

INNOVATIONS FINANCIÈRES ET POLITIQUES PUBLIQUES

Causerie de
Monsieur Louis Rasminsky, Gouverneur de la Banque du Canada,
à une réunion de l'Institut des banquiers canadiens
à Montréal, le 20 janvier 1969

INNOVATIONS FINANCIÈRES ET POLITIQUES PUBLIQUES

Causerie de
Monsieur Louis Rasminsky, Gouverneur de la Banque du Canada,
à une réunion de l'Institut des banquiers canadiens
à Montréal, le 20 janvier 1969

Je suis très heureux d'être parmi vous ce soir et très flatté d'avoir l'occasion de vous adresser la parole.

Je tiens à féliciter l'Association des banquiers canadiens pour les efforts qu'elle met en oeuvre pour valoriser, par l'entremise de votre Institut, la profession de banquier au Canada. Le programme de l'Institut est tout à fait exceptionnel, tant par l'envergure des sujets qu'il englobe que par le nombre de ses participants. Votre président, le docteur MacIntosh, et votre directeur, monsieur Bisson, ont toute raison d'être fiers du nombre des inscriptions aux cours de l'Institut – plus de 5,500 dans tout le Canada – ce qui constitue un record vraiment remarquable. Chacun d'entre vous peut, d'autre part, facilement se rendre compte de la vigueur avec laquelle le programme de l'Institut a été secondé, dans cette partie du pays, par le Conseil régional de Montréal.

Compte tenu du caractère particulier de la circonstance et de mon auditoire, j'ai cru qu'il serait intéressant de vous livrer quelques observations au sujet de certaines mutations qui s'opèrent présentement au sein de notre système financier et des problèmes qu'elles posent à la compétence, à la faculté d'adaptation et au sens des responsabilités des banques à charte et de la banque centrale. J'évoquerai notamment les transformations techniques qui affectent certaines pratiques bancaires. Bien sûr, je ne voudrais pas laisser entendre que les problèmes liés aux pratiques bancaires ont la même importance capitale pour notre société que la lutte contre l'inflation, par exemple, ou la montée des taux d'intérêt ou certaines perturbations au sein du système monétaire international. D'autre part, je suis convaincu que, dans bien des cas, l'évolution des méthodes opérationnelles, même lorsqu'elle semble relever essentiellement du domaine de la technique, a une incidence beaucoup plus prononcée sur notre économie qu'on ne pourrait le croire à première vue.

De toute évidence, notre système financier passe présentement par une phase d'effervescence et d'innovation inusitées, qui affectent les structures et le mode d'opération des institutions financières. C'est là, dans une certaine mesure, la conséquence d'une évolution technologique - tout particulièrement, de la rapidité avec laquelle se développent, s'améliorent et se propagent les méthodes modernes de l'informatique.

Dans une certaine mesure, aussi, il faut y voir le fruit de la réforme récente des règles juridiques et administratives qui conditionnent le fonctionnement de notre système financier. Je songe, en particulier, à la révision de notre code bancaire, en 1967, ou encore à la mise au point l'an dernier d'une formule plus souple pour déterminer le taux maximal d'intérêt applicable aux prêts hypothécaires en vertu de la Loi nationale sur l'habitation. En examinant la situation plus en profondeur, on se rend compte que les transformations survenues dans la conduite des opérations financières au Canada reflètent la façon moderne et analytique dont on aborde aujourd'hui l'étude des processus et des problèmes financiers; elles reflètent aussi la nouvelle mentalité de notre époque - caractérisée, d'une part, par la perte d'influence de ceux qui ont connu personnellement les problèmes liés à une sérieuse récession économique et, d'autre part, par la prépondérance accrue des idées et des manières de voir de la génération dans le vent.

Il serait facile de dresser une liste assez imposante de ces innovations. Ainsi, pour prendre un cas patent, amusant même par certains côtés, l'image qu'on se faisait traditionnellement des banques à charte au Canada, à partir, par exemple, de leur architecture et de leur publicité, est en train de se modifier. Les palais de marbre du passé, où siégeaient de sévères dispensateurs de crédits, semblent faire place de plus en plus à des immeubles fonctionnels, où l'on trouve,

dans un décor gai, de jolies demoiselles en mini-jupes. Dans leurs messages publicitaires à la télévision, les banques à charte projettent une image d'elles-mêmes qui est au moins aussi sympathique que celle de la plus sympathique des sociétés de prêts. Il serait difficile de trouver un pays où l'on mette tant de charme, de séduction et de brio à inviter la population à faire appel au crédit bancaire et aux autres services offerts par ces institutions.

Pour ce qui est de l'aspect technique de ces innovations, vous avez pour la plupart, en raison de votre travail quotidien, une expérience plus immédiate que moi-même de la façon dont les ordinateurs affectent les opérations des institutions financières au Canada. Il m'apparaît, cependant, que la révolution imputable à ces machines est en réalité une grande révolution industrielle - analogue à l'invention de l'imprimerie ou encore de la machine à vapeur. Nul ne sait où aboutiront, à la limite, toutes leurs applications. Dans le cas particulier de la banque, on peut constater dès à présent qu'elles remettent notamment en question le système traditionnel du paiement par chèques tirés sur des comptes de dépôt - dépôts à vue ou comptes d'épargne comportant le privilège du chèque. C'est là, sans doute, l'une des raisons qui expliquent l'empressement des banques à mettre sur pied leurs systèmes de cartes de crédit. On a même prétendu que l'ordinateur était en voie de faire du virement par chèque un moyen de paiement

relativement peu efficace et plutôt désuet. Toujours dans le domaine de la banque, l'ordinateur est aussi en voie de modifier profondément le volume des données qu'il est maintenant possible de grouper et d'analyser, au profit de la haute direction des banques et des autres intéressés. Il ne faudrait pas sous-estimer les ramifications d'une telle révolution. Dans le passé, ceux qui avaient à déterminer les politiques à suivre devaient trop souvent se contenter d'estimations pour l'étude des facteurs en cause — plus souvent en tous cas qu'ils n'auront à le faire à l'avenir, grâce aux possibilités que leur offrent les techniques modernes de l'informatique. Nous n'en sommes, d'ailleurs, qu'à la toute première phase de l'exploitation des ordinateurs.

A ce propos, j'aimerais ajouter quelques mots au sujet de certaines applications de l'informatique aux opérations de la Banque du Canada. L'une des principales tâches de la Banque pour laquelle l'ordinateur nous est d'un précieux concours, c'est le service de la dette publique; nous l'y utilisons pour la tenue de dossiers détaillés concernant les nouvelles émissions de titres par l'État, les amortissements, les immatriculations et les transferts, les versements d'intérêt, etc. Une autre application pratique de l'ordinateur à la banque centrale consiste à suivre, à titre d'agent financier du Gouvernement, les types nombreux et variés de recettes et de décaissements qui affectent la trésorerie de l'État et ses besoins de financement. L'ordinateur nous est aussi d'une

grande utilité lorsqu'il s'agit de classer et d'analyser les relevés statistiques reçus des banques à charte - et ici j'en profite pour remercier ceux d'entre vous qui ont la tâche ingrate de compiler les données nécessaires au niveau des succursales. Enfin - et il s'agit là d'une application particulièrement intéressante - l'analyse des données économiques et financières au moyen de l'ordinateur, soit pour des fins de recherche ou en vue de l'élaboration des politiques courantes, occupe une place importante dans les travaux de la banque centrale. La plupart d'entre vous avez sans doute lu dans les journaux, il y a quelques semaines, que la Banque mettait à la disposition des intéressés, sous réserve d'une minime contribution, un fichier de données statistiques, accessible aux ordinateurs et groupant les diverses séries économiques et financières d'usage courant, ainsi qu'un ensemble de programmes applicables à l'analyse de ces données au moyen d'ordinateurs. La compilation de toutes ces données statistiques, de même que le contrôle des relations qui paraissent exister entre les diverses séries économiques incorporées dans le modèle économétrique expérimental que nous avons élaboré - modèle qu'il nous faudra d'ailleurs réviser constamment - exigent l'affectation de ressources intellectuelles considérables de la part d'un personnel nombreux et très spécialisé à la Banque. En mettant ces connaissances à la portée du public, nous visons à faire bénéficier d'autres groupes intéressés à la recherche économique, dans

les universités ou ailleurs, de certains des instruments de recherche que nous avons mis au point. On a répondu de façon fort encourageante à cette initiative de la Banque et vous me pardonnerez, je l'espère, de tirer une certaine fierté du fait que la Banque du Canada soit la première banque centrale qui ait mis des facilités de ce genre à la disposition du public.

Pour revenir au thème principal de mon entretien, notons qu'en matière de crédits, par exemple, une évolution assez profonde est intervenue dans l'attitude traditionnelle des banques à charte et des autres institutions financières du secteur privé. On constate, au Canada, depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale, que les emprunteurs hypothécaires et les consommateurs, par exemple, ont beaucoup plus facilement accès aux sources institutionnelles de crédit qu'auparavant; c'est aussi le cas de certaines catégories d'entreprises dont les besoins de financement sont souvent très spécialisés. Les banques et les autres institutions financières ont mis au point diverses techniques qui permettent de réduire au minimum les risques particuliers que comportent certains nouveaux types de prêts - comme d'ailleurs des types plus anciens qu'on avait cependant tendance à écarter dans le passé parce que d'un maniement trop délicat. La constitution des dossiers sur les demandes d'emprunts a été rendue moins coûteuse, grâce à des techniques nouvelles moins compliquées; on a tiré un meilleur parti des possibilités offertes par la mise en commun des risques - tandis que, dans certains secteurs,

le volume des prêts a réduit sensiblement le poids des frais à supporter. Les problèmes de trésorerie ont été atténués par suite de la pratique, aujourd'hui courante, des amortissements par mensualités. Lorsqu'il s'agit d'évaluer la solvabilité d'un emprunteur, la tendance est de considérer non seulement la structure de son bilan et sa capacité de fournir des garanties appropriées, mais surtout la régularité des rentrées de fonds qui alimentent normalement sa caisse et les perspectives de rentabilité de son entreprise. Les institutions prêteuses semblent de mieux en mieux disposées à oublier toute notion préconçue concernant la part relative qu'il convient de réserver dans leurs portefeuilles à certaines catégories de prêts; elles peuvent ainsi mieux s'adapter à l'évolution des demandes de crédits. Elles semblent aussi mieux disposées à faire abstraction de tout préjugé lorsqu'il s'agit de déterminer si tel ou tel secteur du crédit est bien dans le champ normal de leur activité. Elles s'efforcent de plus en plus de déterminer avec précision les coûts et la rentabilité des différentes catégories de comptes - et peuvent ainsi aménager de façon plus rationnelle les barèmes de leurs taux d'intérêt et de leurs frais d'administration.

Si l'esprit d'innovation s'est fait sentir sur les opérations de prêts des banques et des autres institutions financières, son influence est encore beaucoup plus marquée sur les efforts qu'elles font pour attirer chez elles les fonds de la clientèle. Les textes de plus en plus

nombreux qui traitent de la conduite des trésoreries bancaires semblent attacher une importance croissante à la gestion des éléments du passif. On a mis au point, depuis quelques années, toute une gamme de nouveaux comptes de dépôt ou d'autres instruments d'épargne - tous conçus de façon à répondre avec la plus grande précision aux exigences et aux préférences les plus variées des épargnants et des bailleurs de fonds - et rémunérés à des taux intéressants par rapport aux effets à court terme ou aux obligations d'épargne. Ces innovations ont tendance à estomper, jusqu'à un certain point, certaines des distinctions traditionnelles entre les différentes catégories de dépôts. Ainsi, en ce qui concerne le titulaire du compte, un dépôt "swap" en monnaie étrangère diffère à peine d'un dépôt à terme en dollars canadiens. D'autres dépôts, qui en principe sont à terme fixe, sont, à toutes fins pratiques, remboursables plus ou moins à vue, sans affecter le taux d'intérêt, ou à peine. Dans le cas de la masse considérable des dépôts d'épargne, théoriquement sujets à préavis, les titulaires jouissent, en pratique, d'un privilège illimité de tirage par chèque sans préavis. D'autre part, certains dépôts, en principe à vue, sont effectivement immobilisés, par suite d'un accord avec le client concernant le solde minimal à maintenir à son compte, à titre de rémunération. Les banques semblent revenir de plus en plus à l'idée que la progression des dépôts constitue, pour le personnel, un objectif tout aussi important que le développement du volume des prêts. On a

parfois tendance à considérer que les prêts consentis par la succursale ne sont pas seulement une façon d'employer les fonds de la banque, mais un des nombreux services bancaires qu'offre la succursale en vue d'attirer le public à ses guichets et d'accroître ainsi le volume de ses dépôts. Une pratique semble d'ailleurs vouloir se généraliser dans la gestion des banques, lorsque les demandes de prêts se font plus pressantes; on a tendance à considérer qu'il y a souvent avantage, dans ces cas, à se procurer partie des ressources nécessaires en les empruntant sur le marché par voie de certificats de dépôt - plutôt que de se limiter à mobiliser quelques placements ou d'autres liquidités déjà disponibles.

Les quelques aspects que nous venons d'évoquer suffisent, je pense, à donner une idée générale des transformations qui s'opèrent au sein de notre système bancaire et de l'ensemble de notre système financier. Elles se poursuivent dans une ambiance où l'on a tendance à s'affranchir progressivement des restrictions d'ordre juridique et des tabous traditionnels, où les qualités et les attitudes les plus recherchées semblent être celles du novateur dynamique, de l'optimiste qui aime le risque, du spécialiste compétent, qui sait apprécier promptement une situation, s'adapter aux circonstances et saisir les bonnes affaires qui se présentent. Ce sont d'ailleurs d'admirables qualités, des qualités qui, comme on pouvait s'y attendre, ont pris une grande importance ces dernières années,

alors que le pays passait par une très longue phase de croissance ininterrompue; alors, notamment, que ceux qui prenaient des risques semblaient dans la grande majorité des cas trouver leur justification dans la tournure subséquente des événements.

On me pardonnera de rappeler ici bien discrètement, pour le bénéfice de ceux d'entre vous dont les souvenirs ne remontent pas suffisamment loin, que telle n'a pas toujours été la situation dans le passé et d'ajouter que, dans notre monde incertain, il n'est pas exclu que cet état de choses puisse changer. Au fait, nous avons connu au cours de notre histoire des périodes où les qualités qui pouvaient être les plus utiles à nos institutions financières étaient une indépendance d'esprit et un sens critique suffisamment développés pour remettre en question les théories – très populaires sans doute mais probablement beaucoup trop optimistes – qui expliquaient l'euphorie générale. J'espère que la nouvelle génération de banquiers ne traite pas trop à la légère ces qualités, qui ont, en quelque sorte, caractérisé toute une lignée de vos devanciers. Ces qualités pourraient servir de précieux contrepoids, à une époque où l'on tient trop facilement pour acquis qu'il suffit d'acheter des actions, même un peu au hasard, pour se donner des airs de compétence et se croire destiné à devenir riche; une époque, dis-je, où l'on a tendance à supposer – apparemment pour la seule raison que le remboursement des dettes a été facilité ces dernières années par un taux d'inflation que nous ne pouvons nous permettre de perpétuer – qu'il y a peu de chances de voir de nouveau le jour où les prêts de toutes catégories seraient généralement en souffrance.

En général, il m'apparaît que l'évolution de notre système financier a tendance à rechercher ceux qui connaissent bien les mécanismes du marché – qui en comprennent le fonctionnement. Cela tient à ce qu'à la suite de toutes ces évolutions, le crédit et le marché des capitaux ont atteint, au Canada, un haut degré de maturité. La séparation qui existait traditionnellement entre les diverses sources de crédits spécialisés est en voie de disparaître rapidement. Beaucoup plus que dans le passé, les prêts aux entreprises et aux ménages, le crédit foncier, le marché obligataire, celui du crédit à court terme, et bien d'autres, ont tendance à se grouper au sein d'un seul grand marché des capitaux, caractérisé, il va sans dire, par le chevauchement et une certaine interdépendance de tous ces éléments. Le fait que le facteur prix, concrétisé par les taux d'intérêt, influence de plus en plus les mouvements de capitaux, constitue un autre indice de cette maturité croissante de nos marchés financiers. En raison de la flexibilité croissante des taux pratiqués par les institutions financières, en matière de prêts et de dépôts, chaque établissement doit, en effet, beaucoup plus que par le passé, être en mesure de soutenir la concurrence au niveau des taux, s'il veut développer sur une base rentable et maintenir ses opérations de prêts et s'il veut attirer et retenir les capitaux des épargnants et des investisseurs. De nos jours, le banquier doit savoir calculer avec le plus grand soin le taux auquel il peut se permettre de rémunérer chaque catégorie de dépôts, en tenant compte de leur fluidité

relative, ou le taux d'intérêt qu'il doit ou peut oser demander pour ses prêts, selon qu'ils comportent plus ou moins de risques. La plupart des banquiers, aujourd'hui, semblent bien au courant que leur part des opérations financières du public ne pourrait manquer de s'atténuer à la longue, s'ils prenaient l'habitude de ne pas rémunérer suffisamment l'épargne de la clientèle. D'autre part, ils ne sauraient oublier, je l'espère, qu'une autre façon infaillible de perdre ses clients, à plus ou moins longue échéance, c'est de se permettre de trop exiger d'eux pour les concours mis à leur disposition.

J'ai à peine évoqué jusqu'ici l'incidence sur notre économie des changements qui affectent le fonctionnement de notre système financier. Je voudrais vous entretenir brièvement de deux aspects de cette question. En premier lieu, notre pays a-t-il un intérêt particulier, sur le plan économique, à voir notre système financier se développer, s'améliorer et devenir plus compétitif? En second lieu, cette évolution rend-elle plus facile ou plus difficile pour la banque centrale la gestion de la politique monétaire?

Avant de répondre à ces questions, permettez-moi de résumer ma pensée sur ce qui me paraît être, au sein de l'économie, le rôle des établissements et des marchés financiers, d'une part, et de la banque centrale, d'autre part. Le financement de la croissance économique d'un pays comme le nôtre exige que les particuliers et les organismes qui tiennent à mettre de côté partie de leurs revenus puissent transférer -

aux individus et aux entreprises qui doivent emprunter pour exécuter leurs programmes de dépenses – le pouvoir d'achat correspondant. Relativement peu d'emprunteurs, cependant, sont en mesure d'offrir aux bailleurs de fonds éventuels des conditions qui répondent bien aux besoins de ces derniers. C'est ici que les banques et les autres institutions financières interviennent à titre d'intermédiaires. La fonction dont elles tirent le gros de leurs revenus consiste précisément à offrir à la clientèle toute une série d'instruments ou de créances conformes aux exigences particulières des épargnants, puis à mettre la masse des fonds ainsi recueillis à la disposition des emprunteurs, en échange d'instruments ou de créances dont les modalités répondent aux besoins particuliers de ces emprunteurs. Ce qu'elles ont à offrir réellement, ce sont leur savoir-faire et leur capacité de mettre en commun les risques du crédit, ce qui leur permet de combler l'écart entre les besoins des emprunteurs et ceux des épargnants. Les banques à charte remplissent un rôle particulièrement important dans ce domaine, puisqu'un des instruments classiques qu'elles mettent à la disposition du public – le dépôt à vue sujet au tirage par chèques – constitue de loin le mode de paiement le plus important au Canada; dans la pratique, il représente pour le titulaire du compte un avoir aussi liquide que la monnaie légale.

Le taux de croissance de l'économie dépend en partie de la façon dont les banques et les autres institutions financières réussissent à favoriser le développement, à un rythme optimum – ni trop lent, ni surtout trop rapide – du volume global de l'endettement dans l'ensemble

de l'économie. C'est ici que la banque centrale entre en action. La banque centrale est la seule source, au sein de l'économie, des avoirs financiers dont les banques à charte ont besoin pour faire face aux retraits en espèces de la clientèle et pour régler les soldes dégagés par la compensation inter-bancaire des milliers de chèques émis quotidiennement par leurs déposants; en d'autres termes, la banque centrale est la seule source de la monnaie de papier et ses opérations sont à l'origine des dépôts des banques chez elle, dépôts convertibles en monnaie. La loi fixe même le montant minimal de ces avoirs que chaque banque doit maintenir. Pour des raisons d'ordre pratique aussi bien que juridique, le taux d'expansion du système bancaire dans son ensemble – et, indirectement, le taux de progression de l'endettement au sein de l'économie – dépendent de la mesure dans laquelle la banque centrale facilite le développement des réserves-encaisse des banques. Le rôle de la banque centrale consiste donc à déterminer jusqu'à quel point elle doit faciliter ou contenir le développement du système bancaire et, indirectement, de l'endettement au sein de l'économie. Bien entendu, le tableau que je viens de tracer à très larges traits est plutôt sommaire; je dois donc attirer spécialement votre attention sur un facteur très important dont je n'ai pas encore fait mention: c'est que l'économie canadienne n'est pas une économie fermée; en conséquence, dès que le crédit devient trop coûteux ou trop difficile à obtenir, de nombreux emprunteurs canadiens ont la possibilité d'aller sur le marché des capitaux aux États-Unis ou ailleurs.

Au terme de cet exposé du rôle des institutions financières privées et de la banque centrale dans notre économie, revenons à notre première question de tantôt: Un système financier plus efficace et plus compétitif comporte-t-il, pour le grand public, des avantages économiques importants? Il m'apparaît que la réponse doit être affirmative, pourvu, il va sans dire, que les phénomènes observés soient bien, en effet, la conséquence d'une réelle amélioration de l'efficacité et de la concurrence au sein du système financier. Tout dépend, dans une large mesure, de l'usage que des institutions comme les banques font, en pratique, de la liberté et des nouveaux pouvoirs qui leur ont été accordés.

On pourrait, certes, faire valoir que, dans le passé, les dispositions légales qui limitaient les taux d'intérêt sur les prêts bancaires ont plutôt défavorisé les catégories d'emprunteurs qu'elles visaient à protéger - les petites entreprises notamment; c'est que, dans la plupart des cas, la rentabilité de ces prêts n'était pas suffisante pour inciter les banques à faire de sérieux efforts en vue de faciliter l'accès des intéressés au crédit bancaire. Maintenant que les banques sont autorisées à demander pour leurs concours à ces emprunteurs des taux d'intérêt qui correspondent à ceux du marché, on suivra avec intérêt leurs efforts pour encourager ces emprunteurs à faire appel à leurs concours. Il est trop tôt pour se prononcer là-dessus.

En définitive, les seules façons dont le public puisse vraiment bénéficier de la souplesse et de l'efficacité des banques - et des autres institutions dans les secteurs connexes - se résument à celles-ci: de meilleures facilités d'accès au crédit, une réduction du coût des emprunts ou une amélioration des taux d'intérêt en faveur de l'épargne. Le but de toute cette évolution ne saurait se résumer au développement des bilans bancaires et il serait regrettable que l'accentuation de la concurrence entre les institutions financières n'aboutisse qu'à une concentration injustifiable au sein du système financier.

Permettez-moi de conclure cet entretien par quelques observations concernant l'incidence sur la conduite de la politique monétaire des mutations que subit notre système financier. Dans le passé, les restrictions monétaires influaient généralement sur la politique des prêts à peu près dans la même mesure que sur le niveau des taux d'intérêt. La Loi sur les banques limitait la flexibilité des taux d'intérêt que les banques pouvaient exiger de leurs emprunteurs et, par voie de conséquence, ceux qu'elles pouvaient servir à leurs déposants; lorsque les banques sentaient des pressions sur leur liquidité, elles se voyaient donc contraintes d'adopter des politiques de crédit plus sélectives, en d'autres termes, de contingenter davantage leurs crédits.

De nos jours, la réaction des banques à une politique monétaire restrictive peut fort bien être non seulement de réduire les prêts mais de

majorer les taux d'intérêt sur les dépôts et les prêts. Comme ces taux d'intérêt ont pris une importance beaucoup plus grande qu'autrefois, ces majorations sont susceptibles de se propager rapidement aux autres institutions financières et d'affecter le rendement des titres sur le marché des valeurs. En outre, les taux d'intérêt sur les prêts hypothécaires ont tendance à s'élever parallèlement au rendement des obligations à long terme, au lieu de s'attarder comme c'était le cas il y a quelques années. Il en résulte qu'une politique monétaire plus restrictive a tendance à se traduire beaucoup plus qu'autrefois par une hausse générale des taux d'intérêt dans tous les secteurs; son incidence sur la disponibilité du crédit bancaire et du crédit hypothécaire, à progression égale des taux d'intérêt, est moins prononcée qu'autrefois. Si l'on considère principalement le facteur coût du crédit, on pourra penser qu'il est aujourd'hui plus facile à la banque centrale de resserrer sensiblement les conditions du crédit. Par contre, si l'on s'arrête surtout à l'aspect de la disponibilité même du crédit, particulièrement du crédit bancaire, il se peut fort bien que ce soit le contraire.

Une des conséquences fortuites de l'évolution récente du système financier – particulièrement de l'amélioration sensible du caractère compétitif du système bancaire – a été de fausser pour ainsi dire un des indices le plus généralement utilisé pour mesurer le degré d'aisance ou de tension monétaire: le rythme de progression des dépôts bancaires. Pour le secteur privé, par exemple, le développement de l'ensemble des dépôts, au cours

estiment que la politique monétaire a été caractérisée par une plus grande aisance que la banque centrale ne le croie elle-même.

M. le Président, je crois que le moment est venu pour moi de clore cet entretien, déjà suffisamment long en l'occurrence. La suite qu'il conviendrait logiquement de lui donner, je pense, serait d'examiner les divers facteurs qui ont conditionné l'évolution de la conjoncture récente du crédit: la politique fiscale du gouvernement, les perturbations qu'a connues le système monétaire international, les réactions de la politique monétaire face à ces facteurs, et certaines opinions exprimées de temps à autre au sujet de l'orientation probable de la conjoncture économique. Mais ce serait là la matière d'une autre causerie.

*
* *