

une mesure relativement faible, la hausse du niveau des prix dont nous avons été témoins au pays de 1946 à 1948 et, en persistant à la maintenir, nous aurions peut-être aidé à provoquer une diminution quelque peu sensible des prix en 1949.

Au fait, la politique rigoureuse décrite ci-dessus ne fut pas adoptée. On fut d'avis que l'avantage qui pourrait en résulter pour notre équilibre des prix et des coûts ne réussirait pas à compenser les dommages causés par une reconversion entravée et un retard dans l'expansion des immobilisations.

On me permettra d'ajouter ici qu'à ma connaissance aucun observateur des conditions monétaires ne recommanda la politique rigoureuse que j'ai définie. D'aucuns sont d'avis qu'une ligne de conduite un peu plus sévère eût été avantageuse mais ils n'exposent pas exactement ce qu'on entend par une méthode un peu plus sévère. Ils se hasardent encore moins à énoncer la différence qui en aurait résulté, à leur avis, dans le niveau des prix, les immobilisations, l'embauchage, et ainsi de suite. Leur problème, et il existe réellement, consiste à jauger l'intensité des mesures d'arrière-garde qui eussent été requises contre la hausse des prix aux États-Unis et dans le monde entier pour assurer un amoindrissement relativement minime dans la hausse du niveau des prix canadiens qui s'est produite de fait. Quant à moi, j'ignore jusqu'à quel point notre niveau des prix eût fléchi si une politique un peu plus restrictive avait été adoptée, et je ne sais même si ce fléchissement se serait produit. Il est possible toutefois d'affirmer que, par comparaison avec la situation d'avant-guerre, le niveau des prix est moins élevé aujourd'hui au Canada que dans tout autre pays qui fut notre allié au cours de la seconde guerre mondiale. Il n'en reste pas moins vrai évidemment que la hausse des prix durant cette époque a été très marquée.

J'aborde maintenant une description du régime monétaire adopté depuis la guerre. Comme avant-propos à mes observations je citerai un extrait du rapport annuel de la Banque du Canada publié en février 1944, immédiatement à la suite d'une réduction du taux de la Banque. Après avoir mentionné que le temps était venu pour plusieurs de songer sérieusement aux problèmes économiques d'après-guerre, le rapport ajoutait:

Le coût de l'emprunt dans l'avenir est un des facteurs qui affecteront leurs décisions. Il paraît donc opportun dans le moment, par l'abaissement du taux de la Banque, de signifier notre intention de continuer à poursuivre la sorte de politique monétaire qui a porté au niveau actuel le taux de l'intérêt. Une politique visant à des taux d'intérêt plus élevés ne serait intelligible que si, la pénurie du temps de la guerre passée, la demande pour les biens de consommation et les biens de production allait se développer à une allure qui surpasserait notre capacité productive. Je n'entrevois aucunement qu'une telle situation survienne de façon à exiger une politique qui vise au relèvement des taux d'intérêt.

Il est reconnu que le taux d'intérêt n'est qu'un de plusieurs facteurs qui déterminent les conditions économiques au Canada et cet instrument de contrôle n'a probablement pas l'importance qu'on lui concédait autrefois. Il n'en demeure pas moins vrai que la perspective de taux d'intérêt instables pourrait rendre excessivement difficile aux gens d'affaires la tâche de formuler des plans à long terme. Aussi bien, des taux d'intérêt élevés seraient une entrave à la mise de fonds nouveaux dans l'industrie et le logement, restreindraient l'emploi de la main-d'œuvre et compliqueraient sérieusement la tâche des finances du gouvernement.

Cette déclaration comprenait deux éléments: Tout d'abord l'inquiétude que nous causeraient les difficultés commerciales pendant la transition du temps de guerre au temps de paix et, en second lieu, les craintes assez répandues qui commençaient à devenir apparentes en 1944, savoir: peu après la