

CAUSERIE DE M. LOUIS RASMINSKY  
GOUVERNEUR DE LA BANQUE DU CANADA  
A LA CHAMBRE DE COMMERCE DE QUÉBEC  
A QUÉBEC, LE 21 MAI 1964

---

CAUSERIE DE M. LOUIS RASMINSKY  
GOUVERNEUR DE LA BANQUE DU CANADA  
A LA CHAMBRE DE COMMERCE DE QUÉBEC  
A QUÉBEC, LE 21 MAI 1964

Depuis que j'ai assumé mes fonctions actuelles à la Banque du Canada et à la Banque d'Expansion Industrielle, c'est la première fois que j'ai l'occasion de prendre la parole en public dans la province de Québec -- la deuxième fois seulement, au Canada. J'ai donc pensé qu'il conviendrait en l'occurrence de vous entretenir brièvement du rôle dévolu à ces deux institutions dans la vie économique du pays. Cependant, afin de mieux situer notre sujet, permettez-moi de vous présenter d'abord quelques observations concernant l'économie canadienne, ses caractéristiques et les politiques économiques qui semblent les mieux adaptées à son cas.

Le Canada est un pays immense, dont la géographie et l'histoire sont complexes. Il ne faut donc pas s'étonner que sa structure économique soit elle-même très complexe. Même si notre économie s'est développée de façon impressionnante au cours des dernières décennies, elle n'en continue pas moins d'être marquée, sur le plan économique, par des différences appréciables d'une région à l'autre. Le rythme de l'activité économique n'est pas le même dans toutes les parties

du pays et on peut relever de nombreuses disparités en ce qui concerne le niveau de vie, les ressources naturelles, l'équipement de production, l'activité et le développement industriels.

D'autre part, on trouve dans notre économie des facteurs très importants d'unité et de cohésion, notamment nos réseaux de transport et de communication, qui couvrent tout le pays, et les très nombreux rapports commerciaux et financiers qui se sont établis entre les diverses parties du Canada. Ce qui est encore plus important que tout cela, cependant, c'est que tous les Canadiens conçoivent à peu près de la même façon les grands objectifs que doit poursuivre leur économie. On peut envisager ces objectifs sur le plan local, régional ou national, selon le cas, mais lorsqu'il s'agit de ce que nous attendons tous en définitive de notre système économique, il me semble que les avis ne sont pas tellement partagés. Permettez-moi de rappeler quelques-uns de ces objectifs: l'expansion et la croissance de l'économie, un haut niveau de l'emploi, un standard de vie à la fois élevé et en voie d'amélioration constante, la stabilité de la monnaie. Ce sont là des objectifs auxquels nous tenons tous. Cette liste est loin d'être complète d'ailleurs et, pour ma part, j'ajouterai même que le maintien d'une solide

situation financière vis-à-vis de l'étranger constitue pour le Canada un objectif économique de toute première importance. Dans une économie comme la nôtre, qui dépend si largement de son commerce extérieur, la réalisation de nos objectifs est liée dans une très large mesure à l'équilibre de notre situation externe. On a souvent constaté, au Canada comme à l'étranger, que toute évolution défavorable des comptes internationaux peut constituer, pour le pays en cause, une entrave sérieuse à la croissance rapide de son économie, au plein emploi de ses ressources et à l'amélioration du niveau de vie de sa population.

Il s'agit donc, dans notre cas, d'une économie où il existe de puissants facteurs de cohésion et où l'on s'entend assez bien sur la nature des grands objectifs à poursuivre, même si la performance de cette économie n'a pas toujours été uniforme dans tous les secteurs. Demandons-nous alors quelle est la meilleure manière d'atteindre ces objectifs et quelles sont les politiques économiques qui pourraient le mieux assurer une évolution satisfaisante de l'économie dans un pays comme le nôtre. Pour ma part je répondrai: tout un ensemble de politiques bien conçues. Il y a d'abord les politiques du gouvernement fédéral, des gouvernements provinciaux et des municipalités et les politiques des syndicats patronaux, ouvriers ou

agricoles. Il y a les politiques dont l'influence se fera sentir sur le niveau de l'activité économique de tout le pays, ou qui n'intéressent qu'une région seulement, ou même un coin d'une région; ou encore les politiques visant les problèmes particuliers de certaines industries. C'est un savant mélange de toutes ces politiques qu'il nous faut. Comme il n'est pas toujours facile de prévoir de façon aussi précise qu'on pourrait l'espérer les effets des politiques et des initiatives économiques, il faut bien s'attendre à constater parfois un manque de coordination dans les programmes et même certains malentendus. Cependant, si nous voulons progresser à un rythme qui réponde à nos aspirations, il est essentiel que tous les éléments de la société fassent leur part et collaborent constamment entre eux en vue de l'objectif auquel nous tenons tous.

Permettez-moi de préciser davantage certaines distinctions, auxquelles je viens de faire allusion, entre les nombreuses politiques économiques susceptibles d'être mises en oeuvre au Canada. Certaines d'entre elles sont, de par leur nature même, des politiques globales dont les effets se font sentir dans tout le pays. Ainsi, par exemple, les politiques fiscale et budgétaire du gouvernement fédéral qui ont

nécessairement une très large influence sur la demande de biens et de services. Figurent aussi dans cette catégorie la gestion de la dette nationale et la politique monétaire de la Banque du Canada. Ces diverses politiques, dont l'utilisation suppose d'ailleurs une parfaite coordination, ont des effets globaux et leur influence se fait sentir sur le climat économique dans l'ensemble du pays.

Il ne faut pas s'arrêter là cependant. L'économie canadienne, si nous voulons en obtenir tous les fruits, ne saurait se contenter de ces politiques de grande portée, même si elles étaient appliquées dans les meilleures conditions possibles. Au Canada, plus que dans la plupart des autres pays, il y a place pour des politiques d'application régionale. Ici même dans le Québec d'ailleurs, où l'on fait un effort concerté en vue d'améliorer le rythme de croissance de l'économie provinciale, il est facile d'en trouver de nombreux exemples. Mentionnons le développement particulièrement rapide des ressources hydrauliques et minières et l'essor de nombreuses industries, y compris, d'ici peu, celle de la construction automobile. Il y a eu la création du Conseil d'orientation économique du Québec, et, dans un domaine plus restreint, la

fondation du Bureau de l'aménagement de l'Est, qui s'intéresse tout particulièrement aux problèmes d'une région à l'intérieur d'une autre région -- le Bas Saint-Laurent et la Gaspésie. Il y a aussi les nombreuses études et les sommes de plus en plus considérables que la province consacre à son système scolaire; je me rends bien compte que dans ce domaine l'aspect économique n'est pas le plus important, mais le développement de l'instruction peut facilement, à la longue, devenir le principal facteur de la croissance économique d'une région.

Examinons maintenant, si vous le voulez bien, la nature de la politique monétaire et la façon dont celle-ci peut s'intégrer dans le tableau général. Lorsque je reçus votre invitation il y a déjà quelques mois et que je me demandai quelle serait la meilleure façon de vous exposer ma conception de la politique monétaire, je me suis souvenu d'un événement de l'histoire de Québec qui me semble fort à propos. En 1685, à quelques pas d'ici, l'Intendant de Meulles dut faire face à un épineux problème. Il s'agissait de régler les comptes de l'administration coloniale à un moment de l'année où on ne pouvait attendre avant plusieurs mois les vaisseaux qui apporteraient de France l'argent dont on avait un si pressant besoin. Vous vous souvenez sans doute de ce qu'il fit.

Il prit son jeu de cartes et en confectionna des bons qu'il utilisa comme monnaie. Si nous étions tentés d'être sévères et de moraliser, nous pourrions probablement prétendre que le geste de de Meulles était un recours à l'inflation monétaire. A mon sens, cependant, ce jugement serait injuste, car, tout compte fait, de Meulles s'est révélé un praticien avisé de la gestion monétaire. Il joua ses cartes avec prudence et modération et les gens firent bientôt confiance à sa monnaie et l'utilisèrent entre eux. D'autres émissions suivirent de temps à autre et il faut reconnaître que cette monnaie de cartes a joué pendant plusieurs années un rôle fort utile dans le développement économique de la colonie.

Hélas, vint un jour, longtemps après de Meulles, où les autorités cédèrent à l'éternelle tentation des princes: elles déprécièrent leur monnaie par un gonflement excessif de son émission. Nous avons quelques exemples de cette monnaie inflationniste dans la collection numismatique de la Banque. Après deux cents ans, il n'existe qu'un nombre très restreint de ces billets et ils sont recherchés par les collectionneurs; inutile d'ajouter que le conservateur de notre collection est par conséquent très fier de ces acquisitions. Ces billets ont aussi une valeur éducative: ils nous rappellent fort à propos qu'il



est souverainement important en matière de gestion de la monnaie d'éviter tout excès -- dans un sens comme dans l'autre.

De nos jours au Canada, on définit la masse monétaire comme étant l'ensemble des dépôts dans les banques commerciales et de la monnaie en circulation. Sa gestion a été confiée à la Banque du Canada, qui partage avec le gouvernement fédéral la responsabilité des politiques mises en oeuvre dans ce domaine. La Banque du Canada exécute sa politique monétaire au moyen de diverses opérations qui affectent l'évolution des réserves de caisse de l'ensemble des banques, la principale de ces opérations étant la vente et l'achat des titres du gouvernement canadien sur le marché. C'est ce que le jargon international appelle, à Paris comme à New York, l'open-market. Ces variations des réserves monétaires des banques influent d'autre part sur le rythme auquel ces institutions peuvent augmenter leurs prêts et leurs placements et, en contrepartie, l'ensemble de leurs dépôts. Les réactions se font alors sentir dans tout le système financier où, conjointement avec d'autres facteurs, elles se reflètent dans le coût et la disponibilité du crédit. Cette évolution de la conjoncture du crédit influence à son tour

les décisions que prennent constamment, en matière d'épargne et de dépenses, les consommateurs et les investisseurs de tout le pays; elle modifie par conséquent la demande globale de biens et de services, ainsi que le mouvement des capitaux entre le Canada et les autres pays.

De tout ceci il ressort que la Banque du Canada exerce sur la conjoncture du crédit au Canada une influence à la fois très large et très générale. J'aimerais souligner ces derniers mots. Il me semble en effet -- et il s'agit là d'un point de toute première importance -- que dans un pays comme le Canada, ce que la banque centrale peut envisager sur le plan pratique c'est une action de portée générale dont les effets se feront sentir dans toute l'économie.

Les banques commerciales qui constituent la principale ligne de transmission de la politique monétaire ont des guichets dans tout le pays. Le marché financier est également constitué à l'échelle nationale et les capitaux circulent librement d'une région à l'autre. D'autre part, l'économie est affectée par les décisions prises chaque jour par des milliers d'individus et de sociétés et par les administrations fédérale, provinciales et municipales. Il est donc évident que la banque centrale doit, dans une très large mesure, s'en remettre aux forces naturelles du marché pour transmettre à l'ensemble de l'économie l'effet de ses opérations.

Dans l'accomplissement de ses fonctions, le problème fondamental que pose pour la Banque du Canada la mise en oeuvre de la politique monétaire, consiste à déterminer de temps à autre, suivant la conjoncture économique de l'heure, en quel sens elle doit chercher à influencer les conditions générales du crédit au Canada. Depuis que j'en ai assumé la direction en 1961, la politique de la Banque a surtout visé à promouvoir une conjoncture du crédit qui pourrait faciliter l'expansion économique du pays. La masse monétaire s'est accrue considérablement afin de répondre aux besoins d'une économie en pleine croissance et, malgré une demande beaucoup plus forte sur le marché des capitaux, les taux d'intérêt sont aujourd'hui à peine plus élevés qu'ils ne l'étaient il y a trois ans, c'est-à-dire au tout début de la présente phase d'expansion économique. Les événements ne nous ont pas toujours été favorables d'ailleurs. Ainsi, en 1962, nous avons dû faire face à une sérieuse crise du change. Nos réserves ont alors subi, comme vous le savez, une grave hémorragie. N'eussent été les mesures prises pour l'arrêter, il en serait inévitablement résulté une réduction sensible de nos importations essentielles et, par conséquent, de notre production nationale et de l'emploi.

Les perspectives de notre croissance économique en auraient été sensiblement affectées. Le gouvernement et la Banque du Canada se devaient donc en l'occurrence de placer au tout premier plan de leurs préoccupations le maintien d'une solide situation extérieure. Des mesures d'urgence furent donc prises, y compris un resserrement prononcé du crédit comportant une majoration des taux d'intérêt au Canada, afin d'attirer au pays un volume de capitaux qui permettrait le redressement de la balance des comptes. Heureusement, grâce à l'aide opportune que nous avons alors reçue de l'étranger, et grâce aussi aux efforts que nous avons nous-mêmes déployés, la crise fut assez rapidement matée; les mesures d'urgence purent être rappelées les unes après les autres et il redevint possible de pratiquer de nouveau une politique d'expansion monétaire.

Sans vouloir revendiquer pour la politique monétaire une trop large part de mérite, je crois que, tout compte fait, elle a apporté une contribution utile à l'essor de l'économie canadienne depuis le début de 1961. Nous sommes particulièrement heureux de constater que, malgré cette expansion, la hausse des prix au Canada, au cours de la présente expansion économique, a été très inférieure à celles qu'ont subies la plupart des autres pays industrialisés. Sans doute ce résultat est-il attribuable, dans une large mesure, au fait que nos ressources et notre main-d'oeuvre étaient largement sous-employées au début de cette

expansion. Cependant, à mesure que s'atténue le sous-emploi, les pouvoirs publics se doivent de ne pas oublier qu'une pression supplémentaire de la demande, au lieu de se traduire par un essor de la production domestique et de l'emploi, pourrait se dissiper dans une hausse des prix et des importations. Loin d'accélérer la production nationale et l'emploi, toute politique qui a pour effet d'aggraver la situation concurrentielle du pays par rapport à l'étranger a précisément un effet contraire.

On s'est souvent demandé par le passé s'il n'était pas possible de mettre en oeuvre la politique monétaire de façon à répondre aux disparités dont j'ai parlé; en d'autres termes, de façon à ce que les conditions du crédit dans les différentes régions du pays puissent varier suivant ce qu'on jugerait être les besoins particuliers de chaque région. Si désirable que cela puisse sembler à certains points de vue, les difficultés d'ordre pratique paraissent être insurmontables.

Nous avons vu qu'au Canada le marché des capitaux était libre et à l'échelle nationale et que les épargnants peuvent effectuer leurs placements de la façon dont ils l'entendent, là où ils croient trouver le plus d'avantages. La mobilité du capital que comporte cette liberté est particulièrement favorable, semble-t-il, à des régions comme le Québec,

où l'économie est en plein essor et où les besoins de capitaux sont plus considérables qu'ailleurs. Une bonne politique monétaire peut favoriser la croissance et la santé de ce marché national des capitaux -- et, entre parenthèses, je crois que la Banque du Canada a contribué dans le passé à la réalisation de cet objectif -- mais la Banque n'a ni le pouvoir, ni les moyens, de contraindre ceux qui pratiquent l'épargne au Canada à prêter à tel ou tel emprunteur. La banque centrale ne peut faire naître dans une région désignée des conditions de crédit différentes de celles des autres régions. Si l'on tentait, par d'autres mesures, de provoquer dans une région quelconque des taux d'intérêt qui, dans l'ensemble, seraient inférieurs à ceux des autres régions pour des placements comparables, les capitaux de la région où les taux seraient les plus bas auraient tendance à s'investir à l'extérieur; par contre le mouvement des capitaux vers cette même région serait lui-même entravé.

Les problèmes particuliers des diverses régions -- qui nous préoccupent tous à bon droit -- sont des problèmes réels et même vitaux. Il faut bien admettre, cependant, que nous ne devons pas trop attendre de la politique monétaire pour le règlement de ces problèmes et qu'elle ne saurait constituer le remède à tous les maux. En effet, l'économie d'un pays comme le nôtre a de telles dimensions et est si variée que les instruments de politique globale dont dispose le gouvernement fédéral, même si on les utilisait à fond et dans les meilleures conditions possibles, risqueraient d'être insuffisants; il restera toujours un vaste champ d'action ouvert à d'autres politiques -- y compris, bien entendu, les politiques à la portée des gouvernements provinciaux dans les très importants domaines qui sont de leur ressort.

Je vous prie de croire, messieurs, que la Banque du Canada est loin de se désintéresser des problèmes particuliers des diverses régions. Il y a place dans notre pays pour des initiatives économiques bien conçues qui n'intéressent qu'une seule région et dont l'application, contrairement à celle de la politique monétaire, peut être limitée géographiquement.

Non seulement la Banque du Canada s'intéresse-t-elle à la situation économique et aux problèmes des diverses régions mais elle cherche constamment à se renseigner sur l'incidence de sa politique monétaire dans chaque partie du pays; elle accueille avec empressement les renseignements et les opinions qu'on veut bien lui communiquer à ce sujet. La connaissance des diverses situations qu'elle en acquiert constitue pour elle un indispensable instrument de travail. Je pourrais peut-être ajouter, en passant, que nous avons eu l'occasion de temps à autre de rendre service à certaines administrations provinciales, dans des domaines tels que la recherche économique et les techniques utilisées dans l'administration de la dette publique.

\* \* \*

C'est surtout par l'entremise de notre filiale, la Banque d'Expansion Industrielle, que nous avons pu contribuer directement et de façon particulière au développement économique de toutes les régions du Canada. La Banque d'Expansion Industrielle fut créée par une loi spéciale dans le but très particulier de combler un certain vide dans notre système financier. Les petites entreprises constituent un élément très



important de la vie économique au Canada, mais, en 1944, il leur était très difficile d'obtenir un emprunt à long terme, même lorsqu'elles étaient bien administrées et avaient de belles perspectives d'avenir. Cette situation est beaucoup moins sérieuse aujourd'hui qu'il y a vingt ans, ou même dix ans, car d'autres prêteurs sont arrivés depuis sur ce marché. Nous nous réjouissons de cette évolution; peut-être est-elle dans une certaine mesure attribuable au travail de pionnier que nous avons fait dans ce domaine. Le vide n'a cependant pas encore été entièrement comblé; nous avons tous les jours l'occasion de prêter à de petites entreprises bien dirigées, qui ont des perspectives très intéressantes de rentabilité, mais pour qui il serait très difficile, ou même impossible, d'emprunter ailleurs.

La Banque attache une importance toute particulière aux petites entreprises situées en dehors des grandes villes, qu'il s'agisse de petits centres industriels ou de régions éloignées. Il y a là de nombreuses affaires bien assises, qui sont appelées à se développer de façon appréciable mais qui, en raison de leur

situation géographique, n'ont pas facilement accès à d'autres institutions financières. En aidant ces entreprises, la Banque d'Expansion Industrielle s'acquitte de la tâche que lui a confiée le législateur.

Lorsque la Banque étudie une demande de prêt, elle tient compte de la compétence de la direction et des perspectives de rentabilité de l'entreprise, ainsi que du montant et de la nature des mises de fonds des principaux intéressés. On s'attend naturellement à ce que la Banque fasse ses frais, c'est-à-dire que ses revenus soient suffisants pour couvrir les dépenses de l'administration et pour amortir les quelques mauvaises créances auxquelles, comme tout prêteur, elle doit inévitablement faire face. Le législateur n'a jamais envisagé que la Banque soit à la charge des contribuables et ce ne serait guère rendre service aux intéressés, ni à la collectivité, que d'encourager des projets qui risqueraient de se solder par un échec. Ce n'est d'ailleurs pas là notre politique. Toutefois, grâce à l'expérience que nous avons acquise au cours des années, nous avons pu, sans nous exposer indûment, nous permettre d'assumer progressivement de plus grands risques et contribuer ainsi au développement d'entreprises qui

n'offraient peut-être pas des garanties de tout repos mais qui avaient de belles perspectives.

La Banque d'Expansion Industrielle a vingt-cinq agences d'un bout à l'autre du pays. Au cours du présent exercice, elle accordera environ 2,000 prêts, dont le montant global sera de plus de 80 millions de dollars. Depuis le début de ses opérations, en 1944, la Banque a accordé 11,000 prêts se totalisant à plus de 580 millions. Dans la seule province de Québec, elle a effectué plus de 2,600 prêts, dont le total est de l'ordre de 175 millions. A l'heure actuelle, elle autorise dans la province environ 400 prêts par année.

Le bureau du directeur général et le siège administratif de la Banque d'Expansion Industrielle sont à Montréal. Six agences ou sous-agences desservent le Québec, soit celles de Montréal, Québec, Trois-Rivières, Sherbrooke, Rimouski et Ottawa, le territoire de celle-ci comprenant, entre autres, quatre comtés à l'extrême ouest du Québec. La politique de la Banque est de s'assurer que toutes les entreprises dans chaque province aient facilement accès à ses services et c'est dans ce but que des représentants de la Banque, après avoir

annoncé leur itinéraire, visitent régulièrement les centres où elle n'a pas de bureau. Dans un autre ordre d'idée, vous serez probablement intéressés de savoir que les trois-quarts des prêts accordés par la Banque sont maintenant autorisés aux agences mêmes sans que celles-ci aient à les soumettre préalablement aux surintendances régionales ou à la direction générale.

\* \* \*

Permettez-moi de résumer en quelques mots le thème principal de cet exposé. La politique monétaire ne saurait être que globale dans son mode d'application. Elle ne peut être axée directement sur les problèmes de certaines régions ou de certaines industries à l'exclusion des autres. C'est pourquoi sont particulièrement intéressantes toutes les initiatives bien conçues qui permettent à une région de promouvoir la mise en valeur de ses ressources, l'amélioration de son équipement et la valorisation de son capital humain. C'est non seulement la région intéressée qui profite de ces initiatives, mais le pays tout entier. Réciproquement, le développement économique et le progrès de chaque région sont intimement liés à la prospérité générale du pays. La réalisation des objectifs économiques auxquels nous tenons tous exige donc tout un ensemble de

- 20 -

politiques bien conçues et bien coordonnées où la politique monétaire a un rôle important à jouer. La Banque du Canada entend ne rien négliger pour que ce rôle soit toujours bien joué, au bénéfice du pays tout entier et de chacune de ses régions.

- 30 -