

des États-Unis, mais d'autres ont accumulé de plus grandes réserves de dollars. Les États-Unis qu'ils n'en voudraient vraiment, et de temps à autre, ils désirent convertir en espèces de fortes proportions de ces soldes, réduisant ainsi les disponibilités en monnaie. Les plus importantes et les plus spectaculaires de ces mesures sont celles qui visent à ralentir l'afflux d'investissements américains vers d'autres pays.

Il apparaît de ce que j'ai dit plus tôt au sujet de la situation du Canada que nous sommes particulièrement sensibles aux restrictions sur l'exportation de capitaux américains. Au premier abord, il semble que nous soyons le pays le plus gravement atteint par ces mesures. Il demeure cependant que les États-Unis ne peuvent pas vraiment améliorer leur propre balance des paiements en freinant le flot des capitaux vers le Canada. C'est là où la situation du Canada diffère de celle des autres pays. Autrement dit, nous n'affaiblissons pas les États-Unis. Nous renforçons la balance américaine des paiements.

L'une des premières mesures que les États-Unis ont prises pour améliorer leur balance des paiements fut d'établir une taxe d'égalisation de l'intérêt payée par les acheteurs américains d'obligations étrangères. Cette mesure visait à rendre les placements étrangers moins attrayants pour les Américains.

Lorsque le président Kennedy a annoncé l'institution de cette taxe, en juillet 1963, la consternation régnait dans les milieux financiers du Canada, car on s'est vite rendu compte que cette mesure, si elle était adoptée dans sa forme initiale, causerait au Canada une grave pénurie de devises et de capitaux de placement étrangers ou entraînerait une forte hausse des taux d'intérêt au pays, au point que les emprunteurs canadiens — les provinces, les municipalités et les sociétés — seraient poussés à emprunter les sommes nécessaires aux États-Unis en dépit de la taxe. Cela aurait comporté une hausse des taux d'intérêt supérieurs à 1 p. 100, ce qui aurait été très considérable dans ces circonstances.

Heureusement, nous avons tôt fait de convaincre le président Kennedy, l'intermédiaire de M. Dillon, alors secrétaire au Trésor, que, pour les raisons précitées, les États-Unis ne pouvaient pas améliorer leur balance des paiements en réduisant les envois de capitaux au Canada en deçà des montants nécessaires pour combler le déficit en compte courant du Canada. Les autorités américaines ont donc consenti à exempter les nouvelles émissions de valeurs canadiennes de la taxe d'égalisation de l'intérêt. En retour, le Gouvernement canadien a donné l'assurance qu'il n'avait pas l'intention d'accroître ses réserves de devises étrangères en empruntant aux États-Unis.

Pendant plusieurs mois après l'annonce de la taxe d'égalisation de l'intérêt aux États-Unis, on se demandait comment elle s'appliquerait au juste ou s'il fallait fixer certains aspects de l'exemption. Au cours de cette période les émissions de valeurs canadiennes aux États-Unis ont été relativement peu nombreuses. Il est clair que la situation s'est éclaircie, toutefois, les prêteurs américains et les emprunteurs canadiens ont anticipé l'adoption de la loi et de l'exemption (qui devaient