

mesure qu'augmentent nos ressources financières, de sorte qu'un nombre de personnes toujours croissant trouvent avantage à se servir de ce moyen de placement à très court terme.

L'expansion du marché des obligations du gouvernement à court terme—celles portant échéance à deux ou trois ans—a été beaucoup plus impressionnante jusqu'ici que celle du marché des bons du Trésor. Comme je l'ai déjà mentionné, en 1935 il n'y avait à peu près pas de marché pour les valeurs à court terme en dehors des banques. Actuellement, ces valeurs font l'objet de transactions actives chez d'autres acheteurs et vendeurs et elles sont détenues en grandes quantités par ceux qui ont besoin de titres à court terme et de placements très liquides pour leurs fonds de surplus. Les provinces et les municipalités, de même que les corporations, représentent des éléments importants du marché. Comme signe de l'envergure des valeurs détenues par des portefeuillistes autres que les banques, en dehors des comptes du gouvernement, je puis dire qu'au 30 juin dernier leur portefeuille de titres du gouvernement échéant dans les deux ans était évalué à près de 800 millions de dollars. Afin de stimuler l'intérêt des courtiers à l'égard de ce genre de valeur nous avons, l'an dernier, conclu des ententes d'achat et de revente de titres du gouvernement dont l'échéance s'étend jusqu'à cinq ans, avec les vendeurs qui jouent le rôle de marchands de valeurs sur ce marché.

En fonction de notre programme destiné à améliorer et à agrandir le marché monétaire à l'avantage des prêteurs et des emprunteurs comme de notre système financier en général, la Banque du Canada a constamment trafiqué en titres du gouvernement du Canada depuis qu'elle est entrée en fonctions en 1935. Bien que le montant total de titres du gouvernement à notre portefeuille soit nécessairement déterminé par des considérations d'ordre monétaire, nous avons cherché à aider à la création d'un marché pour toutes les émissions du gouvernement et nous en avons été des acheteurs et des vendeurs très importants. A un certain point de vue, nous jouons le rôle de marchands en valeurs en détenant les inventaires qui sont indispensables à un marché sûr. Les courtiers en placements et les banques procèdent de la même façon, mais évidemment sur une échelle moindre. Nous aimerions voir les vendeurs et les banques augmenter leurs opérations de ce genre, afin que la Banque du Canada puisse y jouer un rôle moins prononcé, bien que nous nous attendions à toujours participer de façon active aux transactions du marché.

Bien que le développement d'un "marché monétaire" efficace—je mets volontairement les mots entre guillemets—puisse paraître une question plutôt technique intéressant surtout le réseau bancaire, la question est réellement d'une importance beaucoup plus étendue. Un marché large et souple de titres du gouvernement, ainsi que l'agencement qui rend ce marché possible, aidera à améliorer les débouchés offerts aux autres valeurs et à canaliser les fonds là où ils contribueront le plus au progrès du pays. Les immobilisations requises pour assurer la croissance du Canada vont être si élevées qu'il nous faudra encourager par tous les moyens un usage aussi efficace que possible de notre épargne domestique.

Le PRÉSIDENT: Messieurs, nous allons continuer maintenant. Monsieur Macdonnell?

*M. Macdonnell:*

D. Monsieur Towers, vous nous avez dit bien des choses au sujet de l'achat et de la vente d'obligations par la Banque du Canada et j'ai pensé à vous poser la question suivante: est-il vrai qu'en 1945 nos autorités en matière de finance croyaient réellement que les taux d'intérêt pourraient être