

extra

ALLOCUTION PRONONCÉE PAR
M. LOUIS RASMINSKY, GOUVERNEUR DE LA BANQUE DU CANADA,
LORS D'UNE RÉUNION CONJOINTE DU CANADIAN CLUB ET DE L'EMPIRE CLUB
À TORONTO, LE 21 OCTOBRE 1963

ALLOCUTION PRONONCÉE PAR
M. LOUIS RASMINSKY, GOUVERNEUR DE LA BANQUE DU CANADA,
LORS D'UNE RÉUNION CONJOINTE DU CANADIAN CLUB ET DE L'EMPIRE CLUB
À TORONTO, LE 21 OCTOBRE 1963

Je vous remercie de l'occasion que vous me donnez de vous adresser la parole aujourd'hui. L'événement a pour moi une importance particulière, car c'est la première fois que je parle en public depuis ma nomination au poste de gouverneur de la Banque du Canada il y a un peu plus de deux ans. En toute franchise, cette abstention de ma part ne m'a pas imposé de trop lourds sacrifices. Au contraire, car il m'arrive même parfois de songer avec un peu de nostalgie au bon vieux temps, alors que l'étiquette professionnelle ne permettait guère aux dirigeants des banques centrales de prononcer ou d'écrire un seul mot qui puisse dévoiler les mystères de leur métier. Ces temps sont révolus, cependant, et je vous avouerai que personnellement je n'en suis pas fâché. Je partage même de tout coeur l'opinion généralement admise de nos jours à l'effet que les banques centrales se doivent de parler clairement de la nature de leurs opérations.

Au reste, même si j'ai évité les tribunes durant ces deux ans, il ne faudrait pas en conclure que j'ai observé un silence rigoureux. Outre que la Banque publie hebdomadairement et mensuellement une masse considérable de renseignements sur les questions monétaires et financières, elle a présenté, depuis que je suis gouverneur, deux rapports annuels, où je me suis efforcé

d'expliquer la nature et le pourquoi de nos opérations. De plus, à chacune des six occasions où la Banque a modifié son taux d'escompte, j'ai remis aux journaux un communiqué sur le sujet. Franchement, je n'ai jamais espéré que ces rapports et ces communiqués pourraient me valoir le prix de littérature offert par le Gouverneur général, mais à chaque occasion j'ai au moins essayé d'y être aussi explicite que le permettaient les circonstances.

De plus, la Banque a présenté à la Commission royale d'enquête sur le Système bancaire et financier, en mai 1962, un long mémoire que j'ai d'ailleurs complété par un exposé d'introduction lorsque je me suis présenté devant la Commission, à Ottawa, en janvier dernier. Le président de la Commission, le juge en chef Dana Porter, et ses collègues, m'ont interrogé pendant trois jours et demi. L'impression nette qui m'est restée à la fin de l'audience, c'est que s'il manquait au dossier quelque détail important au sujet de la Banque du Canada, ce n'était sûrement pas parce que les commissaires n'avaient pas su poser toutes les questions nécessaires, mais plutôt parce que j'ignorais les réponses à certaines questions.

Comme c'est ma première allocution en public, il me semble bien à propos de vous entretenir du rôle d'une banque centrale, tel que je le conçois, et de l'idée que je me fais de mes propres fonctions.

Il y a près d'un siècle, Walter Bagehot, banquier et journaliste anglais, déclarait que "la monnaie ne saurait se diriger d'elle-même" et la première tâche d'une banque centrale est précisément de diriger la monnaie nationale. Cette tâche implique évidemment une grande responsabilité envers la société et c'est pourquoi, dans tous les pays, la banque centrale fait partie des services de l'État. Dans la plupart des cas, cependant, notamment au Canada, la banque centrale a un statut -- en dehors des cadres ordinaires des ministères -- qui lui confère une autonomie et, par conséquent, une part de responsabilité, que n'ont pas les services ordinaires du gouvernement. On a sans doute jugé que ces dispositions permettraient à la banque centrale, au cours des années, de mieux servir la collectivité.

Mais, comme la politique monétaire est l'un des éléments de la politique générale des pouvoirs publics, et puisque la banque centrale met sa politique monétaire en oeuvre en vertu d'une loi adoptée par le Parlement, il est évident que le gouvernement doit assumer une part de responsabilité en ce qui a trait à cette politique. C'est naturellement à la Banque du Canada elle-même qu'incombe la direction des opérations quotidiennes dans ce domaine, mais le gouvernement, représenté par le ministre des Finances, est constamment tenu au courant des politiques pratiquées par la Banque; il a donc l'occasion et la responsabilité de juger

si cette politique est bien celle qui, selon lui, convient en l'occurrence. S'il n'est pas d'accord, il est tenu d'exprimer son opinion, ce qui amènera naturellement à rechercher le moyen de concilier les points de vue au sujet de la politique à suivre. Si l'accord s'avère impossible, c'est l'opinion du gouvernement qui, dans une société démocratique comme la nôtre, doit l'emporter sur ce point comme pour les autres questions. Ceci ne saurait pourtant libérer le gouverneur de sa responsabilité personnelle et, tant qu'il reste à son poste, le public est en droit de croire qu'il accepte la pleine responsabilité de la politique suivie par la Banque.

C'est ainsi du moins que je comprends le principe de la responsabilité conjointe en matière de politique monétaire. A mon avis, ce principe est bien compris et généralement accepté au Canada et son application ne présente actuellement aucun problème.

J'aimerais maintenant préciser la nature des fonctions de la Banque du Canada. Dans presque tous les domaines où la Banque exerce son activité, elle agit soit en qualité de conseillère ou d'agent financier du gouvernement, soit pour son propre compte à titre d'institution autonome.

J'attache une grande importance au rôle que joue la Banque en tant que conseillère du gouvernement; elle cherche d'ailleurs

constamment à se donner les outils nécessaires à l'exécution efficace de son rôle. Je crains toutefois de ne pouvoir m'étendre davantage sur ce sujet devant cet auditoire, car c'est à titre confidentiel que la Banque donne son avis au gouvernement, et il va sans dire que celui-ci reste toujours libre de l'accepter ou de le refuser, comme il l'entend.

Les opérations effectuées par la Banque en sa qualité d'agent financier du gouvernement englobent un vaste domaine: celles, notamment, qui se rattachent à l'émission et au rachat des titres du Gouvernement canadien et presque toutes ses opérations sur le marché des changes. Dans ces deux domaines, la Banque entretient des relations directes et suivies avec les milieux financiers, relations qui nous sont évidemment très précieuses dans notre rôle de conseiller du gouvernement. Mais même si c'est la Banque plutôt que le gouvernement qui effectue sur la place les opérations de change et les opérations qui relèvent de l'administration de la dette publique, notre rôle dans ces domaines reste essentiellement celui d'un conseiller et d'un agent.

C'est lorsqu'il y a lieu de mettre la politique monétaire en oeuvre que la Banque agit de son propre chef, car c'est là le domaine où sa responsabilité est directement engagée. La mise en application de la politique monétaire de la Banque consiste essentiellement à varier le rythme de croissance des réserves de caisse du réseau bancaire, ce qui

influe sur le rythme auquel évoluent pour l'ensemble des banques commerciales les prêts, les placements et, en contrepartie, les dépôts. Tout changement dans le rythme d'expansion du système bancaire a tendance à se répercuter sur les taux d'intérêt et sur les autres conditions auxquelles le crédit est disponible dans les divers secteurs de l'économie. La mise en oeuvre de la politique monétaire exige, en tout premier lieu, que la banque centrale assure par son action une évolution des avoirs et des dépôts bancaires susceptible de promouvoir dans le domaine du crédit des conditions qui répondent aux exigences de la conjoncture économique.

Le noeud de la question est précisément de savoir quelles sont ces exigences. Malheureusement, il n'existe pas de formules toutes faites qui permettent à la Banque de savoir comment elle peut répondre le mieux aux exigences de l'heure. Il va de soi que la politique monétaire suscite beaucoup d'intérêt en dehors des cadres de la banque centrale et nous, les gens du métier, nous nous en réjouissons car toute collaboration peut être précieuse. Tous ceux qui ont sérieusement étudié la question conviendront, j'en suis sûr, qu'il n'existe aucun livre de recettes où la Banque pourrait trouver dans chaque cas les indications nécessaires à l'exécution de ses fonctions. Rien ne me ferait plus plaisir que d'avoir à ma disposition une formule toute simple. Quel soulagement

ce serait si la Banque pouvait s'épargner la nécessité d'avoir à exercer son jugement avant de prendre des décisions très délicates car, nous le savons, l'exercice de cette faculté comporte tous les risques de la faillibilité humaine. Je n'entrevois pas le jour où il sera possible dans ce domaine de trouver un livre du maître où seraient consignées les réponses à toutes les questions, ni le jour où on pourra confier toutes les données d'une situation à un calculateur électronique et espérer qu'il en sortira une fiche d'instructions détaillées.

Il me faut donc vous avouer que je ne puis vous remettre une formule que le personnel de la Banque utiliserait pour déterminer ce qu'il faut faire dans telle ou telle circonstance. Dans le mémoire que la Banque a présenté à la Commission Porter, nous avons fait l'exposé des facteurs dont nous tâchons de tenir compte lorsque nous avons à établir la politique à suivre. Si je devais essayer de résumer en une seule phrase ce très complexe sujet, je m'exprimerais probablement comme suit: nous consacrons beaucoup de temps et de soins à tenter de comprendre ce qui se passe dans l'économie, nous cherchons alors à déterminer quelles sont les conditions du crédit qui seraient les plus aptes à nous assurer la situation économique qu'envisage la politique générale du gouvernement, puis nous essayons de réaliser cette conjoncture avec les moyens dont nous disposons.

L'apport qu'on peut raisonnablement attendre de la politique monétaire et de l'évolution des conditions du crédit varie selon les circonstances. Tout comportement plus ou moins satisfaisant de l'économie peut, naturellement, s'expliquer de bien des façons, tout comme un mauvais état de santé peut souvent être attribué à diverses causes. La seule modification des conditions du crédit ne saurait constituer une panacée pour nos malaises économiques, pas plus qu'une seule forme de traitement ne convient à toutes les maladies du corps humain. La politique monétaire n'est que l'un des éléments de la politique générale pratiquée par les pouvoirs publics qui soient susceptibles d'influer sur l'évolution de l'économie et même tout l'arsenal des mesures dont dispose l'État ne saurait nous assurer les résultats attendus si le mal est ailleurs -- par exemple si une branche importante du secteur privé ne fonctionne pas avec efficacité ou manque de dynamisme, ou encore si le mal tient de conditions qui existent à l'étranger.

En réalité, on trouve une grande divergence d'opinions lorsqu'il s'agit d'établir jusqu'à quel point une légère modification des conditions de crédit peut avoir des répercussions sur l'évolution de l'économie. Quant à moi,

je suis d'avis qu'on a généralement tendance à exagérer l'importance du rôle que peut jouer, seule, la politique monétaire; d'autre part, je sais pertinemment qu'en certaines occasions l'application vigoureuse de mesures monétaires peut s'avérer particulièrement utile. A mon avis, une bonne politique monétaire est une condition essentielle, mais non suffisante, d'une conjoncture économique favorable. Je crois donc que la politique monétaire doit faire l'objet de nos meilleurs soins en tout temps et que nous devons tenter tous les efforts possibles pour la mettre à point.

Tout ceci peut vous paraître très abstrait. Permettez-moi de concrétiser la question en vous présentant une série de petits instantanés de la situation économique à diverses dates depuis que je suis gouverneur de la Banque. Je vous dirai en même temps comment, dans chaque cas, la Banque en est arrivée à établir ce qui, selon elle, devait être la politique monétaire en l'occurrence.

* * *

Mon premier instantané porte la date du 24 juin 1962. A cette date, le premier ministre du temps déclara que le pays faisait face à une crise du change et que le gouvernement était bien décidé à défendre la valeur du dollar canadien par rapport aux autres devises

en maintenant le cours établi quelques semaines auparavant. Plusieurs mesures spéciales allaient être appliquées par le gouvernement sans retard pour remédier à la situation. Le même jour, la Banque annonça que son taux d'escompte, c'est-à-dire le taux minimum auquel elle accorde son concours aux banques à charte, était immédiatement porté à 6%.

L'annonce de cette hausse du taux d'escompte constituait le signal d'une politique monétaire très ferme. Voici quels furent les principaux facteurs qui motivèrent cette décision. Tout d'abord, les réserves de change du pays avaient fléchi considérablement parce que le courant des capitaux étrangers s'était tari à un moment où le Canada achetait plus de marchandises et de services à l'étranger qu'il n'en exportait. Il nous fallait donc provoquer un nouveau courant de capitaux vers le Canada afin d'assurer l'équilibre de nos comptes internationaux. En deuxième lieu, une hausse des taux d'intérêt au Canada, dans le cadre d'un programme visant à protéger notre dollar, pousserait certains Canadiens à emprunter à l'étranger, ce qui aiderait à amorcer la rentrée des capitaux nécessaires. Troisièmement, à défaut d'une solution adéquate à la crise du change, tout notre commerce extérieur se trouverait sérieusement déséquilibré et notre économie domestique en subirait un recul inquiétant.

Dans une telle conjoncture, il ne faisait pas de doute qu'une politique monétaire très ferme s'imposait. Je puis aujourd'hui considérer la situation rétrospectivement et je n'ai aucun motif de croire qu'une discipline monétaire moins sévère aurait pu, en l'occurrence, comporter plus d'avantages pour le pays. D'ailleurs la crise du change fut rapidement surmontée et une détente de la politique monétaire ne tarda pas à se faire sentir.

* * *

Mon deuxième instantané a été pris dans les premiers jours de septembre 1962. A ce moment, un fort courant de capitaux étrangers s'était engagé vers le Canada et la situation dans le domaine du change s'améliorait au point de constituer une menace de moins en moins sérieuse à la performance de l'économie canadienne. Dans ces conditions, puisque notre main-d'oeuvre et notre équipement industriel restaient dans une assez large mesure sous-employés, et que d'autre part on ne distinguait aucune forte tendance à la hausse des prix, il nous a semblé que la Banque pouvait, sans nuire à l'équilibre de nos comptes internationaux, contribuer à l'essor économique en laissant s'assouplir les conditions du crédit. Cette réorientation de la politique monétaire se manifesta par la réduction du taux d'escompte à $5\frac{1}{2}$ pour cent, annoncée le 7 septembre.

Effectivement, l'évolution de l'économie au cours des quelques mois suivants a semblé justifier la continuation d'une politique de crédit plus facile et l'augmentation constante de la masse monétaire amena éventuellement de nouvelles réductions du taux d'escompte - à 5 pour cent en octobre, à 4 pour cent en novembre et enfin à $3\frac{1}{2}$ pour cent en mai dernier. Dans l'intervalle, les taux d'intérêt au Canada avaient fléchi au point que le décalage entre les taux pratiqués au Canada et aux États-Unis ne constituait plus une invitation aux emprunteurs canadiens à se procurer des fonds sur le marché étatsunien. Depuis avril jusqu'à la mi-juillet, le volume des nouveaux emprunts canadiens sur la place de New-York fut relativement modeste.

* * *

Mon troisième instantané porte la date du 23 octobre 1962. Ce qui s'est produit ce jour-là illustre bien un des aspects de l'attitude de la Banque du Canada devant le comportement du marché. La "crise de Cuba" avait atteint son point culminant. Une recrudescence de la tension entre les États-Unis et l'Union soviétique au sujet du problème cubain avait ébranlé fortement le marché canadien des obligations -- plus fortement, en effet, que ce ne fut le cas aux États-Unis. Les cours des obligations menaçaient de s'effondrer, entraînant par le fait

même une ascension rapide de leurs rendements. Bien que les perspectives de la scène politique internationale fussent des plus alarmantes, nous avons cru à la Banque qu'on ne pouvait rien attendre de bon du resserrement du crédit qui semblait se dessiner. La Banque accorda donc un appui vigoureux au marché des obligations et nos achats d'obligations du Gouvernement canadien furent de 77 millions de dollars ce jour-là et, au total, de 111 millions sur une période de trois jours. Le marché reprit confiance au cours des jours suivants et nous avons cédé alors une partie appréciable des obligations que nous avons achetées.

Cet incident illustre bien la façon dont l'intervention directe de la banque centrale sur le marché des valeurs peut réduire les fluctuations des cours et des rendements. Depuis deux ans, il y a eu d'autres occasions où le marché canadien des obligations s'est montré capricieux au point qu'une intervention énergique de la part de la Banque nous a semblé justifiée. Nous croyons toutefois qu'ordinairement, lorsque le climat du marché est plus normal, il est préférable que la Banque n'exerce son action sur les taux d'intérêt que de façon indirecte, qu'elle s'abstienne d'intervenir directement sur le marché des valeurs à longue échéance et qu'elle laisse aux forces du marché le soin d'établir librement le cours des obligations du gouvernement au jour le jour. Il nous semble qu'à la longue cette attitude est celle qui contribuera le mieux

à développer dans le monde financier les rouages et les méthodes les plus aptes à répondre aux besoins de l'économie.

Au sujet des rouages de la finance, je me permets d'ajouter que la Banque est intéressée aussi à d'autres initiatives qui lui permettent de collaborer au développement d'institutions et de pratiques financières qui répondent en tous points aux besoins du pays. Je crois que nous avons pris dans ce domaine des initiatives heureuses et que nous avons joué un rôle utile: par exemple la rapide croissance du marché monétaire au Canada. Plus nos relations avec les institutions financières et le marché seront étroites, plus notre collaboration à toutes les initiatives de ce genre pourra être utile. J'espère que la Banque sera en mesure de jouer pleinement son rôle dans ce domaine chaque fois que les circonstances le lui permettront.

Permettez-moi de vous montrer un dernier instantané. Cette fois je passerai très rapidement. A partir du mois de septembre 1962 jusqu'au mois de mai 1963, les taux d'intérêt ont baissé au Canada. Par la suite, et surtout après que fut annoncé aux États-Unis, le 18 juillet, un impôt dit de péréquation des intérêts (même si ce projet a été modifié en faveur du Canada trois jours plus tard) une atmosphère d'incertitude est apparue sur le marché canadien. Il en résulta une légère hausse des taux d'intérêt et une diminution du volume des émissions

d'obligations. Le 12 août, la Banque du Canada a réagi aux nouvelles données de la situation en portant son taux d'escompte de $3\frac{1}{2}$ à 4 pour cent. Nous avons alors précisé qu'il s'agissait d'un simple redressement et que cette mesure ne comportait pas une réorientation fondamentale de la politique monétaire. Elle a eu pour effet, en l'occurrence, de faciliter le lancement de nouvelles émissions de titres sur le marché.

* * *

Ici se termine la présentation de mes instantanés. Je m'arrête non pas parce que le paysage n'a pas changé depuis mais parce que la discrétion m'interdit de vous montrer nos plus récentes photos, ce qui, heureusement d'ailleurs, n'est pas nécessaire. Mon but, en effet, était tout simplement de vous indiquer sommairement comment la Banque est amenée à tenir compte de plusieurs différents facteurs dans l'élaboration de sa politique monétaire.

Dans les cas que j'ai choisis pour exposer certaines des considérations qui ont inspiré notre politique monétaire au cours des deux dernières années, il a été question parfois de notre balance des paiements. Ce ne fut pas par hasard. Que nous le voulions ou non, la politique monétaire du Canada depuis deux ans a dû tenir compte de la nécessité de renforcer notre situation financière vis-à-vis de l'étranger. Vous me permettrez donc de vous présenter en guise de conclusion quelques réflexions générales sur cette question.

Au début de ce mois j'ai assisté, avec le ministre des Finances, aux assemblées annuelles des deux institutions de Bretton Woods, le Fonds Monétaire International et la Banque mondiale. Ces réunions offrent toujours un intérêt particulier pour tous ceux qui s'occupent des questions financières puisqu'elles groupent les représentants des ministères des Finances et des banques centrales de presque tous les pays non communistes. Elles facilitent les échanges de vues, soit en séances publiques, soit à titre personnel, sur les problèmes économiques des différents pays et sur le fonctionnement du système financier.

Un fait particulièrement remarqué à la réunion du Fonds Monétaire International cette année: les délégués de pratiquement tous les pays sont tombés d'accord pour reconnaître qu'il serait opportun de poursuivre plus activement les études en cours dont l'objet est de déterminer jusqu'à quel point le fonctionnement du système financier international répond aux besoins actuels. Le Fonds Monétaire International intensifiera son travail dans ce domaine et les ministres des dix pays (y compris le Canada) qui ont participé en 1962 à l'élaboration des accords spéciaux visant à suppléer aux ressources financières du Fonds, ont demandé à leurs délégués de faire de leur côté une étude qui s'agencerait à celle que le Fonds a lui-même entreprise.

Je me réjouis de cette décision. A mon avis, si l'on veut que le système financier international reste au diapason des besoins de notre monde, il lui faut toujours conserver une grande souplesse. Mais, j'en suis convaincu, nous aurions tort de croire que ces nouvelles études sont le présage d'un changement fondamental du système actuel. Leur but est plutôt de savoir dans quel sens devrait évoluer le système de façon à ce qu'il puisse s'adapter graduellement et sans heurts à la conjoncture toujours changeante.

L'assemblée annuelle du Fonds Monétaire International a aussi débattu cette année une autre question qui, même si elle n'a pas été l'objet de grandes manchettes, me semble être au moins tout aussi importante que la perspective de changements dans le système financier international. Il est assez généralement accepté qu'aucun système international ne peut fonctionner de façon satisfaisante à moins que les principaux pays intéressés au commerce mondial n'adoptent sur le plan national des mesures qui soient compatibles avec un équilibre international. Ces pays savent depuis longtemps d'ailleurs que, si le système financier ne fonctionne pas bien sur le plan international, il leur sera difficile d'atteindre les objectifs économiques qu'ils envisagent sur le plan domestique. Ceci explique l'intérêt que ces pays portent au système financier international. Toutefois, on n'a pas toujours

admis aussi facilement que ce système ne peut fonctionner normalement qu'à une condition: les grands pays engagés dans le commerce international sur une haute échelle doivent chercher à réaliser les objectifs de leur politique économique en faisant appel, sur le plan domestique, à des mesures qui permettront à leurs comptes internationaux d'évoluer conformément aux exigences de leur situation vis-à-vis des autres membres de la communauté internationale.

Il est intéressant de jeter un regard rétrospectif sur l'expérience récente du Canada à cet égard et d'examiner la situation où nous nous trouvons présentement. On admet de plus en plus que le comportement de nos comptes internationaux n'a pas toujours été des plus satisfaisant. D'autre part, nous avons fait depuis quelques années des progrès de ce côté et nous avons réduit l'excédent de nos importations sur nos exportations. En effet, vers la fin des années '50, notre compte courant se soldait par un déficit annuel de presque 1, 300 millions de dollars, alors que pour les douze mois se terminant en juin 1963, ce déficit ne fut que d'environ 600 millions. Ce chiffre reste tout de même élevé. Le fait que nous devons compter sur des capitaux étrangers pour acquitter ce déficit et que notre endettement à l'étranger se soit

accru en conséquence, constitue pour nous un facteur d'instabilité. La crise du change que nous avons connue en juin 1962 nous a valu un rude choc et d'autres pays en ont subi le contrecoup. De nouveau l'été dernier, lorsque les États-Unis ont annoncé qu'ils se proposaient d'imposer une taxe dite de péréquation de l'intérêt sur les achats de valeurs étrangères, nous avons pu constater, à notre grand regret, à quel point il y avait un risque réel à trop compter sur les capitaux étrangers. Lorsque je parle d'un recours aux capitaux étrangers je songe, bien entendu, au montant net des entrées de capitaux; il va sans dire que nous pouvons diminuer notre recours aux capitaux étrangers sans pour cela qu'il soit nécessaire d'entraver les grands courants de capitaux qu'on observe continuellement dans un sens et dans l'autre entre le Canada et les autres pays.

Notre recours constant et massif aux capitaux étrangers, en vue de régler le déficit de nos opérations courantes, aurait un tout autre sens si nous avions au Canada le plein emploi de nos ressources productives. Mais la situation est toute autre: le niveau de la production et de l'emploi est bien inférieur à ce qu'il pourrait être. Il est intéressant de constater que l'amélioration de la conjoncture économique au Canada depuis deux ans a été accompagnée d'une forte réduction du déficit au compte courant et que la relation est même frappante.

Plusieurs pays ont été à même de constater ce lien entre le comportement de leur commerce international et la situation économique à l'intérieur du pays. Durant la période dont je viens de parler, les pays qui ont affiché une forte situation en matière de commerce international -- notamment ceux de l'Europe occidentale -- ont en même temps connu les meilleurs niveaux d'emploi et de productivité. Par contre, les pays dont le commerce étranger n'a pas donné les mêmes résultats -- notamment quelques pays de langue anglaise -- ont connu les rythmes d'expansion les moins satisfaisants. Il n'y a pas de mystère à cela. Les nations qui, soit par chance, soit parce qu'elles administrent bien leurs affaires, ont su se donner une économie souple, dynamique et efficace, constatent vite qu'elles peuvent soutenir une forte concurrence sur le marché international. Leurs succès sur le plan international viennent en retour renforcer leur économie domestique.

Certaines des difficultés économiques que le Canada a vécues depuis quelques années sont dues au changement de la conjoncture économique internationale - qui nous a été particulièrement favorable de 1950 à 1955, mais le fut beaucoup moins par la suite. Il est pratiquement impossible d'éviter les conséquences d'un changement de ce genre. Il nous faut cependant apprendre à mieux nous adapter aux exigences de la conjoncture économique en dehors de nos frontières.

L'amélioration récente de notre situation économique, tant au pays que vis-à-vis l'étranger, est encourageante, mais il nous faut tenter par tous les moyens de soutenir le rythme de cette progression. A cette fin il est nécessaire que le secteur privé et le secteur public fassent un effort concerté en vue d'adopter des mesures susceptibles d'améliorer l'efficacité de notre économie et de faciliter le processus d'adaptation aux circonstances, afin que notre économie puisse faire face à la concurrence qu'implique une conjoncture internationale dynamique. J'espère que cette façon d'aborder nos problèmes sera de plus en plus acceptée chez-nous et qu'à l'avenir notre politique économique sera élaborée à partir de ces principes. J'ai confiance que plus nous progresserons dans cette voie, mieux nous réussirons à atteindre les objectifs économiques auxquels nous aspirons, tant sur le plan international que sur le plan national, à savoir: réaliser un meilleur équilibre de notre balance des paiements, relever le niveau de production et d'emploi et accélérer le rythme de notre croissance économique. Ce faisant, nous constaterons que nous sommes mieux en mesure de jouer dans le monde le rôle d'une nation mûre et consciente de ses responsabilités.