

Au printemps de 1952, les pressions inflationnaires étant devenues beaucoup moins intenses, nous avons jugé qu'il était possible de terminer, dès le mois de mai de cette année-là, les conventions particulières conclues avec les banques, laissant aux méthodes normalement employées par la banque centrale le soin d'agir sur le niveau du crédit bancaire total.

Pendant les quelques mois qui suivirent mai 1952, l'augmentation des prêts bancaires fut relativement peu élevée. Bien qu'il soit difficile de donner les dates précises et que la situation se complique de facteurs saisonniers, je crois à propos d'affirmer que l'ascension marquée la plus récente dans les prêts canadiens a commencé vers juillet ou août 1952 et qu'elle a continué, avec certaines fluctuations saisonnières, jusque vers le mois d'octobre de l'an dernier. Durant cette période, les banques se sont trouvées dans la nécessité de réduire le montant de titres du gouvernement qu'elles avaient en portefeuille par plus de 200 millions de dollars dans l'espoir d'obtenir une encaisse additionnelle et de faire place à une part au moins d'une augmentation d'environ 700 millions de dollars dans leurs prêts. Leur vente de titres du gouvernement a produit son effet sur les prix des obligations et les taux d'intérêt, particulièrement dans le cas des émissions à court terme. C'est pourquoi le rendement des obligations à deux ans du gouvernement du Canada a monté de 2.86 p. 100 qu'il était en août 1952 à 3.36 p. 100 une année plus tard. Quant aux obligations à cinq ans, la hausse fut de 3.41 p. 100 à 3.64 100, les augmentations étant légèrement moindres dans les rendements des bons à échéance plus prolongée, car ces obligations avaient subi moins de pression que les émissions à court terme.

La Banque du Canada ne fut pas une acheteuse enthousiaste de titres à l'époque. D'après nous, il était préférable que les banques se montrent prudentes dans leurs prêts et qu'elles en examinent les demandes avec une diligence toujours croissante, mais la Banque du Canada n'a jamais en l'occurrence poussé son manque d'empressément au point de refuser d'acheter des titres du gouvernement à n'importe quel prix. Durant la période allant de la fin d'août 1952 au mois d'août 1953, les titres du gouvernement que nous détenions en portefeuille ont augmenté de 88 millions de dollars et l'encaisse des banques à charte de 53 millions. A cause de l'augmentation des dépôts canadiens pendant cette période, la hausse des montants en caisse n'a pas suffi à maintenir la proportion d'encaisse des banques à charte. En août 1952 la proportion s'établissait à 10.3 p. 100 et vers le mois d'août 1953 elle était tombée à 10.1 p. 100.

Au cours des derniers mois, un certain ralentissement s'étant manifesté dans l'expansion du crédit et les pressions inflationnaires ayant diminué, les banques se sont trouvées dans une situation un peu plus facile. Depuis le mois d'octobre elles ont augmenté sensiblement leur portefeuille de titres du gouvernement alors qu'elles avaient été vendeuses nettes de ces titres durant la même période l'an dernier. Les taux d'intérêt des obligations du gouvernement ont fléchi; d'après les cotes fournies au milieu du mois le taux typique à deux ans a baissé de 3.36 p. 100 qu'il était en août 1953 à 2.47 p. 100 en mars de cette année, tandis que le taux à cinq ans baissait de 3.64 p. 100 à 3.16 p. 100. De fait, tout le marché des obligations du gouvernement a connu une hausse dans ses prix, les valeurs avec échéance à quinze ans offrant un rendement de 3.27 p. 100 en mars, à comparer au maximum de 3.75 p. 100 atteint en septembre 1953. Une réduction semblable et un peu plus marquée des rendements s'est produite sur le marché des États-Unis, où l'ascension des rendements a également été plus forte au début de l'année dernière.

Avant de terminer mes observations, il serait peut-être à propos de parler du marché des titres du gouvernement au Canada. Si la banque centrale doit pouvoir exercer de façon efficace la tâche de régler le montant de l'encaisse