

The changing business activities of banks in Canada

- *Progress in information-processing technology, legislative changes, and market forces have combined to blur the traditional distinctions between banks and other financial institutions and have allowed banks to offer a wider range of products and services.*
- *Banks have significantly expanded their lending to households over the last three decades and, more recently, have moved into personal wealth management. While these trends were facilitated by revisions to legislation, they also reflected the changing needs of the “baby boom” generation, first as home-buyers and, more recently, as middle-aged investors.*
- *On the commercial and corporate side, banks reacted to the rapid expansion of securities markets (and the reduced demand for intermediation by both lenders/depositors and borrowers) by moving into investment banking, after legislative changes opened this business to them in the late 1980s. They also used their expertise in credit assessment and risk management to provide credit guarantees and to act as counterparties and intermediaries in derivatives markets.*
- *A notable feature of the broadening of bank activities has been their entry over the last 10 years into the trust, mutual fund, and retail brokerage business. The banks have also made preliminary forays into insurance.*
- *The expansion of off-balance-sheet activities has made fee income an increasingly important part of bank earnings*
- *An array of emerging tools and techniques—including risk management, securitization, networking and outsourcing, and electronic banking—will transform the structure of banking in the future.*

L'évolution de l'activité bancaire au Canada

- *La ligne de démarcation qui existait entre les banques et les autres institutions financières s'est estompée sous l'effet conjugué des progrès de la technologie de l'information, des changements législatifs et des forces du marché, qui ont permis aux banques d'offrir une plus vaste gamme de produits et de services.*
- *Celles-ci ont considérablement étendu leurs opérations de prêt aux ménages au cours des trois dernières décennies et, plus récemment, elles sont entrées dans le domaine de la gestion de la richesse personnelle. Certes, ces tendances ont été facilitées par des changements d'ordre législatif, mais elles reflètent également l'évolution des besoins des «baby-boomers», hier acheteurs de logements et, aujourd'hui, investisseurs dans la force de l'âge.*
- *Du côté des services commerciaux et des services aux entreprises, les banques ont réagi à l'expansion rapide des marchés financiers (et à la contraction de la demande de services d'intermédiation à la fois par les prêteurs/déposants et par les emprunteurs) en offrant des services de placement, après que des changements législatifs les y eurent autorisées à la fin des années 80. Elles ont également utilisé leur savoir-faire en matière d'évaluation du crédit et de gestion du risque pour fournir des garanties à l'appui d'accords de crédit et prendre des positions de contrepartiste et d'intermédiaire sur les marchés des produits dérivés.*
- *Un élément marquant de l'élargissement du champ d'action des banques est leur entrée, au cours des dix dernières années, sur les marchés des activités fiduciaires, des fonds mutuels et du courtage de détail. Les banques ont également fait quelques percées dans le domaine de l'assurance.*
- *L'expansion des activités hors bilan a eu pour effet que les recettes tirées des droits et commissions ont gagné en importance dans les revenus des banques.*
- *Un assortiment d'outils nouveaux et de techniques naissantes, notamment la gestion du risque, la titrisation, la mise en réseau et l'impartition, ainsi que l'avènement de la banque électronique (aussi appelée bancatique) façonneront la banque de demain.*

Introduction

Canadian banks have historically been the most important of the “four pillars” of the Canadian financial services industry, concentrating on lending to businesses, collecting household and business deposits, and offering payment services through these deposits. Trust and mortgage loan companies (concentrating on fiduciary services and mortgage lending to households), life and health insurance companies (concentrating on insurance and annuity products), and securities dealers (focussing on the underwriting and marketing of investment products) were considered the other three pillars in the financial services industry.¹

Canadian banks were initially established to finance business activity. Traditionally, a bank took in short-term liabilities and made “self-liquidating” loans to companies to finance working capital and inventories. (Corporations typically met their long-term capital requirements through capital markets.) Banks have also traditionally offered their clients basic payment, treasury management, and foreign exchange services.

The last 30 years have witnessed a gradual merging of the four pillars, with much greater overlap of business lines (Daniel, Freedman, and Goodlet 1993). These developments stemmed from many factors, including interest rate volatility, globalization of financial markets, technological innovation, changing demographics, rising household wealth, and adjustments within the financial sector to shifting business prospects. Also important has been the notably reduced demand for traditional financial intermediation services by both lenders (depositors) and borrowers. Changes in the environment, including financial innovation, have been a major factor in the legislative and regulatory revisions that have widened the powers of financial institutions and placed financial groups in direct competition with each other.²

Structural change in the Canadian financial system in the 1980s and early 1990s was similar to developments in many other industrialized countries. A recent OECD study refers to the forces driving financial market developments during this period:

1. The co-operative credit movement (credit unions and caisses populaires) is sometimes cited as a “fifth pillar,” offering banking and other financial services to households. Other financial groups in Canada include the property and casualty insurance companies, pension funds, mutual funds, finance companies, leasing companies, and venture capital firms.

2. For a discussion of the interaction of financial market developments and regulatory and legislative change, see Department of Finance (1985).

Introduction

Historiquement, les banques canadiennes ont constitué le plus important des quatre piliers du secteur des services financiers au pays. Principalement, elles octroient des prêts aux entreprises, reçoivent les dépôts des ménages et des entreprises et offrent des services de paiement à même ces dépôts. Les trois autres grands acteurs sur cette scène sont les sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire (qui se spécialisent dans les services fiduciaires et les prêts hypothécaires aux ménages), les compagnies d’assurance vie et d’assurance santé (qui se concentrent sur les produits d’assurance et de rentes) ainsi que les courtiers en valeurs mobilières (dont les principales activités sont la souscription et la vente de produits de placement)¹.

Les banques canadiennes ont initialement été établies pour financer l’activité commerciale. Traditionnellement, elles prenaient des engagements à court terme et octroyaient aux entreprises des prêts qui s’auto-liquidaient, avec lesquels celles-ci finançaient leur fonds de roulement et leurs stocks. (Les entreprises satisfaisaient en général leurs besoins de financement à long terme sur les marchés financiers.) Les banques ont également toujours offert à leurs clients des services de paiement, de gestion de trésorerie et des services liés aux opérations sur devises.

Au cours des trente dernières années, nous avons assisté à une fusion graduelle des quatre piliers et à une nette progression du chevauchement entre les gammes d’activités commerciales (Daniel, Freedman et Goodlet, 1993). Cela est dû à de nombreux facteurs, notamment la volatilité des taux d’intérêt, la mondialisation des marchés financiers, les progrès de la technologie, l’évolution démographique, la richesse croissante des ménages et les changements effectués par les entreprises du secteur en vue de s’ajuster aux nouvelles possibilités d’affaires. Un autre facteur d’importance a été la forte baisse de la demande de services traditionnels d’intermédiation financière à la fois par les prêteurs (les déposants), et les emprunteurs. L’évolution qu’a connue le secteur des services financiers, notamment l’avènement de l’innovation financière, a joué un rôle majeur dans les révisions législatives et réglementaires qui ont élargi les pouvoirs des institutions financières et placé les groupes financiers en concurrence directe entre eux².

Les changements de nature structurelle qui se sont opérés dans le système financier canadien dans les années 80 et au début des années 90 sont similaires à ceux survenus dans de nombreux pays industrialisés. Une étude menée récemment par l’OCDE décrit les forces qui ont donné le ton à l’évolution des marchés financiers pendant cette période :

1. Le mouvement coopératif de crédit (caisses populaires et credit unions), qui offre des services bancaires et d’autres services financiers, est parfois considéré comme le «cinquième pilier» du secteur des services financiers au Canada. Les autres groupes présents sur la scène financière canadienne sont les compagnies d’assurance de biens et de personnes, les caisses de retraite, les fonds mutuels, les sociétés de financement, les compagnies de crédit-bail et les entreprises de capital risque.

2. Voir le document du ministère des Finances intitulé «La réglementation des institutions financières» (1985) pour plus de renseignements sur l’interaction qui existe entre l’évolution des marchés financiers et les changements d’ordre réglementaire et législatif.

Spectacular technological advances in communications and information systems enhanced the capacity of banks and other financial market participants to use the opportunities offered by the liberalized environment. Technological developments have eroded statutory and physical barriers between sectors and countries. New information systems allowed the creation and use of highly complex new financial products. (OECD 1995, p. 10)

As one would expect, such forces have significantly affected Canadian banks, and their product lines have broadened considerably beyond the core business lending, deposit-taking, and traditional service functions. This article focusses on the evolution of the domestic business of the Canadian banking industry. The emphasis is on the changing business lines of the banks, as reflected on the asset side of the balance sheet and in the range of off-balance-sheet business activities. Box 1 describes the institutional features of the Canadian banking system, while Box 2 briefly looks at the foreign currency operations of the banks.

Trends in bank domestic balance sheets over the last 25 years

Market forces and regulatory change have both contributed to a shift in the Canadian dollar asset mix of the banks over the last 25 years (Chart 1). Over this period, the banks expanded the share of their balance sheets devoted to residential mortgage lending almost continuously. The relative importance of business lending on bank balance sheets has declined since the peak achieved in the early 1980s, and in recent years bank holdings of marketable securities have increased.

Residential mortgage lending

The growing importance of residential mortgages has been particularly pronounced. Favourable demographics as the “baby-boomers” began to form households and buy homes, generally robust economic conditions, and the appeal of housing as a hedge against persistent inflation boosted the mortgage market, particularly in the second half of the 1980s when mortgage lending by banks grew at an average annual rate of 20 per cent. The large Canadian banks, with their extensive branch networks, proved particularly well suited to serve residential mortgage borrowers.

Les progrès technologiques spectaculaires qu’ont connus les systèmes de communication et d’information ont amélioré la capacité des banques et d’autres opérateurs des marchés financiers de tirer parti des occasions d’affaires offertes par la libéralisation des échanges. L’avance technologique a réduit les effets des barrières légales et physiques entre les secteurs et les pays. Les nouveaux systèmes d’information ont permis la création et l’utilisation de nouveaux produits financiers d’une grande complexité (OCDE, 1995, p. 10).

Comme on pouvait s’y attendre, ces forces ont fortement agi sur les banques canadiennes, qui ont été amenées à diversifier considérablement leurs gammes de produits et à se lancer ainsi dans des activités autres que les prêts aux entreprises, la mobilisation de dépôts et les services traditionnels. Le présent article brosse une fresque de l’évolution de l’activité bancaire au Canada, en mettant l’accent sur le développement de la gamme des produits bancaires, à la fois ceux qui figurent au bilan et les activités hors bilan. La note technique 1 décrit les caractéristiques institutionnelles du système bancaire canadien, et la note technique 2 examine les opérations de change des banques.

Les tendances des activités intérieures des banques au cours des 25 dernières années

Le jeu des forces du marché et des changements législatifs a contribué à la modification de la composition des actifs en dollars canadiens des banques au cours des vingt-cinq dernières années (Graphique 1). Au cours de cette période, les banques ont presque continuellement augmenté la part de leur bilan consacrée au crédit hypothécaire à l’habitation. L’importance relative des concours aux entreprises dans le bilan des banques a reculé par rapport au sommet atteint au début des années 90, et les stocks de titres négociables détenus par elles se sont accrus ces dernières années.

Les prêts hypothécaires à l’habitation

L’importance croissante des prêts hypothécaires à l’habitation a été particulièrement prononcée. Une évolution démographique favorable, les «baby-boomers» ayant commencé à fonder des foyers et à acheter des maisons, une situation économique généralement vigoureuse et l’attrait de l’immobilier comme valeur refuge en période d’inflation persistante ont dopé le marché hypothécaire, en particulier dans la seconde moitié des années 80, où les prêts hypothécaires octroyés par les banques se sont accrus à un taux annuel moyen de 20 %. Les grandes banques canadiennes, avec leurs réseaux étendus de succursales, se sont avérées particulièrement aptes à répondre aux besoins des emprunteurs hypothécaires.

Des modifications à la réglementation adoptées à point nommé ont aussi contribué à l’expansion du marché des prêts hypothécaires octroyés par les banques :

Box 1: Features of the Canadian banking system

- As of 1 February 1997, there were 9 domestic banks and 41 active foreign bank subsidiaries operating in Canada. The large Canadian banks have developed extensive networks of branches (8,071 as of late 1996) and automated banking machines (13,261 in 1995).
- The six largest domestic banks, referred to as the “Big Six,”¹ are the core of Canada’s banking system, comprising 90 per cent of total bank assets and 65 per cent of the domestic assets of all deposit-taking institutions in Canada. In 1996, these banks and their subsidiaries had 195,750 employees nationwide.
- Canada’s banks are all federally incorporated and are regulated under the Bank Act, which defines their range of activities. They are supervised by the Office of the Superintendent of Financial Institutions (OSFI). However, some of the business conducted by their subsidiaries, such as certain securities activities, is regulated at the provincial level. The Bank Act distinguishes between Schedule I banks, which must be widely held (no entity may hold more than 10 per cent of any class of shares) and Schedule II banks, which can be narrowly held. The “Big Six” are all widely held. The foreign-owned banks operating in Canada are all Schedule II banks. The federal government recently announced that foreign banks, which, to date, have been required to set up separate Canadian subsidiaries, will be allowed (subject to certain conditions) to set up branches directly in Canada.
- Canada’s banks are well capitalized. The average risk-weighted capital ratio of the “Big Six,” at 9.3 per cent (as of 31 January 1997), is above the norm of 8 per cent set by the Bank for International Settlements (BIS).

1. Bank of Montreal, The Bank of Nova Scotia, Canadian Imperial Bank of Commerce, National Bank of Canada, Royal Bank of Canada, and The Toronto-Dominion Bank

Note technique 1 : Les caractéristiques du système bancaire canadien

- Au 1^{er} février 1997, on comptait neuf banques nationales et 41 filiales de banques étrangères réalisant des opérations sur le territoire canadien. Les grandes banques canadiennes ont développé de vastes réseaux de succursales (8 071 à la fin de 1996) et de guichets automatiques (13 261 en 1995).
- Les six plus grandes banques nationales¹ forment le noyau du système bancaire canadien; elles totalisent 90 % de l’ensemble de ses actifs et 65 % des actifs en dollars canadiens de toutes les institutions de dépôt au Canada. En 1996, ces banques employaient 195 750 personnes à travers le Canada.
- Les banques canadiennes sont toutes incorporées en vertu de lois fédérales et sont régies par la *Loi sur les banques*, qui définit leurs gammes d’activités. Elles sont supervisées par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSFI). Toutefois, une partie des affaires menées par leurs filiales, telles que certaines activités liées aux valeurs mobilières, sont réglementées au niveau provincial. La *Loi sur les banques* distingue entre les banques de l’Annexe I, qui doivent avoir un capital largement réparti (aucun actionnaire ne pouvant détenir plus de 10 % des actions de n’importe quelle catégorie) et les banques de l’Annexe II, dont le capital peut être moins réparti. Le capital des six grandes banques est largement réparti. Les banques sous contrôle étranger présentes au Canada sont toutes des banques de l’Annexe II. Le gouvernement fédéral a annoncé récemment que les banques étrangères, qui étaient jusque-là tenues de créer des filiales canadiennes distinctes, seront autorisées (sous réserve de certaines conditions) à établir des succursales directement au Canada.
- Les banques canadiennes sont bien dotées en capital. Le ratio moyen des fonds propres des six plus grandes banques pondéré en fonction du risque est de 9,3 % (au 31 janvier 1997), ce qui est supérieur à la norme de 8 % établie par la Banque des Règlements Internationaux (BRI).

1. Banque de Montréal, La Banque de Nouvelle-Écosse, Banque Canadienne Impériale de Commerce, Banque Nationale du Canada, Banque Royale du Canada, La Banque Toronto-Dominion.

Box 2: Canadian banks: Split between Canadian dollar and foreign currency business

Canadian banks have long had extensive international operations, through which business is booked in a country other than Canada and primarily in foreign currencies. This reflects Canada's strong reliance on exports and imports as well as the relative sophistication of its banking system. Foreign currency assets currently account for roughly 33 per cent of total bank assets (see chart), down from a peak of 46 per cent in 1985.

This business surged in the latter half of the 1970s and early 1980s, with the brisk growth related to world trade and international investment and with the associated rapid development of the Eurocurrency market. During this period of sharp oil-price increases, banks played a significant role in recycling the surpluses of oil-exporting countries to countries that needed the funds, particularly to the developing countries. The decline in the importance of foreign currency assets since the 1985 peak resulted mainly from reduced lending as well as write-offs and sell-offs of existing loans, following the 1980s debt crisis in the developing countries (Powell 1990). More recently, this trend has reversed somewhat as the large domestic banks have been expanding their operations in North America and selected overseas markets.

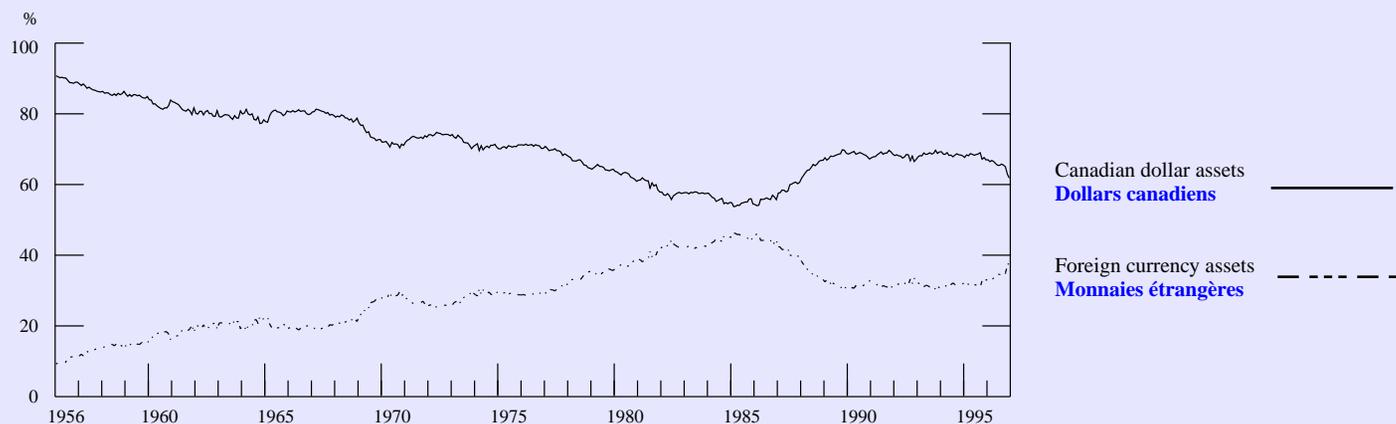
Note technique 2 : Les opérations en dollars canadiens et les opérations en devises des banques canadiennes

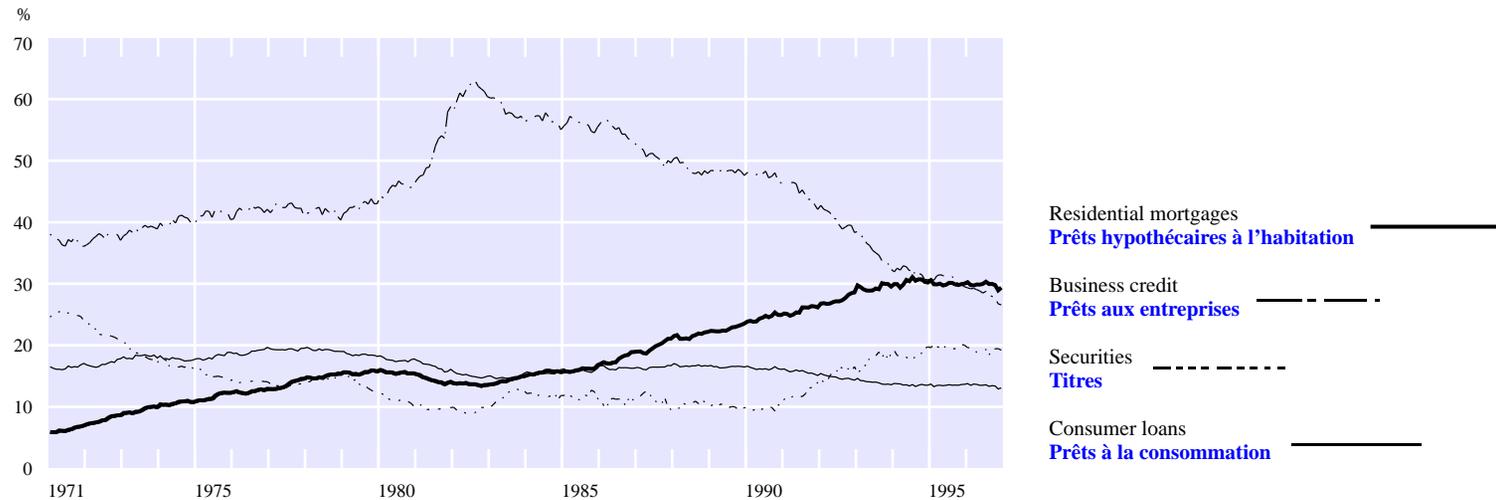
Les banques canadiennes effectuent depuis longtemps des opérations à l'étranger, dont les résultats sont comptabilisés principalement en devises dans un pays autre que le Canada. Cela s'explique par le fait que l'économie du Canada est fortement tributaire des exportations et des importations ainsi que par la sophistication relative du système bancaire canadien. Les actifs en devises représentent actuellement quelque 33 % de l'ensemble des actifs des banques (voir graphique), en baisse par rapport au sommet de 46 % atteint en 1985.

Les opérations en devises ont connu un bond dans la deuxième moitié des années 70 et au début des années 80, avec la vive croissance du commerce mondial et des placements internationaux et le développement rapide de l'euro-marché. Pendant cette période d'envolée des cours du pétrole, les banques ont joué un rôle important dans le recyclage des surplus des pays exportateurs de pétrole vers les pays qui avaient besoin de fonds, en particulier les pays en développement. Le recul de l'importance des actifs en devises observé depuis le sommet de 1985 tient principalement au tassement des activités de prêt ainsi qu'au passage par pertes et profits et à la liquidation de prêts existants, en grande partie attribuables à la crise de l'endettement des pays en développement au cours des années 80 (Powell, 1990). Plus récemment, cette tendance s'est inversée quelque peu, les grandes banques nationales ayant commencé à étendre leurs activités en Amérique du Nord et sur certains marchés d'outre-mer.

Canadian banks: Trend in Canadian dollar assets versus foreign currency assets

Évolution des actifs en dollars canadiens et en monnaies étrangères des banques canadiennes





Timely deregulation also helped:

- The 1967 Bank Act allowed banks to make conventional mortgage loans and removed the long-standing 6 per cent ceiling on bank lending rates.³ Both of these changes came out of recommendations by the 1964 Royal Commission on Banking and Finance (the Porter Commission), which argued that consumers would benefit from fewer restrictions.
- The 1980 Bank Act allowed banks to use their mortgage-loan subsidiaries to raise deposits that were exempt from reserve requirements.

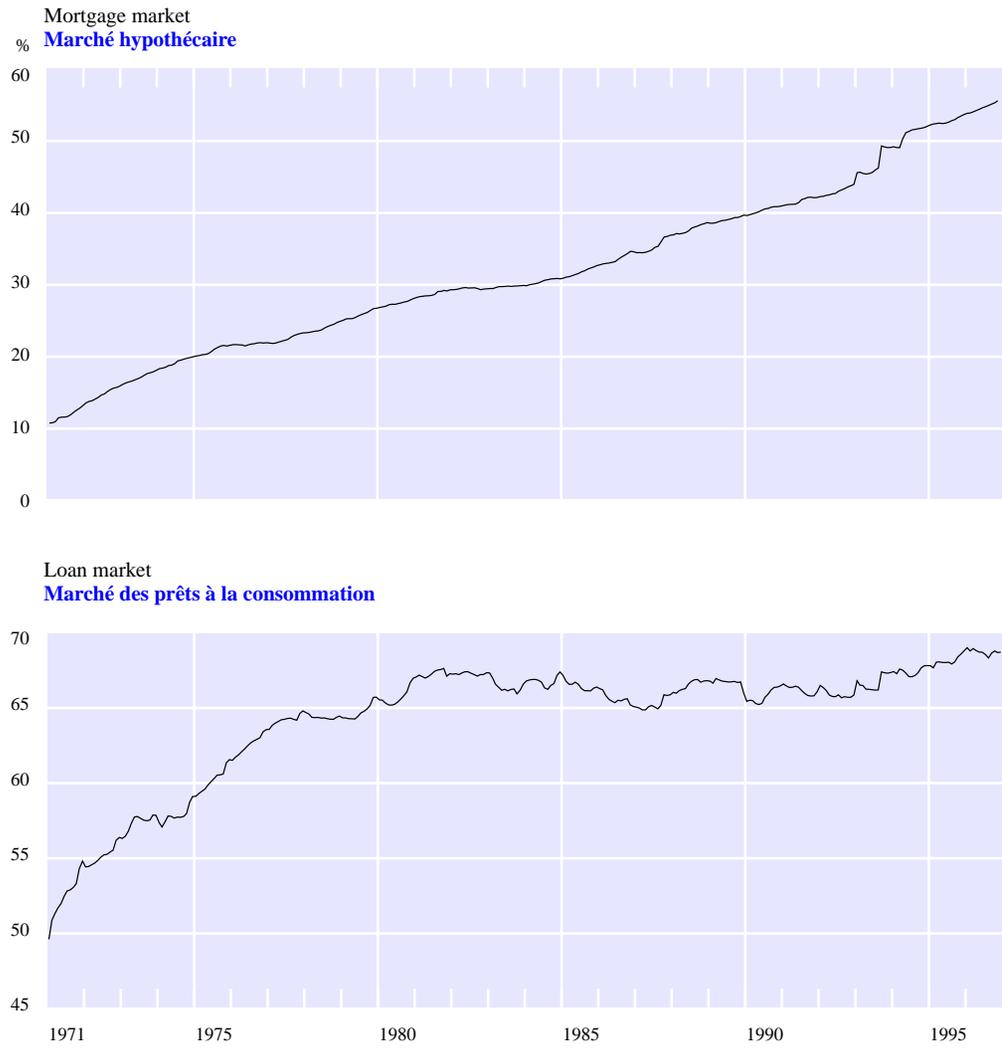
Residential mortgage lending rose from 7 per cent to 30 per cent of total Canadian dollar bank assets between 1971 and 1996. Over this period, the banks increased their share of the total residential mortgage market from about 10 per cent to over 50 per cent (Chart 2). Part of this increased share reflected bank acquisition of trust companies that had

3. Banks had been permitted to make NHA-insured mortgage loans on new housing in 1954. Under Section 91 of the Bank Act, a bank could not charge a rate of interest higher than 6 per cent per annum; the ceiling had been dropped to 6 per cent in 1944 from the 7 per cent that had been in force since 1867. In the early 1960s, the banks had almost withdrawn from residential mortgage lending because the lending rate on NHA-insured loans exceeded the 6 per cent ceiling imposed on banks.

- *La Loi sur les banques* de 1967 a permis à ces dernières d'octroyer des prêts hypothécaires conventionnels et éliminé le plafond traditionnel de 6 % imposé aux taux des prêts bancaires³. Ces deux changements ont résulté des recommandations faites par la Commission royale d'enquête sur le système bancaire et financier de 1964 (la Commission Porter), qui faisait valoir que les consommateurs bénéficieraient de l'élimination de certaines restrictions.
- *La Loi sur les banques* de 1980 a permis à celles-ci d'utiliser leurs succursales de prêt hypothécaire pour mobiliser des dépôts auxquels ne s'appliquaient pas les exigences en matière de réserves obligatoires.

Les prêts hypothécaires à l'habitation sont passés de 7 % de la totalité des actifs des banques canadiennes en 1971 à 30 % en 1996. Au cours de la même période, la part des banques dans l'ensemble du marché du crédit hypothécaire à l'habitation a grimpé pour passer d'environ 10 % à plus de 50 % (Graphique 2). Cet accroissement tient en partie aux prises de contrôle par les banques de sociétés de fiducie qui avaient connu des difficultés financières à la suite de l'éclatement de la bulle spéculative

3. Les banques avaient été autorisées en 1954 à consentir des prêts hypothécaires garantis par la LNH sur des maisons neuves. En vertu de l'article 91 de la *Loi sur les banques*, une banque ne pouvait pas exiger un taux d'intérêt supérieur à 6 % par an sur ses prêts; ce plafond avait été réduit en 1944 par rapport au plafond de 7 % où il se situait depuis 1867. Au début des années 60, les banques avaient presque déserté le domaine du financement hypothécaire parce que le taux applicable aux prêts garantis par la LNH était supérieur au plafond prescrit de 6 %.



experienced financial difficulties following the collapse of the speculative real estate boom of the late 1980s. The banks' general expansion into this market was accomplished during a period when the residential mortgage market as a whole was growing rapidly.⁴ In the 1990s, growth in the mortgage market has moderated, reflecting the impact of lower inflation, a more uncertain economic climate (particularly among youths), an aging population with less demand for housing, and a reassessment of housing as an investment in a low-inflation environment.

Consumer lending

Banks have also increased their share of the market for consumer or personal loans, especially instalment lending.⁵ The banks' share of total consumer lending has risen over the period from about 50 per cent to near 70 per cent (Chart 2), the major gains being achieved at the expense of the sales finance companies during the 1970s, a period of strong growth in the consumer lending market. The low-cost funding base of banks and extensive branch networks produced a strong competitive advantage. After 1980, the growth in the banks' market share slowed, mainly because of increasing competition from the trust and mortgage loan companies as well as from the credit unions and caisses populaires. As a share of bank assets, consumer loans actually registered a slight decline over the period.

Business lending

As can be seen in Chart 1, the relative importance of bank lending to business⁶ has trended down in the last 15 years after a surge in the early 1980s, a period of strong capital spending and the financing of a wave of takeovers (most notably in the energy sector) and strong demand for bank intermediation services. Lending to business comprised about 30 per cent of total Canadian dollar bank assets in late 1996, well below levels recorded in the previous 25 years.

Chart 3 shows the banks' share of the total business credit market, which includes lending by non-bank financial institutions as well as

4. To illustrate, the ratio of the stock of residential mortgages to GNP increased from about 18 per cent in the late 1960s to about 40 per cent in the early 1990s.

5. The 1954 Bank Act granted banks the right to make personal loans secured by chattel mortgages on personal property such as automobiles and appliances.

6. Bank business lending includes traditional short-term business loans plus bankers' acceptances, foreign currency loans to residents, non-residential mortgages, and leases.

survenu sur les marchés de l'immobilier vers la fin des années 80. La progression générale des banques sur ce marché s'est produite à un moment où le secteur des prêts hypothécaires à l'habitation affichait une croissance rapide⁴. Durant les années 90, l'avance des banques sur le marché hypothécaire s'est ralentie, reflétant la baisse de l'inflation, un climat économique plus incertain (en particulier chez les jeunes), la baisse de la demande de logements due au vieillissement de la population et une réévaluation de l'acquisition d'un logement comme placement en situation de faible inflation.

Les prêts à la consommation

Les banques ont également accru leur part du marché des prêts à la consommation ou des prêts personnels, en particulier des prêts à tempérament⁵. Au cours des 25 dernières années, leur part dans l'ensemble du crédit à la consommation a augmenté, passant d'environ 50 % à près de 70 % (Graphique 2); cette progression s'est faite principalement au détriment des compagnies de financement des ventes pendant les années 70, période de forte expansion des prêts à la consommation. Compte tenu de la réserve de dépôts peu rémunérés dont elles disposent ainsi que de leurs réseaux étendus de succursales, les banques détiennent un net avantage concurrentiel. Après 1980, la croissance de la part des banques s'est ralentie, à cause surtout de la concurrence accrue en provenance des sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire ainsi que des credit unions et des caisses populaires. En proportion de la totalité des actifs des banques, les prêts à la consommation ont de fait légèrement reculé au cours de la période.

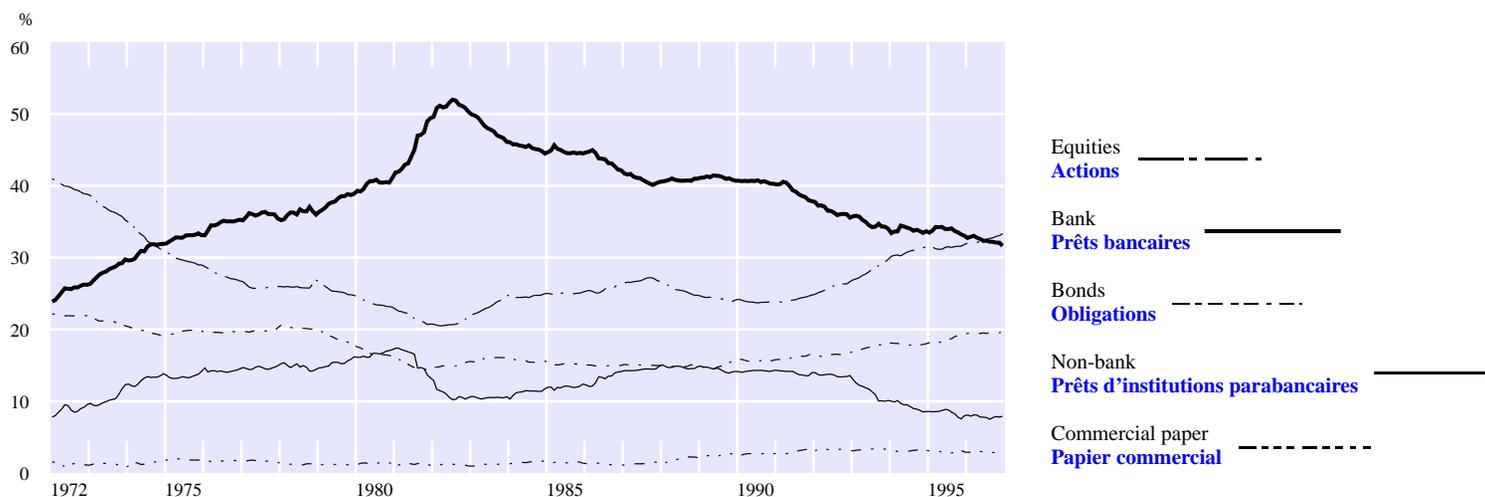
Les prêts aux entreprises

Comme le montre le Graphique 1, l'importance relative des prêts bancaires aux entreprises⁶ s'est inscrite en baisse au cours des 15 dernières années, après une forte montée au début des années 80, période pendant laquelle les dépenses d'investissement ont été vigoureuses, où de nombreuses prises de contrôle (surtout dans le secteur énergétique) ont eu lieu et où la demande de services d'intermédiation bancaire était forte (comme il est expliqué au paragraphe suivant). Les prêts aux entreprises représentaient environ 30 % de l'ensemble des actifs bancaires en dollars canadiens à la fin de 1996, ce qui est nettement en deçà des niveaux enregistrés au cours des 25 années précédentes.

4. En guise d'exemple, le ratio du stock des prêts hypothécaires à l'habitation au PIB est passé d'environ 18 % à la fin des années 60 à environ 40 % au début des années 90.

5. La *Loi sur les banques* de 1954 avait permis à ces dernières d'octroyer des prêts hypothécaires sur des biens meubles personnels comme les véhicules ou les appareils ménagers.

6. Les prêts bancaires aux entreprises englobent les prêts à court terme traditionnels et les acceptations bancaires, les prêts en devises aux résidents, les prêts hypothécaires autres qu'à l'habitation et les baux financiers (crédit-bail).



capital market borrowings such as commercial paper, bonds, and equities.⁷ The banks' share of the business credit market rose steadily to a peak of 52 per cent in 1982-83 and has since declined to about 33 per cent. The extremely high share of financial intermediation by banks in the late 1970s and early 1980s reflected a situation of rising interest rates, rising inflation, and general uncertainty about the direction of both (Freedman 1987). The result was a marked shortening of desired term to maturity by both borrowers and lenders. As activity in medium- and longer-term, fixed-rate corporate bonds dropped dramatically and floating-rate bonds at such terms were not available, there was very strong demand for floating-rate bank loans. As interest rates came down, this type of lending fell sharply, as corporate borrowers increasingly turned to capital markets for financing. The banks' declining share of the business loan market was also, to a lesser extent, a function of the expansion of the life insurance and trust sectors into non-residential mortgages in the early to mid-1980s. However, in the 1990s, this decline has reflected a greater reliance by corporations on commercial paper for

7. It should be noted that this estimate of the market does not include business lending by non-financial institutions.

Le Graphique 3 montre la part que détiennent les banques sur le marché du crédit aux entreprises, lequel comprend aussi les prêts octroyés par les institutions parabancaires ainsi que les emprunts sur les marchés financiers sous la forme notamment de papier commercial, d'obligations et d'actions⁷. Cette part s'est accrue de façon soutenue pour atteindre un sommet de 52 % en 1982-1983 et a depuis lors baissé pour se situer à environ 33 %. La proportion extrêmement élevée des services d'intermédiation financière assurée par les banques à la fin des années 70 et au début des années 80 traduisait un contexte marqué par la hausse des taux d'intérêt et l'accélération de l'inflation, ainsi que par une incertitude généralisée quant à l'évolution de ces deux variables (Freedman, 1987). Cela a donné lieu à un net raccourcissement des échéances souhaitées à la fois par les emprunteurs et les prêteurs. Le volume des opérations sur les obligations à taux fixe des sociétés, à moyen comme à long terme, a diminué de façon spectaculaire; par ailleurs, on ne trouvait pas, sur le marché, d'obligations à taux flottants pour des échéances comparables, ce qui a fortement alimenté la demande de prêts bancaires à taux flottants. Avec la décréue des taux d'intérêt, la demande pour ce type de prêt a fortement baissé, les entreprises se tournant de plus en plus vers les marchés

7. Il convient de faire remarquer que les prêts consentis par les organismes non financiers ne sont pas inclus.

their short-term financing needs and on bond and equity financing for their longer-term requirements.

The banks were not significant lenders in the non-residential mortgage market until the commercial building boom of the 1980s and even then, non-residential mortgages never exceeded 3 per cent of the banks' Canadian dollar balance sheet. However, estimates of the banks' total exposure to the commercial real estate market are higher than this when other loans related to real estate (such as loans to developers) as well as direct commercial real estate holdings are included. The slump in property values and the general decline of activity in that sector in the early 1990s has caused this proportion to trend downwards.

Box 3 reviews the banks' participation in the factoring and leasing markets.

Securities holdings

As banks expanded into residential mortgage lending from the early 1970s to the mid-1980s, their relative holdings of securities declined (Chart 1). More recently, these holdings have risen, dominated by federal government bonds and treasury bills.⁸ Explanations for that rise include:

- A general downward shift in credit demand, particularly because of sluggish economic conditions in the early part of the 1990s
- A reduction in the demand for bank loans as business increasingly relied on bond and equity financing owing to favourable market conditions in a low-inflation environment
- A decline in interest rates in the 1990s that made holding marketable securities profitable
- Participation (usually through dealer subsidiaries) in the rapidly growing securities-lending and repo markets, which raised the effective rate of return on these securities (Morrow 1994-1995)

8. Securities holdings also include provincial and municipal bonds and treasury bills, as well as corporate bonds and equities.

financiers pour se financer. Le repli de la part des banques sur le marché du crédit aux entreprises est également lié, à un degré moindre, à la percée des compagnies d'assurance vie et des sociétés de fiducie dans le compartiment du crédit hypothécaire non résidentiel qui a été observée du début au milieu des années 80. Toutefois, depuis le début de la présente décennie, le repli de la part des banques est dû au recours accru des entreprises à l'émission de papier commercial pour leurs besoins de financement à court terme et au lancement d'obligations et d'actions pour leurs besoins à plus long terme.

Les banques n'ont pas participé de façon significative au marché du crédit hypothécaire non résidentiel avant l'explosion du secteur de la construction d'édifices commerciaux dans les années 80. Et, même à cette époque, les créances hypothécaires non résidentielles n'ont jamais constitué plus de 3 % des actifs en dollars canadiens des banques canadiennes. Toutefois, l'engagement estimatif total des banques sur le marché des immeubles à vocation commerciale est plus élevé lorsqu'on tient compte d'autres prêts liés à l'immobilier (tels que les prêts octroyés aux promoteurs) ainsi que des avoirs sous forme de biens immobiliers à vocation commerciale des banques. La chute de la valeur des propriétés immobilières et la baisse généralisée de l'activité dans ce secteur au début des années 90 expliquent le recul de la part de marché des banques.

La note technique 3 passe en revue la participation des banques aux marchés de l'affacturage et du crédit-bail.

Les stocks de titres

Entre le début des années 70 et le milieu des années 80, les banques ont accru leur présence sur le marché des prêts hypothécaires à l'habitation, de sorte que leurs avoirs sous forme de titres ont diminué en proportion (Graphique 1). Plus récemment, ces avoirs se sont inscrits en hausse, surtout les portefeuilles d'obligations et de bons du Trésor du gouvernement fédéral⁸. Parmi les raisons de cette hausse, mentionnons :

- la baisse généralisée de la demande de crédit, en particulier compte tenu de l'atonie de la situation économique durant la première partie des années 90;
- une réduction de la demande de prêts bancaires, les entreprises ayant de plus en plus recours aux émissions d'obligations et d'actions compte tenu des conditions favorables régnant sur les marchés financiers en situation de faible inflation;

8. Ces stocks comprennent également des obligations et des bons du Trésor des administrations provinciales et municipales, ainsi que des obligations et des actions de sociétés du secteur privé.

Box 3: Factoring and leasing

The 1980 Bank Act revision permitted the banks to enter the factoring and leasing businesses through wholly-owned subsidiaries.

Factoring is the provision of credit with accounts receivable as collateral. The factor, in this case the bank factoring subsidiary, typically takes over the management and collection of the client's accounts receivable and guarantees them for a fee. Alternatively, it may purchase the receivables outright by acquiring them at a discount. Factoring has not become as significant a business in Canada as it is in the United States. Data on factoring activity are not reported separately by the banks but are included in business loans.

Banks make leases that are similar to medium- or long-term loans, but instead of lending money directly, the bank's leasing subsidiary uses borrowed money to buy capital equipment and lease it to clients for specified periods. There are two major categories of lease contracts: *Capital leases* (often referred to as *financial leases*), where the term of the lease is usually greater than 75 per cent of the equipment's useful life, and the present value of the lease payments is 90 per cent or more of the cost of the equipment (and substantially all the risks and benefits incident to ownership of the equipment are transferred to the lessee). *Operating leases* tend to have shorter terms, and the lessor does not transfer the risks and benefits incident to ownership. Bank leasing subsidiaries are active in such areas as computer equipment, production machinery, transportation equipment, and office equipment. Lease receivables represent a small proportion of bank assets. However, this tends to understate activity as in recent years a growing proportion of bank leases are being securitized (see page 33) and some banks have decided to participate in the leasing market by purchasing equity positions in specialist leasing firms.

The Bank Act currently does not permit the banks to finance leases on vehicles with a gross weight of less than 21 tonnes, which precludes their operating in the automobile-leasing market.

Note technique 3 : L'affacturation et le crédit-bail

La *Loi sur les banques* de 1980 a permis à ces dernières d'entrer sur le marché de l'affacturation et du crédit-bail par l'entremise de filiales exclusives.

On entend par affacturation l'octroi de crédit garanti par des comptes clients. L'affactureur, en l'occurrence la filiale spécialisée de la banque, prend généralement en charge la gestion et le recouvrement des comptes clients et les garantit moyennant un droit. Mais il peut également acheter purement et simplement, avec décote, ces comptes. L'affacturation n'est pas une activité importante au Canada, comme c'est le cas aux États-Unis. Les données sur l'affacturation ne sont pas déclarées séparément par les banques; elles sont incluses dans les prêts aux entreprises.

Les banques octroient, par l'entremise de filiales spécialisées, des baux financiers qui sont similaires aux prêts à moyen ou à long terme. Mais plutôt que de prêter directement de l'argent, la filiale de crédit-bail de la banque utilise les fonds empruntés pour acheter des biens d'équipement qu'elle loue ensuite pour des périodes précises. Il existe deux grandes catégories de contrat de crédit-bail : les *baux financiers* et les *baux de fonctionnement*. En vertu des premiers (aussi appelés contrats de *location-acquisition*), l'échéance est habituellement supérieure à 75 % de la durée de vie utile de l'équipement, et la valeur actualisée des paiements représente 90 % ou plus du coût de l'équipement (de plus, presque tous les risques et les avantages liés à la propriété sont transférés au preneur à bail). Les baux de fonctionnement ont habituellement des échéances plus courtes, et le bailleur ne transfère ni les risques ni les avantages liés à la propriété au preneur à bail. Les filiales de crédit-bail sont actives dans des domaines tels que l'équipement informatique, l'outillage de production, l'équipement de transport et l'équipement de bureau. Les baux financiers représentent une petite proportion des actifs des banques. Mais leur volume tend à être sous-estimé, une proportion croissante de ces baux ayant été titrisée ces dernières années (voir page 33), et certaines banques ayant décidé d'entrer sur le marché du crédit-bail en prenant des parts dans des entreprises spécialisées du secteur.

La *Loi sur les banques* ne permet pas actuellement à ces dernières de financer des baux sur les véhicules dont le poids brut est inférieur à 21 tonnes, ce qui leur ferme le marché de la location à long terme de véhicules automobiles.

- Use of securities to hedge interest rate swaps and other derivatives transactions

Developments in bank business lines since 1987

Following the financial reforms of 1987 (which allowed banks to purchase or develop securities dealer subsidiaries) and the 1992 Bank Act (which granted them additional powers), banks have entered a range of new businesses, with a particular thrust into off-balance-sheet activities.

While there are variations in structure among the major banks, their activities can conveniently be reviewed by dividing their operations into two types of business— *retail banking* and *commercial and corporate banking*. *Retail banking* includes services to households and, to some extent, small business and professional accounts. *Commercial banking* includes services for small to mid-sized companies, while *corporate banking* encompasses large corporate and government accounts and is usually integrated with, or closely tied to, investment banking.

Retail banking

Over the last decade, banks have been permitted to carry on business in several new areas. This has enhanced their ability to service their retail clientele and has facilitated a major strategic thrust into personal wealth management and retirement planning.

Banks and the trust business

The 1992 federal financial reforms gave banks the right to enter the trust business through the establishment of, or acquisition of, separate trust subsidiaries.⁹ Some banks established their own trust subsidiaries. However, the downturn in the commercial real estate market in the early 1990s severely affected the trust and mortgage loan (TML) sector, and banks purchased a number of trust companies in financial difficulty. The problems of these companies originated with their lending activities, not with their trust business.

Estate, trust, and agency (ETA) business forms the core of trust-sector activity and is referred to as “assets under administration.” This off-balance-sheet activity generates fee income. At 31 October 1996, assets under administration for the Big Six banks totalled about \$1.3 trillion; this represents roughly 80 per cent of the assets administered by regulated financial institutions.

9. Earlier in their history, banks had been permitted to own trust companies, but the 1967 Bank Act required them to divest themselves of these holdings.

- le recul des taux d'intérêt au cours des années 90, qui a rendu l'acquisition de titres à long terme profitable;
- la participation (habituellement par l'entremise de filiales de courtage en valeurs mobilières) aux marchés en pleine expansion des prêts de valeurs et des pensions, ce qui a fait monter le taux de rendement effectif de ces titres (Morrow, 1994-1995);
- l'utilisation des titres dans les opérations de couverture de swaps de taux d'intérêt et d'autres opérations sur produits dérivés.

L'évolution de la gamme des activités bancaires depuis 1987

À la suite de la réforme financière de 1987 (qui a permis aux banques de prendre le contrôle de firmes de courtage en valeurs mobilières ou de leurs propres filiales) et de l'entrée en vigueur en 1992 de la nouvelle *Loi sur les banques* (qui leur a accordé des pouvoirs supplémentaires), les banques se sont engagées dans une gamme d'activités nouvelles, en particulier les opérations hors bilan.

Les grandes banques ne sont pas toutes structurées de la même façon, mais leurs opérations peuvent être classées en deux grandes catégories, selon qu'elles concernent les petits ou les gros clients. Les *services bancaires de détail* comprennent les services offerts aux ménages et, dans une certaine mesure, aux petites entreprises et aux professions libérales. Les *services bancaires commerciaux* englobent les services destinés aux petites et moyennes entreprises, et les *services bancaires de gros* incluent les services offerts aux grandes entreprises et aux administrations publiques; ils sont habituellement intégrés ou étroitement liés aux activités de placement.

Les services bancaires de détail

Les banques ont été autorisées à pénétrer de nouveaux marchés au cours des dix dernières années, ce qui a amélioré leur aptitude à servir la petite clientèle et a facilité leur importante poussée stratégique dans les domaines de la gestion de la richesse personnelle et de la planification de la retraite.

Les banques et les activités fiduciaires

La législation financière fédérale entrée en vigueur en 1992 a donné aux banques le droit de participer au marché des activités fiduciaires par la création ou l'acquisition d'une filiale spécialisée dans ce domaine⁹. Certaines banques ont ainsi fondé leurs propres filiales de fiducie. Toutefois, le recul du marché hypothécaire à vocation commerciale enregistré au début des années 90 a gravement touché le secteur de la fiducie et des prêts hypothécaires et, dans plusieurs cas, incité des

9. Avant 1967, les banques étaient autorisées à posséder des sociétés de fiducie, mais la *Loi sur les banques* votée cette année-là les avait obligées à s'en départir.

As of 31 October 1996 **Au 31 octobre 1996**

Category	Amount (\$ millions) Montant (en millions de dollars)	Catégorie
Institutional trust and securities custody	990,022	Garde des fiducies et des titres des institutions
Personal trust and securities custody	265,348	Garde des fiducies et des titres des particuliers
Mutual funds	60,520	Fonds mutuels
Mortgage-backed securities	11,359	Titres adossés à des créances hypothécaires
Total	1,327,249	Total

Source: OSFI quarterly return of "Assets Under Administration." The data include the business of foreign subsidiaries.

Source : Relevé de l'actif sous administration du BSIF. Ces données trimestrielles englobent les activités des filiales établies à l'étranger.

Broadly speaking, ETA business breaks down into *institutional* trust and *personal* trust business. Institutional trust business (by far the largest segment, Table 1) involves pension fund administration as well as global custody, which includes such activities as maintaining shareholder registries and handling dividend payments. Personal trust business relates to personal wealth management, including asset administration and estate planning. In addition, assets are held under trustee arrangements to secure mutual funds and mortgage-backed securities.

Mutual funds

Deposit-taking institutions have become increasingly active distributors and sponsors of mutual funds (Fine and Zelmer 1992-1993). Marketing their own mutual funds has, in part, helped the banks to maintain their share of household assets during periods when they otherwise would have lost deposits because of attractive rates of return on investments in mutual funds.

From the end of 1990 to the end of 1996, bank-sponsored funds rose from about 10 per cent to nearly 25 per cent of the total mutual fund market, on a market-value basis (Chart 4). In absolute terms, this represented an increase from \$4 billion to \$57 billion, while the entire mutual fund market increased in size from \$36 billion to \$242 billion.¹⁰ The banks' strengths are in the money market fund and mortgage fund areas where they have achieved market shares of roughly 70 per cent

10. Part of the growth of the banks' market share in the 1990s resulted from bank acquisitions of several trust companies and, accordingly, of the mutual funds that they sponsored.

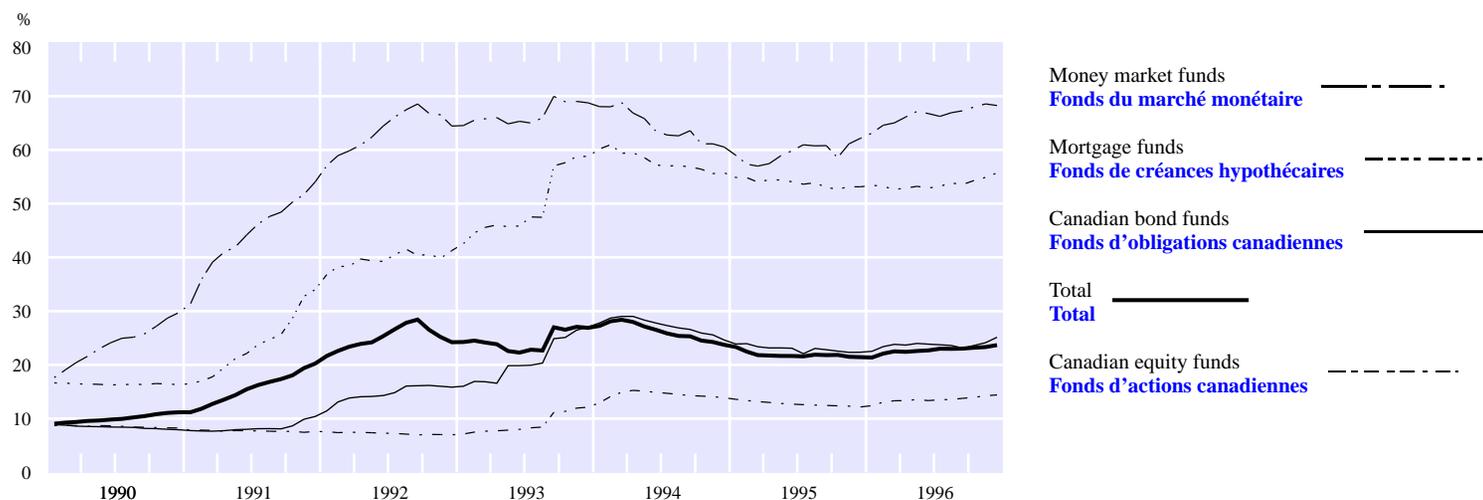
banques à prendre le contrôle de sociétés de fiducie en difficulté financière. Les problèmes qu'éprouvaient ces sociétés étaient liés à leurs opérations de prêt, et non à leurs activités de fiducie.

Le patrimoine, la fiducie et la représentation, c'est-à-dire les «actifs sous administration» comme on les appelle, sont le noyau des activités du secteur fiduciaire. Cette activité hors bilan génère des recettes provenant des droits perçus. Au 31 octobre 1996, l'ensemble des actifs sous administration auprès des six grandes banques se chiffrait à près de 1,3 billion de dollars, ce qui représente en gros 80 % des actifs administrés par des institutions financières réglementées.

En gros, les activités fiduciaires sont de nature soit *institutionnelle* soit *personnelle*. Les activités fiduciaires institutionnelles (de loin le segment le plus important, comme l'indique le Tableau 1) englobent l'administration des caisses de retraite ainsi que les opérations générales de garde, notamment le maintien des registres d'actionnaires et le versement des dividendes. Les activités fiduciaires personnelles se rapportent à la gestion de la richesse personnelle, notamment l'administration des actifs et la planification successorale. Elles comprennent aussi la gestion d'actifs détenus en vertu d'accords de fiducie en nantissement de fonds mutuels et de titres adossés à des créances hypothécaires.

Les fonds mutuels

Les institutions de dépôt sont de plus en plus actives dans la distribution et la promotion de fonds mutuels (Fine et Zelmer, 1992-1993). La mise en marché de leurs propres fonds mutuels a aidé les banques à maintenir leur part des avoirs des ménages au cours des périodes où, autrement, elles auraient perdu des dépôts compte tenu des taux de rendement attrayants des placements dans les fonds mutuels.



Source: *Globe Information Services*
Source : *Globe Information Services*

and 55 per cent, respectively. Their presence in the Canadian bond and equity fund markets is more modest, in the range of 25 and 15 per cent, respectively.

Discount brokerage

In conjunction with their regular retail dealer operations, the banks have established a major presence in the rapidly growing discount brokerage business. Retail clients pay low commissions but receive no investment advice. One major bank established its own discount brokerage, but most have opted to acquire existing firms.

Insurance

Until the 1992 financial reforms, the banks' involvement with insurance had been limited to offering life insurance on their loans and out-of-country medical and accident insurance through their credit card operations. These insurance products were underwritten by other companies.

Since 1992 the banks have had the right to own subsidiaries that

De la fin de 1990 à la fin de 1996, la valeur des fonds mutuels offerts par les banques est passée d'environ 10 % à près de 25 % de l'ensemble du marché des fonds mutuels (Graphique 4). En termes absolus, la valeur de ces fonds, qui était de 4 milliards de dollars, a atteint 57 milliards, alors que la valeur globale du marché des fonds mutuels est passée de 36 à 242 milliards¹⁰. La présence des banques est particulièrement forte dans les compartiments des fonds du marché monétaire et des fonds hypothécaires, où elles détiennent en gros 70 % et 55 % respectivement du volume, et plus modeste dans celui des fonds d'obligations et d'actions canadiennes, où leur part oscille autour de 25 et de 15 % respectivement.

Le courtage à tarif réduit

En plus de leurs opérations d'intermédiation de détail, les banques sont devenues des opérateurs importants sur le marché du courtage à tarif réduit, qui connaît un vif essor. L'épargnant ne paie que de petites commissions, mais il ne reçoit pas de conseils en placement. Parmi les grandes banques, une seule a créé son propre service de courtage à tarif réduit, la plupart ayant choisi de prendre le contrôle d'entreprises existantes.

10. La croissance de la part de marché des banques dans les années 90 tient en partie à plusieurs prises de contrôle de sociétés de fiducie et, par conséquent, des fonds mutuels que ces dernières avaient créés.

offer life and health, as well as property and casualty insurance. However, to date, their forays into this area have been limited. This is, in part, the result of the current restriction under the Bank Act that prohibits banks from marketing insurance directly from their branches and from sharing customer information between their banking and insurance operations. Nevertheless, by late 1996, most of the large banks had purchased or established insurance subsidiaries and had initiated a handful of programs aimed at selling auto insurance and term life products to existing customers, mainly through direct mail and telemarketing.

The banks' interest in the life insurance and annuity market seems largely motivated by a desire to round out their product lines as well as to provide better service to the burgeoning wealth-management and financial-planning market.

Commercial and corporate banking

Banks and the securities industry

Financial reforms in 1987 allowed Canadian banks to enter the domestic securities business.¹¹ Since 30 June 1987, Ontario has allowed Canadian financial institutions to own up to 100 per cent of a securities dealer in that province. This came into effect with the federal government amendment to the Bank Act allowing banks to own investment dealer subsidiaries.

The desire by banks to enter into the domestic securities business in the late 1980s came both from the competitive pressures resulting from globalization and the move by corporate borrowers towards securities markets. Canadian banks argued that they needed corporate underwriting and securities distribution powers in order to service the financing needs of their large corporate clients.¹² It was also argued that the Canadian dealers needed the new capital that banks could provide in order to remain competitive in both domestic and overseas markets.

All the major banks made substantial investments in the securities business following the 1987 reforms. Most purchased control of an

11. It should be noted that up until the 1980 Bank Act revision, banks had *not* been restricted by law from underwriting and distributing corporate bonds and equities, but custom and tradition had led them to remain out of the business. The 1980 legislation established precise rules specifying which securities activities the banks were permitted to engage in and which they were excluded from. See Daniel, Freedman, and Goodlet (1992-1993) and Freedman (1996) for further discussion of the regulatory changes leading to the banks' expanded powers in the securities business.

12. The major banks were already active in corporate underwriting overseas through subsidiaries, which was not restricted under the 1980 Bank Act, and they had the power to underwrite government bonds.

L'assurance

Jusqu'à la réforme de la législation financière entrée en vigueur en 1992, la participation des banques au marché de l'assurance se limitait à la vente de polices d'assurance vie sur les prêts qu'elles octroyaient et d'assurance médicale et accidents couvrant les déplacements à l'étranger, offertes uniquement aux titulaires de leurs cartes de crédit. Ces produits d'assurance étaient souscrits par d'autres entreprises.

Depuis 1992, les banques ont le droit de posséder des filiales qui offrent des polices d'assurance vie et d'assurance santé, d'assurance sur les biens et d'assurance risques divers. Toutefois, jusqu'ici, leurs incursions dans ce domaine ont été limitées. Cela s'explique, en partie, par certaines dispositions actuelles de la *Loi sur les banques*, qui interdisent aux banques de vendre directement des produits d'assurance à partir de leurs succursales et de permettre à leurs groupes chargés des opérations bancaires et à ceux qui sont chargés des produits d'assurance de partager entre eux des renseignements sur les clients. Toutefois, vers la fin de 1996, la plupart des grandes banques avaient acquis ou fondé des filiales d'assurance et mis en branle un certain nombre de programmes visant à vendre de l'assurance automobile et des produits d'assurance vie temporaire à leurs clients existants, en particulier au moyen du publi-postage et du télémarketing.

L'intérêt que les banques manifestent à l'égard du marché de l'assurance vie et du marché des rentes semblait être largement motivé par leur désir de compléter leur gamme de produits et de mieux se positionner sur le marché florissant de la gestion de la richesse personnelle et de la planification financière.

Les services bancaires commerciaux et les services bancaires de gros

Les banques et le secteur des valeurs mobilières

La réforme financière de 1987 a permis aux banques canadiennes de pénétrer le marché intérieur des valeurs mobilières¹¹. Depuis le 30 juin 1987, l'Ontario permet aux institutions financières canadiennes de posséder sur son territoire de façon exclusive des firmes de courtage en valeurs mobilières, en conformité avec la nouvelle loi *Loi sur les banques*, qui permet aux banques de prendre le contrôle de filiales de courtage en valeurs mobilières.

Le désir qu'ont manifesté les banques à la fin des années 80 d'être présentes sur le marché intérieur des valeurs mobilières tenait à la fois aux pressions de la concurrence résultant de la mondialisation et au recours plus fréquent des entreprises

11. Il faut signaler que, jusqu'à la révision de 1980 de la *Loi sur les banques*, il n'était pas interdit aux banques de prendre ferme et de distribuer des obligations et des actions de société, mais par tradition elles s'en étaient abstenues. La Loi de 1980 établissait des règles précises indiquant quelles activités les banques étaient autorisées à entreprendre sur le marché des titres et lesquelles leur étaient interdites. Voir Daniel, Freedman et Goodlet (1992-1993) et Freedman (1996) pour plus de renseignements sur les changements législatifs ayant donné lieu à l'élargissement des pouvoirs des banques sur le marché des titres.

existing large investment dealer, while one major bank started its own securities operation. Most large domestic investment dealers are now associated with a bank. The recent trend among the large banks has been towards closer integration of the capital market activities of their bank and dealer operations.

Growing off-balance-sheet transactions with corporate clients

Banks enter into a variety of commercial arrangements that are not reported on their balance sheets but that involve the same types of business risks as reported assets and liabilities (i.e., credit risk, interest rate risk, etc.). Off-balance-sheet items are broadly categorized as either *credit-related* transactions or *derivatives* transactions. They primarily generate fee income but are distinguished from other types of fee-generating activities, such as mutual fund management and trust and custodial services, because the latter do not normally incur credit or market risks for the bank.¹³

Credit-related instruments

Credit-related off-balance-sheet arrangements include a range of credit commitments structured to meet the ongoing needs of corporate customers, including lines of credit, financial guarantees and letters of credit, and transaction and trade-related performance guarantees. They involve essentially the same credit-assessment process as regular loans given that the risks are similar. These commitments are generally contingent in nature and may frequently expire without being activated. If they *are* utilized, the resulting transaction usually shows up as a direct loan. The banks are paid fees for providing these facilities.¹⁴

Derivatives

Derivatives—financial products and techniques such as forwards, futures, options, and swaps—are contracts whose values are “derived” from the values of underlying assets such as foreign currency, equities, bonds, or commodities (Miville 1995-1996). In general, derivatives can be used for hedging, speculating, arbitraging price differences, and for

aux marchés financiers pour satisfaire leurs besoins de financement. Les banques canadiennes ont fait valoir qu’elles avaient besoin de pouvoirs de prise ferme et de distribution de titres pour satisfaire les besoins de financement de leurs gros clients¹². Elles ont également fait valoir que les courtiers canadiens devaient, pour rester compétitifs à la fois sur les marchés intérieurs et sur les marchés étrangers, disposer d’argent frais qu’elles étaient en mesure de fournir.

Les grandes banques ont toutes fait des investissements importants dans les opérations sur titres à la suite des modifications entrées en vigueur en 1987. La plupart d’entre elles ont pris le contrôle de grandes maisons de courtage existantes, tandis qu’une autre a commencé ses propres activités sur titres. La majorité des grands courtiers en valeurs sont maintenant associés à une banque. On a observé récemment que les grandes banques avaient tendance à intégrer davantage les opérations menées sur le marché des capitaux par leurs services bancaires et par leurs services de courtage.

La croissance des opérations hors bilan avec les entreprises

Les banques entreprennent une foule d’arrangements commerciaux qui n’apparaissent pas au bilan, mais qui comportent les mêmes risques que leurs actifs et leurs engagements au bilan (c’est-à-dire le risque de crédit, le risque de taux d’intérêt, etc.). Les engagements hors bilan sont en gros soit des opérations de *crédit* soit des opérations liées aux *produits dérivés*. Ils génèrent principalement un revenu sous forme de droits, mais se distinguent d’autres types d’activités génératrices de droits comme les services de gestion des fonds mutuels, de fiducie et de garde, parce que celles-ci ne comportent pas normalement de risques de crédit ou de risques de marché pour la banque¹³.

Les instruments de crédit

Les arrangements hors bilan liés au crédit comprennent une foule d’engagements structurés de façon à répondre aux besoins constants des entreprises clientes, notamment des lignes de crédit, des garanties financières et des lettres de crédit, ainsi que des garanties d’exécution de transactions et d’accords commerciaux. Ils exigent essentiellement le même processus d’évaluation du crédit que les prêts ordinaires, étant donné que les risques sont les mêmes. Ces engagements sont généralement de nature facultative et expirent fréquemment sans être exercés. Lorsqu’ils le *sont*, l’opération qui en résulte est habituellement comptabilisée comme s’il s’agissait

13. Off-balance-sheet transactions are frequently an alternative way of doing traditional balance sheet business. For example, a guarantee might be an alternative to providing a direct loan or a derivatives transaction might be an alternative to a transaction in the cash instrument underlying the derivatives contract.

14. The credit commitment provided under a bankers’ acceptance is not considered to be an off-balance-sheet position because it represents a direct claim on the bank rather than a guarantee.

12. Les grandes banques étaient déjà présentes à l’étranger sur le marché de la prise ferme de titres par l’entremise de leurs filiales, ce que n’interdisait pas la Loi de 1980, et elles étaient autorisées à prendre ferme les émissions obligataires du gouvernement.

13. Les opérations hors bilan représentent souvent une solution de rechange aux opérations traditionnelles paraissant au bilan. Par exemple, une garantie peut être donnée à la place d’un prêt direct ou une opération sur produit dérivé peut être effectuée au lieu d’une opération portant sur l’actif sous-jacent du contrat.

adjusting portfolios at low cost. Greater financial market volatility as well as fundamental changes in underlying spot markets¹⁵ have contributed to explosive growth in the demand for the flexibility provided by derivatives (Remolona 1992-1993). Progress in financial theory, along with developments in computer and communications technology, has enabled financial institutions to create and accurately price these new financial instruments.

In Canada, growth has been much more concentrated in over-the-counter products than in exchange-traded derivatives products (O'Connor 1993, Miville 1995-1996). As these over-the-counter markets have developed, banks—notably the Big Six and a few of the foreign Schedule II banks (bringing expertise in these markets from their parent banks)—have assumed the role of primary market-maker.

Banks act as intermediaries in derivatives markets, matching the requirements of two parties with offsetting needs; they usually act as the counterparty to both sides, but in some cases take only one side of a transaction and hold it temporarily until a match is available. Dealing in derivatives provides revenues in the form of transactions fees, dealing spreads, and trading profits and has become essential for large banks who wish to offer “full service” to their corporate and investment banking clients.

To a lesser extent, banks also use derivatives for their own books to hedge risks associated with normal banking operations. For example, fixed-rate mortgage lending in excess of available funding can expose a bank to interest rate risk that may be hedged with interest rate swaps or futures. Prepayment options in mortgage contracts also expose banks to risks that can be hedged in options markets. Thus, derivatives are both a “product” that the banks create and market to their clients and a “tool” that they can use to tailor their own risk profile. Developments in computer information systems have been critical to the banks' ability to operate successfully in derivatives markets while administering their own internal risk-management systems.

Risk management

The “core” of traditional banking (i.e., making loans and taking deposits) has always involved the assumption of a certain amount of risk, such as credit risk, liquidity risk, operating risk, and market risk. As the product lines of banks have become increasingly diverse and complex, so have the risks. Market risk reflects a bank's exposure to

d'un prêt consenti directement. Les banques reçoivent des droits en échange de ces services de crédit¹⁴.

Les produits dérivés

Les *produits dérivés*, soit les produits et techniques tels que les contrats à terme, les contrats à terme d'instruments financiers, les options et les swaps, sont des contrats dont la valeur est «dérivée» de la valeur des actifs sous-jacents, qui peuvent être des devises, des actions, des obligations ou des marchandises (Miville, 1995-1996). En général, les produits dérivés peuvent être utilisés pour la couverture, la spéculation, l'arbitrage entre les écarts de prix et l'ajustement à peu de frais de portefeuilles. La volatilité accrue des marchés financiers ainsi que des changements fondamentaux survenus sur les marchés au comptant des actifs sous-jacents aux produits dérivés¹⁵ ont contribué à la croissance explosive de la demande de ces produits, recherchés pour leur souplesse (Remolona, 1992-1993). Les progrès de la théorie financière, ainsi que de l'informatique et de la technologie des communications, ont permis aux institutions financières d'élaborer ces nouveaux produits financiers et d'en déterminer les prix avec justesse.

Au Canada, la croissance a été beaucoup plus grande du côté des produits négociés de gré à gré que de celui des produits dérivés négociés en bourse (O'Connor, 1993, Miville, 1995-1996). À mesure que se sont développés les marchés de gré à gré, les banques, surtout les six grandes banques et un certain nombre de banques étrangères de l'Annexe II (qui bénéficiaient du savoir-faire de leur maison mère) ont assumé le rôle de principaux mainteneurs de marché.

Les banques font office d'intermédiaires sur les marchés des produits dérivés en ce sens qu'elles jumellent deux parties ayant des besoins correspondants. Elles jouent habituellement le rôle de contrepartiste pour les deux parties en question, mais n'assument dans certains cas qu'une seule position qu'elles tiennent jusqu'à ce qu'elles trouvent une contrepartie. Les produits dérivés génèrent des recettes sous la forme de commissions, d'écarts de cours et de marges de négociation, et sont devenus essentiels pour les grandes banques qui désirent offrir une gamme complète d'instruments aux entreprises qui traitent avec elles et aux clients de leurs services de placement.

Dans une mesure moindre, les banques utilisent également les produits dérivés pour leur propre compte en vue de couvrir les risques liés à leurs opérations normales. Par exemple, lorsqu'une banque octroie des prêts hypothécaires à taux fixe pour un montant supérieur au financement dont elle dispose, elle s'expose à un risque de taux qu'elle peut couvrir avec des swaps ou des contrats à terme de taux d'intérêt. Les

14. Les engagements de crédit pris dans le cadre des acceptations bancaires ne sont pas considérés comme des engagements hors bilan, étant donné qu'ils représentent des créances directes sur la banque plutôt que des garanties.

15. Par exemple, l'endettement rapide des administrations publiques à travers le monde dans les années 80 a alimenté la demande de dérivés sur taux d'intérêt à la fois aux fins de couverture et de spéculation et, dans certains cas, parce qu'ils étaient plus liquides que les instruments du marché du comptant.

15. For example, the rapid worldwide growth in government debt in the 1980s increased demand for interest rate derivatives both for hedging and speculative purposes and, in certain cases, as a more liquid alternative to the underlying spot market.

changes in the values of its financial assets and liabilities due to movements in market prices such as interest rates, interest rate spreads, foreign exchange rates, equity and commodity prices, and implied volatility.¹⁶

In recent years, there have been advances in the risk-management techniques used at financial institutions. Previously, banks tended to estimate the market risks and credit risks inherent in their portfolios separately and to notionally allocate capital against them. Today, most major banks are moving towards sophisticated simulation-based systems that use a more integrated approach. One method of measuring market risk exposure that is becoming widely used is *value-at-risk* (VAR). Under VAR methodology, the gains and losses a portfolio could experience over a certain time horizon are estimated at a given statistical confidence level. Value-at-risk incorporates the two most important aspects of measuring exposure to market risk—the sensitivity of a portfolio to changes in the price of the underlying market (i.e., interest rates, foreign exchange, or whatever) to which it is exposed and the actual riskiness of that market as measured by its price variability (BIS 1994). Banks have taken such techniques, which in many cases were originally meant to apply to their trading portfolios, and used them to assess and more fully comprehend their overall (both on and off-balance-sheet) risk exposures.

It should be noted that the 1988 Basle Accord, which introduced formal capital adequacy standards for international banks with respect to credit risk, was amended in 1996 to incorporate market risks as well.¹⁷ This new framework, which is expected to be implemented by participating nations (including Canada) no later than the end of 1997, permits individual banks to use their own internal risk-management systems to measure market risk for capital adequacy purposes if they meet a number of conditions and obtain the approval of their regulator.

As the ability of banks to measure and understand the risks they assume grows (as well as their ability to hedge the risks they do not want to assume) they are also better prepared to serve the risk-management requirements of their corporate clients. As mentioned earlier, the banks are the primary market-makers and product originators in the over-the-counter derivatives market in Canada. These markets include a plethora of products, such as swaps and options, which permit the user to hedge or assume exposures with respect to movements in

16. Volatility is a measure of the dispersion of an asset price about its mean over a fixed time interval. Careful modeling of an asset's volatility is crucial for the valuation of options and of portfolios containing options or securities with implicit options.

17. For more details see BIS (1996a).

options de paiement anticipé incluses dans les contrats hypothécaires présentent également pour les banques des risques qui peuvent être couverts sur le marché des options. Ainsi, les produits dérivés sont à la fois un produit que les banques créent et vendent à leurs clients et un outil qu'elles peuvent utiliser pour ajuster leur propre profil de risque. Là encore, les banques doivent en grande partie à l'évolution des systèmes informatiques leur capacité de mener des opérations sur les marchés des produits dérivés tout en appliquant à ces opérations leurs méthodes internes de gestion des risques.

La gestion des risques

Le noyau de l'activité bancaire traditionnelle (c'est-à-dire l'octroi de prêts et la mobilisation de dépôts) a toujours comporté l'hypothèse d'un certain niveau de risque, qu'il s'agisse du risque de crédit, du risque d'illiquidité, du risque de fonctionnement ou du risque de marché comme le risque de taux d'intérêt. Si la gamme des produits offerts par les banques a gagné en diversité et en complexité, il en a été de même des risques. Le risque de marché reflète l'exposition de la banque aux variations de la valeur de ses actifs et des engagements financiers imputables à des mouvements des prix du marché, tels que les taux d'intérêt, les écarts de taux d'intérêt, les cours des monnaies, les prix des actions et des marchandises, et à la volatilité implicite¹⁶.

Ces dernières années, les techniques de gestion des risques utilisées par les institutions financières se sont améliorées. Auparavant, les banques avaient tendance à estimer séparément les risques de marché et les risques de crédit inhérents à leurs portefeuilles et à affecter, de façon théorique, des fonds propres à ces risques. Aujourd'hui, la plupart des grandes banques ont commencé à recourir à des systèmes de simulation sophistiqués fondés sur une approche plus intégrée de la gestion de ces risques. Une méthode de mesure de l'exposition au risque de marché de plus en plus utilisée est celle de la *valeur exposée au risque* (VAR). En vertu de cette méthode, les gains et les pertes qu'un portefeuille pourrait enregistrer au cours d'une certaine période sont estimés à un niveau de confiance statistique donné. Elle incorpore les deux aspects les plus importants de la mesure du risque de marché, soit la sensibilité d'un portefeuille aux variations du prix des actifs sous-jacents d'un marché (soit les taux d'intérêt, les taux de change ou autres) et le degré de risque effectif de ce marché calculé à partir de la variabilité de ses prix (BRI, 1994). Les banques ont pris ces techniques qui, dans beaucoup de cas, devaient au départ s'appliquer à leurs portefeuilles de placements, et les ont utilisées pour évaluer et comprendre plus à fond leur exposition globale aux risques (bilan et hors bilan).

Il faut souligner que l'Accord de Bâle de 1988, qui a introduit à l'intention des banques internationales des normes officielles de fonds propres relativement au risque

16. La volatilité représente la dispersion du prix d'un actif par rapport à sa moyenne sur une période fixe. Une modélisation soignée de la volatilité d'un actif est déterminante dans l'évaluation des options et des portefeuilles d'options ou de titres comportant des options implicites.

interest rates, currencies, stock markets, commodity markets, etc. The flexibility that derivatives offer users with respect to being able to price and trade separately (i.e., to “unbundle”) the various elements of risks embodied in underlying assets enables users to tailor their risk profile.

In the last few years, *credit derivatives* have emerged in over-the-counter derivatives markets in advanced financial markets (BIS 1996b). A credit derivative is a customized agreement between two parties where the payout is linked to some measure of the credit standing of the reference credit. This allows the user of the derivative to hedge against or speculate on a credit-related event such as a default, a credit rating change, or a change in the credit spread of the reference credit, in isolation from any market risks.¹⁸

Other business activities related to commercial and corporate banking

Some of the large banks have recently been offering other services to their corporate clients. For example:

- Pension management and investment counselling through partly and wholly-owned subsidiaries—a power granted in the 1992 Bank Act
- Venture capital operations that provide early-stage development capital to business—these tend to be stand-alone entities that recruit their staff from outside the banking organization¹⁹
- Merchant banking operations (typically conducted through an investment banking entity) that make larger equity investments as well as loans to more mature businesses

The changing aggregate business profile of the banks

Reflecting the trends discussed in this article, the overall business profile of the Canadian banks in the 1990s has been characterized by the rising importance of fee revenues and off-balance-sheet exposures.

18. Examples of these instruments include credit spread options, credit event swaps, and credit-linked notes. See BIS (1996b) for a more detailed discussion of credit derivatives.

19. This power, granted to the banks in the 1980 Bank Act amendments, required venture capital activities to be carried out through separate subsidiaries called “venture capital corporations.” The 1992 Bank Act amendments renamed them “specialized financing corporations.”

de crédit, a été modifié en 1996 pour tenir compte également des risques de marché¹⁷. Le nouveau cadre, qui devrait être mis en œuvre par les nations participantes (dont le Canada) au plus tard à la fin de 1997, permet aux banques d'utiliser, sous réserve d'un certain nombre de conditions et de l'approbation de leur organisme de réglementation, leurs systèmes internes de gestion du risque pour mesurer les risques de marché aux fins de la suffisance des fonds propres.

À mesure que les banques deviennent plus aptes à mesurer et à comprendre les risques qu'elles assument (et aussi à couvrir ceux qu'elles ne veulent pas assumer), elles deviennent également mieux préparées à répondre aux exigences de leurs entreprises clientes en matière de gestion du risque. Comme il a déjà été mentionné, les banques sont les principaux mainteneurs de marché et créateurs de produits dérivés sur le marché de gré à gré au Canada. Ces marchés englobent une multitude de produits, tels que les swaps et les options, qui permettent à l'opérateur de couvrir ou de prendre des positions selon les mouvements des taux d'intérêt, des devises, des cours boursiers, des prix des produits de base, etc. La souplesse que les produits dérivés offrent en ce qui concerne l'évaluation et la désagrégation des divers éléments de risques inhérents aux actifs sous-jacents permet aux opérateurs d'ajuster leur exposition au risque.

Au cours des dernières années, les *dérivés du crédit* ont également fait leur apparition sur les marchés de gré à gré de places financières avancées (BRI, 1996b). Un dérivé de crédit est un contrat sur mesure entre deux parties, en vertu duquel le paiement est lié à une certaine mesure de la qualité d'une référence particulière de crédit, mesurée d'une façon ou d'une autre. Cela permet à l'utilisateur de se protéger contre un incident au niveau du crédit tel qu'une faillite, un changement de notation de crédit ou une variation de la qualité du crédit de la référence,—ou encore de spéculer sur l'éventualité d'un tel incident, et ce, séparément de tous les autres risques de marché¹⁸.

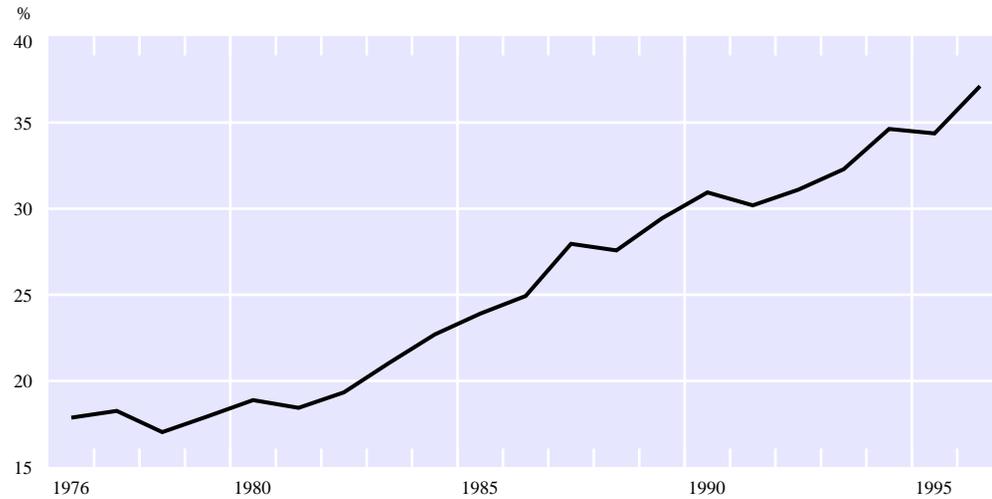
Les autres activités liées aux services bancaires commerciaux et de gros

Certaines des grandes banques ont commencé récemment à offrir d'autres services à leurs entreprises clientes, par exemple :

- des services de gestion de l'épargne de retraite et de conseil en placement par l'entremise de leurs filiales partielles ou exclusives, un pouvoir que leur a accordé la *Loi sur les banques* promulguée en 1992;

17. Pour de plus amples renseignements, voir le document de la BRI (1996a).

18. On peut citer, comme exemples, les options sur écart de crédit, les contrats d'échange sur incidents de crédit et les titres liés à la valeur du crédit. Voir BRI (1996b) pour des renseignements plus détaillés sur les produits dérivés du crédit.



Source: Bank annual reports
Source : Rapports annuels des banques

Table 2
Tableau 2 Big Six banks: Share of "other income" by category
Ventilation par catégorie de la part des «autres revenus» dans les recettes des six grandes banques canadiennes

Category	1996 1996	1995 1995	1994 1994	Catégorie
Investment banking and other securities fees	26.5	19.4	21.7	Commissions sur les services bancaires de placement et autres
Service charges on deposits and other retail charges	19.1	21.4	21.4	Commissions sur dépôts et autres frais sur opérations de détail
Foreign exchange fees	9.9	10.2	10.4	Droits applicables aux conversions de devises
Credit fees	15.1	16.3	16.2	Frais de crédit
Credit card services	9.5	10.7	9.8	Services de cartes de crédit
Trust and mutual funds fees	11.6	11.9	11.3	Droits liés aux fonds en fiducie et aux fonds mutuels
Other	8.3	10.1	9.2	Autres
Total	100.0	100.0	100.0	Total

Source: Bank annual reports. Some numbers are estimated owing to differences in reporting categories.

Source : Rapports annuels des banques. Certains chiffres ont été estimés compte tenu des différences dans les catégories déclarées.

Trends in bank revenues—growing reliance on non-interest income

The array of new product lines and services that the banks have entered into over the last decade represents a shift towards “fee-based banking”—activities that generate fee income rather than interest income. This shift is captured through the rising trend in “other income” as a proportion of bank revenues. For the six largest banks in the period between 1984 and 1996, other income (which encompasses a range of fees), increased from 18 per cent to 38 per cent of total bank revenues (Chart 5). Table 2 shows a breakdown of “other income” for the Big Six banks over the last three years.

Relative size and trend of off-balance-sheet credit exposure

As the off-balance-sheet activities of banks continue to grow, it is instructive to compare the size of their off-balance sheet exposures with their balance sheets. Table 3 summarizes aggregate balance sheet and off-balance-sheet exposures (on a worldwide basis) for the Big Six Canadian banks. The numbers are presented on both a nominal and a risk-adjusted basis.

The risk-adjusted numbers are the result of a two-step calculation. First, the nominal values for off-balance-sheet items are converted to

- des services d’investissement en capital-risque, qui fournissent des capitaux de développement à un stade préliminaire aux jeunes entreprises —ces services tendent à être fournis par des entités autonomes, qui recrutent leur personnel à l’extérieur de l’organisation bancaire¹⁹;
- les services de banque d’affaires (offerts généralement par l’entremise d’une banque d’investissement) qui font d’importants placements sous forme d’actions et qui octroient des prêts à des entreprises établies.

L’évolution du profil global des activités bancaires

Traduisant les tendances exposées dans le présent article, le profil de l’ensemble des activités bancaires des banques canadiennes dans les années 90 a été caractérisé par l’importance croissante des engagements hors bilan et des revenus provenant des droits et des commissions.

L’importance croissante des revenus autres que les intérêts créditeurs dans les revenus des banques

Au cours des dix dernières années, les banques ont commencé à offrir de plus en plus de services à titre onéreux, c’est-à-dire à s’engager dans des activités qui génèrent des recettes tirées de droits et de commissions plutôt que de produire des

19. Les modifications de la *Loi sur les banques* de 1980, qui accordaient ce pouvoir aux banques, exigeaient que les activités liées au capital-risque soient menées par l’entremise de filiales séparées appelées «sociétés de capital-risque», rebaptisées «sociétés de financement spécial» dans les modifications apportées en 1992 à la *Loi*.

Table 3
Tableau 3 Big Six banks: Aggregate balance sheet and off-balance-sheet positions
Positions globales des six grandes banques : bilan et hors bilan

\$ billions (as of 31 October 1996) **En milliards de dollars - au 31 octobre 1996**

	Nominal values Montant nominal	Credit-equivalent values Équivalents de crédit	Risk-adjusted values Montant corrigé de l’incidence du risque	
Balance sheet	809.8	809.8	476.5	Bilan
Off-balance-sheet				Hors bilan
Credit-related exposures	457.8	153.1	110.2	Position de crédit
Interest rate derivatives contracts ^a	2,784.8	19.0	6.1	Produits dérivés de taux d’intérêt^a
Foreign exchange and gold derivatives contracts	1,787.7	20.7	10.2	Produits dérivés de change
Other derivatives contracts	31.3	0.7	0.8	Autres produits dérivés
Total off-balance-sheet exposures	5,061.6	193.5	127.3	Ensemble des engagements hors bilan

Source: OSFI

a. Derivatives data include both over-the-counter and exchange-traded contracts.

Source : BSIF

a. Contrats de gré à gré et contrats négociés en bourse compris.

“credit equivalents;” that is, they are put on the same basis as balance sheet items by calculating the actual credit exposure inherent in the off-balance-sheet position. The credit equivalent of a derivatives (or other off-balance-sheet) position is an estimate of its replacement cost or of the actual loss the bank would suffer if the counterparty to the bank’s position failed to honour its contractual obligation. For example, interest rate swaps typically have very high nominal values, but the actual credit exposure inherent in these contracts is usually only a small percentage (1 to 3 per cent) of the nominal value.

In the second step, the credit-equivalent amounts are multiplied by the OSFI risk weights, reflecting norms established under the Basle Accord, to arrive at the risk-weighted credit exposure for capital-requirement purposes.²⁰ The results show that even though off-balance-sheet nominal values are roughly six times as large as the aggregate balance sheet for these banks, the risk-adjusted credit exposure for off-balance-sheet positions is less than one-third that of the risk-adjusted balance sheet. Table 4 gives an indication of the recent growth in

20. The weights are 0 per cent for cash and claims on OECD governments, 20 per cent for the claims of Canadian deposit-taking institutions, OECD banks and non-domestic OECD public sector entities, 50 per cent for residential mortgages, and 100 per cent for all other claims (i.e., most claims on individuals and businesses).

revenus d’intérêts. Ce changement se manifeste par la part grandissante des «autres revenus» dans le revenu total des banques. Ces autres revenus (qui englobent un éventail de droits perçus) se sont accrus entre 1984 et 1996 pour passer de 18 % à 38 % de l’ensemble des gains des six plus grandes banques canadiennes (Graphique 5). Le Tableau 2 ventile les «autres revenus» accumulés par ces banques au cours des trois dernières années.

La taille relative des engagements hors bilan et l’exposition au risque de crédit inhérente

Étant donné la croissance continue des activités hors bilan des banques, il est intéressant de comparer la taille des engagements hors bilan de ces dernières avec celle de leur bilan. Le Tableau 3 résume les positions globales au bilan et hors bilan (à l’échelle mondiale) des six grandes banques canadiennes. Les chiffres sont présentés de deux façons, soit en termes nominaux et corrigés de l’incidence du risque de crédit.

Les chiffres corrigés de l’incidence du risque sont obtenus à partir d’un calcul en deux étapes. En premier lieu, les valeurs nominales des éléments hors bilan sont converties en «équivalents de crédit», c’est-à-dire qu’ils sont mis sur la même base que les éléments du bilan en calculant le risque de crédit réel inhérent à la position hors bilan. L’équivalent de crédit d’une position en produits dérivés (ou de toute autre position hors bilan) est une estimation de son coût de remplacement ou de la perte

Table 4 Big Six banks: Growth in off-balance-sheet positions—Nominal values
Tableau 4 Croissance du bilan et du hors bilan des six grandes banques (valeurs nominales)

Category	\$ billions En milliards de dollars							Average annual growth rate (%) Taux de croissance annuel moyen	Catégorie
	1990 1990	1991 1991	1992 1992	1993 1993	1994 1994	1995 1995	1996 1996		
Derivatives	1,290	1,422	2,198	2,420	2,710	3,749	4,604	24.7	Produits dérivés
Credit-related	303	290	295	336	415	416	458	7.5	Position de crédit
Total off-balance-sheet	1,593	1,712	2,493	2,756	3,224	4,165	5,062	21.9	Ensemble des engagements hors bilan
Total balance sheet	517	546	591	657	740	790	810	7.7	Bilan total

Source: Bank annual reports

Source : Rapports annuels des banques

nominal values of these broad categories and underlines the rapid growth of their derivatives activity.²¹

New directions in banking—Securitization, networking and outsourcing, electronic banking

This article has emphasized the significant changes that have come about in banking in Canada over the last three decades or so as a result of a range of forces operating both domestically and internationally. The product mix of banks has been substantially altered and broadened. However, many observers believe that banking is on the verge of even more significant changes because of developments in the field of risk management and the proliferation of new and more specialized types of derivatives products (as discussed earlier), and new ways of structuring banking activities such as *securitization, networking and outsourcing, and electronic banking*.

Securitization

The field of “securitization” is indicative of potential new directions for banking. In general terms, securitization involves the transfer of a portion of a corporation’s assets into a separate special-purpose legal entity, usually a trust. The new legal entity is funded directly in the capital markets through the issuance of commercial paper or other debt instruments secured by the transferred assets. In essence, securitization is a technique for the transformation of non-marketable assets into marketable asset-backed securities. By removing assets from the balance sheet, liquidity (and sometimes capital) is freed up and overall financing costs for the corporation are usually reduced. The securitization structure typically involves over-collateralization and other credit-enhancement techniques that permit the ratings agencies to give a high credit rating to these asset-backed securities.

The first, and still the most well-known, application of securitization is the mortgage-backed security, which involves the packaging of residential mortgages off the books of financial institutions for resale as securities. However, the concept has been extended to a wide range of assets including auto loans, credit card loans, trade receivables of non-financial corporations, leasing receivables, mutual fund fees, etc.

The banks are primarily involved in securitization as a way of assisting their corporate clients to achieve cost-effective financing. For instance, a bank may advise its client to securitize some of its trade

21. Even though nominal values greatly exceed the replacement values (credit equivalents) of derivatives contracts, the rate of growth of nominal values is probably a reasonable estimate of the underlying growth rate of the replacement values.

effective que subirait la banque si sa contrepartie manquait à ses engagements contractuels. Par exemple, les swaps de taux d’intérêt portent généralement sur des montants nominaux très élevés, mais le risque de crédit réel inhérent à ces contrats n’équivaut habituellement qu’à un petit pourcentage (de 1 à 3 %) du montant nominal.

À la seconde étape du calcul, on multiplie les «équivalents de crédit» par les facteurs de pondération du risque fournis par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) selon les normes établies dans le cadre de l’Accord de Bâle; on détermine ainsi l’exposition au risque de crédit pondéré de la banque par rapport aux exigences en matière de fonds propres²⁰. Les résultats montrent que, même si la valeur nominale des positions hors bilan des six grandes banques est en gros six fois plus importante que le montant global de leur bilan, le risque de crédit pondéré inhérent à ces positions est trois fois moindre que celui des éléments du bilan.

Le Tableau 4 illustre la croissance récente des valeurs nominales des positions au bilan et hors bilan des grandes banques et met en relief la croissance rapide de leurs activités sur les marchés des produits dérivés²¹.

La nouvelle donne bancaire : titrisation, réseautage et impartition, banatique

L’accent du présent article a porté sur les changements importants qui se sont produits sur le marché canadien des services bancaires au cours des quelque trente dernières années, sous l’impulsion d’un certain nombre de forces à l’œuvre tant au Canada qu’à l’étranger. L’éventail des produits offerts par les banques s’en est trouvé considérablement modifié et élargi. Toutefois, beaucoup d’observateurs croient que l’activité bancaire est sur le point de connaître des mutations encore plus importantes compte tenu de l’évolution enregistrée dans le domaine de la gestion du risque et de la prolifération des produits dérivés nouveaux et plus spécialisés (comme il a été indiqué précédemment) ainsi que des nouvelles façons de structurer les activités bancaires, au moyen de la *titrisation, du réseautage et de l’impartition*, ainsi que de la *banatique*.

Titrisation

Le domaine de la titrisation est révélateur des nouvelles orientations que pourrait prendre l’activité bancaire. De façon générale, la titrisation englobe le transfert des avoirs plus liquides d’une entreprise à une société spécialisée distincte,

20. Les poids sont de 0 % pour les liquidités et les créances sur les gouvernements de l’OCDE, de 20 % pour les créances des institutions de dépôt canadiennes, des banques des pays de l’OCDE et des entités du secteur public de pays ne faisant pas partie de l’OCDE, de 50 % pour les créances hypothécaires à l’habitation, et de 100 % pour toutes les autres créances (soit la plupart des engagements des particuliers et des entreprises).

21. Même si les valeurs nominales dépassent largement les valeurs de remplacement (équivalents de crédit) des contrats de produits dérivés, leur rythme de croissance est probablement une estimation raisonnable du rythme de croissance sous-jacent des valeurs de remplacement.

receivables rather than to take out a direct bank loan, secured by those receivables. To accomplish this, the banks, usually through their dealer operations, organize both single-seller vehicles (which serve one client) and multi-seller vehicles (which pool similar assets of multiple clients). In this type of business, rather than earn a spread on a traditional balance sheet loan, the bank earns fees as compensation for setting up and administering the securitization vehicle.

Until now, Canadian banks have securitized only a small proportion of their own assets, including some residential mortgages²² and minimal amounts of other types of assets such as personal loans and leases. Historically, there have been institutional reasons why securitization has been less important in Canada than in the United States. For example, in the United States, where 25-year residential mortgages have continued to be the norm, the banks and savings and loans associations became increasingly reluctant in the volatile 1980s to assume the interest rate risk implicit in financing long-term mortgages with short-term deposits. They preferred to repackage them as mortgage-backed securities for sale to the market, while continuing to originate and service mortgages in order to earn fees (Freedman 1987). However, in Canada the situation has been very different, because since the late 1960s, the banks have generally offered mortgages and term deposits of roughly similar terms.

Other reasons cited for the banks' low direct participation in the securitization area include: the persistence of a culture that has traditionally emphasized balance sheet size and growth, the generally high levels of liquidity that the banks have been carrying in the 1990s, and the need to have certain regulatory issues resolved. Regulations issued by OSFI in 1994 have clarified the scope of regulatory capital relief which can be achieved by banks from securitization and, in addition, have specified rules related to the structure of securitization vehicles sponsored by banks. Also potentially positive is the fact that the earlier-mentioned *Amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks* (BIS 1996a) seems to hold out the possibility of freeing up capital through the process of converting bank loans into investment-grade marketable securities (i.e., securitizing them) and moving them into the bank's trading portfolio rather than holding them in its corporate portfolio.

In addition, the suggestion has been made that the continued erosion

22. In Canada, only 4 per cent of the stock of residential mortgages are repackaged as mortgage-backed securities, compared with over 50 per cent in the United States.

habituellement une fiducie. La société en question se finance directement sur les marchés de capitaux au moyen de l'émission de papier commercial ou d'autres instruments de dette garantis par les avoirs transférés. Essentiellement, la titrisation est une technique de reconditionnement d'actifs non négociables en titres adossés à des créances négociables. En éliminant des actifs du bilan, on libère pour d'autres fins les liquidités (et parfois les capitaux) et, dans l'ensemble, on réduit les coûts d'emprunt qu'assume l'entreprise. Les actifs titrisés sont généralement surnantis et assortis d'autres améliorations en matière de crédit qui amènent les agences de notation à donner aux titres adossés à des créances une cote élevée.

La première application de la titrisation, qui est encore la plus connue, est le titre adossé à des créances hypothécaires. Il s'agit de créances hypothécaires à l'habitation restructurées et éliminées du bilan des institutions financières pour être vendues comme des titres. Ce concept a été étendu à une vaste gamme d'autres actifs, y compris les prêts-automobiles, les prêts sur cartes de crédit, les comptes-clients d'entreprises non financières, les baux financiers, les commissions sur fonds mutuels, etc.

Les banques recourent principalement à la titrisation pour aider leurs entreprises clientes à obtenir un financement économique. Par exemple, une banque peut conseiller à une entreprise de titriser une partie de ses comptes-clients plutôt que de contracter directement un emprunt bancaire garanti par ses comptes-clients. Pour procéder à cette titrisation, les banques, habituellement par l'entremise de leurs filiales de courtage, créent soit un instrument unique (à l'intention d'un seul client) soit un instrument multiple (où les actifs similaires de plusieurs clients sont mis en commun). Dans ce type de montage, plutôt que de gagner un montant équivalent à l'écart des cours d'un emprunt traditionnel au bilan, la banque gagne des droits à titre de rémunération pour le montage et la gestion de l'instrument de titrisation créé.

Jusqu'à maintenant, les banques canadiennes n'ont titrisé qu'une petite portion de leurs actifs, notamment des créances hypothécaires à l'habitation²² et des montants minimes d'autres types d'actifs tels que les prêts personnels et les baux financiers. Il existe des raisons de nature institutionnelle qui expliquent pourquoi le phénomène de la titrisation a été moins important au Canada qu'aux États-Unis. Par exemple, aux États-Unis, où on continue d'octroyer surtout des prêts hypothécaires à l'habitation assortis d'échéances de vingt-cinq ans, les banques ainsi que les associations d'épargne et de prêt sont devenues de plus en plus réticentes, devant l'instabilité des taux dans les années 80, à assumer le risque de taux inhérent au financement de créances hypothécaires à long terme à l'aide de dépôts à court terme. Elles préféreraient les reconditionner en titres adossés à des créances hypothécaires négociables sur le

22. Au Canada, 4 % seulement des créances hypothécaires à l'habitation sont restructurées de façon à devenir des titres adossés à des créances hypothécaires, contre plus de 50 % aux États-Unis.

of the banks' retail deposit base by disintermediation into mutual funds and other higher-yielding competing investments may ultimately result in liquidity pressures that would encourage banks to securitize a growing proportion of their assets.

Unbundling

The technique of securitization illustrates how, in today's innovative financial environment, the production and distribution of a core banking product such as a personal loan can be "unbundled" into its various stages or components. The bank, or other parties, can choose to be involved in one or more of these stages, such as loan origination, loan repackaging, loan servicing, or loan purchase (i.e., provision of credit).

Networking and outsourcing

Another practice that is being used more often to expand the product lines and effective distribution powers of banks is *networking*. Networking generally refers to a contractual arrangement by which a financial institution or other type of intermediary markets and/or distributes the product of another financial institution (Conference Board 1996). The two companies may or may not be formally affiliated. A networking arrangement can appear at one of several points in the marketing process. Examples include:

- The sale of a bank-sponsored mutual fund by a brokerage firm owned by that bank
- The display of brochures for travel insurance in a bank branch—the insurance company may or may not be related to that bank
- The offering of life insurance to holders of bank-sponsored premium credit cards

Growth in networking arrangements appears to be driven by competitive market pressures as banks try to expand the range of products they offer their customers and to reduce their overall costs of distribution. It should be noted that the 1992 federal financial reforms introduced guidelines with respect to networking for the first time.

Another arrangement with the potential to modify the organization of traditional banking operations is *outsourcing*. This process involves

marché et continuer en même temps d'octroyer et de financer des prêts hypothécaires leur procurant des droits (Freedman, 1987). Toutefois, au Canada, la situation a été très différente, car, depuis la fin des années 60, les banques ont généralement consenti des hypothèques et accepté des dépôts à terme ayant à peu près les mêmes échéances.

D'autres raisons citées pour expliquer la faible participation directe des banques sur ce marché comprennent la persistance d'une culture qui a traditionnellement mis l'accent sur la taille et la croissance du bilan, les niveaux généralement élevés de liquidités que les banques maintiennent depuis le début de la décennie, et la nécessité que certaines questions de réglementation soient résolues au préalable. Les règlements émis par le BSIF en 1994 ont clarifié les économies que peuvent réaliser les banques en matière de capital réglementaire grâce à la titrisation et ont en outre précisé les règles liées à la structure des sociétés spécialisées en titrisation parrainées par des banques. Un autre point qui pourrait également être positif pour la titrisation est le fait que l'*Amendement à l'accord sur les fonds propres pour son extension aux risques du marché* (BRI, 1996a), mentionné précédemment, permettrait aux banques de libérer des fonds propres en convertissant des prêts bancaires en titres négociables de qualité (c'est-à-dire en les titrisant) qu'elles conserveraient dans leurs portefeuilles de placement plutôt que dans leurs portefeuilles de prêts aux entreprises.

En outre, il se pourrait que l'érosion continue de la réserve de dépôts personnels des banques due à la désintermédiation financière au profit des fonds mutuels et d'autres instruments de placement concurrents à haut rendement donne lieu à des pressions sur le niveau des liquidités des banques, ce qui encouragerait ces dernières à titriser une portion plus grande de leurs actifs.

Désagrégation

Le processus de titrisation illustre la façon dont l'environnement pointu d'aujourd'hui permet la dissociation en ces différentes étapes de la production et de la distribution d'un produit bancaire de base tel que le prêt personnel. La banque, ou d'autres parties, peut choisir de participer à une ou à plusieurs de ces étapes, qu'il s'agisse de la création du prêt, de sa restructuration, de son traitement ou de l'achat d'un prêt (c'est-à-dire l'octroi de crédit).

Réseautage et impartition

Le *réseautage* est une autre pratique relativement nouvelle et qui est utilisée de plus en plus pour étendre la gamme des produits et les pouvoirs de distribution des banques. Il s'agit en général d'un arrangement contractuel en vertu duquel une institution financière ou un autre intermédiaire du marché vend ou distribue un produit offert par une autre institution financière (Conference Board, 1996). Les deux entreprises peuvent être formellement apparentées ou non. Un arrangement

contracting with an outside firm or joint venture to handle one or more functional areas in order to reduce costs. Some of the large domestic banks have recently announced initiatives in this area with respect to the processing of high-volume documents such as cheques and credit card slips. A range of other activities such as custodial services and mortgage processing may also lend themselves to outsourcing.

Electronic banking

The trend to electronic banking (sometimes referred to as “virtual banking”) has been driven in a two-pronged fashion by financial institutions seeking more cost-effective delivery alternatives to expensive in-branch banking and by retail clients seeking improved service and choice (Conference Board 1997). Canadian banks have been experimenting with a range of new technologies for distributing their products and services. The first innovations were the introduction of credit cards in the late 1960s and automatic teller machines in the early 1980s. In the 1990s, the national introduction of debit cards has been very successful. To date, we have also witnessed the introduction (at various stages of test marketing and implementation) of stored-value cards (which hold small amounts of monetary value for convenient payment of small-value retail purchases), smart cards (having the ability to hold different types of information on the same card such as stored-value features, debit card functions, and personal information about the holder), telephone banking, personal computer-based banking (usually involving proprietary bank software that directly links, via a private telephone line and a modem, the client’s personal computer to the computer of the bank), banking over the internet, and interactive television banking.

Although these new delivery channels do not, strictly speaking, involve the banks in new business lines, the various combinations of services that they permit banks to offer their clients represent a change in the way of doing business. Only technological advancements, evolving consumer preferences, and time will decide which of these new electronic delivery channels will assume an important or even dominant role.

The future

It is apparent that the spreading techniques and technologies of securitization, networking and outsourcing, and electronic banking offer an array of new possibilities with respect to the way traditional banking activities may be organized. These developments, together with the

de réseautage peut se manifester à une ou à plusieurs étapes du processus de commercialisation. Voici certains exemples d’arrangements :

- des parts d’un fonds mutuel géré par une banque sont vendues par une firme de courtage appartenant à cette même banque;
- des brochures relatives à une assurance voyage sont distribuées dans une succursale bancaire, la compagnie d’assurance pouvant ou non être liée à cette banque;
- des polices d’assurance vie sont offertes aux titulaires de cartes de crédit privilégiées des banques.

La progression du réseautage semble être alimentée par les pressions de la concurrence, les banques essayant d’étendre la gamme de produits qu’elles offrent à leurs clients tout en réduisant leurs coûts globaux de distribution. Il convient de signaler ici que la réforme financière mise en vigueur par le gouvernement fédéral en 1992 comportait des directives officielles relatives à ce mécanisme; aucune n’avait été émise auparavant.

Un autre type d’arrangement susceptible de modifier la structure de l’activité bancaire traditionnelle est l’*impartition*, qui consiste à confier par contrat à une entreprise de l’extérieur ou à une entreprise commune l’exécution d’une ou de plusieurs fonctions, et ce, dans le but de réduire les coûts. Certaines des grandes banques canadiennes ont récemment annoncé des projets d’impartition du traitement des documents dont le volume est élevé comme les chèques et les bordereaux de cartes de crédit. D’autres activités, tels que les services de garde et le traitement des créances hypothécaires, peuvent également se prêter à l’impartition.

Bancatique

L’intérêt envers la bancatique (aussi appelée «banque virtuelle») a été motivé tant par le désir des institutions financières de trouver des modes de livraison des services plus économiques par rapport à ceux en place dans les succursales que par le vœu de la petite clientèle d’obtenir un service et un choix améliorés (Conference Board, 1997). Les banques canadiennes mettent à l’essai depuis quelque temps une foule de nouvelles technologies pour la distribution de leurs produits et services. Les premières innovations ont été le lancement des cartes de crédit à la fin des années 60 et l’apparition des guichets automatiques au début des années 80. Les cartes de débit lancées à l’échelle nationale au cours de la présente décennie ont connu un grand succès. Nous avons aussi, jusqu’à maintenant, assisté à des expériences de lancement —dans le cadre de marchés-tests ou en vue de leur mise en œuvre—de la carte pré-payée (sur laquelle est emmagasiné un petit montant d’argent servant au paiement

banks' growing expertise in derivatives and risk management, suggest that banking in the future will continue to be transformed by the competitive and technological forces at work in the marketplace.

This is one of a number of descriptive articles on the Canadian financial sector that have been published in the Bank of Canada Review. These include articles on the national co-operative credit system (December 1988, February 1989, and March 1989), the trust and mortgage loan industry (December 1980 and June 1991), the mutual funds industry (Winter 1992-1993), the new federal financial institutions legislation (Winter 1992-1993), the Canadian life and health insurance industry (Spring 1994), and the trustee pension fund sector (Winter 1995-1996).

Literature cited

- Bank for International Settlements. 1994. "Discussion Paper on Public Disclosure of Market and Credit Risks by Financial Intermediaries."
- _____. 1996a. (Basle Committee on Banking Supervision). "Amendment to the Capital Accord to Incorporate Market Risks."
- _____. 1996b. "International Banking and Financial Market Developments." August.
- Conference Board of Canada. 1996. "Networking Financial Services in Canada."
- _____. 1997. "Electronic Delivery Systems in the Retail Financial Services Sector."
- Daniel, F., C. Freedman, and C. Goodlet. 1992-1993. "Restructuring the Canadian financial industry." *Bank of Canada Review* (Winter): 21-45.
- Department of Finance. 1985. "The Regulation of Canadian Financial Institutions: Proposals for Discussion."
- Fine E. and M. Zelmer. 1992-1993. "The mutual fund market in Canada." *Bank of Canada Review* (Winter): 57-69.
- Freedman, C. 1987. "Aspects of securitization." *Bank of Canada Review* (January): 5-16.

de petits articles de détail), de la carte à mémoire (pouvant stocker divers types de renseignements comme des renseignements personnels sur le détenteur et avoir à la fois les caractéristiques d'une carte prépayée et d'une carte de débit), des transactions bancaires par téléphone ou à partir d'un ordinateur personnel (habituellement grâce à un logiciel offert par la banque qui raccorde directement, par l'entremise d'une ligne téléphonique privée et d'un modem, l'ordinateur du client à celui de sa banque), des opérations par l'entremise du réseau Internet et du service bancaire télévisuel interactif.

Même si ces nouveaux canaux de distribution n'engagent pas, strictement parlant, les banques dans de nouvelles gammes de produits, les diverses combinaisons de services qu'ils permettent à ces dernières d'offrir représentent une nouvelle façon de faire les choses. Seuls les progrès technologiques, l'évolution des préférences changeantes des consommateurs et le temps détermineront lesquels de ces nouveaux canaux de distribution électronique joueront demain un rôle important ou même prédominant.

L'avenir

De toute évidence, la technologie en matière de titrisation, de réseautage et d'impartition, ainsi que de bancatque, continue de se développer, et offrira une foule de nouvelles possibilités dans la manière de structurer les activités bancaires traditionnelles. Ces changements, conjugués au savoir-faire croissant des banques dans le domaine des produits dérivés et de la gestion du risque, laissent entrevoir que l'activité bancaire continuera d'être transformée au cours des années à venir par le jeu des forces de la concurrence et de la technologie.

Le présent article s'ajoute à la série d'articles descriptifs sur le secteur financier canadien parus dans la Revue de la Banque du Canada. Font partie de cette série des articles sur le système de crédit coopératif au Canada (décembre 1988, février 1989 et mars 1989), sur les sociétés de fiducie et de prêt hypothécaire (décembre 1980 et juin 1991), sur le marché des fonds mutuels (hiver 1992-1993), sur le nouveau cadre législatif fédéral régissant les institutions financières (hiver 1992-1993), sur le secteur canadien de l'assurance de personnes (printemps 1994), et sur celui des caisses de retraite en fiducie (hiver 1995-1996).

Ouvrages cités

- Banque des Règlements Internationaux (1994). «Discussion Paper on Public Disclosure of Market and Credit Risks by Financial Intermediaries».
- Banque des Règlements Internationaux (Comité de Bâle sur le contrôle bancaire) (1996a). «Amendement à l'accord sur les fonds propres pour son extension aux risques de marché».

- Freedman, C. 1996. "Financial Structure in Canada: The Movement Towards Universal Banking." In *Universal Banking—Financial System Design Reconsidered*. New York: University, Salomon Center.
- Miville, M. 1995-1996. "Survey of the Canadian foreign exchange and derivatives markets." *Bank of Canada Review* (Winter): 45-71.
- Morrow, R. 1994-1995. "Repo, reverse repo and securities lending markets in Canada." *Bank of Canada Review* (Winter): 61-70.
- O'Connor, S. 1993. *The Development of Financial Derivatives Markets: The Canadian Experience*. Technical Report Number 62. Ottawa: Bank of Canada.
- OECD. 1995. *The New Financial Landscape—Forces Shaping the Revolution in Banking, Risk Management and Capital Markets*. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development.
- Powell, J. 1990. "The evolving international debt strategy." *Bank of Canada Review* (December): 3-26.
- Remolona, E.M. 1992-1993. "The Recent Growth of Financial Derivative Markets." *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review* (Winter): 28-43.
- Report of the Royal Commission on Banking and Finance*. 1964. Ottawa: Queen's Printer.
- Banque des Règlements Internationaux (Comité de Bâle sur le contrôle bancaire) (1996b). «Activité bancaire et financière internationale», août.
- Conference Board du Canada (1996). «Networking Financial Services in Canada». _____ (1997). «Electronic Delivery Systems in the Retail Financial Services Sector».
- Daniel, F., C. Freedman et C. Goodlet (1992-1993). «La restructuration du secteur financier au Canada», *Revue de la Banque du Canada*, hiver, p. 21-45.
- Fine E. et M. Zelmer (1992-1993). «Le marché canadien des fonds mutuels», *Revue de la Banque du Canada*, hiver, p. 57-69.
- Freedman, C. (1987). «Quelques aspects de la titrisation», *Revue de la Banque du Canada*, janvier, p. 5-16.
- _____ (1996). «Financial Structure in Canada: The Movement Towards Universal Banking», dans *Universal Banking—Financial System Design Reconsidered*, New York University, Salomon Center.
- Ministère des finances (1985). «La réglementation des institutions financières du Canada : propositions à considérer».
- Miville, M. (1995-1996). «Enquête sur l'activité des marchés des changes et de produits dérivés au Canada», *Revue de la Banque du Canada*, hiver, p. 45-71.
- Morrow, R. (1994-1995). «Les opérations de pension et les prêts de valeurs mobilières au Canada», *Revue de la Banque du Canada*, hiver, p. 61-70.
- O'Connor, S. (1993). *The Development of Financial Derivatives Markets: The Canadian Experience*, Rapport technique n° 62, Banque du Canada, Ottawa.
- OCDE (1995). *The New Financial Landscape—Forces Shaping the Revolution in Banking, Risk Management and Capital Markets*, Organisation de Coopération et de Développement Économiques, Paris.
- Powell, J. (1990). «Nouvelles stratégies en matière de dette internationale», *Revue de la Banque du Canada*, décembre, p. 3-26.
- Rapport de la Commission royale d'enquête sur le système bancaire et financier* (1964), Imprimeur de la Reine, Ottawa.
- Remolona, Eli M. (1992-1993). «The Recent Growth of Financial Derivative Markets», *Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review*, hiver, p. 28-43.

