

des banques à charte et, par là, influencer sur tout l'agencement du crédit et sur le niveau des taux d'intérêt au pays, elle a grandement besoin d'un marché étendu des titres du gouvernement pour y poursuivre ses opérations. Or je puis dire que la majorité des banques centrales du monde fonctionnent dans des pays où il n'existe pas de marché étendu pour les titres du gouvernement. Elles essaient de rendre leurs méthodes efficaces d'autre façon, soit par l'achat et la vente d'or ou de change étranger soit au moyen de procédés spéciaux qui conviennent aux conditions locales, mais invariablement elles souffrent d'un désavantage. Les dernières trente années ont vu la création d'un grand nombre de banques centrales, car aucun pays ne veut s'en passer. Mais il est beaucoup plus facile d'élaborer la loi qui doit créer une institution centrale que de former l'organisation financière qui aidera ou permettra à la banque de bien jouer son rôle.

Lorsque la commission royale présidée par lord MacMillan rédigea les recommandations relatives à la formation de la Banque du Canada, elle nota que la nouvelle banque centrale serait quelque peu entravée par le manque d'un marché monétaire au Canada. A l'époque où la Banque commença ses opérations, il n'y avait à peu près pas de marché à court terme, en dehors des banques, et bien qu'il existât un marché raisonnablement satisfaisant pour les émissions du gouvernement à terme moyen et à échéance plus longue, il était souvent difficile de trafiquer en employant des montants considérables.

L'une des premières mesures que nous ayons prises de concert avec le gouvernement fut la création d'une émission bimensuelle des bons du Trésor vendus par soumission. Quelques émissions de ces bons avaient été faites avant l'ouverture de la Banque du Canada, mais elles ne constituaient pas un aspect permanent de notre système financier. De plus, comme il n'y avait virtuellement aucun marché pour les bons en dehors des banques commerciales, ils n'étaient pas très liquides et portaient des taux d'intérêt relativement élevés.

Bien que la Banque du Canada ne se soit jamais engagée à acheter des bons du Trésor en tout temps, il ne nous est pas encore arrivé de refuser un achat. Le bon du Trésor est maintenant reconnu comme l'obligation la plus facile à vendre sur le marché et, à ce titre, il a pu s'assurer un taux d'intérêt relativement bas. Les banques à charte ont pris l'habitude de détenir des bons comme une sorte d'encaisse secondaire. Le montant détenu par chaque banque varie beaucoup évidemment; il diminue lorsque les besoins d'encaisse d'une banque augmentent et il s'accroît lorsque les banques ont un fonds de surplus disponible pour les placements à très court terme. Le montant des bons détenus en dehors du réseau bancaire a parfois été assez élevé, mais ils n'ont pas encore de marché considérable en dehors des banques.

Nous avons tenté divers moyens de faciliter et d'encourager la croissance d'un marché extérieur. Depuis un an, les bons du Trésor sont émis toutes les semaines au lieu de tous les quinze jours, et l'offre hebdomadaire a été étendue de manière à inclure les bons à 273 jours en plus des bons à 91 jours émis auparavant. Actuellement 39 échéances de bons du Trésor ont cours en tout temps, de sorte qu'un portefeuilliste peut se procurer des bons échéant en toute semaine au cours des neuf mois à venir. Dans les achats et les ventes de bons qu'elle a faits au cours des années récentes, la Banque du Canada a progressivement élargi l'écart entre ses niveaux d'achat et de vente de manière à encourager davantage l'expansion des courtiers intermédiaires. Nous avons aussi eu recours à certaines dispositions qui permettent aux vendeurs d'éviter des frais de transfert ou d'intérêt lors de l'expédition des bons du Trésor entre les points où la Banque du Canada est représentée. Nous croyons qu'on s'intéresse davantage aux bons du Trésor et que cet intérêt s'accroît au pays à