

"PUISSANTES RACINES, NOUVELLE CROISSANCE"

Traduction d'une allocution prononcée par le Gouverneur
de la Banque du Canada, M. J. E. Coyne, à l'assemblée
annuelle de la Chambre de Commerce de Terre-Neuve,
à St-Jean, le 31 janvier 1961.

PUISSANTES RACINES, NOUVELLE CROISSANCE

(Traduction d'une allocution prononcée par le Gouverneur de la Banque du Canada, M. J. E. Coyne, à l'assemblée annuelle de la Chambre de Commerce de Terre-Neuve à St-Jean, le 31 janvier 1961)

C'est ma première visite à Terre-Neuve et je dois vous remercier chaleureusement de m'avoir invité à adresser la parole à l'assemblée annuelle de la Chambre de Commerce de cette province. Il m'a été particulièrement agréable de fuir le froid sibérien d'Ottawa pour trouver ici hier un accueil aimable, un soleil brillant et une température uniforme, tout en respirant l'air tonifiant de Terre-Neuve. Votre hospitalité a toujours été proverbiale et l'on m'a fait une réception merveilleuse. J'ignorais combien les gens de Terre-Neuve sont généralement d'humeur gaie. A l'endroit d'où je viens, la plupart des gens ont l'air inquiet, comme si c'était là une mine de rigueur. Et je ne fais pas simplement allusion aux dirigeants de la banque centrale---car leur tâche principale est justement de s'inquiéter de la tournure des événements, des tendances générales et de la façon dont le public utilise la disponibilité monétaire---je ne parle pas non plus de ceux qui ont subi des pertes ou des épreuves, car ils méritent notre sympathie---non, je veux dire que dans d'autres milieux, au sein du commerce, du gouvernement et ailleurs, on semble en proie à une vague tristesse, au mécontentement. Chez vous par contre, c'est un sentiment d'optimisme réjoui qui semble prédominer.

La chose s'explique assez facilement quand on songe au grand progrès accompli dans l'économie de Terre-Neuve depuis la guerre. Les jours d'avant-

guerre sont disparus pour toujours, à Terre-Neuve comme dans le reste du Canada. Tout visiteur ici se rend compte que la population de Terre-Neuve non seulement s'enorgueillit de sa longue histoire en Amérique du Nord, mais qu'il existe sur votre sol un esprit d'initiative renouvelé, un progrès de plus en plus généralisé. Les routes, les écoles, les hôpitaux, les logements et les industries de création récente, comme les anciennes industries modernisées, nous impressionnent de façon extraordinaire.

On a coutume, au Canada, de souligner l'importance de l'industrie d'exportation, mais il me fait plaisir d'apprendre que l'un des principaux genres d'exportation de Terre-Neuve est en voie de disparaître; je veux parler évidemment de l'exode de ses habitants vers l'étranger. Votre taux de natalité est le plus élevé au Canada, votre taux de mortalité le plus bas, mais votre population continue à s'accroître au lieu de s'acheminer en masse vers le continent voisin. J'espère qu'il se produira un échange de population entre Terre-Neuve et le reste du Canada, non pas à l'ancienne façon alors que le déplacement se faisait dans un sens seulement. L'immobilité complète est également à déconseiller. S'il y a ici un poste ouvert à un administrateur de banque centrale, je serais enchanté de me voir inclus dans un échange de ce genre.

Une population croissante, des normes d'enseignement améliorées---y compris dans les matières scientifiques et la formation technique---et un troc plus marqué de gens, d'idées et de relations commerciales entre vous-mêmes et le reste du monde, éveillent le besoin d'une expansion économique continue

tout en offrant les moyens d'y arriver. Evidemment, les emplois doivent augmenter en nombre. Jusqu'à un certain point, toutes les régions du Canada---mais surtout Terre-Neuve---ont besoin de voir se développer davantage leurs grosses industries à base de ressources naturelles. Mais il ne faut pas que ces importantes industries ne se livrent qu'à l'exportation. Personne ne désire vivre dans une collectivité qui exporte tout ce qu'elle produit tandis qu'elle importe tout ce qu'elle consume. Une indépendance économique croissante assure le progrès de toute nation comme de toute région, et elle procure à la collectivité une existence bien ordonnée, de nombreuses occasions d'emploi, tout au moins pour la jeune génération qui approche l'âge adulte, ainsi qu'un bon apport de stabilité et de continuité---élément qui provient rarement des industries d'exportation hautement spécialisées mais soumises aux variations capricieuses des marchés étrangers.

Je suis sûr que les rédacteurs de vos journaux si vigoureux admettront avec moi qu'une collectivité doit avoir ses propres journaux et non pas se borner à lire des feuilles imprimées très loin d'elle, à des centaines et même des milliers de milles. Cette vérité s'applique plus ou moins à tous les genres d'entreprises économiques et culturelles, qu'il s'agisse du Canada tout entier ou de l'une ou l'autre de ses provinces ou régions.

Comme mon allocution doit porter sur le progrès et la diversité de l'économie, vous vous attendez évidemment à ce que le gouverneur d'une banque centrale vous parle du rôle joué par la monnaie, le crédit et le capital. Malheureusement, comme les dirigeants des banques centrales s'en rendent compte,

au cours des années récentes le public en est venu à trop s'appuyer sur l'administration monétaire, en comptant sur elle pour encourager le progrès, faire la lutte aux retraits économiques et prévenir l'inflation. Le thème fondamental de mes observations aujourd'hui, tout comme celui des autres déclarations et des rapports que j'ai eu l'occasion de faire depuis quelques années, consiste à affirmer que la monnaie, le crédit et le capital ne sont pas en eux-mêmes une solution, que le crédit facile n'a aucune valeur en soi et qu'il peut même devenir très dangereux, que les facteurs vraiment importants sont ceux qui naissent dans l'esprit de l'homme, par exemple l'imagination, l'initiative, l'esprit d'entreprise, le courage, le progrès de l'artisanat, la pratique de la frugalité et la prévoyance dans l'administration de nos affaires, tant commerciales que gouvernementales. Bien des nations qui possèdent ces qualités ont réussi à prospérer sans avoir d'abondantes ressources naturelles, et ce progrès s'est accompli sans forts emprunts à l'étranger et sans manipulation de la monnaie à l'intérieur.

Je ne nie pas qu'une disponibilité sagement administrée du crédit et du capital soit d'un grand secours dans la poursuite de projets économiques bien conçus et d'exécution méritoire. Je vais donc vous causer pendant quelques instants de deux institutions financières, la Banque du Canada et la Banque d'Expansion industrielle, et des événements qui se sont déroulés récemment dans le domaine du crédit à court terme avancé par les banques commerciales et dans celui de l'approvisionnement de fonds à long terme qui se trouve sur notre marché des capitaux.

La Banque d'Expansion industrielle est une filiale qui relève entièrement de la Banque du Canada. Les deux banques ont le même conseil administratif, le même comité exécutif et le même administrateur en chef; toutefois la majeure partie de l'administration de la Banque du Canada se fait à Ottawa, tandis que celle de la Banque d'Expansion industrielle est confiée au gérant général et à son personnel, au siège social à Montréal, mais aussi aux bureaux régionaux, répartis d'un bout à l'autre du pays.

Ces deux banques s'efforcent d'encourager et d'appuyer l'expansion économique du Canada d'une façon saine et durable. Elles favorisent toutes deux l'avancement de l'industrie canadienne, un niveau d'emploi plus élevé et de meilleures normes d'existence pour tous les Canadiens, dans la mesure où ces buts peuvent être atteints en utilisant la monnaie et le crédit. Il faut admettre toutefois, comme je le disais tantôt, que monnaie et crédit ne suffisent pas en eux-mêmes à obtenir ces résultats et qu'ils ne peuvent qu'accompagner et soutenir des moyens plus directs employés par les gouvernements, les maisons d'affaires et les particuliers. Ces moyens consistent en certaines mesures destinées à augmenter la production et l'emploi et à favoriser d'autres progrès économiques, sociaux et politiques.

Pour ce qui est de la Banque du Canada, son opération principale consiste à fournir aux banques à charte, au cours des ans, un volume croissant de réserves de caisse qui permet à ces banques d'augmenter leurs prêts et leurs placements. Le rythme d'expansion de ce crédit et ses périodes de distribution seront toujours laissés à la discrétion des autorités. En aucun

temps depuis la fondation de la Banque du Canada en 1935, les fonds prêtables des banques à charte ont-ils baissé fortement et de façon prolongée. A certaines périodes, le rythme d'accroissement est devenu modéré ou même négligeable, tandis qu'à d'autres il s'accélérait. Bien que la banque centrale facilite l'expansion éventuelle du crédit par ses opérations, il lui arrive de se prononcer contre une expansion trop rapide et trop marquée et elle met le public en garde contre la futilité et les risques d'une nouvelle monnaie trop abondante ou d'un accroissement excessif du crédit. Il importe que la banque centrale puisse se faire entendre dans ce cas, car il ne manque pas d'autres voix au pays pour réclamer une expansion toujours croissante du crédit.

La Banque d'Expansion industrielle a été créée par une loi du Parlement en 1944 parce que l'édifice financier du Canada présentait une lacune qui ne semblait pas pouvoir être comblée par des firmes privées. La tâche de la Banque d'Expansion industrielle consiste à appuyer financièrement l'expansion de nouvelles entreprises industrielles ou d'industries déjà existantes qui ont besoin de capitaux additionnels à terme fixe mais qui, à cause de leur importance moyenne, ou parce qu'elles n'ont pas encore de bénéfices suffisants à leur crédit, ou pour d'autres raisons, sont incapables d'obtenir ces capitaux ailleurs en émettant des obligations ou des actions, ou ne peuvent trouver de fonds en s'adressant à ces prêteurs particuliers.

Lorsque les services de la Banque sont devenus mieux connus du public, le volume de ses prêts s'est mis à grossir rapidement. Depuis cinq ans,

la quantité annuelle des prêts consentis aux nouveaux emprunteurs a quadruplé et elle continue à croître. Les nouveaux prêts approuvés au cours des trois premiers mois de la présente année financière dépassent déjà de 20% le chiffre correspondant de l'an dernier à même époque. A la fin du dernier exercice financier, la Banque comptait des prêts en cours ou engagés pour 1,966 entreprises industrielles, et sur ce nombre 44% comprenait des montants de \$25,000 ou moins.

La Banque a maintenant 13 bureaux, répartis par tout le pays, et elle compte un personnel de 263 personnes, y compris des préposés au crédit, des ingénieurs, des avocats, des comptables, des experts en assurance, sans compter un grand nombre d'autres employés des deux sexes. La Banque d'Expansion industrielle ne consent pas le genre de prêt habituel, destiné à aider les simples opérations courantes. Elle avance des capitaux à terme fixe. Lorsque possible, elle procède à une enquête spéciale portant sur les perspectives de succès de l'entreprise qui demande un prêt, et cette enquête couvre la disposition des locaux, les modes de production, les méthodes de comptabilité et de calcul du coût et les débouchés possibles, en somme tous les aspects de l'entreprise qui peuvent aider la Banque à juger si celle-ci est susceptible d'opérer de façon avantageuse. La question fondamentale se résume donc à déterminer si l'entreprise est appelée à réaliser des bénéfices.

Nous regrettons vivement de constater que 15 prêts seulement ont été consentis à des entreprises industrielles de Terre-Neuve depuis deux ans. La lenteur avec laquelle nos affaires avancent à Terre-Neuve ne résulte certes

pas du fait que la Banque hésite à faire enquête ou à financer des projets susceptibles d'obtenir le genre d'aide que nous sommes en mesure d'avancer. Peut-être ne connaît-on pas encore suffisamment tous les services offerts par la Banque. Peut-être aussi verrons-nous à l'avenir augmenter le nombre des nouvelles entreprises industrielles à Terre-Neuve. Je l'espère sincèrement. S'il existe d'autres sources d'aide financière pour ce genre d'entreprise, je m'en réjouis, mais si on cherche à obtenir de l'appui financier et surtout des prêts à terme hors de la province, nous nous empresserons de fournir cette aide. Notre taux d'intérêt est le même ici que dans le reste du Canada, soit $6\frac{1}{2}\%$ à l'heure actuelle, mais le taux d'intérêt constitue rarement un élément important lorsqu'il s'agit des garanties de réussite d'une entreprise industrielle--- tous les paiements d'intérêt effectués par tous les établissements manufacturiers du Canada en 1958 ont été inférieurs à 1% du total des dépenses. Nos préposés aux prêts viennent souvent à Terre-Neuve---leurs visites sont annoncées à l'avance---et nos services font l'objet d'annonces périodiques dans la province. Nous gardons toujours à l'étude la possibilité d'ouvrir une succursale régulière à Saint-Jean, mais ce projet n'est pas encore appuyé par le volume d'affaires, soit actuel ou en vue.

La Banque du Canada n'a pas la satisfaction de participer aux relations commerciales de la collectivité d'une manière aussi immédiate que la Banque d'Expansion industrielle. La Banque du Canada est une banque centrale de réserve, et non une banque commerciale; elle ne reçoit pas de dépôts du public et ne peut consentir de prêt à une entreprise d'affaires. Sa principale méthode

d'opération consiste à acheter des titres du Gouvernement en marché libre quand elle désire augmenter les réserves de caisse du réseau bancaire. Elle peut aussi faire des prêts à court terme aux banques à charte et fournir du crédit à court terme aux agents reconnus du marché de l'argent chaque fois que la monnaie se fait plus rare, sur ce marché. Elle aide le Gouvernement du Canada à gérer la dette publique et elle agit, à cet égard, comme agent financier de ce Gouvernement. Ce dernier est chargé de définir les termes, les périodes de distribution et en général le maniement des nouveaux prêts de l'Etat. Jusqu'à un certain point, la Banque peut exercer une influence stabilisatrice sur les marchés des valeurs, plus particulièrement sur celui des obligations du Gouvernement, bien qu'elle ne puisse, à cette fin, compromettre sa fonction première qui est de fournir au réseau bancaire des réserves de caisse suffisantes, mais non excessives.

A la suite de certains débats au cours des mois récents, on pourrait croire que le crédit bancaire est comprimé au Canada, que la réserve monétaire diminue et que les entreprises dignes de crédit ne peuvent obtenir l'argent dont elles ont besoin du marché des capitaux, ni des banques. Ces suppositions ne concordent pas avec les faits réels.

Le volume total des dépôts des banques, auxquels s'ajoute la monnaie en circulation au Canada, a augmenté fortement depuis l'été dernier et il a accusé une hausse de plus de 5% pour toute l'année 1960. Pendant la même période, la hausse correspondante aux Etats-Unis n'a pas atteint 3%. Cette hausse au Canada, pendant les quatre dernières années, a dépassé 20%, à

comparer avec moins de 14% aux Etats-Unis.

Le crédit bancaire pour fins commerciales n'a pas manqué au pays l'année dernière. Au cours de 1960, le réseau bancaire a considérablement augmenté ses avances aux entreprises commerciales qui reçoivent des prêts allant jusqu'à \$ 1 million. Les clients les plus importants de ces banques ont réussi à satisfaire leurs besoins par de nouvelles émissions de titres et, en conséquence, ils ont moins dépendu du crédit bancaire. Par contre, les entreprises commerciales qui sont incapables de vendre des émissions d'obligations ou d'actions, et qui d'ailleurs ont besoin de fonds de roulement qu'elles ne peuvent obtenir que de leurs banques, ont toujours pu et peuvent encore---à condition que la saine pratique bancaire soit observée et que le jugement des préposés au crédit ne leur soit pas opposé---obtenir les fonds de roulement nécessaires à la poursuite et à l'augmentation de leurs opérations. De nouvelles entreprises peuvent se faire accorder des prêts en devenant clientes des banques---car ces dernière ouvrent constamment de nouveaux comptes---et les anciens clients évidemment peuvent, lorsque la chose est opportune, obtenir des crédits additionnels.

Je suis sûr que les banques continueront à accorder une priorité aux besoins des petites entreprises, autrement dit à des entreprises appartenant pour la plupart à des Canadiens, et que les fluctuations entre un crédit bancaire facile ou restreint n'atteindront que les entreprises plus importantes, qui peuvent, et qui devraient, chercher ailleurs une aide financière plus ou moins étendue.

Dans leur ensemble, en 1960, les prêts bancaires et les placements des banques dans des titres autres que ceux du Gouvernement du Canada ont augmenté de \$340 millions. Les banques ont également grossi leur portefeuille en y ajoutant plus d'avoires liquides, y compris des bons du Trésor et des titres du Gouvernement, soit une augmentation de \$410 millions. Le fait que les banques aient pu, en plus d'augmenter leurs prêts commerciaux, accroître leur portefeuille d'obligations du gouvernement et d'avoires liquides, tout en augmentant très fortement leurs prêts personnels sous forme de crédit au consommateur, prouve qu'elles avaient plus de fonds prêtables que nécessaire pour répondre aux besoins de crédit ordinaires des maisons d'affaires.

Sur le marché des capitaux, les taux d'intérêt des nouveaux prêts à long terme sont un peu plus élevés aujourd'hui qu'il y a six mois, mais ils sont aussi de beaucoup inférieurs à ce qu'ils étaient il y a un an. Une hausse dans les prix des obligations et un déclin correspondant dans les taux d'intérêt de ces dernières, à venir jusqu'à la fin de l'été dernier, ont été interrompus et un mouvement contraire s'est produit lorsque les investisseurs ont refusé de payer des prix aussi élevés et n'ont pas voulu accepter des taux d'intérêt inférieurs sur des achats considérables.

Depuis deux mois, il y a eu amélioration dans les marchés des obligations au Canada. La vente très réussie des nouvelles Obligations d'épargne du Canada en novembre dernier a été suivie de deux excellentes émissions d'obligations à court terme du Gouvernement du Canada, en décembre et janvier, sans compter les nombreux lancements d'obligations provinciales, municipales

et de corporation. Le marché des obligations du Gouvernement a eu tendance à accuser une hausse modérée des prix, accompagnée d'une baisse dans les taux d'intérêt.

On entend dire à l'occasion que les provinces et les municipalités, et même les corporations, ne peuvent trouver au Canada tous les capitaux dont elles ont besoin. Ce genre de rumeur doit être reçue avec un grain de sel. Les comptes d'épargne des banques contiennent un volume très élevé d'argent qui peut au besoin être placé dans des titres de bon aloi. Des changements peuvent se produire dans les différentes sources de fonds de placement et les débouchés qui leur sont offerts. Dans presque tous les cas, le problème ne réside pas dans la disponibilité des fonds mais dans le consentement de l'emprunteur à payer le taux d'intérêt qui mettra à sa disposition le volume de fonds dont il a besoin. Les emprunteurs les plus résolus constatent qu'il n'y a aucune carence de fonds prêtables.

En tout temps et dans tout pays l'on trouvera des emprunteurs qui refusent de payer le taux d'intérêt résultant du jeu en marché libre dont bénéficient à la fois le prêteur et l'emprunteur. Il arrive que l'emprunteur canadien dépourvu de monnaie étrangère s'adresse à New-York ou à un autre milieu étranger (ce qui est à déconseiller, j'en suis sûr) et il y obtient des prêts en fonds étrangers qui devront plus tard être remboursés en monnaie étrangère, à un moment où la valeur au change du dollar canadien pourra être tout à fait différente de ce qu'elle était lors de l'emprunt. Ce genre d'emprunt a peut-être lieu parce que l'emprunteur se fait une fausse idée du coût véritable de l'argent en cause, ou bien pour des raisons de prestige, mais jamais, à mon avis, par

suite d'un manque de disponibilité monétaire au Canada, des fonds pouvant toujours être obtenus là, à des taux d'intérêt qu'un marché libre établit selon la situation courante de l'économie canadienne.

Les changements récents dans la retenue sur l'intérêt versé aux investisseurs étrangers, tels qu'annoncés par le ministre des Finances dans son budget du 20 décembre dernier, aura peut-être comme effet de rendre moins attrayant l'emprunt à l'étranger. Les craintes, exprimées alors par certaines personnes, que ces changements auraient comme effet de surcharger le marché des capitaux canadien, n'ont pas encore été justifiées par les événements. Si par hasard une telle congestion venait à se produire, j'espère qu'avec la collaboration de tous les intéressés nous arriverons à surmonter les difficultés qui en résulteront. La Banque du Canada tient assurément à faciliter le mouvement des fonds destinés à des placements au Canada et elle souhaite le maintien d'une situation bien ordonnée sur les marchés des capitaux dans notre pays.

Pour en revenir à mon thème premier, la disponibilité d'un crédit adéquat constitue une condition nécessaire mais non pas suffisante pour que notre économie continue à opérer à un niveau élevé, ou que toutes les parties du pays participent de façon équitable à sa croissance et à son progrès, ou que le chômage s'amointrisse soit dans le pays entier ou dans telle ou telle région. La banque centrale ne détermine pas l'usage qui doit être fait du volume total du crédit, pas plus qu'elle n'exerce une influence directe sur le rythme de l'activité économique, ni même sur tout genre d'activité économique,

en quelque lieu ou quelque temps que ce soit. Par ailleurs, il est reconnu depuis longtemps que les gouvernements peuvent exercer une influence importante sur le niveau général de l'activité économique comme sur les divers aspects de cette activité, et ils l'exercent de fait.

Les gouvernements peuvent augmenter ou réduire leurs dépenses. Ils peuvent accroître ou diminuer leurs revenus. Les décisions qu'ils prennent au sujet des dépenses, des impôts ou des frais de service mènent à des hausses et des baisses dans la dette de l'Etat. La nature des déboursés et des impôts, comme les emprunts qui s'y rattachent, peuvent avoir des répercussions profondes sur la situation financière et sur le climat des marchés financiers, non moins que sur les divers secteurs de l'activité économique.

En plus de contrôler leurs opérations financières et autres, tous les gouvernements peuvent, s'ils le désirent, encourager ou déconseiller certaines formes d'activité économique poursuivies par des particuliers et des maisons d'affaires. Les décisions prises à cet égard doivent tenir compte de plusieurs considérations diverses et souvent contradictoires, et elles se ressentent forcément de la philosophie et des opinions préconisées par divers groupements, sinon par la collectivité toute entière. Il est important de faire une distinction bien nette entre les gouvernements et les banques centrales.

Les gouvernements peuvent régler l'allocation du crédit, la distribution du revenu, la conduite de l'activité économique et l'offre d'emploi, par industries ou par régions, si les circonstances l'exigent. Les gouvernements peuvent encourager ou déconseiller l'exportation et l'importation, ou le travail de telle

ou telle industrie qui produit pour l'exportation ou qui fait concurrence à l'importation. Leur influence peut s'exercer sur la nature et l'étendue de l'expansion urbaine, ou sur la répartition de l'industrie dans tout le pays. Les gouvernements peuvent, de diverses façons, stimuler ou décourager la croissance de l'épargne, régler le crédit au consommateur, ou influencer la construction du logement ou l'emploi des capitaux privés. Ils peuvent faire en sorte que le volume total de la dépense au sein de l'économie soit tel qu'il puisse être financé à même la production annuelle et l'épargne résultant du revenu entier du pays, sans qu'il soit nécessaire d'avoir constamment recours à des prêts consentis par l'étranger.

Ce genre de mesures se retrouvent dans presque tous les pays aujourd'hui. Toutes ont été employées au Canada à l'occasion, mais jamais par la banque centrale et sûrement pas d'une manière absolue tendant à donner des résultats bien déterminés. Sans doute, certaines personnes s'opposent à quelques-unes sinon à toutes ces pratiques, mais lorsque la collectivité toute entière le désire, ces pratiques peuvent être confiées à des agences qui les exécuteront en marge du domaine de la banque centrale.

Je tiens à souligner l'importance d'autres aspects du régime économique afin de pouvoir réfuter, aussi fermement que je le puis, l'idée que la Banque du Canada s'oppose au plein emploi, ou qu'elle fonctionne dans le but de restreindre la croissance économique ou de prévenir une hausse de l'emploi, pour favoriser les intérêts supposés de la politique monétaire ou combattre l'inflation.

La recherche du plein emploi, l'élimination du chômage par des moyens non-inflationnistes, doivent constituer pour nous tous un objectif économique de tout premier ordre. Nous ne devrions pas permettre à des concepts exagérés sur l'influence de la politique monétaire de nous faire négliger la recherche des mesures les plus pratiques et les plus efficaces qui soient en dehors du domaine monétaire, afin d'assurer le retour d'un haut niveau de plein emploi et la réduction au minimum du chômage. De même, nous ne devrions pas permettre qu'une saine administration de la politique monétaire, et l'acceptation par le public d'une telle administration, soient compromises par une inquiétude toute naturelle au sujet d'un chômage intense, qui n'a cependant pas été causé par cette politique et qui ne peut pas non plus être corrigé par elle.

Un chômage généralisé est l'indice que, tous tant que nous sommes, nous n'avons pas su tirer le meilleur parti possible des ressources offertes par la technologie et la science sociale modernes. Lorsque le tout économique ne fonctionne pas à sa pleine capacité, nous ne produisons pas la quantité maximum de biens et services requis, que ce soit aux fins de la consommation ou pour augmenter notre capacité de production et améliorer les normes d'existence à venir. En conséquence, la nation subit une perte économique réelle---qui pourrait être évitée---sans oublier les pertes et les déceptions de ceux qui cherchent de l'emploi sans jamais arriver à en trouver. A mon avis, le simple bon sens nous indique, lorsque nous considérons les problèmes économiques, sociaux et personnels qui accompagnent le chômage, que la collectivité ne saurait

payer un prix trop élevé pour atteindre son plein niveau de production et réduire le chômage dans toute la mesure du possible. Pour être pratique évidemment il faut nous demander quelles sont les meilleures mesures à prendre, et comment le coût de ces mesures pourra être partagé entre les divers groupes et les particuliers qui forment la collectivité? Assurément, il existe des moyens inflationnistes et non-inflationnistes d'en arriver au plein emploi et à un rythme d'expansion économique satisfaisant. L'inflation représente une méthode fautive et déconcertante de répartir les frais encourus par toute tentative de ce genre. Elle se borne en effet à enlever des biens aux faibles pour en faire bénéficier les forts. Il existe des moyens plus équitables et plus efficaces de partager les coûts réels et les bénéfices éventuels qui accompagnent un programme social de caractère pratique et économique. Toute banque centrale doit s'opposer aux méthodes inflationnistes, comme à ces procédés illusoire qui comportent une expansion monétaire excessive. Toutefois l'adoption d'une méthode, ou d'un ensemble de méthodes destinées à établir et à maintenir le plein emploi et un niveau élevé de croissance économique constante n'est jamais contrariée ou restreinte par la banque centrale, ni par une saine politique monétaire. Croissance économique et haut niveau d'emploi ne peuvent apparaître comme par magie, simplement par l'adoption de mesures monétaires, mais aucun obstacle financier ne s'oppose à l'exécution---sous une forme non-inflationniste---d'un programme réalisable, du moment que la collectivité consent à faire les démarches nécessaires et à effectuer la diversion des ressources matérielles et les changements dans la répartition des revenus

réels qui s'imposent pour l'exécution de ce programme. Tels sont les facteurs véritables qu'il est impossible de ne pas reconnaître.

Le problème qui résulte du développement régional au Canada, et de la diversité de l'activité économique dans les régions, de même que la grande variété de revenus, de dépenses et de placements dans ces dernières, se trouve au coeur même de la Confédération canadienne. A ses débuts, le Canada n'était pas un tout géographique naturel, ni un tout économique naturel; il ne semblait pas appelé à se développer et, de fait, il ne s'est pas développé comme aurait pu le faire un tout économique naturel. En vérité le Canada est fondamentalement une nation où se sont rapprochés divers groupes vivant dans des régions éloignées les unes des autres et qui subissent fortement l'influence de conditions géographiques et climatiques variées, sans parler des différents facteurs historiques et psychologiques. Tous ces groupes partagent cependant certains objectifs identiques et ils désirent former un seul corps politique pour mieux atteindre ces objectifs --- un seul corps politique aux yeux du monde extérieur, bien qu'il ait en réalité conservé la plupart des distinctions politiques qui caractérisaient les divers éléments de la Confédération.

L'un des principes actifs de notre Confédération veut que les diverses régions entretiennent le commerce et les communications qui les relient entre elles, en plus du commerce et des communications qui peuvent être avantageusement poursuivis avec le reste du monde. Un autre principe tout aussi important veut que chacune des régions développe son propre édifice économique dans la mesure du possible, et que les autres régions l'aident dans cette tâche.

Les liens qui unissent toutes les régions et la frontière qui entoure l'ensemble du pays constituent l'une des forces qui assurent une nation unie. Le maintien d'unités locales actives, vigoureuses et indépendantes forme une autre de ces forces. La solidarité et l'aide mutuelle ne peuvent se réaliser pleinement sans indépendance et sans effort personnel. De même, la vitalité, l'initiative et l'adaptabilité de chacun des éléments du tout doivent avoir l'appui de la nation entière, et surtout celui des régions mieux favorisées, afin que soient aidées celles qui se trouvent dans des circonstances moins avantageuses.

Comme je l'ai mentionné, l'approvisionnement du crédit n'est pas le seul facteur, ni le facteur le plus important, lorsqu'il s'agit d'encourager l'expansion économique d'une région. Il faut faire naître des occasions d'avancement en encourageant l'expansion des industries qui donnent de l'emploi, il faut pousser des hommes habiles, énergiques et ambitieux à créer de nouvelles entreprises, à développer celles qui existent déjà et à prendre des risques, que ce soit personnellement ou collectivement, pour bâtir l'avenir. Les occasions de progrès peuvent être exploitées par le public des centres intéressés ou leurs gouvernements, mais non par le système bancaire.

En ce qui concerne la disponibilité de crédit, je crois que l'économie canadienne, prise dans son ensemble, est à même de produire suffisamment de capitaux pour financer toutes les immobilisations susceptibles d'être intégrées dans une croissance saine et soutenable. J'espère qu'on constatera, à la longue, que les régions canadiennes les moins aptes à réaliser les capitaux dont elles ont besoin vont obtenir de plus en plus d'aide financière de nos sources canadiennes, au lieu de s'adresser à l'étranger.

L'épargne est considérable au Canada en général; elle est même plus forte qu'aux Etats-Unis, bien que l'épargne personnelle, prise en proportion du revenu personnel une fois l'impôt levé, soit plus basse au Canada que chez nos voisins du Sud. Ce sont les épargnes des corporations qui sont beaucoup plus élevées chez nous. Si on l'employait à bon escient, le total de notre épargne nationale nous procurerait un progrès économique plus marqué que celui des Etats-Unis---en autant que le progrès dépend de placements en biens physiques tangibles. L'avancement économique repose aussi évidemment sur des conditions qui ne sont pas du domaine matériel, sur un capital humain d'une qualité et d'une valeur accrues. Il est intéressant de noter que le nouveau président du "Council of Economic Advisers" aux Etats-Unis partage cet avis. Personnellement, je crois que le rythme de notre croissance économique, sur le plan national autant que régional, sera activé par une accumulation de richesses et de talents humains qui viendront de normes de santé plus élevées, d'un enseignement général plus répandu et d'une meilleure orientation professionnelle et scientifique, ces avantages s'ajoutant à ceux qui résulteront de la construction de nouveaux ateliers et de l'installation de nouvelles machines et d'outillage additionnel.

Quoi qu'il en soit, presque tous conviendront qu'une hausse dans l'épargne canadienne est à recommander et qu'il serait utile, en particulier, de voir l'épargne personnelle augmenter sensiblement par rapport à celle réalisée par les corporations.

La quantité nette de l'épargne personnelle est ce qui reste de cette épargne après avoir soustrait des montants épargnés chaque année par certaines personnes, la contre-épargne v. g. la somme du capital ou des nouveaux emprunts consacrés par d'autres personnes à leurs frais de consommation courants. Il se trouvera toujours de gens pour dépenser leur capital, particulièrement chez les vieillards et les personnes à la retraite, ou chez les jeunes gens et les personnes à charge dont les frais d'existence sont payés à même des fonds créés antérieurement. C'est tout naturel dans le cours ordinaire de la vie. Par ailleurs, il existe un genre de contre-épargne qui se rattache particulièrement au crédit au consommateur et suivant laquelle une personne hypothèque pratiquement son avenir afin de dépenser plus que son revenu ne le lui permet. Jusqu'à un certain point et en certaines circonstances, la chose ne peut être évitée. Il est évident toutefois que, depuis la guerre, notre pays a assisté à une expansion très forte et très rapide du crédit au consommateur, et que cette augmentation a été puisée à même l'épargne d'autres personnes, épargne qui autrement aurait pu servir à appuyer le progrès économique du Canada sous l'égide de propriétaires et d'administrateurs canadiens. Nous nous considérions autrefois plus prudents que les Américains à ce point de vue, parce que nous n'entreprenions pas de campagnes de ventes intenses et que nous résistions aux instances de ceux qui nous invitaient à vivre au-delà de nos moyens. Il est évident que les vendeurs ont depuis réussi à surmonter notre résistance. L'augmentation de la dette du consommateur au Canada au cours des années récentes, et même depuis la fin de la seconde guerre mondiale, dépasse celle constatée aux Etats-Unis, et

le montant de cette dette du consommateur canadien représente actuellement la même proportion de son revenu personnel, après levée de l'impôt, que celle du consommateur américain.

Tout programme destiné à augmenter l'épargne au Canada, et particulièrement l'épargne personnelle du Canadien, en utilisant cette épargne de la façon la plus avantageuse possible pour la nation autant que pour l'épargnant, saura bénéficier d'un changement d'attitude à l'égard de la dette du consommateur et du crédit consenti à ce dernier. Je crois que le Canada tirerait profit d'un retour à des pratiques plus frugales, plus prudentes et à ces traits moraux qui étaient autrefois caractéristiques de tous les Canadiens.

J'ai souvent répété que notre pays vit au-delà de ses moyens parce que nous encourons des obligations envers l'étranger en important des biens et services destinés à la consommation aussi bien qu'à l'utilisation des capitaux qui dépassent fortement le volume de nos exportations. La dette nette du Canada à l'étranger, y compris les placements directs effectués par d'autres pays dans notre industrie et nos ressources et la dette que représentent les emprunts faits à l'extérieur par les provinces, les municipalités et les corporations, a augmenté de \$ 13 milliards depuis onze ans--- puisqu'elle était inférieure à \$ 4 milliards en 1949 et qu'elle a presque atteint \$ 17 milliards à la fin de 1960. D'aucuns prétendent qu'il n'y a pas de mal à ce que le pays augmente sa dette, que l'avenir en prendra soin et que l'économie s'en trouvera raffermie dans l'intervalle. On soutient que nous ne pouvons progresser de façon satisfaisante sans de fortes entrées de capitaux étrangers tous les ans.

A mon avis, cette façon de raisonner est fautive sur trois points. Tout d'abord, notre épargne actuelle---du moment qu'il y a plein emploi---suffit à assurer un haut niveau d'expansion. En second lieu, je crois que le Canada, en dépendant trop des capitaux étrangers, s'est attiré une sorte de progrès économique qui a créé des "booms" et des retraits excessifs, et qu'il en est résulté un chômage plus marqué à son point maximum comme dans sa moyenne que si nous avions maintenu une allure modérée. Les coûts aussi ont été plus élevés à cause de cela. En troisième lieu, et c'est peut-être là le point le plus important, en nous appuyant pendant nombre d'années sur une forte importation de capitaux étrangers, nous avons permis aux pays de l'extérieur de participer de façon croissante à toutes espèces d'entreprises économiques au Canada, nous leur avons vendu nos ressources naturelles et nous avons soumis plus d'industries secondaires à une administration et à un contrôle étrangers. Un apport plus marqué d'épargne et de capitaux canadiens aux régions et aux industries qui ont besoin d'autres fonds pour se développer aiderait à créer une économie plus saine.

Le point fondamental qu'il nous faudra déterminer, d'une manière ou d'une autre, est le suivant: sommes-nous prêts, en tant que nation, à vivre de notre propre labeur, à prélever sur nos propres revenus ce dont nous avons besoin pour notre progrès futur, et à financer et régir notre expansion de façon à ce que l'intérêt canadien dans l'industrie canadienne augmente éventuellement, au lieu de continuer à fléchir. Le respect de ces principes ne nuit aucunement au plein emploi ni à une hausse suivie des normes de vie. Nous

pouvons, sans nous montrer imprudents et sans sacrifier nos meilleurs intérêts, poursuivre des méthodes qui seront "selon nos moyens", ou qui nous permettront de "nous débrouiller nous-mêmes", pour employer des expressions courantes qui font généralement allusion à un travail acharné, à la modération dans la dépense, à une certaine fierté personnelle et au maintien d'une indépendance qui permet d'être maître chez soi. La solution de ce problème relève de tous les Canadiens. Je crois qu'elle se rapproche de l'oeuvre énergique commencée par nos ancêtres autrefois, oeuvre à laquelle la population de Terre-Neuve a longuement collaboré avant de se joindre à la Confédération en 1949. Cette oeuvre tendait à développer et à sauvegarder une nation qui couvre toute la partie septentrionale du continent nord-américain afin que---sans pour cela cesser d'entretenir des relations amicales et harmonieuses avec ses voisins du Sud---cette nation conserve à tous égards une vie indépendante, vigoureuse et sûre d'elle-même.