

par suite des mesures prises en 1963 et de l'adoption des principes directeurs du président Johnson en février dernier, le déficit global des États-Unis était élevé. Aussi, le Gouvernement américain décidait-il l'automne dernier de prendre d'autres mesures. Deux d'entre elles touchaient le Canada de très près.

Dans le premier cas, il s'agissait d'un nouveau principe directeur, demandé de la part des autorités américaines aux institutions financières auxquelles les banques — soit non seulement les sociétés de placement, les compagnies d'assurance et autres, mais aussi les caisses de retraite et autres grands acheteurs de valeurs — de limiter l'augmentation de leurs avoirs en investissements étrangers à long terme à une petite fraction de leurs avoirs à une date antérieure. Il s'agissait là d'une restriction très importante sur la vente de valeurs à long terme aux États-Unis. Pour une raison ou une autre, il n'en a pas été question dans certains commentaires publiés dans les journaux ou formulés au Canada. Si elle s'était appliquée au Canada, elle aurait eu des répercussions défavorables très sérieuses. Nous avons obtenu d'être exemptés de cette importante restriction pour les mêmes raisons pour lesquelles nous avons été exemptés de la mesure d'égalisation de l'intérêt, et nous avons pris le même engagement que la première fois, concernant le niveau de nos réserves.

Nous avons jugé, et quand je dis "nous", je veux parler des autorités financières du pays (la Banque du Canada et le ministère des Finances), que dans l'état actuel de l'économie, il n'était pas souhaitable de trop se fier aux mesures monétaires et financières de portée générale pour réglementer l'entrée de capitaux. On pourrait avoir besoin d'un appareil de réglementation plus précis.

Quand j'étais ministre des Finances, j'ai donc dit à M. Fowler, secrétaire américain au Trésor, que le Gouvernement canadien serait disposé, au lieu de acheter les valeurs canadiennes en circulation et détenues aux États-Unis, de compenser toute entrée excessive de capitaux américains au Canada et de maintenir ainsi le volume des entrées des capitaux au niveau requis pour financer le déficit de notre balance des paiements. Au lieu d'ajouter aux valeurs américaines dans nos réserves de change, nous diminuerions le passif du Canada aux États-Unis. Vice versa, si le volume des emprunts de la part d'autres Canadiens ne suffisait pas à répondre aux besoins de la balance des paiements, le gouvernement prendrait lui-même des mesures en vue d'un emprunt aux États-Unis. Ainsi, nos réserves pourraient être maintenues à peu près au niveau désiré sans gêner le commerce ou l'accès normal des emprunteurs canadiens aux marchés américains de capitaux à long terme. Il faut s'attendre que nos réserves fluctuent d'un mois à l'autre, mais j'ai signalé qu'à notre avis, il serait approprié que ces fluctuations se produisent à un niveau légèrement inférieur au chiffre du milieu de 1963, soit environ 2,600 millions de dollars américains.

S'il devient nécessaire d'emprunter aux États-Unis, je ne crois pas qu'il soit très difficile d'obtenir des montants raisonnables quand nous en aurons besoin. Par ailleurs, il y a suffisamment de valeurs du Gouvernement du Canada sur le marché américain pour nous permettre d'acheter des valeurs canadiennes