

en empruntant du gouvernement à des taux d'intérêt variant de 5 à 5½ p. 100, pour répondre à ses besoins, la Caisse a perdu 1.7 million de dollars de plus. Quand on aura évalué complètement les répercussions de la décision prise par le gouvernement en juillet 1958,—je parle des répercussions de cet échange d'obligations de la victoire pour des obligations de conversion,—les pertes globales de la Caisse atteindront près de 70 millions de dollars.

C'est le gouvernement qu'il faut blâmer de cette grave erreur de gestion, erreur qu'il faut examiner avant qu'on vienne nous demander de remplir la Caisse,—comme on nous le demandera sans doute,—car au mois de mai, il y restera bien peu d'argent.

Je tiens à dire quelques mots sur l'effet politique monétaire en général. La Banque du Canada est chargée par le Parlement,—et ces paroles ont déjà été citées:

De réglementer le crédit et la monnaie, dans le meilleur intérêt de la vie économique de la nation... de mitiger, par son influence, les fluctuations du niveau général de la production, du commerce, des prix et de l'emploi de la main-d'œuvre, autant que possible dans le cadre de l'action monétaire.

Cela signifie certes, monsieur l'Orateur, qu'une politique active en matière de problèmes monétaires et d'expansion devrait être appliquée durant les périodes de marasme lorsque la production et l'embauche sont en baisse, et que des restrictions monétaires devraient être imposées en période de prospérité, en même temps que d'autres moyens dont dispose le gouvernement pour empêcher une hausse rapide des prix. Voyons donc, à la lumière de ce qui est exigé par la loi sur la Banque du Canada, dans quel sens s'est orientée notre politique monétaire.

D'abord, revenons à la période de fléchissement économique de la fin de 1957 et de 1958. Durant cette période, la masse monétaire n'a pas été augmentée sensiblement; je pense qu'on l'a accrue de 200 millions de dollars, toutes proportions gardées, par rapport à la période antérieure alors que le gouvernement avait imposé des restrictions monétaires par suite des années de prospérité exceptionnelle. Après l'année 1958, le pays a commencé à s'acheminer vers une reprise économique; l'activité économique a repris son essor et les ministres nous ont dit à ce moment-là que la régression était terminée. Examinons alors cette période au point de vue de la politique monétaire. Qu'est-il arrivé d'avril à octobre 1958? Nous avons connu la plus grande augmentation de la masse monétaire depuis la seconde Grande Guerre, une augmentation de 1.4 milliard de dollars. Cette augmentation a été trop forte et est venue trop tard par rapport aux besoins et à la stabilité de

l'économie, comme le gouverneur de la Banque du Canada l'a admis lui-même dans son rapport de 1958. Pourquoi donc s'est-elle produite? Pour faciliter l'emprunt de conversion et permettre au ministre de prétendre que l'emprunt de conversion avait eu un succès sans précédent, prétention qu'une saine politique monétaire ne justifiait pas. On a eu recours à ce moyen pour gérer la dette.

La période suivante s'étend d'octobre 1958 à mars 1960, lorsque la tendance vers la reprise économique s'est maintenue, bien qu'elle fût moins prononcée et qu'il y eût des signes de danger sur lesquels notre parti a essayé d'attirer l'attention à l'époque.

On a atteint le sommet de ce dernier cycle économique, le sommet de la période ascendante, je suppose, durant le premier trimestre de 1960. Durant cette période de reprise, et du moins de commencement d'essor, la productivité était encore excessive et le niveau du chômage était encore élevé de sorte qu'il n'y avait pas lieu de craindre une prospérité exceptionnelle comme celle de 1956. Pourtant, durant cette période de reprise modérée, les restrictions monétaires ont été plus sévères qu'en 1956. En effet, la masse monétaire n'a augmenté que légèrement en 1956. Mais, durant la période d'octobre 1958 à mai 1960, la masse monétaire a été réduite de plus de 300 millions de dollars, alors que nous expérimentons une reprise lente et qu'il n'y avait aucun danger de prospérité exceptionnelle, puisqu'il y avait beaucoup de chômeurs et excès de productivité. Malgré tout cela, la masse monétaire a été quand même réduite dans la proportion que je viens de mentionner, et ce fléchissement et cette désorganisation des marchés financiers,—occasionnés par l'emprunt de conversion de même que par les emprunts énormes auxquels le gouvernement a dû recourir en raison des déficits antérieurs,—la grande rareté de l'argent et les taux d'intérêt les plus élevés depuis les années 20 ont forcé les provinces et les municipalités à emprunter sur les marchés américains, ce qui a maintenu en hausse la prime sur le dollar. Bref, la reprise de 1958, sensiblement ralentie par la politique monétaire restrictive de 1958 et par la façon dont le gouvernement a géré la dette, a affaibli la confiance dans les milieux financiers, ce qui a eu pour effet de ralentir cette reprise et de l'empêcher de prendre de l'ampleur. Ainsi donc, depuis le mois d'avril 1960 jusqu'à la fin de l'année, en commençant par le deuxième trimestre de 1960, nous avons assisté à un renversement de cette tendance vers la reprise économique et nous nous sommes trouvés de nouveau au milieu d'une autre période de marasme. Puis, durant le deuxième trimestre de 1960, le