

conclusion des hostilités et alors que prenait fin le financement de la guerre, les prix des obligations pourraient s'écrouler, comme ce fut le cas après la première guerre mondiale. Nous avons jugé nécessaire d'indiquer clairement que nous ne permettrions pas l'apparition de conditions économiques désordonnées. Je serais le premier à admettre que bien des raisons s'opposent à ce qu'une banque centrale indique si longtemps à l'avance les aspects d'une ligne de conduite éventuelle. A l'époque, il nous parut encore plus risqué de ne pas fournir de tels indices; d'où la déclaration que je viens de citer.

En réalité, le passage de notre vie économique de la guerre à la paix s'effectua rapidement et avec souplesse, le chômage restant à son niveau le plus bas. La transition fut relativement beaucoup plus forte qu'en 1919-1920 et s'accomplit de façon décidément plus satisfaisante. En se reportant à ces années écoulées, on est porté à croire que les problèmes de la transition causèrent peut-être trop d'inquiétude. A mon avis cependant, ceux qui occupaient des postes de commande auraient eu tort d'envisager l'avenir avec trop d'optimisme ou de présomption. Je crois que les diverses démarches, faites tant au pays que sur la scène internationale dans le but de faciliter cette transition, ont favorisé sensiblement la souplesse relative avec laquelle elle s'est effectuée.

De 1946 à 1949 la Banque du Canada a employé tous ses efforts à empêcher une hausse de l'encaisse des banques à charte et à refréner l'usage du crédit bancaire, sans troubler en même temps le marché des obligations. Disons tout de suite qu'en certaines circonstances les deux buts précités ressemblaient à une paire de chevaux qu'on ne peut conduire sous un même attelage. On semblait s'inquiéter avant tout d'assurer une stabilité raisonnable aux prix des obligations et aux taux d'intérêt. Ceci n'empêcha pas une baisse dans les prix des obligations à long terme du gouvernement en 1948, baisse d'environ quatre points, ainsi qu'une hausse d'environ 35 p. 100 dans les rendements.

L'encaisse des banques à charte, qui avait connu une moyenne de 672 millions de dollars en 1946 et de 670 millions l'année suivante, atteignit 711 millions en 1948. La stabilité comparative du montant absolu de cette encaisse de 1946 à 1948 n'empêcha pas toutefois les prêts et les dépôts bancaires d'augmenter de 700 millions de dollars et 1,100 millions de dollars respectivement, pendant la même période de temps. La proportion de l'encaisse par rapport aux dépôts avait été comparativement élevée en 1946, la moyenne s'établissant à 11.4 p. 100 cette année-là, pour baisser à 10.4 p. 100 à la fin de 1948. Au cours de ces années les banques réduisirent de plus de 300 millions de dollars les titres du gouvernement qu'elles détenaient en portefeuille.

Pendant les années d'après-guerre, les banques à charte firent des achats considérables d'obligations émises par les provinces, les municipalités et les corporations. Leurs achats de titres de corporation furent particulièrement élevés en 1947 et, durant cette année, il apparut également que certaines entreprises commerciales utilisaient le crédit bancaire pour financer des immobilisations. Au début de 1948 les entreprises commerciales se disposaient de toute évidence à faire des immobilisations encore plus considérables que celles de l'année précédente et une pression indue devait s'ensuivre sur la main-d'œuvre disponible et les ressources de matériaux. Par conséquent, en février 1948, la Banque du Canada laissa entendre aux banques à charte qu'il était peu recommandable, à cause des conditions existant alors, de financer des immobilisations par l'expansion du crédit bancaire. Nous avons avancé qu'il serait préférable pour les emprunteurs d'obtenir ces fonds par la vente de titres au public, sauf dans le cas de certains emprunteurs, des petites entreprises particulièrement, pour lesquels une émission publique ne constituerait pas un moyen de financement approprié. Cette recommandation, qui eut un