les grandes banques canadiennes devront maintenir en 2019 10.5% de capitaux par rapport à leur actifs à risque (Canadian Bankers Association, 2016: 2). De plus, les banques devront respecter les ratios de liquidités et d'effet de levier. Pour les ratios de liquidités, deux ratios devront être imposés par le Basel III. Premièrement, le *Liquidity Coverage Ratio (LCR)* est un ratio qui a un horizon de 30 jours et le *Net Stable Funding Ratio (NSFR)* qui a un horizon d'un an(Canadian Bankers Association, 2016: 2). Ces deux ratios visent à évaluer la liquidité des institutions financières et ont comme objectif d'assurer que les banques canadiennes peuvent survivre à des stress intenses comme une crise financière aussi intense que 2008 (Canadian Bankers Association, 2016: 2). De plus, le Basel III a comme mesures d'identifier les banques avec les plus haut risque systématiques et de leur imposer un minimum de capitaux plus élevés à maintenir en tout temps. (Fasken Martineau, 2011). Ces mesures

visent à assurer le maintien d'un minimum de capitaux en cas de récession ou de crise économique afin d'éviter le problème que les banques américaines ont eu en 2008. Bref, toutes ces mesures assurent que les banques canadiennes aient les liquidités et les capitaux nécessaires pour traverser une crise économique.

Toutes ces mesures auront certainement un impact positif sur la stabilité des institutions financières canadiennes. Or, autres mesures devront être adoptés afin de stabiliser le système financier comme une meilleur réglementation des marchés de produits dérivés. Aussi, avec la récente signature de l'AECG et avec la présence des accords de libre-échanges de plus en plus nombreux, il sera important de surveiller l'impact de la circulation plus facile des flux monétaires afin de contrôler l'impact du traité de libre-échange sur la stabilité et la liquidité des institutions financières (Radio-Canada, 2016).

5. APPUYER L'INNOVATION ET LA COMPÉTITIVITÉ TOUT EN ASSURANT LA STABILITÉ DU SYSTÈME

Les avantages de l'internationalisation, bien que mitigés, peuvent être nombreux et iraient de la diversification à la réduction des coûts. Cela dit, s'exporter sur un marché étranger comporte aussi des risques comme l'ont montré les crises financières et particulièrement celle de 2008 qui a impacté aussi bien les banques américaines que leur homologues européennes.

La nécessité de bien choisir sa stratégie d'expansion à l'étranger est donc claire, surtout en ces temps moroses où les taux de croissance sont au plus bas en Europe et en Amérique du nord. La stratégie d'une banque doit être en harmonie avec ses forces et ses faiblesses ainsi il ne serait pas judicieux pour une banque de moyenne taille et sans tradition d'internationalisation de viser un rôle de leader régional.

Le mode d'expansion est une partie importante de l'internationalisation d'une banque et traduit le degré d'implication que l'institution souhaite avoir. On peut diviser les modes d'expansion en deux catégories, une banque peut soit choisir d'avoir une présence physique (et donc de se soumettre aux réglementations locales) par le billet des fusions-acquisition ou des partenariats avec des acteurs locaux, cette approche est appelée en anglais le "flag planting" (Oliver Wyman, 2013). Les institutions financières peuvent aussi choisir une implication limitée dans un autre pays en proposant des services financiers orientés vers ce dernier s'adressant alors aussi bien à une clientèle locale que étrangère.

Les banques doivent considérer l'impact simultané de l'environnement économique et structurel. Bien que les pays affichant des taux de rendements élevés puissent sembler attractives le protectionnisme et autres barrières à l'entrée locales peuvent très vite faire désenchanter les investisseurs. L'environnement économique pourrait s'assimiler aux taux d'intérêt, la productivité et l'infrastructure disponible quant à l'environnement structurel il représente quant à lui l'ensemble de la réglementation entourant les investissements étrangers.

On peut penser que si un pays affiche un environnement structurel défavorable mais des indices économiques encourageants il serait plus intéressant pour une banque de ne pas s'y établir et d'adopter une approche "trader" en proposant des services financiers sans présence physique et ainsi profiter des revenus bancaires sans s'embourber dans les réglementations locales.

Les banques doivent aussi profiter de leurs avantages concurrentiels lors de leur établissement à l'étranger pour solidifier leur position. Les banques canadiennes pourraient ainsi profiter des synergies historiques entre les États-Unis et le Canada pour s'implanter dans le marché américain ou elles auront une longueur d'avance sur d'autres institutions internationales.

Le volet technologique peut aussi représenter un avantage quand on s'internationalise, en effet c'est un important vecteur de différenciation pour une institution qui souhaite accroître ses parts de marché et jouer un rôle de leadership.

Les banques canadiennes profitent de leur solidité reconnue à l'international s'établir à l'étranger, ceci représente une bonne approche surtout que jusqu'à présent ces dernières ont montré une sagesse dans la gestion de leur opération à l'étranger procédant à des petites occasions pour s'acclimater aux marchés étrangers pour ensuite agrandir leur implication si les conditions sont favorables.

6. ASSURER UN SECTEUR FINANCIER MODERNE ET SOLIDE

On devrait approfondir les tests de scénarios futurs ou « stress-testing » pour prendre en compte des événements qui pourraient survenir à l'étranger. La crise en Grèce ou plus récemment le Brexit prouvent que des événements qu'on pensait improbables il y a quelques années peuvent survenir même dans les parties les plus stables de la planète .Il faudra donc

avoir des banques assez solides pour absorber des chocs liées à leur exposition aux risques étrangers.

Les institutions pourraient aussi bonifier le volet moral de leur investissements, ces derniers temps les scandales financiers (Panama Papers, Bahamas Leaks) confirment qu'aucune banque n'est désormais à l'abris du jugement du public et ce qu'il implique comme pression sur la direction de la banque . Les banques canadiennes pourraient donc prendre les devants en refusant d'investir dans certaines activités jugées immorales comme par exemple les filiales dans les paradis fiscaux.

7. CONCLUSION

En conclusion, les études portant sur la performance des institutions financières canadiennes qui se sont internationalisées sont somme toute mitigées, certains y voient des avantages alors que d'autres non. Chose certaine, des leçons peuvent être tirées de la crise grecque et de la crise financière américaine de 2008 ainsi que des mesures prises par des administrations étrangères. À long terme, la stratégie d'expansion, le mode d'expansion, l'environnement économique et structurel, les avantages concurrentiels, la technologie et l'éthique sont autant de facteurs qui doivent être pris en compte afin d'assurer la stabilité, l'efficacité et l'utilité du secteur financier canadien afin qu'il soit solide et moderne pour les générations à venir.

BIBLIOGRAPHIE

- Alderman et al. (2016), «Explaining Greece's Debt Crisis», [Version électronique], New York Times, <http://www.nytimes.com/interactive/2016/business/international/greece-debt-crisis-euro.html>
- Allen, Jason et Ying Liu (2012), « L'efficience et les économies d'échelles des grandes banques canadiennes » [version électronique], *Revue du système financier, Banque du Canada*.
- Bank for International Settlements (A), «Basel Committee on Banking Supervision Overview», [Version électronique], <https://www.bis.org/bcbs/>
- Bank for International Settlements (B), «Basel III: A Global Regulatory Framework for More Resilient Banks and Banking Systems», [Version électronique], <http://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>
- Bank for International Settlements (2011), «Basel III Phase In Arrangement», [Version électronique], http://www.bis.org/bcbs/basel3/basel3_phase_in_arrangements.pdf
- Buch, Claudia, Cathérine Tahmee Koch et Michael Koetter (2011, Août). « Do banks benefit from internationalization? Revisiting the market power-risk nexus » [version électronique], *University of Tübingen and CESifo*.
- Canadian Bankers Association (2014), «Global Banking Regulations and Banks in Canada», [Version électronique], http://www.cba.ca/Assets/CBA/Files/Article%20Category/PDF/bkg_glb_reg_en.pdf
- Fasken Martineau (2011), «Basel III Implementation - Implications for Canada and OSFI Guidance», [Version électronique], <http://www.fasken.com/basel-iii-implementation-canada-osfi-implications/>
- Filion, Gérald (2016), «Libre-échange Canada-UE: 10 choses que vous devez savoir», [Version électronique], <http://ici.radio-canada.ca/nouvelles/Economie/2016/10/31/003-aecg-ceta-libre-echange-accord-entente-europe-ue-canada-trudeau-magnette.shtml>
- Hejazi, Walid et Eric Santor (2005), « Degree of Internationalization and Performance: An Analysis of Canadian Banks » [version électronique], *Document de travail 2005-32, Banque du Canada*.
- Larouche, Éric (2015), «D'où est née la crise grèque? La réponse en cartes», [Version électronique], Radio-Canada, <http://ici.radio-canada.ca/nouvelle/728084/portrait-grece-cartes-graphiques>
- MacIntyre, Alan et Chaitra Chandrasekhar (2013), « International Banking Strategy : The Quest for El Dorado? », [Version électronique], *Oliver Wyman Financial Services*.
- Morin, Marie-Claude (2010), « Les banques placent leurs pions à l'international », *Les Affaires*, <http://www.lesaffaires.com/bourse/analyses-de-titres/les-banques-placent-leurs-pions-a-l-international/512926>
- Randall G. Duynn et al. (2010), «The Financial Panic of 2008 and Financial Regulatory Reform», [Version électronique], Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation, <https://corpgov.law.harvard.edu/2010/11/20/the-financial-panic-of-2008-and-financial-regulatory-reform/>
- Slager, Alfred (2005), « Internationalization of Banks: Strategic Patterns and Performances » [version électronique], *The European Money and Finance Forum, Vienne*.