

crédit à un degré jugé approprié. Le coefficient dont j'ai parlé il y a un instant - Liquidités/Actifs - est même descendu, pour l'ensemble des banques, jusqu'aux environs de 26 pour cent, de sorte que les ressources dont elles disposent pour accroître leurs prêts ne sont manifestement pas considérables.

RALENTISSEMENT DES PRÊTS BANCAIRES

Le rythme d'accroissement des prêts bancaires s'est nettement ralenti en mai et en juin. L'accroissement de l'ensemble des prêts aux entreprises et à la consommation, au cours du second semestre de 1969, a cependant été inférieur à 4 pour cent par année. Toutefois, compte tenu des facteurs saisonniers, on a enregistré depuis quelques mois une tendance à la hausse, par suite du resserrement sensible des marchés financiers et aussi parce que les banques ont probablement dû financer, directement ou indirectement, une certaine partie du papier commercial émis par les sociétés. Depuis la mi-été, les banques n'ont guère développé leurs prêts personnels et, comme elles distribuent près de la moitié des crédits consentis à la consommation au Canada, la progression de l'encours global de ces crédits s'est ralentie considérablement.

L'effet de la politique monétaire sur le système bancaire s'est traduit nettement dans les grands agrégats. Malgré une certaine accélération en novembre et décembre, le taux annuel de progression des ressources bancaires n'a été que de 2 pour cent depuis juillet 1969, et de 5 pour cent depuis un an. L'ensemble de la monnaie hors banques et des dépôts bancaires du public - définition large de la masse monétaire détenue par le secteur privé - s'est accru de moins de 4 pour cent au cours de 1969 et son niveau en décembre était même inférieur à celui de mars.

COOPÉRATION DES BANQUES

Pour renforcer ses moyens normaux d'intervention, la banque centrale a demandé et obtenu la coopération des banques dans divers domaines. A la requête de la banque centrale, les grandes banques ont renoncé à la surenchère dans la recherche des gros dépôts pour lesquels elles offrent des instruments spéciaux en dollars canadiens. A titre de mesure supplémentaire visant à prévenir une trop forte hausse générale des taux d'intérêt à court terme et pour protéger, en partie tout au moins, les taux canadiens d'intérêt contre la montée en flèche des taux sur le marché de l'euro-dollar, les banques ont convenu en juillet de respecter un plafond pour leurs dépôts "swaps" - terme qui désigne des fonds en dollars canadiens convertis en une monnaie étrangère et placés dans une banque sous forme de dépôt à terme, que la banque intéressée s'est engagée, par un contrat de change à terme, à reconvertir en dollars canadiens à l'échéance. Pour les mêmes motifs, j'ai demandé à un certain nombre d'établissements financiers, la semaine dernière, de ne pas entraver l'objectif envisagé lors de la fixation du plafond pour les dépôts

"swaps", en effectuant des opérations analogues par d'autres moyens. Dans un autre domaine et pour atténuer l'incidence du resserrement du crédit sur les régions les moins prospères du pays, la banque centrale a demandé aux banques d'accorder une attention particulière aux emprunteurs de ces régions. Nous avons également demandé aux banques d'avoir des égards particuliers pour les petites entreprises dans chaque province, étant donné qu'à la différence des grandes sociétés, elles ne peuvent, normalement, faire appel à d'autres sources de crédit. L'Institut d'émission a aussi émis le vœu que les banques puissent maintenir une continuité raisonnable de leurs opérations de prêts hypothécaires à l'habitation. Enfin, comme les taux d'intérêt sur les prêts bancaires sont plus élevés aux États-Unis que chez nous - ce qui incite les sociétés américaines à emprunter au Canada, directement ou par l'entremise de leurs filiales - nous avons suggéré aux banques qu'elles devraient accorder la priorité, dans la répartition de leurs concours, aux demandes justifiées de leurs clients canadiens.

Bien que l'effet général de la politique monétaire se soit fait sentir à tous les niveaux du marché de l'argent et sur toutes les institutions financières, la forte demande de prêts hypothécaires et de crédit à la consommation s'est traduite par une expansion plus rapide des institutions financières non bancaires - telles que les sociétés de fiducie et de prêt et les sociétés de financement - qui avaient la faculté de rémunérer à des taux d'intérêt plus élevés les fonds qui leur étaient confiés. Cette évolution, ajoutée à un nouveau développement du marché du papier commercial - sur lequel je reviendrai d'ailleurs dans un instant - a compensé dans une certaine mesure l'expansion plus modeste du crédit bancaire.

RESTRICTION DU CRÉDIT

L'une des raisons pour lesquelles la contrainte monétaire a tant tardé à faire sentir son plein effet est précisément cette grande diversité des sources de crédit accessibles à certains emprunteurs. Rappelons, à titre d'exemple, l'expansion rapide du marché du papier commercial, au cours du deuxième semestre de 1969, grâce, souvent, à des échéances très courtes, qui tenaient moins compte des besoins réels des emprunteurs que du désir des investisseurs de maintenir la liquidité de leurs fonds. On ne peut, toutefois, développer des sources de crédit de cette nature que dans certaines limites et les fortes tensions qui se sont manifestées sur le marché du papier commercial, vers la fin de l'année, semblent bien indiquer que l'expansion avait même été poussée un peu loin. Un autre exemple de la façon dont l'effet de la politique de restriction du crédit peut être retardé est la lenteur délibérément apportée par certaines entreprises à régler leurs comptes. Cette pratique tend à rejeter le fardeau de la pénurie de crédit sur les épaules des gros fournisseurs, qui peuvent avoir, plus aisément que leurs clients, accès aux banques ou à d'autres sources de crédit. Ici encore, il s'agit d'un