

for such money claims.<sup>67</sup> Banking liabilities would include "all term deposits, whatever their formal name, and other claims on institutions maturing, or redeemable at a fixed price, within 100 days of the time of original issue or of the time at which notice of withdrawal is given by the customer."<sup>68</sup> It is not easy to determine what considerations, economic or otherwise, prompted the Commission to adopt this particular conception of banking. It is not primarily because near-banks can obstruct monetary policy that the Commission would apply the same controls to them as to banks.<sup>69</sup> The Commission was certainly influenced by the fact that "non-transferable demand claims post exactly the same considerations of asset management for the institutions and thus raise the same problems with respect to protecting the interests of the public."<sup>70</sup> The uniform treatment suggested by the commissioners was in their opinion a reflection of the realities of economic life.<sup>71</sup>

The essential fact is that the borrowing and lending activities of those institutions which we in Canada happen by tradition to call banks and those of other institutions which we happen to call by other names have become very similar, and in some respects indistinguishable. Any distinction between the different institutions dealing in short-term claims is bound to be somewhat arbitrary, but the legislation must be drawn to reflect the basic reality that many of the activities of these institutions, whatever their names, overlap as they compete for funds and lending business.

Our attention here is focused on those financial institutions whose instruments can in fact be cashed immediately without cost and with a minimum of formalities. At least one class of investment company fits this description. The term "investment company" includes three kinds of financial intermediaries:<sup>72</sup> (a) companies which sell savings certificates to the public and invest the proceeds in financial assets to yield a specified sum in the future to each certificate holder; (b) closed-end investment companies which sell debt and equity to the public in the same way as industrial companies and which invest the proceeds in financial assets for the benefit of the shareholders who may sell their shares in the open market; and (c) open-end investment companies or mutual funds which stand ready at all times to sell shares to the public and which invest the proceeds largely in shares for the benefit of the shareholders. The liabilities to the public of mutual funds are special shares which they stand prepared to sell and redeem at all times at prices based on the current value of their assets. Mutual fund shares do represent liquid assets and can at all times be sold back to the company at the current price if their holders are in need of cash. It is true, however, that "people usually buy mutual fund shares with the intention of holding them as part of their long-term savings"<sup>73</sup>

<sup>67</sup> Porter Commission Report 377.

<sup>68</sup> *Id.* 378.

<sup>69</sup> In fact, the Commission felt that monetary policy is not seriously hampered by the presence of near-banks. Porter Commission Report 93-101.

<sup>70</sup> *Id.* 378.

<sup>71</sup> *Id.* 362.

<sup>72</sup> See Hood, *Financing Economic Activity in Canada* 319 (1958).

<sup>73</sup> Porter Commission Report 237.

vinces constituent des banques qui réglementent les opérations bancaires, nonobstant l'article 91(15) de l'Acte de l'Amérique du Nord britannique. Il reste à voir comment les cours ont évité cette conclusion. Toutefois, auparavant, il est proposé d'étudier une autre conception des opérations bancaires, dont l'adoption augmenterait le nombre des institutions qui peuvent être considérées comme des banques. De plus, il faudrait considérer comme bancaire l'activité d'une plus grande partie des institutions financières telles les coopératives de crédit et les compagnies fiduciaires.

4. Dans la section précédente, l'importance a été accordée, pour des fins de différenciation, au fait que le postiche d'institution bancaire est de l'argent qui circule comme moyen d'échange. Dans ce cas, le concept d'argent est encore au centre de la question, mais on lui donne une signification plus étendue. Il n'y a rien de nouveau à faire remarquer que le fait d'être un moyen d'échange ne constitue que l'une des fonctions remplies par l'argent qui est également une *provision de valeur*. On peut la détenir pour des fins de précaution et de spéculation.

Il est évident que seuls la monnaie et les dépôts peuvent être retirés par un essai négociable, peuvent constituer un moyen d'échange. Le postiche des institutions peut être un peu moins liquide (la liquidité est la mesure de la disponibilité d'un actif destiné à être transformé en moyen de paiement) que l'argent en tant que tel, mais leur position est radicalement différente quant à leur possibilité d'emploi en tant que moyen de paiement. Toutefois, les actions de coopératives de crédit ou les dépôts à terme des compagnies de fiducie peuvent être liquides, ils ne sont pas des moyens d'échange; personne ne peut faire un chèque sur un certificat d'investissement ou sur un compte d'actionnaire d'une coopérative de crédit.

Toutefois, il y a toute une gamme d'actifs qui se rapprochent de l'argent et qui sont très liquides, parfois aussi liquides que des dépôts bancaires. Selon le gouverneur de la Banque du Canada.<sup>63</sup>

Une grande gamme d'obligations à court terme offertes par les compagnies fiduciaires et les compagnies de prêts hypothécaires, les compagnies de crédit à terme et des courtiers en investissements—et, en fait, par des gouvernements non moins que des sociétés commerciales—fournissent à l'actionnaire des titres productifs d'intérêt qui peuvent être transformés en argent dans un court délai (ou même avant la fin du délai, s'il le faut, sans déclencher le risque de perte de la valeur en capital) et ces obligations à court terme font concurrence avec les dépôts émis par les banques à charte, en particulier les dépôts internes et à vue.

Les certificats d'investissement garantis des compagnies fiduciaires, les actions des caisses populaires, les obligations des compagnies de prêts, les billets à court et à long termes, les compagnies de finance, les actions des fonds mutuels et les polices des compagnies d'assurance ne sont habituellement pas utilisés comme instrument de paiement. Toutefois, dans la mesure où il est liquide et négociable, tout papier de ce genre est un substitut partiel de l'argent.

Dans la mesure où des titres intermédiaires remplacent de près l'argent, les détenteurs d'argent peuvent être

<sup>63</sup> Rapport de la Banque du Canada à la Commission royale d'enquête sur le système bancaire et financier 15 (1962).