

Bank of Canada

BANQUE DU CANADA

**RAPPORT ANNUEL
DU GOUVERNEUR AU
MINISTRE DES FINANCES**

ET RELEVÉ DES COMPTES

POUR L'ANNÉE *1961*

**HG
2706
.A12
1961**

BANQUE DU CANADA *Ottawa*

le 28 février 1962

L'honorable Donald M. Fleming, c. r. , m. p.
Ministre des Finances
Ottawa, Ontario

Monsieur le ministre,

Conformément aux dispositions de la
Loi sur la Banque du Canada, j'ai l'honneur de vous
transmettre ci-joint mon rapport pour l'année 1961
ainsi que le relevé des comptes de la Banque durant
cet exercice, signé et certifié de la manière pres-
crite par les règlements de la Banque.

Veillez agréer, monsieur le ministre,
l'expression de mes sentiments distingués.

Le gouverneur,

L. Rasminsky

BANQUE DU CANADA

Rapport du Gouverneur—1961

Le 24 juillet 1961, le Conseil d'administration de la Banque du Canada annonça ma nomination comme successeur de M. J. E. Coyne qui, le 13 juillet, avait démissionné de son poste de gouverneur. Le 1er août 1961, je publiai la déclaration suivante:

“Les nombreux témoignages de bienveillance qui ont été exprimés publiquement depuis ma nomination comme gouverneur de la Banque du Canada furent pour moi très encourageants. J'ai décidé maintenant de faire connaître publiquement les opinions que je tiens eu égard à certaines questions relatives à l'exécution de cette fonction. Au moment où il était question de ma nomination, les membres du Conseil d'administration de la Banque du Canada ainsi que le Gouvernement avaient été mis au courant de ces opinions dans les termes suivants.

Je crois essentiel que l'opinion publique et les textes de loi fassent plus nettement le partage des attributions respectives de la Banque et du Gouvernement en ce qui concerne la politique monétaire. Je ne propose pas de formule précise mais je pense qu'il est deux principes à établir: (1) normalement, la politique monétaire est du ressort de la Banque du Canada, et (2) si le Gouvernement est en désaccord avec la politique de la Banque, il a le droit de donner et il doit donner à la Banque des instructions quant à la politique à suivre.

Le premier de ces principes a pour but d'assurer que la Banque possède le degré d'indépendance et les attributions qui lui permettront, selon le libellé de la Loi sur la Banque du Canada, de “régler le crédit et la monnaie dans le meilleur intérêt de la vie économique de la nation”. Pour s'acquitter de ce devoir, la Banque doit être suffisamment indépendante et avoir les attributions qui lui sont nécessaires pour conduire ses affaires dans des conditions qui lui permettent, au jour le jour, de résister aux pressions d'où qu'elles viennent. Mais si, sur une longue période, il devait se produire entre le Gouvernement et la banque centrale un conflit d'opinions grave et persistant en ce qui concerne la politique monétaire et si, à la suite de nombreux et sérieux efforts de part et d'autre, le conflit ne peut être résolu, le Gouvernement doit être en mesure de prendre des dispositions formelles

pour donner à la Banque des instructions quant à la politique monétaire qu'il désire mettre en application et il doit être du devoir de la Banque de s'y conformer. L'exercice de cette autorité par le Gouvernement aurait pour effet de rendre celui-ci directement responsable de la politique monétaire qui serait alors pratiquée. Si, étant donné les termes de l'instruction donnée à la Banque, le Gouverneur devait conclure qu'en toute bonne conscience il ne peut pas adopter cette ligne de conduite, il serait de son devoir de démissionner afin de céder la place à quelqu'un qui n'est pas de cet avis.

Afin de régler définitivement ces questions, il serait probablement nécessaire d'apporter certains amendements à la Loi sur la Banque du Canada. Toutefois, s'il était entendu que les attributions de chacun sont, d'une façon générale, telles que je viens de l'indiquer, il ne devrait pas être difficile d'apporter à la loi les précisions qui s'imposent à un moment opportun.

En second lieu, je veux faire connaître dès maintenant quelques-unes des opinions que je tiens eu égard à la place qu'occupe la politique monétaire dans le cadre de l'ensemble des mesures qui influent sur le bien-être économique et financier de la nation. Je prends pour acquis que d'une façon générale la collectivité cherche à atteindre dans la mesure du possible certains objectifs reconnus: un niveau élevé de l'emploi, la stabilité des prix et un taux soutenu de croissance économique. L'un des éléments essentiels de l'ensemble des mesures qui concourent à ces fins est une politique monétaire souple. Dans une situation où il y a beaucoup de main-d'oeuvre et d'autres facteurs de production qui restent inutilisés, la politique monétaire doit viser à favoriser l'usage du crédit. D'autre part, lorsque l'économie évolue aux abords d'une condition où la conjoncture manifeste des signes de tension, il convient d'orienter la politique dans le sens d'une utilisation moindre du crédit.

Cependant, en comptant dans une trop large mesure sur la politique monétaire, soit pour stimuler soit pour freiner l'économie, on n'obtiendra en somme que des résultats peu satisfaisants et contradictoires. On ne saurait tenter d'enrayer les dérèglements qui résultent d'une période de "boom" au moyen d'une politique monétaire qui ne serait pas appuyée par des mesures gouvernementales appropriées, soit les mesures d'ordre fiscal, celles ayant trait à l'administration de la dette publique et les autres instruments de la politique économique du Gouvernement, sans risquer d'engendrer de fortes tensions dans les rouages de la finance, ces tensions se manifestant par des hausses excessives dans les taux d'intérêt et par des dislocations sur les marchés de capitaux. Pareillement, la nature du rôle que peut convenablement jouer la politique monétaire lors d'une période d'expansion économique est conditionnée par la nature des mesures économiques que prend le Gouvernement sur le plan fiscal, sur le plan de l'administration de sa dette et

sur d'autres plans qui sont de son ressort. La banque centrale a un rôle important à jouer en faisant porter l'influence qu'elle peut avoir sur le mouvement des taux d'intérêt dans le sens exigé par l'état de la conjoncture. Mais si elle devait tenter de tenir les taux d'intérêt à un niveau qui ne cadre pas avec le sens des réalités exprimées sur le marché, il s'ensuivrait une diminution de confiance à l'égard de la valeur de la monnaie et un obstacle sérieux serait posé aux mouvements ordonnés de l'argent sur le marché des capitaux.

Ce qui est dit au paragraphe précédent n'entend aucunement mésestimer la contribution que peut apporter la politique monétaire à la réalisation des objectifs généraux de la politique économique, soit un niveau d'emploi élevé, des prix stables et un taux soutenu de croissance économique. Au contraire, ce paragraphe veut insister sur la nécessité qu'il y a de toujours voir à ce que les rouages de la politique financière et ceux de la politique économique générale soient engrenés avec soin en vue de fournir l'effort qui est nécessaire pour atteindre ces objectifs sans toutefois causer trop de tension dans l'un ou l'autre secteur de l'économie. Spécifiquement, puisque la politique monétaire, la politique fiscale et les opérations qui portent sur la dette publique sont interdépendantes et, dans une certaine mesure, permutable, leur mise en application ne saurait se passer de cette coordination qui seule peut faire en sorte que l'ensemble des mesures soit consciemment orienté vers l'accomplissement des objectifs économiques généraux voulus par la collectivité.

Les idées ci-haut exprimées eu égard aux attributions respectives du Gouvernement et de la Banque du Canada dans le domaine de la politique monétaire et en ce qui a trait à la nécessité de coordonner la politique monétaire, la politique fiscale, les mesures relatives à l'administration de la dette publique et les autres mesures économiques montrent combien il est important que le Gouvernement et la Banque aient entre eux des rapports étroits et soutenus. Je voudrai faire toute ma part pour en arriver avec le ministre des Finances à créer cette atmosphère de collaboration étroite sans laquelle la Banque ne saurait s'acquitter de sa tâche d'une façon satisfaisante. J'espère que mes rapports avec le ministre des Finances seront fréquents et d'un caractère semblable à ceux que j'ai entretenus avec lui depuis quelques années en tant que Directeur exécutif du Fonds Monétaire International et de la Banque internationale. De plus, dans le but de mettre hors de tout doute la haute signification qui est attachée au maintien des lignes de communication, et bien que pour le moment cette précaution puisse sembler inutile, on devrait songer à établir une routine ayant pour objet d'amener le ministre des Finances et le gouverneur de la Banque du Canada à se rencontrer régulièrement et assez fréquemment."

Le même jour, l'honorable ministre des Finances, M. Donald M. Fleming, s'exprimait en ces termes:

“Les opinions exprimées par le gouverneur de la Banque du Canada, dans son communiqué d'aujourd'hui, à propos des relations entre les autorités monétaires et fiscales sont conformes à celles du Gouvernement qui d'ailleurs les connaissait avant la nomination du gouverneur. Je partage également les vues du gouverneur sur l'interdépendance de la politique monétaire, de la politique fiscale et de la gestion de la dette publique, ainsi que sur la nécessité d'utiliser, dans ces domaines, un ensemble judicieux et coordonné de mesures propres à promouvoir la politique économique nationale. J'ai déjà souligné, dans mon exposé budgétaire du 20 juin dernier, la nécessité d'une telle action concertée. Il va de soi, dans ces conditions, que des consultations continues entre le gouverneur et le ministre des Finances sont indispensables, et les vues de M. Rasminsky à cet égard sont, on ne peut plus, bienvenues. En fait, de telles consultations entre le gouverneur et moi-même ont déjà débuté.”

* * *

Au moment où j'entrai en fonctions, le niveau de l'activité économique au Canada était ascendant, mais le chômage élevé et la capacité de production excédentaire des usines permettaient d'entrevoir un accroissement considérable de l'emploi et de la production avant que la pression sur les ressources productives ne puisse donner lieu à des tensions inflationnistes. Dans ces conditions, il était opportun que la politique monétaire fût orientée de façon à créer des conditions favorables à l'utilisation du crédit et, de cette façon, stimuler l'accroissement des dépenses pour l'achat de biens et de services. De même, il était opportun, en autant que cela fût possible, que la demande de capitaux nouveaux qui se manifestait fût satisfaite par le marché canadien (plutôt que par l'entrée de capitaux étrangers) sans toutefois que cela ne suscitât un resserrement prématuré du crédit, ou des craintes à propos de la stabilité des marchés financiers.

Pour atteindre ces objectifs, la Banque du Canada devait, principalement, s'assurer que les banques à charte disposent de réserves suffisantes afin qu'elles soient incitées à mettre en oeuvre une politique vigoureuse de crédit et aussi afin de leur permettre d'accroître leur actif total, de manière à ce que les marchés financiers puissent évoluer dans des conditions relativement aisées et stables. Ceci fut fait, et l'accroissement de l'actif canadien des banques à charte, qui était amorcée au moment où j'entrai en fonctions, se continua durant le reste de l'année. De la fin de juillet à la fin de l'année, les banques à charte accrurent sensiblement leurs prêts généraux aux entreprises et aux particuliers du Canada et ajoutèrent

environ 400 millions de dollars à leur portefeuille d'obligations du gouvernement du Canada; en même temps, elles purent conserver un coefficient de liquidité, sous forme d'encaisse, de bons du Trésor et de prêts au jour-le-jour, d'environ 18½ à 19 pour cent par rapport à leur passif-dépôts et, à la fin de l'année, le montant total de ces liquidités excédait, de 500 millions de dollars, le montant nécessaire au maintien d'un coefficient de 15 pour cent tel que convenu.

L'expansion dans le domaine de l'emploi et de la production, qui avait démarré tôt en 1961 et qui se poursuivit pendant toute l'année, entraîna un accroissement sensible de la demande de crédit de la part des entreprises et des individus. De plus, il y eut un accroissement prononcé des emprunts du gouvernement du Canada et des gouvernements provinciaux. Nonobstant ces événements, les conditions du crédit ne se sont pas resserrées ni en ce qui a trait au coût ni quant à la disponibilité du crédit. Après la chute généralisée des taux de rendement en juin, les rendements des obligations à long terme demeurèrent stationnaires ou baissèrent légèrement pendant le deuxième semestre de l'année, les taux de rendement sur les obligations à moyen et à court termes continuèrent à fléchir, tandis que le taux de rendement des bons du Trésor du gouvernement demeura à peu près stable, bien qu'au cours des dernières semaines de l'année il augmentât quelque peu. Les banques à charte et d'autres institutions de crédit ont pratiqué une politique active de financement à l'égard des fonds de roulement des entreprises et du crédit à la consommation. Les fonds disponibles à des fins hypothécaires furent relativement abondants.

La baisse des taux de rendement sur les obligations à long terme au Canada, en juin 1961, et la hausse simultanée de ces taux aux États-Unis eurent pour effet de rétrécir fortement les écarts de taux d'intérêt qui existaient entre ces deux marchés au début de l'année. Au cours du second semestre, ces écarts se refermèrent encore quelque peu et demeurèrent, durant cette période, fort inférieurs à ceux qui avaient existé depuis le premier semestre de 1959. La vente nette de titres canadiens aux États-Unis en 1961 ne fut pas forte si l'on exclut les livraisons d'émissions négociées antérieurement.

L'augmentation de l'actif des banques à charte au cours de 1961 fut évidemment accompagnée d'un accroissement semblable de leur passif-dépôts. Pour l'année entière, l'accroissement fut d'environ 1,165 millions de dollars, ou d'environ 9¼ pour cent, soit un taux d'accroissement plus rapide qu'au cours des dernières années, mais moindre qu'en 1958 ou 1955. Les principaux éléments de l'accroissement du passif-dépôts furent: l'accroissement des dépôts d'épargne personnels, d'un montant de 400 millions de dollars (5½ pour cent); l'augmentation des dépôts à terme des entreprises, de 350 millions de dollars (60 pour cent); l'augmentation des dépôts du gouvernement, de 80 millions de dollars

(15 pour cent) et l'accroissement des autres dépôts, ceux-ci étant surtout constitués de soldes détenus par des entreprises et des particuliers, de 335 millions de dollars (9 pour cent).

L'accroissement considérable des dépôts à terme des entreprises semble être attribuable au fait que les banques aient payé sur ces dépôts, à partir du mois de janvier 1961, des taux d'intérêt supérieurs au taux de rendement des bons du Trésor d'échéances comparables. Des sommes importantes, qui auraient vraisemblablement été placées directement par les compagnies dans des titres à court terme du gouvernement ou d'autres emprunteurs, ont ainsi été conservées de préférence sous forme de dépôts à terme auprès des banques à charte, ce qui permet à celles-ci d'acquérir ces titres à la place des entreprises. Puisque les titres à court terme que les détenteurs de dépôts à terme auraient pu acquérir étaient presque aussi liquides que ces dépôts, il s'ensuit que l'expansion monétaire attribuable à l'augmentation des dépôts à terme des entreprises (soit environ le tiers de l'expansion monétaire totale) n'a probablement pas beaucoup augmenté la liquidité de l'économie.

* * *

Une économie en expansion a besoin, au cours des années, d'une quantité croissante de monnaie et, à mon avis, la meilleure façon de procéder est de mettre en oeuvre une politique monétaire flexible qui permette à la masse monétaire de varier à des taux différents selon les périodes, de manière à apporter une contribution à l'établissement de conditions de crédit conformes à l'évolution de la conjoncture économique. Je crois que l'expansion monétaire qui se produisit au cours du second semestre de 1961 fut conforme à la conjoncture du moment et que cela contribua efficacement à assurer au Canada des conditions de crédit propres à encourager et soutenir cette phase d'expansion économique. Sans cela, le crédit aurait été moins facile à obtenir, son coût aurait été plus élevé, et l'augmentation désirée des dépenses pour l'achat de biens et de services au Canada aurait été retardée. En outre, le relâchement de la situation du crédit au Canada par rapport à celle des États-Unis élimina les pressions qui tendaient à faire monter le cours du dollar canadien et facilita l'évolution de celle-ci vers un niveau plus convenable.

En améliorant la position concurrentielle de l'industrie canadienne sur le marché international, la baisse récente du cours du change du dollar canadien fournit à notre économie une occasion particulière d'affronter certains problè-

mes importants d'adaptation auxquels elle a dû faire face depuis la fin de la vague d'investissements intensifs dans le secteur des ressources naturelles, il y a plusieurs années. Afin de tirer le meilleur parti possible de l'occasion qui se présente d'obtenir un accroissement important de l'emploi et de la production dans les industries d'exportation, aussi bien que dans les industries qui doivent concurrencer les produits importés, il est essentiel d'éviter toute poussée nouvelle des prix et des coûts, et il faut que tous les secteurs de l'économie s'efforcent de trouver des marchés nouveaux et de les exploiter vigoureusement.

Nous pouvons constater à tout instant que nous vivons dans un monde économique où la concurrence est très forte et s'accroît sans cesse. On croyait, jusqu'à ces dernières années, que la productivité de l'économie américaine, comparée à celle des autres pays, était tellement grande qu'il semblait évident que ces pays ne pouvaient concurrencer efficacement les États-Unis, ce qui constituait, aux yeux de plusieurs, le problème économique fondamental de l'économie internationale du monde occidental, celui qu'on a appelé "le problème du dollar". A l'heure actuelle, "le problème du dollar" n'existe plus et les États-Unis se sont trouvés devant la nécessité de s'occuper activement de l'amélioration des conditions de leur efficacité économique. Un autre pays avec lequel nous entretenons des relations commerciales importantes, le Royaume-Uni, s'oriente dans la même voie. Le Canada ne peut donc pas échapper à cette orientation mondiale, et ce qui va en définitive décider de notre prospérité et de notre bien-être sera notre capacité de soutenir la concurrence, dans un monde où les exigences de la productivité et de l'efficacité économiques s'accroissent rapidement.

Le bon fonctionnement de l'économie tient à la fois aux politiques financières et aux facteurs fondamentaux de l'efficacité économique, à savoir: une population de travailleurs qualifiés, énergiques et mobiles, des entrepreneurs clairvoyants, l'emploi efficace de la technologie moderne, l'emploi de bonnes techniques de "marketing", et surtout la volonté de faire face à la concurrence. Pour que ces facteurs fondamentaux contribuent efficacement à la réalisation de nos objectifs économiques, il faut qu'ils agissent dans le cadre de politiques financières adéquates. Mais si ces facteurs eux-mêmes ne sont pas présents, leur absence ne pourra être compensée par des variations du coût et de la disponibilité du crédit, par des variations du taux de change, ni par aucune autre mesure purement financière.

Il va de soi que ces considérations ne sont pas de nature à créer un sentiment de satisfaction à l'endroit de l'appareil financier canadien ou de la qualité de la gestion financière et monétaire. En cela, comme dans d'autres domaines de l'économie, le sens critique est toujours profitable. Je me réjouis donc de la création, au mois d'octobre dernier, de la Commission royale d'enquête sur le système

bancaire et financier, sous la présidence de l'honorable Juge Dana Porter, Juge en chef de l'Ontario,

- “a) pour faire enquête et rapport sur la structure et les méthodes de fonctionnement du système financier canadien, y compris le système bancaire et monétaire ainsi que les institutions et les opérations que comporte la circulation des fonds par l'intermédiaire du marché du capital; et
- b) pour faire des recommandations
 - (i) visant l'amélioration de la structure et du fonctionnement du système financier et, plus particulièrement,
 - (ii) concernant la Loi sur les banques, la Loi sur la Banque du Canada, la Loi sur les banques d'épargne de Québec et autres lois fédérales pertinentes.”

Ces attributions sont suffisamment larges pour permettre l'examen le plus complet du fonctionnement du système financier canadien qui se soit fait depuis l'enquête de la Commission Macmillan en 1933.

Je m'attends à témoigner, au cours de l'année, devant la Commission royale d'enquête sur le système bancaire et financier. Mon témoignage portera sur le rôle de la politique monétaire et sur d'autres questions qui se rattachent aux opérations de la Banque du Canada. Sans vouloir anticiper sur ce témoignage, il y a néanmoins un sujet que je désirerais commenter brièvement, en l'occurrence le mode de détermination du taux de la Banque. Celui-ci est le taux minimum auquel la Banque du Canada est disposée à consentir des avances aux banques à charte. Depuis le mois de novembre 1956, ce taux a été fixé, à chaque semaine, à un quart d'un pour cent au-dessus du taux moyen des soumissions acceptées lors de la vente aux enchères hebdomadaire des bons du Trésor à 91 jours du gouvernement du Canada. Au cours des dernières années, cette méthode de déterminer le taux de la Banque a suscité de nombreuses discussions dans le public et plusieurs ont manifesté une préférence à l'égard de nombreuses autres méthodes. Depuis que je suis gouverneur, je me suis intéressé de très près à cette question et en ai discuté avec les banques à charte. J'espère et je m'attends à ce que les vues des parties concernées soient exposées devant la Commission royale d'enquête, et j'ai bien l'intention de ne m'arrêter à aucune conclusion sur cette question avant que tous ceux qui s'y intéressent de près aient eu l'occasion d'exprimer leurs opinions.

* * *

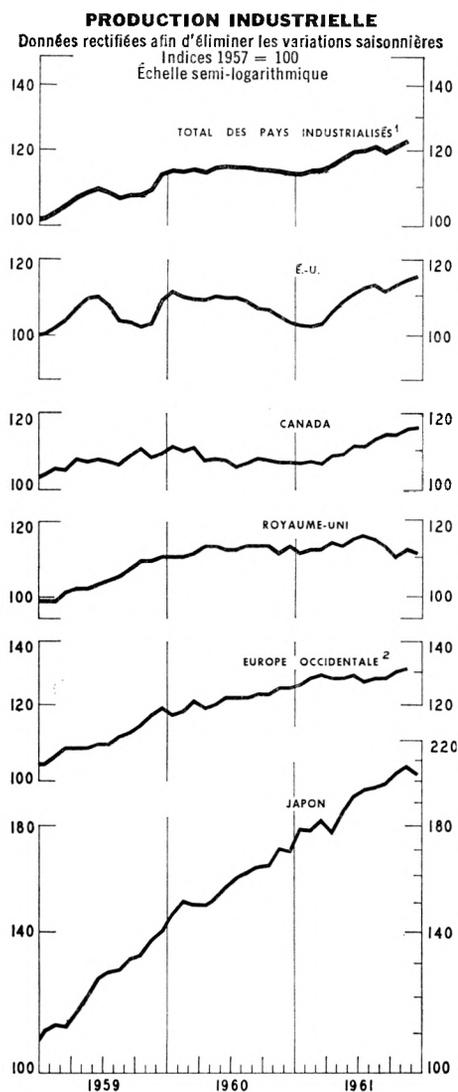
Avant de terminer cette partie de mon rapport, il m'est très agréable de rappeler qu'en vertu de l'article 6(1) de la Loi sur la Banque du Canada le terme d'office de M. J. R. Beattie, comme sous-gouverneur, a été renouvelé pour une période de sept ans, à compter du 1er janvier 1962.

* * *

La suite de ce rapport constitue une revue des principaux éléments de l'évolution économique et financière en 1961. La section suivante porte sur la situation économique telle qu'elle se présente à l'extérieur du pays et plus spécifiquement aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans d'autres pays qui exercent une influence importante sur la situation économique au Canada; elle traite aussi de la situation des paiements internationaux au cours de l'année et des progrès de la coopération internationale en matière de finance. Le rapport passe ensuite à l'analyse de la conjoncture économique canadienne et des changements qui se sont produits dans la balance des paiements internationaux du Canada. La section suivante constitue un examen plus détaillé de l'évolution de la situation financière au Canada en 1961. Cette section est suivie de l'état financier de la Banque du Canada, présenté selon les prescriptions des règlements de la Banque, et d'autres renseignements concernant la Banque du Canada.

La situation économique internationale

On a assisté, en 1961, à la reprise de l'activité économique mondiale. L'augmentation de la production industrielle, dans l'ensemble des principaux



1. Pondération de 1953: É.-U. 56, Canada 4, Royaume-Uni 12, Europe occidentale 25, Japon 3.
2. Autres pays de l'O.C.D.E.

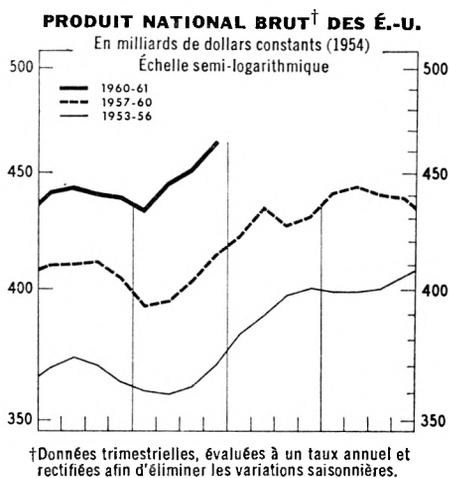
pays industrialisés, dépassa 8 pour cent au cours de l'année; les importations progressèrent tout aussi rapidement, ce qui amena une reprise de l'expansion du commerce international.

L'événement le plus remarquable de l'année fut la reprise de l'expansion économique en Amérique du Nord. La poussée de la production industrielle aux États-Unis, à compter du mois de mars, fut assez forte pour permettre à l'économie américaine de rattraper, en six mois, tout le terrain perdu au cours de la récession. Pendant ce temps, en Europe occidentale, une période d'activité à peu près stationnaire, qui dura jusque vers la fin de l'année, succéda à une phase de croissance rapide. Au Royaume-Uni, la production qui s'était accrue au cours du premier semestre de l'année fléchit pendant le second semestre. Au Japon, l'élan de l'expansion économique se poursuit en 1961. L'absence de synchronisation dans le déroulement des cycles économiques, d'une région industrielle à l'autre, a soulevé des difficultés dans le domaine de la politique économique, mais cela a contribué à stabiliser l'économie mondiale, ce qui constitue une caractéristique favorable de la conjoncture économique internationale.

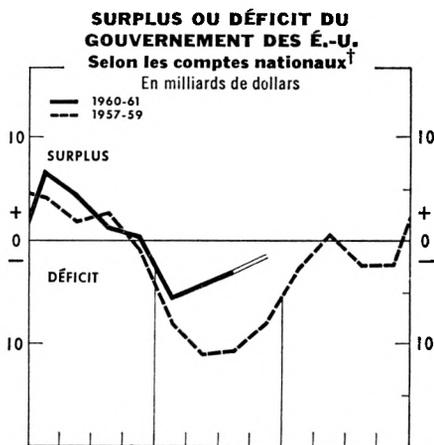
LA SITUATION ÉCONOMIQUE AUX ÉTATS-UNIS. La reprise économique qui s'amorça aux États-Unis dès les premiers mois de 1961 s'accéléra rapidement; au deuxième trimestre, le volume de la production de biens et de services avait dépassé le sommet atteint un an auparavant. Au quatrième trimestre de l'année, la production avait augmenté d'un peu plus de 7 pour cent par rapport au creux du premier trimestre, soit un taux d'accroissement comparable à ceux des périodes similaires au cours des deux phases d'expansion cyclique précédentes. A la fin de l'année, la production industrielle se situait à environ 13 pour cent au-dessus du point le plus bas atteint en février 1961, et à 3½ pour cent au-dessus du sommet précédent, atteint en janvier 1960.

L'expansion de l'économie des États-Unis au cours de 1961 fut nourrie par tous les secteurs importants de l'économie, à l'exception du commerce extérieur. Les dépenses gouvernementales courantes et prévues, particulièrement celles qui concernent la défense nationale, donnèrent une impulsion considérable à l'économie; la demande de biens de consommation durables fut passablement forte et les ventes de voitures automobiles, au cours du quatrième trimestre, furent particulièrement actives; les dépenses d'investissements fixes des entreprises se ranimèrent plus rapidement qu'après la récession de 1957-58. Le renversement du mouvement de liquidation des inventaires explique environ 25 pour cent de l'accroissement total du produit national brut entre le premier et le dernier trimestre de l'année 1961, mais les mouvements d'inventaires furent un facteur moins important de redressement en 1961 qu'au cours des périodes de reprise de 1958 ou 1954.

Comme il est normal au début d'une reprise, la productivité s'accrût sensiblement et la durée moyenne de la semaine de travail s'allongea; il s'ensuivit que l'emploi, qui avait très peu diminué au cours de la récession, s'accrût moins que la production. L'emploi de la main-d'oeuvre non agricole augmenta de 1.6 pour cent au cours de 1961, et cet accroissement fut en partie compensé par le déclin de l'emploi dans l'agriculture. Cependant, au mois de décembre 1961, la main-d'oeuvre civile n'était pas plus considérable qu'un an auparavant et le chômage, à l'exclusion des variations saisonnières, diminua, au cours de cette période, d'un taux légèrement inférieur à 7 pour cent de la main-d'oeuvre à un taux de 6 pour



cent. L'amélioration de la productivité contribua à maintenir les prix stables pendant l'année. Les prix de gros fléchirent légèrement, la hausse des prix des matières premières industrielles étant plus que compensée par la baisse des prix d'autres produits. A la fin de l'année, l'indice des prix à la consommation était de 0.5 pour cent supérieur à ce qu'il était à la fin de 1960.



[†] Données trimestrielles, évaluées à un taux annuel et rectifiées afin d'éliminer les variations saisonnières. Le chiffre du quatrième trimestre de 1961 est provisoire.

Par suite de l'accroissement des dépenses pour la défense et de l'application de mesures en vue de stimuler l'économie, la situation budgétaire du gouvernement fédéral passa d'un surplus de caisse de 3.6 milliards de dollars au cours de l'année civile 1960 à un déficit évalué à 6.8 milliards pour l'année civile 1961. Pour l'année fiscale se terminant le 30 juin 1962, le déficit de caisse est évalué à 8.5 milliards de dollars, mais le budget présenté par l'Administration, pour l'année fiscale se terminant le 30 juin 1963, prévoit un surplus de caisse de 1.8 milliard de dollars. D'après les données des comptes nationaux* (qui permettent de

voir d'une façon plus directe les répercussions des recettes et des déboursés du gouvernement fédéral sur le circuit des revenus et des dépenses) la situation budgétaire, à la fin de 1961, approchait de l'équilibre.

Une augmentation considérable des réserves bancaires permit un accroissement de l'actif des banques sensiblement plus fort qu'en 1960, bien que ce ne fût que tard au cours de l'année qu'on pût remarquer une forte expansion cyclique des prêts bancaires. Le volume total des dépôts et des billets s'accrût d'environ 7 pour cent durant l'année 1961. Le taux de rendement des bons du Trésor fluctua entre 2¼ et 2½ pour cent durant presque toute l'année, puis grimpa à 2¾ pour cent à la fin de l'année. Les taux d'intérêt à long terme fléchirent légèrement jusqu'au mois de mai, puis s'élevèrent au cours de l'été et demeurèrent à peu près stables jusqu'à la fin de l'année.

La balance des paiements internationaux des États-Unis s'améliora sensiblement pendant la première moitié de l'année 1961 à cause de la réduction des sorties de capitaux à court terme et aussi à cause d'une reprise des investissements étrangers en direction des États-Unis, ainsi qu'aux remboursements importants,

* Pour une explication sommaire des différences dans la manière de traiter les comptes du gouvernement dans les comptes nationaux et dans les comptes publics, consulter le renvoi au bas de la page 30.

effectués par anticipation, de dettes contractées par des gouvernements étrangers. Le surplus croissant réalisé sur les échanges de biens et de services pendant cette période fut suffisant pour contre-balancer non seulement l'aide gouvernementale et les dépenses militaires à l'étranger, mais aussi la sortie de capitaux privés à long terme; la chute des avoirs en or et en devises convertibles, de même que l'accroissement de l'endettement en dollars envers l'étranger furent relativement faibles. Cependant, au cours du second semestre de l'année, l'accroissement des exportations fut plus que contre-balancé par l'augmentation des importations résultant de la reprise économique; les dépenses gouvernementales à l'étranger augmentèrent quelque peu, et vers la fin de l'année, certains facteurs spéciaux entraînèrent quelques sorties temporaires de capitaux à court terme. Le déficit de la balance des paiements, tel qu'évalué aux États-Unis, augmenta de 0.3 milliard de dollars au cours du premier semestre de 1961, à 2.1 milliards pendant le second semestre. Pour l'année entière, le déclin des avoirs en or et en devises convertibles, et l'augmentation de l'endettement envers l'étranger atteignit 2.4 milliards de dollars, comparativement à 3.9 milliards en 1960, 3.7 milliards en 1959 et 3.5 milliards en 1958.

Selon les déclarations officielles, la politique du gouvernement des États-Unis est orientée en vue d'appliquer simultanément des mesures d'ordre fiscal, d'ordre monétaire et des mesures se rapportant à la gestion de la dette publique, de façon à créer un climat favorable en vue de stimuler le mouvement des capitaux vers les investissements privés de nature productive et de réduire la sortie des capitaux à court terme. L'encouragement accordé aux investissements productifs a pour but de promouvoir l'efficacité dans l'industrie américaine afin d'obtenir un taux de croissance plus rapide tout en évitant l'inflation, et afin de restaurer l'équilibre de la balance des paiements. Parmi d'autres mesures orientées dans ce même sens, il faut mentionner la Loi sur l'expansion du commerce, dont il est question actuellement, qui est conçue dans le but d'obtenir d'autres réductions importantes de tarifs entre pays.

LA SITUATION ÉCONOMIQUE DANS D'AUTRES PAYS. Dans la plupart des autres parties du monde avec lesquelles le Canada entretient d'importantes relations commerciales, l'activité économique s'est maintenue à un niveau élevé au cours de l'année 1961.

Au Royaume-Uni, le relâchement de la pression exercée par la demande globale sur les ressources de l'économie au cours du deuxième semestre de 1960 fut suivi, durant le premier semestre de l'année 1961, d'une nouvelle vague de

dépenses. Celles des consommateurs furent stimulées considérablement durant cette période par l'accroissement de l'emploi, par de fortes augmentations des taux de salaire, ainsi que par un certain relâchement des conditions du crédit. Les dépenses d'investissement du secteur privé continuèrent leur progression, les dépenses pour fins de construction domiciliaire ont recommencé à augmenter au cours du deuxième trimestre et les dépenses gouvernementales, tant courantes que de capital, évoluèrent à un niveau élevé. Les exportations augmentèrent quelque peu pendant le premier semestre de 1961, mais les importations diminuèrent, en partie à cause d'une chute prononcée du taux d'accumulation des inventaires. Vers le milieu de l'année, le mouvement de l'activité économique se renversa pendant quelques mois. Les dépenses de consommation furent freinées par l'augmentation des prix et les investissements plafonnèrent. Un certain nombre de mesures restrictives furent appliquées afin de régler les difficultés récentes relatives au cours du change.

Quoique la balance des paiements du Royaume-Uni se fût améliorée sensiblement au début de l'année 1961, les opérations au compte courant demeurèrent déficitaires malgré la nécessité de réaliser un surplus suffisant pour satisfaire aux engagements concernant l'aide à l'étranger et aux exportations de capitaux à long terme. Les retraits considérables de capitaux à court terme après la revalorisation du mark allemand, au début du mois de mars, provoquèrent une chute brusque des réserves malgré l'effet compensatoire de la forte entrée de crédit à court terme en provenance de banques centrales du continent européen. Au mois de juillet, le Gouvernement annonça qu'il avait l'intention de demander une aide appréciable du Fonds Monétaire International; cette aide prit la forme d'un tirage de 1,500 millions de dollars et d'une ligne de crédit permettant un tirage additionnel de 500 millions. En même temps, certaines taxes de vente et d'accise furent augmentées en vertu de nouveaux pouvoirs discrétionnaires accordés au Gouvernement. Le taux de la Banque fut porté de 5 à 7 pour cent et les banques furent obligées d'augmenter leurs dépôts spéciaux à la Banque d'Angleterre. On insista sur le besoin d'améliorer la position concurrentielle de l'économie anglaise vis-à-vis de l'étranger, afin d'apporter une solution durable au problème de la balance des paiements. Le Gouvernement insista sur la nécessité d'arrêter pour un temps la hausse des salaires et des traitements et exprima son intention de reviser la tendance des dépenses gouvernementales dans le but de proportionner ces dépenses à la disponibilité des ressources.

Dans les pays du continent européen, la production et l'emploi furent maintenus à des niveaux très élevés au cours de 1961, quoique la production industrielle totale n'augmentât pas beaucoup entre le mois de mars et les derniers mois de l'année. L'expansion économique de la plupart des pays européens se poursuivit

pendant l'année, mais en Allemagne et aux Pays-Bas, où les pressions exercées par la demande globale sur les ressources productives avaient été particulièrement marquées, la production industrielle manifesta quelque tendance à la baisse. Les investissements demeurèrent l'élément le plus dynamique de la demande globale en 1961, bien qu'ils progressèrent moins rapidement qu'au début de la phase d'expansion, et les dépenses de consommation progressèrent sous l'influence de la hausse des revenus. Les investissements dans les inventaires fléchirent dans les tout premiers mois de l'année; cette baisse fut accompagnée d'un plafonnement des importations. Les signes intérieurs de tension devinrent plus apparents. La rareté aiguë de main-d'oeuvre favorisa la hausse des taux de salaire dans plusieurs pays européens; les augmentations de salaire furent plus considérables en 1961 qu'au cours de l'année précédente et eurent tendance à dépasser, par des marges appréciables, les accroissements de productivité, surtout que ceux-ci furent généralement inférieurs à ceux de 1960. Quoique l'augmentation des coûts de la main-d'oeuvre fut absorbée par un fléchissement des marges de profit, la hausse des prix fut plus rapide en Europe qu'en Amérique du Nord.

La situation des paiements internationaux des pays du continent européen est demeurée forte au cours de 1961. La demande de produits d'exportation continua d'être très active et la balance commerciale de l'Allemagne et de la France, entre autres, fut très favorable quoiqu'une réduction des commandes de produits en provenance d'Allemagne se manifestât au fur et à mesure que l'année s'écoulait. De plus, certains pays du continent européen continuèrent d'attirer des montants considérables de capitaux à court terme en 1961. La politique financière de quelques-uns de ces pays visait à neutraliser et à décourager ces entrées de capitaux; certains gouvernements remboursèrent des dettes à long terme avant l'échéance et encouragèrent, de diverses façons, l'exportation de capitaux.

La reprise de la production industrielle mondiale en 1961 amena un accroissement de la consommation de matières premières, mais sans qu'il en résultât d'accroissement soutenu des prix des produits primaires; à la fin de 1961, leur niveau moyen n'était pas plus élevé qu'un an auparavant. Les prix d'un grand nombre de matériaux industriels s'accrurent au début de l'année, puis fléchirent par la suite, à cause de la liquidation des inventaires au Royaume-Uni et dans les autres pays d'Europe occidentale. Au cours de toute l'année 1961, les prix de la plupart des produits alimentaires furent bas; il n'y eut que les prix des céréales qui manifestèrent quelque vigueur à cause de l'insuffisance des approvisionnements de certaines qualités de céréales en Europe de l'Ouest, à cause de l'apparition de la Chine continentale en tant qu'acheteur important de céréales sur le marché mondial, à cause aussi de récoltes moins abondantes dans l'ouest du Canada et des États-Unis.

Quoique les exportations des pays qui dépendent principalement des produits primaires furent, dans l'ensemble, plus élevées en 1961, les avantages toutefois se répartirent inégalement. Les réserves de plusieurs des pays les moins développés se contractèrent davantage, les difficultés relatives au marché du change étranger continuèrent, et les contrôles à l'importation furent maintenus malgré l'accroissement de l'aide en provenance des États-Unis, de pays européens et d'organismes internationaux. L'Association internationale pour le développement, qui fut instituée pour compléter le travail de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement en fournissant des capitaux à un coût plus bas et à échéance beaucoup plus lointaine, accorda ses premiers prêts au cours de 1961 et, à la fin de l'année, dix-huit prêts d'un montant total de 181 millions de dollars avaient été accordés à dix pays. Aussi fut-il plus généralement reconnu qu'il était important que les pays moins développés puissent compter sur des débouchés suffisants, et des propositions furent faites, au cours de l'année, dans le but de réduire les obstacles affectant les produits de ces pays et d'assurer plus de stabilité à leurs recettes d'exportation.

ÉVOLUTION DES PAIEMENTS INTERNATIONAUX. Les pressions spéculatives qui s'exercèrent sur le dollar américain et qui furent caractéristiques de la fin de 1960, s'arrêtèrent en 1961 et le prix de l'or sur le marché de Londres demeura à des niveaux plus normaux que ceux qui furent atteints au cours de l'année précédente. Aux États-Unis, les sorties de capitaux à court terme demeurèrent considérables en 1961 mais la situation financière internationale fut marquée davantage par le mouvement de capitaux entre centres financiers européens, par suite de la revalorisation du mark. Au mois de mars, l'Allemagne augmenta la valeur de sa devise de 5 pour cent afin d'aider à corriger l'excédent de sa balance des paiements et les pressions inflationnistes à l'intérieur du pays; immédiatement après, les Pays-Bas revalorisèrent leur devise d'un pourcentage analogue. Ces mesures provoquèrent une poussée spéculative en faveur de certaines devises européennes, principalement au détriment du sterling. Afin d'aider à rétablir l'ordre sur les marchés de change, la Banque des règlements internationaux annonça, à la suite d'une réunion tenue à Bâle à la mi-mars, que les différentes banques centrales coopéraient étroitement sur les marchés de change et qu'aucune nouvelle modification des taux de change n'était anticipée. L'aide financière à court terme accordée au Royaume-Uni à la suite d'une entente qui fut désignée sous le nom d'"Accord de Bâle" atteignit plus de 900 millions de dollars. Malgré cette aide, les réserves du Royaume-Uni avaient dégringolé avant la fin de juillet, alors que le Gouvernement décida de mettre en oeuvre un vaste programme de redressement comportant des mesures d'ordre fiscal et monétaire, ainsi que d'autres mesures dont il a déjà été question.

Dans les mois qui suivirent, il y eut des rapatriements très importants de capitaux à court terme sur le marché de Londres et la livre sterling se raffermi sur les marchés de change. Le taux de la Banque fut réduit de 7 à 6 pour cent, en deux étapes consécutives, au mois d'octobre et au mois de novembre. Vers la fin de l'année, le Royaume-Uni avait remboursé ses emprunts de Bâle, à l'exception de 50 millions de dollars (ce montant ayant été consolidé par un prêt de trois ans de la Suisse) et remis 420 millions des 1,500 millions tirés du Fonds Monétaire International. A la fin de l'année, les réserves du Royaume-Uni étaient de 865 millions de dollars supérieures à ce qu'elles avaient été à la fin de juillet.

Les perturbations financières internationales des deux dernières années ont comporté des mouvements spéculatifs à l'endroit des principales devises servant de réserves aux pays du monde entier, c'est-à-dire le dollar américain et la livre sterling. Elles se sont produites en partie parce qu'au cours des dernières années, les États-Unis et le Royaume-Uni n'ont pu compter sur des recettes suffisantes provenant de leurs transactions visibles et invisibles pour financer leurs engagements militaires outre-mer, pour fournir des ressources aux pays en voie de développement et pour contre-balancer leurs investissements de capitaux à long terme à l'étranger. La contrepartie des déficits fondamentaux des États-Unis et du Royaume-Uni se retrouve dans la position excédentaire des pays d'Europe occidentale; l'augmentation des réserves de ces pays aurait atteint quelque 4 milliards de dollars en 1961, n'eût été le remboursement par anticipation de dettes contractées envers les États-Unis et le Royaume-Uni, et l'octroi de crédit par l'intermédiaire du Fonds Monétaire International.

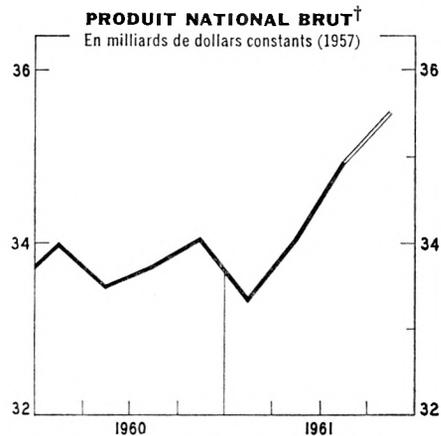
Les démarches entreprises par les pays excédentaires et déficitaires en vue de résoudre ce déséquilibre fondamental dans la situation des paiements internationaux pourront avoir des conséquences importantes à l'avenir, quoiqu'il sera difficile de distinguer, en courte période, les effets attribuables à des facteurs permanents de ceux provoqués par des facteurs cycliques ou sporadiques. La réduction de l'excédent de la balance commerciale des États-Unis au cours de 1961 fut attribuable principalement à des facteurs de nature cyclique; d'un autre côté, les États-Unis ont été avantagés par la stabilité de leurs coûts et de leurs prix, alors que ceux-ci augmentaient en Europe, ainsi que par la revalorisation des devises allemandes et hollandaises. Le rétablissement de l'équilibre des paiements internationaux dépendra, en fin de compte, de l'aptitude des pays déficitaires à améliorer progressivement leur position concurrentielle, et de l'application, par tous les pays, de politiques raisonnées en ce qui concerne l'aide, les mouvements à long terme de capitaux et l'accessibilité des marchés.

Il est encourageant de noter que la recherche de solutions à ces problèmes cruciaux n'a pas été entravée par l'abandon de la convertibilité que les heurts de ces deux dernières années auraient pu susciter. Le succès des efforts entrepris dans cette direction doit être attribué, dans une large mesure, aux consultations et à la coopération inusitées entre les principaux pays industriels. On a déjà mentionné l'Accord de Bâle. L'Organisation pour la Coopération et le Développement Économique dont le Canada et les États-Unis sont devenus membres à part entière en 1961, a fait un effort de plus en plus fructueux dans ce sens. Enfin, le Fonds Monétaire International a connu une année très active. En 1961, le Fonds a accordé une aide financière sans précédent de 2.5 milliards de dollars, à 22 de ses membres, sans parler de l'appui supplémentaire que représente l'allocation de lignes de crédit. A la lumière des changements survenus dans la nature des paiements internationaux, principalement depuis environ un an, alors qu'un grand nombre de devises étaient convertibles et qu'il y eut des mouvements massifs de capitaux à court terme, le Fonds Monétaire décida, au début de 1961, de ré-examiner attentivement et complètement ses politiques, ses méthodes et ses ressources, ce qui, à la fin de l'année, aboutit à l'élaboration d'un nouveau plan en vue d'accroître l'appui financier accordé au système actuel des changes internationaux. Dix des principaux pays industriels, dont le Canada, s'engagèrent à prêter au Fonds Monétaire des montants déterminés de devises jusqu'à concurrence d'une somme globale de 6 milliards de dollars, au cas où le Fonds Monétaire aurait besoin de ressources supplémentaires pour empêcher l'affaiblissement du système financier international. Ces dispositions permettront aux pays du monde occidental de mieux s'adapter aux nouvelles conditions engendrées par l'accroissement de la mobilité internationale des capitaux à court terme; du seul fait que celles-ci existent, la situation des paiements internationaux devrait s'en trouver renforcée, par suite de l'atteinte qu'elles porteront aux activités spéculatives. Il est agréable de noter la participation active du Canada à l'effort de généralisation des délibérations et de la coopération à l'échelon international du monde économique.

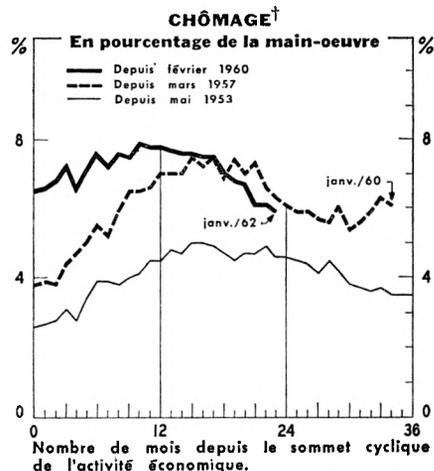
L'Évolution de la situation économique au Canada

Au premier trimestre de 1961, les facteurs de récession qui avaient, pendant environ une année, freiné la croissance de l'économie canadienne, disparurent. D'après la plupart des barèmes d'évaluation, cette récession fut moins profonde que les deux précédentes; elle fut marquée à peine par un plafonnement plus ou moins irrégulier de la production totale de biens et de services. Cependant, la fin de l'expansion économique de 1958-60 fut caractérisée par la persistance d'une forte sous-utilisation de la capacité de production, contrairement aux périodes de pointe en 1957 et en 1953. Par conséquent, malgré le faible déclin de l'activité économique, lorsque, au début de 1961, la récession prit fin, le chômage atteignait presque 8 pour cent de la main-d'oeuvre, abstraction faite des variations saisonnières, comparativement à un taux d'un peu plus de 7 pour cent à la fin de la récession de 1958 et d'environ 5 pour cent à la fin de la récession de 1954.

Quoique la reprise économique de 1961 s'amorçât à partir d'un palier plus en deçà de l'optimum, elle fut néanmoins plus forte qu'en 1958 et à peu près aussi vigoureuse que l'expansion qui se déroula au cours des trois premiers trimestres qui suivirent le milieu de l'année 1954. Comme on peut le constater par les graphiques de la page 22, certains indices économiques particulièrement sensibles, comme la production industrielle et l'emploi de la main-d'oeuvre masculine, dépassèrent leur sommet antérieur vers le milieu de



[†] Données trimestrielles, évaluées à un taux annuel et rectifiées afin d'éliminer les variations saisonnières. Le chiffre du quatrième trimestre de 1961 est provisoire.

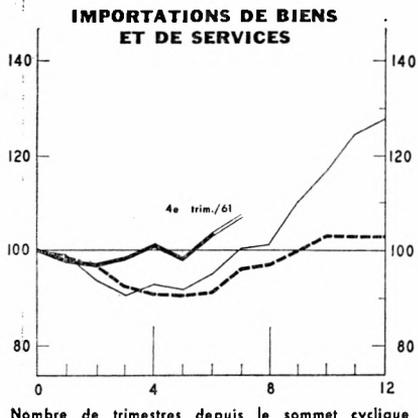
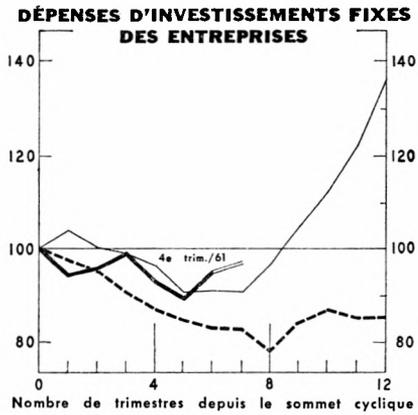
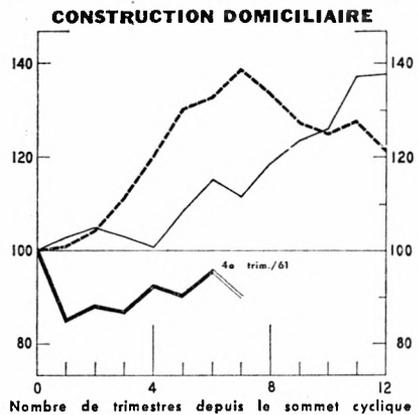
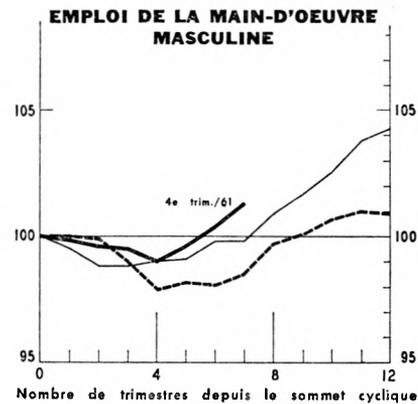
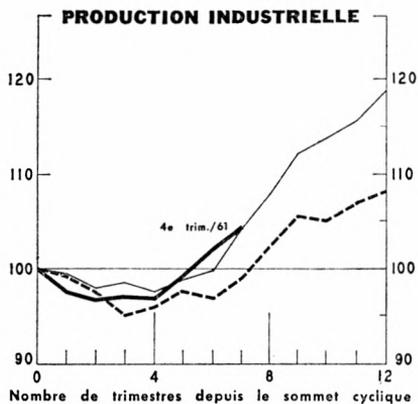


[†] Données rectifiées afin d'éliminer les variations saisonnières.

INDICES[†] DE L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE
ÉVALUÉS PAR RAPPORT AUX SOMMETS PRÉCÉDENTS DE L'ACTIVITÉ
ÉCONOMIQUE GÉNÉRALE

Sommet cyclique = 100

— depuis le 1er trim./60 - - - depuis le 1er trim./57 — depuis le 2ème trim./53



† Données rectifiées afin d'éliminer les variations saisonnières. Les traits ajourés au quatrième trimestre de 1961 indiquent des données provisoires.

l'année. Au mois de décembre, l'indice de la production industrielle était de 9 pour cent plus élevé qu'au premier trimestre et de 4½ pour cent supérieur au sommet atteint en janvier 1960, avant la récession. Au quatrième trimestre, le produit national brut, en dollars courants, était d'environ 7 pour cent supérieur à ce qu'il était au premier trimestre de 1961, tandis qu'il s'était accru de 6½ pour cent en dollars constants. Par rapport au premier trimestre de 1960, l'augmentation fut de 6 pour cent en valeur et de 4½ pour cent en volume. Au mois de janvier 1962, le chômage, à l'exclusion des variations saisonnières, avait diminué à un peu moins de 6 pour cent de la main-d'oeuvre, ce qui se rapprochait du taux le plus bas atteint au cours de l'expansion précédente.

Le rythme soutenu de la demande globale au cours de 1961 s'explique par des facteurs quelque peu différents de ceux de l'année 1958. Dans les deux cas, les dépenses des consommateurs et celles des gouvernements, pour l'achat de biens et de services, s'accrurent de façon appréciable; mais au cours de l'expansion de 1961, l'accroissement des achats de biens durables de consommation, en particulier les achats de véhicules automobiles, fut plus marqué. Les dépenses d'investissement des entreprises, pour l'achat d'outillage et pour la construction, reprirent plus tôt elles aussi. L'expansion économique fut attribuable dans une plus faible mesure au redressement des dépenses pour la construction domiciliaire et à la hausse des investissements dans les inventaires.

Les exportations de biens et de services furent à la hausse durant l'année 1961 et l'amélioration de la balance des paiements au compte courant ne fut que partiellement contrariée lorsque les importations se mirent à augmenter au second semestre. Cette évolution fut beaucoup plus favorable qu'en 1958, alors que la reprise fut atténuée, dès l'origine, par un accroissement très rapide du déficit tant des transactions visibles que des transactions invisibles de la balance des paiements.

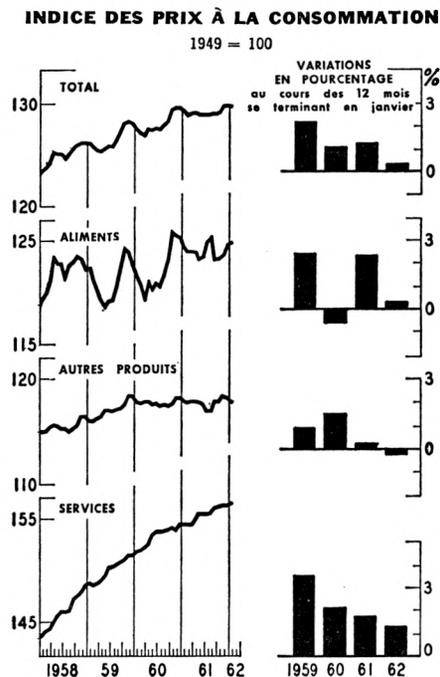
La reprise la plus marquée dans le domaine de la production s'effectua dans l'industrie manufacturière de biens durables qui, comme d'habitude, avait subi le plus fort recul à cause de la récession. Quand l'année s'acheva, la production totale des biens durables était remontée au sommet qu'elle avait atteint au début de 1960, révélant un regain très marqué de la production de bois d'oeuvre, de produits électriques et d'automobiles, et un retour à l'utilisation quasi complète de la capacité de production de l'industrie du fer et de l'acier. Cependant, la production de machinerie et de la plupart des autres types de biens de production resta à un niveau très inférieur aux sommets atteints antérieurement. La production des industries manufacturières de biens non durables retrouva son sommet antérieur dès le second trimestre de 1961 et elle s'accrût encore de 7 pour cent avant la fin de l'année, par suite des progrès continus de la production de produits alimentaires, de pâte et de papier, de textiles synthétiques et d'une brusque

reprise de la production de produits du caoutchouc. La production minière, à la fin de 1961, fut aussi d'environ 7 pour cent supérieure au sommet antérieur, par suite surtout d'accroissements marqués de la production de pétrole brut, de gaz naturel et de nickel.

La production agricole et le revenu provenant des exploitations agricoles fléchirent brusquement en 1961, à cause de la sécheresse dans les Prairies. Cependant, le revenu monétaire des fermiers atteignit un chiffre record à cause d'exportations exceptionnellement élevées de céréales et de bétail, à cause aussi de marchés intérieurs favorables pour la plupart des produits agricoles. Les expéditions considérables vers les marchés finaux ont pu être effectuées en réduisant de beaucoup les stocks de produits agricoles, principalement les stocks de céréales.

Les hausses de prix en 1961 furent plutôt modérées par comparaison à celles qui accompagnèrent la reprise de 1958, alors que les prix sur les marchés finaux réagissaient toujours aux pressions exercées sur les coûts lors de l'expansion précédente. En janvier 1962, l'indice des prix à la consommation se situait à 0.4 pour cent au-dessus du niveau qu'il avait atteint un an auparavant, tandis que l'accroissement au cours des douze mois terminés en janvier 1959 avait été de 2.2 pour cent. Les prix des produits autres que les aliments sont, dans l'en-

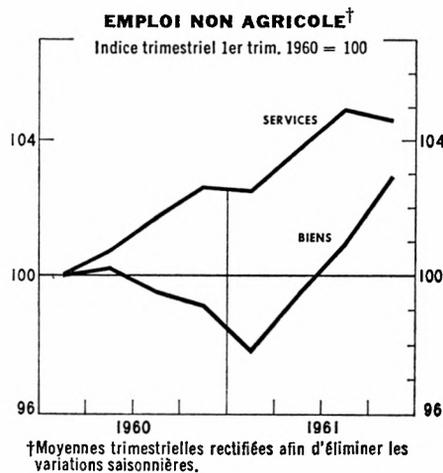
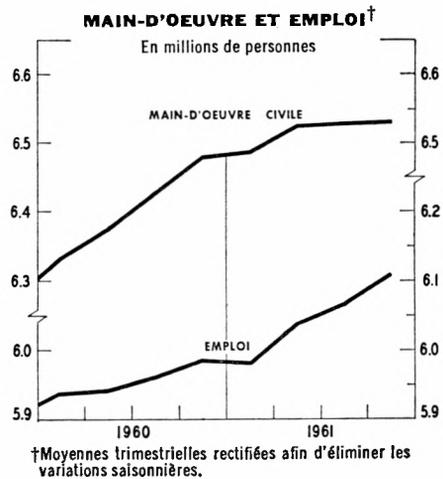
semble, demeurés stables depuis deux ans. Le prix des loyers et les prix des autres services ont continué d'augmenter mais à un rythme de plus en plus lent. Vers le milieu de l'année, les prix, exprimés en dollars canadiens, de certains produits importants d'exportation et d'importation, directement affectés par les variations du taux de change, ont augmenté sensiblement, mais jusqu'à maintenant il ne semble pas que ces augmentations se soient diffusées ni qu'elles aient provoqué d'accroissement général des prix de détail. Selon l'indice qui sert à rectifier le produit national brut, les prix des biens et services n'ont pas, dans l'ensemble, augmenté de plus de 1/2 de 1 pour cent au cours de l'année qui s'est terminée au quatrième trimestre de 1961.

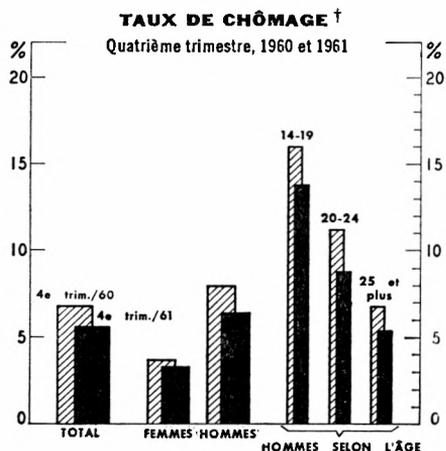


L'EMPLOI ET LE CHÔMAGE. La reprise des affaires en 1961 s'est manifestée par une amélioration précoce de la situation de l'emploi et, comme on peut le voir au graphique de la page 21, le taux de chômage, compte tenu des variations saisonnières, a diminué régulièrement d'un niveau un peu inférieur à 8 pour cent de la main-d'oeuvre au début de 1961, à un niveau un peu inférieur à 6 pour cent, au début de 1962.

L'arrêt momentané de l'accroissement de la main-d'oeuvre civile contribua à la baisse rapide du chômage. Ceci fut attribuable en partie à une nouvelle baisse du taux de participation de la main-d'oeuvre masculine, particulièrement en ce qui concerne les groupes d'âge de 14 à 24 ans, ainsi qu'à un plus faible accroissement de la main-d'oeuvre féminine. Le taux de participation de la main-d'oeuvre féminine s'était comporté d'une façon analogue au cours des premiers mois de la reprise de 1958. La baisse de la proportion de jeunes gens dans la main-d'oeuvre totale fut accompagnée d'un accroissement exceptionnel de la proportion de ces jeunes fréquentant l'école.

La hausse de l'emploi en 1961 fut plus accentuée dans le cas des hommes engagés dans la fabrication de marchandises, c'est-à-dire ceux-là mêmes qui avaient été les plus touchés par la récession. La reprise fut particulièrement forte dans les industries de fabrication manufacturière, où l'emploi augmenta considérablement pendant l'année, en plus de l'allongement normal de la semaine moyenne de travail qui se produit généralement dans cette phase du cycle. L'emploi dans les industries de services, qui embauchent beaucoup de main-d'oeuvre féminine, s'accrût moins en 1961 qu'en 1960. L'emploi dans l'agriculture baissa légèrement en 1961 mais moins qu'au cours de la plupart des années précédentes.





† Pourcentage de la main-d'oeuvre de chaque catégorie.
Les données n'excluent pas les variations saisonnières.

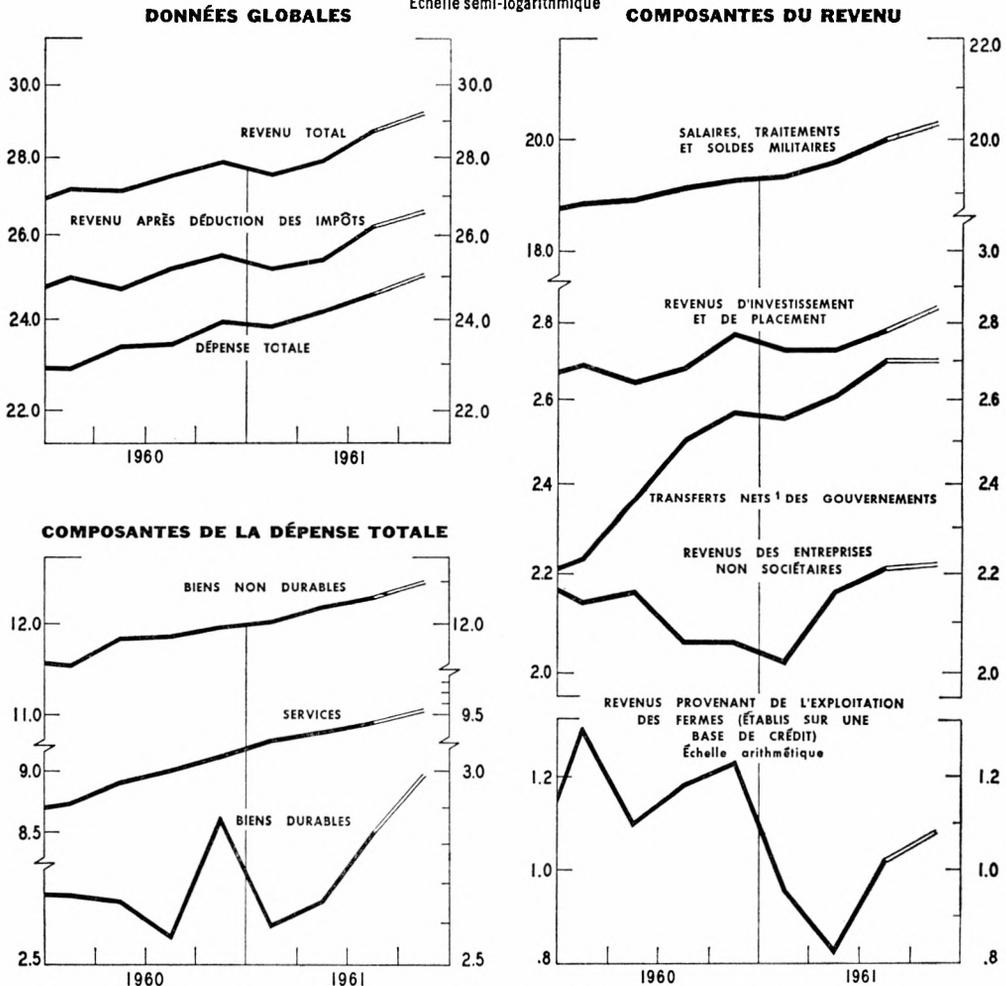
particulier dans les nombreuses occupations professionnelles, para-professionnelles et techniques.

De ces événements, il résulta une forte baisse du taux de chômage chez les hommes, au cours de l'année, et une baisse moindre du taux de chômage de la main-d'oeuvre féminine. Néanmoins, le taux de chômage chez les hommes demeure beaucoup plus élevé que celui de la main-d'oeuvre féminine, et les taux de chômage chez les jeunes travailleurs sont beaucoup plus élevés que le taux moyen de chômage de l'ensemble de la main-d'oeuvre masculine. Pourtant, la rareté de travailleurs qualifiés persiste dans plusieurs emplois exigeant des aptitudes spéciales, en

SECTEUR PERSONNEL. Le revenu personnel total augmenta d'environ 5½ pour cent entre le premier et le quatrième trimestre de 1961. Le revenu personnel, après déduction des impôts, augmenta d'un peu plus de 5 pour cent au cours de la même période, alors que les dépenses personnelles de consommation augmentèrent d'un peu moins de 5 pour cent. Les dépenses pour l'achat d'automobiles neuves augmentèrent vivement après le premier trimestre de l'année; il y eut aussi un accroissement sensible des dépenses pour l'achat d'appareils ménagers et d'autres biens durables.

REVENUS ET DÉPENSES DES PARTICULIERS †

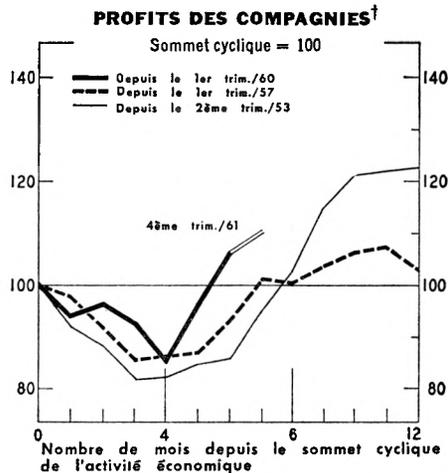
En milliards de dollars
Échelle semi-logarithmique



† Données trimestrielles, évaluées à un taux annuel et rectifiées afin d'éliminer les variations saisonnières. Les données du quatrième trimestre de 1961 sont provisoires.

1. Moins les contributions à la sécurité sociale et aux caisses de retraite des gouvernements.

SECTEUR DES ENTREPRISES. Un trait remarquable de la reprise de 1961 fut l'augmentation d'environ 30 pour cent des profits des compagnies, compte tenu des variations saisonnières, entre le premier et le quatrième trimestre de

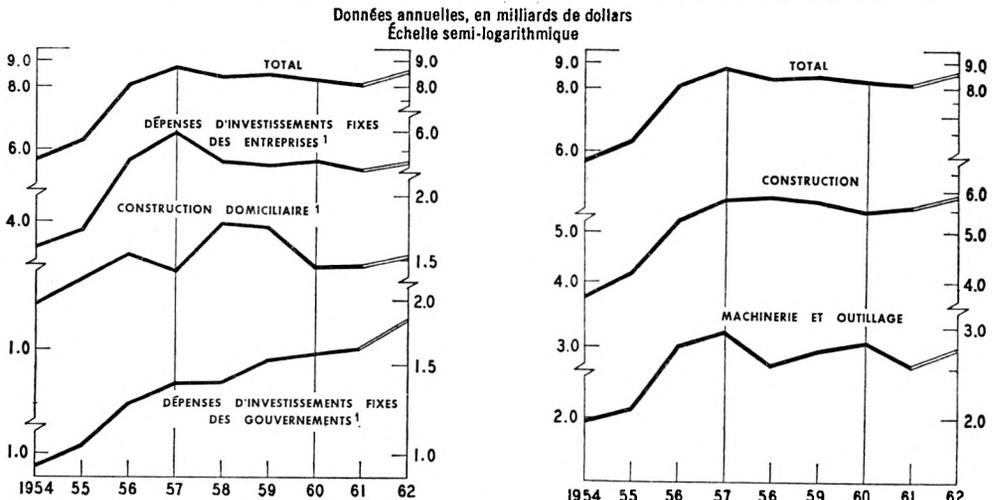


l'année. Les revenus des entreprises, après déduction de l'impôt, et les dividendes augmentèrent beaucoup plus fortement. La plupart des secteurs industriels importants ont participé à cette amélioration des revenus des compagnies.

De janvier à décembre, les dépenses d'investissements fixes des entreprises pour l'achat d'outillage et la construction furent, en 1961, environ 4 pour cent inférieures à celles de l'année 1960, principalement à cause de la baisse appréciable des investissements dans le secteur manufacturier et les secteurs du transport et du commerce. Cependant, les évaluations trimestrielles font voir que les dépenses d'investissements fixes des entreprises privées atteignirent leur point minimum au cours du second trimestre et qu'elles se ranimèrent au cours du second semestre. Les résultats du relevé annuel des projets d'investissement laissent entrevoir d'autres accroisse-

ments.

DÉPENSES D'INVESTISSEMENT DES SECTEURS PUBLIC ET PRIVÉ †



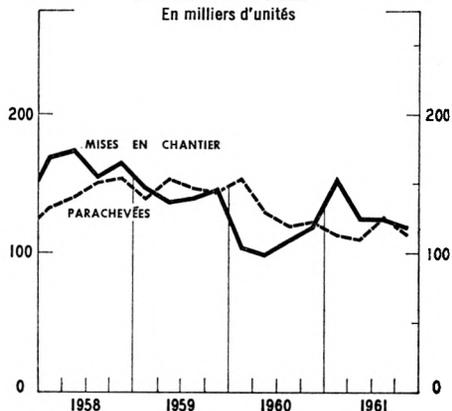
† Les données de 1961 sont provisoires et celles de 1962 sont tirées du relevé annuel sur les projets d'investissement.
I. Selon la classification des comptes nationaux.

ments au cours de 1962, principalement dans le secteur manufacturier, celui de la production d'énergie électrique et celui des services institutionnels; on s'attend à ce que la construction d'oléoducs et de gazoducs fléchisse brusquement en 1962 au fur et à mesure que certains travaux seront terminés.

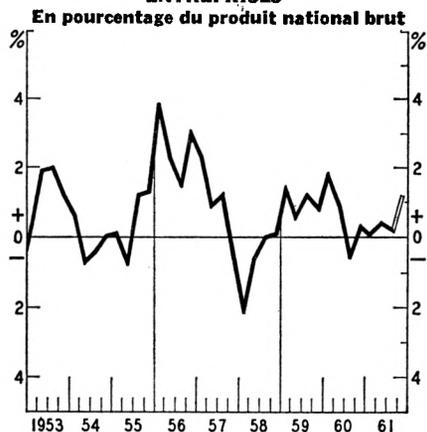
Les dépenses pour la construction domiciliaire augmentèrent faiblement en 1961. Le nombre de logements qui furent terminés diminua de 124,000 à 116,000, tandis que le nombre de logements mis en chantier passa de 109,000 à 126,000. L'augmentation des mises en chantier se manifesta dans l'accroissement des prêts hypothécaires financés par la Société centrale d'hypothèques et de logement, en vertu de la Loi nationale sur l'habitation, et particulièrement par les institutions de prêts autres que les banques. Le rythme des mises en chantier, qui s'était accru brusquement au cours de la seconde moitié de 1960 et au début de 1961, en partie à cause des modifications apportées aux règlements de la Loi nationale sur l'habitation, fléchit fortement au cours du deuxième trimestre, puis diminua légèrement jusqu'à la fin de l'année. Le relevé des projets d'investissement laisse voir que les dépenses pour la construction domiciliaire seront un peu plus élevées en 1962.

La récession de 1960 fut exceptionnelle en ce sens que le renversement de la situation des inventaires n'entraîna qu'une très faible diminution réelle des inventaires, et le revirement habituellement brusque du début de la phase d'expansion ne se produisit pas en 1961. Le niveau des stocks en 1961 demeura presque stationnaire jusqu'au quatrième trimestre, alors qu'il y eut un mouvement brusque d'accumulation.

HABITATIONS MISES EN CHANTIER ET PARACHEVÉES†

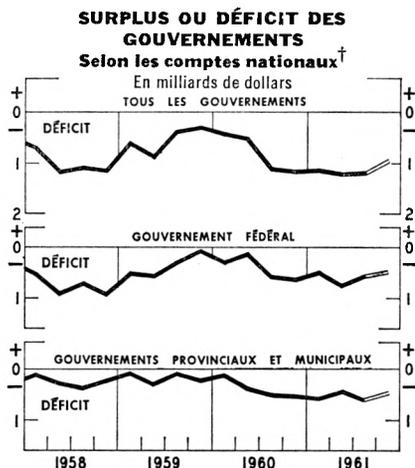
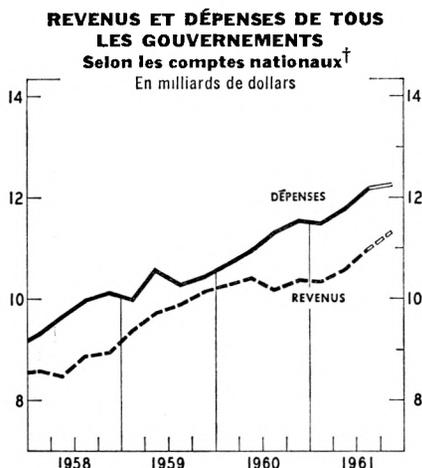


VARIATIONS DES STOCKS DES ENTREPRISES†



†Données trimestrielles, rectifiées afin d'éliminer les variations saisonnières. Non compris les stocks agricoles détenus sur les fermes et ailleurs. Le chiffre du quatrième trimestre de 1961 est provisoire.

SECTEUR GOUVERNEMENTAL. Les dépenses totales, évaluées selon la méthode des comptes nationaux*, des gouvernements fédéral, provinciaux et municipaux, y compris les paiements de transfert, augmentèrent plus que les revenus totaux en 1961, et le déficit consolidé de tous les gouvernements, d'après la même méthode d'évaluation, s'accrût pour une deuxième année consécutive. Le taux annuel de ce déficit atteignit un sommet d'environ 1.2 milliard de dollars au cours



[†]Données trimestrielles, évaluées à un taux annuel et rectifiées afin d'éliminer les variations saisonnières. Les chiffres du quatrième trimestre de 1961 sont provisoires.

des deuxième et troisième trimestres de 1961, compte tenu des variations saisonnières. Par la suite il s'amenuisa quelque peu, sous l'impulsion de l'augmentation plus forte des revenus gouvernementaux due au redressement de la situation économique et aussi à cause de l'imposition d'une nouvelle taxe de vente provinciale.

Au niveau du gouvernement fédéral, le déficit évalué d'après les comptes nationaux atteignit un taux annuel de 750 millions de dollars au second trimestre de 1961 et diminua dans les troisième et quatrième trimestres. Le déficit total pour l'année fut d'environ 600 millions de dollars, par rapport à 411 millions en 1960 et 775 millions en 1958. L'accroissement des besoins financiers fut plus considérable en 1961 à cause de l'accumulation de certains avoirs financiers, particulièrement

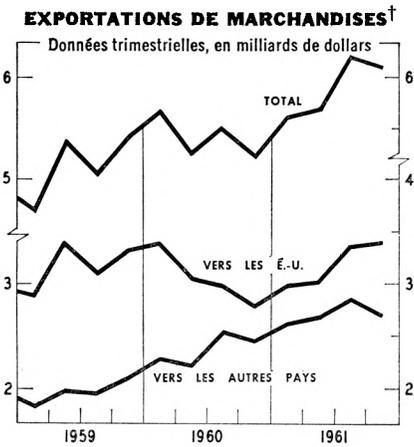
* Les surplus ou les déficits évalués d'après la méthode des comptes nationaux diffèrent en plusieurs points de ceux qui apparaissent dans les états comptables ou financiers habituels des gouvernements. Alors que la présentation usuelle des états financiers a pour but de faciliter le contrôle législatif des opérations gouvernementales, la comptabilité nationale vise plutôt à consigner les transactions entre les gouvernements et les autres secteurs de l'économie, de manière à faire voir d'une façon plus directe l'effet des activités gouvernementales sur l'économie. Les revenus comprennent les recettes des caisses de retraite et les revenus de placement inclus dans les comptes extra-budgétaires, et les impôts des compagnies sont évalués sur une base de crédit. Les dépenses gouvernementales, de leur côté, excluent certaines opérations comme les provisions pour l'accumulation de réserves, l'annulation de certains postes, l'amortissement et l'achat de terrains ou de biens capitaux déjà existants. Elles comprennent les paiements effectués à même les fonds extra-budgétaires, comme ceux de l'assurance-chômage, des pensions de vieillesse, des accidents de travail et les caisses de retraite des gouvernements.

sous forme de réserves d'or et de devises étrangères. La section de ce rapport qui traite de l'évolution de la situation monétaire et financière étudie aussi le financement de ces besoins.

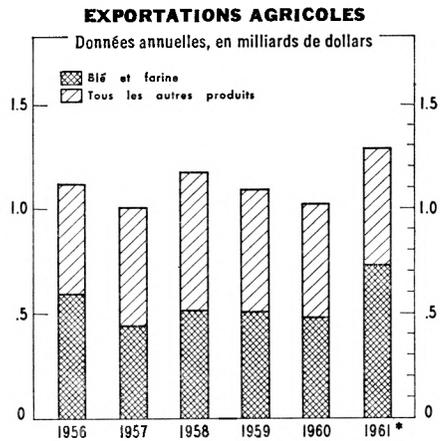
Le déficit total des gouvernements provinciaux et municipaux, selon les comptes nationaux, s'élevait à environ 500 millions de dollars en 1961, comparativement à 398 millions en 1960 et 255 millions en 1958.

TRANSACTIONS INTERNATIONALES. Les exportations canadiennes de marchandises augmentèrent fortement en 1961 et l'accroissement entre le quatrième trimestre de 1960 et le quatrième trimestre de 1961 fut de 16 pour cent. La valeur totale des exportations pour l'année entière fut de 5.9 milliards, comparativement à 5.4 milliards en 1960, soit une augmentation de 9 pour cent. L'accroissement de la valeur des exportations fut en grande partie attribuable à l'augmentation des quantités exportées, les prix moyens des exportations ayant augmenté moins que la variation du taux de change.

Les exportations en direction des États-Unis commencèrent à s'accroître à la fin de 1960 et, à la fin de 1961, elles évoluaient au même niveau que deux ans auparavant. La forte augmentation des exportations de produits agricoles outremer en 1961 est attribuable principalement aux ventes de blé; d'un autre côté, les expéditions de produits non agricoles vers ces pays, qui s'étaient accrues constamment au cours de 1959 et de 1960, ont plafonné en 1961 par suite du comportement de l'activité économique et des stocks dans quelques-uns des principaux pays industriels.



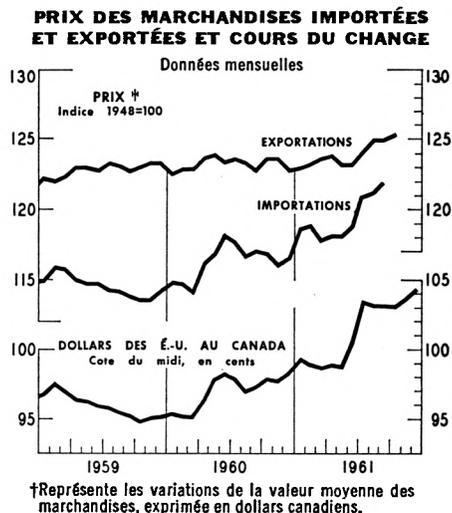
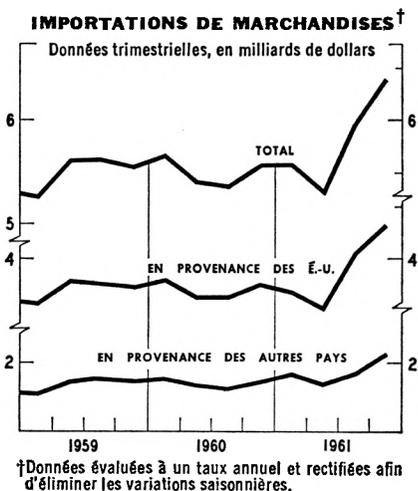
†Données évaluées à un taux annuel et rectifiées afin d'éliminer les variations saisonnières.



*Données partiellement évaluées.

Des ventes plus considérables de blé et de farine, surtout à la Chine continentale, constituèrent environ la moitié de l'accroissement des exportations totales, de 1960 à 1961. Des ventes plus élevées de pétrole, de produits forestiers, de nickel, d'avions et d'autres produits manufacturés ont aussi contribué à cet accroissement. Les expéditions d'uranium ont continué de baisser, les ventes d'aluminium furent aussi un peu moindres, et les expéditions de minerai de fer se sont maintenues à un niveau relativement bas jusqu'aux tout derniers mois de l'année.

Les importations de marchandises diminuèrent au cours des premiers mois de 1961, après avoir augmenté temporairement vers la fin de 1960 à cause d'importants achats d'avions commerciaux. Les importations commencèrent à augmenter toutefois avant le milieu de 1961 et montèrent très rapidement au second semestre de l'année. La valeur des importations, au quatrième trimestre de 1961, était de 15 pour cent plus élevée qu'à la période correspondante en 1960. L'accroissement des importations, au cours du second semestre de 1961, reflétait sans doute l'accroissement de la demande finale et l'accumulation des inventaires du quatrième trimestre; cependant, les chiffres des importations renferment des montants appréciables se rapportant à des produits non commerciaux tels que les avions militaires acquis en vertu d'ententes spéciales. Comme on peut le voir au graphique ci-dessous, les prix des importations augmentèrent considérablement par suite de la chute du dollar canadien sur le marché des changes. L'accroissement du volume des importations fut donc très inférieur à leur accroissement en valeur. Les renseignements sur la composition des importa-



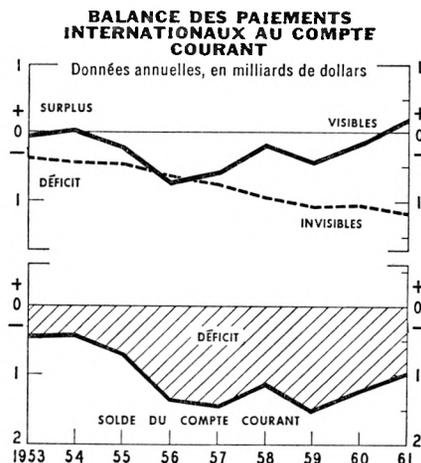
tions ne sont pas disponibles pour tout le second semestre; il n'est donc pas possible de pousser l'analyse des variations des importations au cours de cette période.

Pour l'année entière, les importations totales de marchandises furent de 5.8 milliards de dollars, soit 5.5 pour cent de plus que celles de l'année 1960. En dépit de l'accroissement brusque des importations au second semestre, l'augmentation des importations en 1961 fut inférieure à celle des exportations et la balance commerciale (après correction aux fins de la balance des paiements) fut excédentaire d'un montant de 179 millions de dollars, par comparaison à un déficit de 145 millions en 1960 et de 422 millions en 1959. Il s'agit du premier excédent de la balance commerciale depuis 1954.

Le déficit des éléments invisibles au compte courant fut de 1,168 millions en 1961 contre 1,072 millions en 1960. Cet accroissement reflétait de plus forts paiements d'intérêt et de dividendes à l'étranger, particulièrement au cours du premier trimestre, et un déficit plus considérable au poste des "autres transactions courantes". En 1961, le déficit de la balance touristique fut inférieur à celui de 1960.

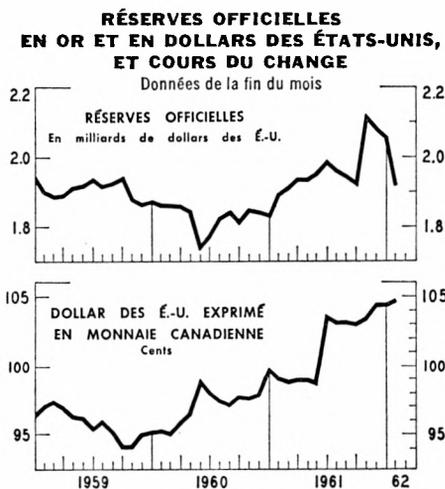
Dans l'ensemble, le déficit de la balance des paiements au compte courant atteignit 989 millions de dollars pour l'année, comparativement à 1,217 millions en 1960 et au déficit record de 1,504 millions en 1959. Le déficit au compte courant à l'égard des États-Unis passa de 1,356 millions en 1960 à 1,393 millions en 1961 et il y eut un surplus de 404 millions à l'égard de tous les autres pays, soit une augmentation très forte par rapport au surplus de 139 millions obtenu en 1960.

Le compte capital de la balance des paiements est reproduit au tableau de la page 36. Les investissements directs étrangers au Canada ont diminué d'un niveau record de 645 millions en 1960 à 420 millions en 1961. Les sorties de capitaux canadiens pour des fins d'investissement direct à l'étranger furent plus considérables qu'au cours des années précédentes. En 1961, l'entrée nette de capitaux résultant des opérations sur le marché des valeurs incluait des montants provenant d'émissions importantes de compagnies, convenues en 1960. Il y eut de fortes entrées de capitaux privés à court terme qui furent



partiellement compensées par un accroissement de 229 millions de dollars des réserves officielles en or et en devises étrangères.

A la fin de 1960, le cours du dollar américain était de 99 21/32 cents sur le marché canadien des changes étrangers, ayant subi une hausse d'environ 1 3/4 cents à la suite de l'exposé budgétaire du 20 décembre. Après un mouvement vers la baisse, au début de 1961, le dollar américain fluctua entre des limites rapprochées de 98 3/4. Les réserves officielles en or et en dollars américains passèrent de 1,829 millions de dollars des É.-U. à la fin de décembre, à 1,949 millions de dollars des É.-U. à la fin de mai.



Après que le Gouvernement eût fait connaître sa politique à l'égard du taux de change, lors de l'exposé budgétaire du mois de juin, le prix du dollar américain passa rapidement de 100 à 103 1/2. Au cours du troisième trimestre, le taux de change passa de 103 3/4 au début de juillet à 103 à la fin de septembre et les réserves officielles déclinèrent de 1,985 millions de dollars des É.-U. à 1,924 millions de dollars des É.-U. au cours de cette période. Une partie de cette baisse est attribuable à un transfert de 50 millions de dollars des É.-U. au Royaume-Uni, en marge de son tirage auprès du Fonds

Monétaire International. Au mois d'octobre, il y eut une forte demande de devises canadiennes sur le marché des changes et les réserves officielles augmentèrent de 186 millions de dollars des É.-U., portant le montant à 2,111 millions de dollars des É.-U. à la fin du mois. Le taux du dollar américain demeura à 103 pendant presque tout le mois et se trouvait à 103 3/8 le 31 octobre. Le taux de change s'accrût au cours des mois de novembre et décembre et les réserves officielles diminuèrent de 55 millions de dollars des É.-U. A la fin de l'année, le taux de change était de 104 11/32 et les réserves officielles se chiffraient à 2,056 millions de dollars des É.-U. A la fin de janvier 1962, le taux de change était de 104 11/16 et les réserves officielles de 1,922 millions de dollars des É.-U.

BALANCE CANADIENNE DES PAIEMENTS INTERNATIONAUX AU COMPTE COURANT

(Un chiffre positif indique une recette et un signe négatif indique un déboursé.)

(en millions de dollars)

Avec tous les pays	1958	1959	1960	1961
Exportations de marchandises ⁽¹⁾	4,887	5,150	5,400	5,896
Importations de marchandises ⁽¹⁾	-5,066	-5,572	-5,545	-5,717
Balance commerciale.....	-179	-422	-145	179
Production d'or pour l'exportation.....	160	148	162	158
Voyages.....	-193	-207	-207	-160
Intérêts et dividendes.....	-444	-489	-491	-575
Transport.....	-59	-105	-91	-87
Héritages et avoirs des émigrants et des immigrants.....	-48	-56	-79	-80
Autres transactions courantes ⁽²⁾	-315	-301	-306	-370
Contributions officielles.....	-53	-72	-60	-54
Balance des invisibles.....	-952	-1,082	-1,072	-1,168
Balance au compte courant.....	<u>-1,131</u>	<u>-1,504</u>	<u>-1,217</u>	<u>-989</u>
 Avec les États-Unis				
Exportations de marchandises ⁽¹⁾	2,908	3,191	3,039	3,215
Importations de marchandises ⁽¹⁾	-3,443	-3,727	-3,715	-3,831
Balance commerciale.....	-535	-536	-676	-616
Balance des invisibles.....	-641	-694	-680	-777
Balance au compte courant.....	<u>-1,176</u>	<u>-1,230</u>	<u>-1,356</u>	<u>-1,393</u>
 Avec tous les autres pays				
Exportations de marchandises ⁽¹⁾	1,979	1,959	2,361	2,681
Importations de marchandises ⁽¹⁾	-1,623	-1,845	-1,830	-1,886
Balance commerciale.....	356	114	531	795
Balance des invisibles.....	-311	-388	-392	-391
Balance au compte courant.....	<u>45</u>	<u>-274</u>	<u>139</u>	<u>404</u>

SOURCE: Bureau fédéral de la Statistique.

(1) A l'exclusion des produits qui ne font pas l'objet de transactions proprement commerciales.

(2) Y compris les services commerciaux, les transactions du gouvernement et les remises personnelles ou d'institutions qui ne sont pas compris ailleurs.

BALANCE DES PAIEMENTS INTERNATIONAUX AU COMPTE CAPITAL

(Un chiffre positif indique une entrée de capitaux au Canada, c'est-à-dire un accroissement de l'endettement du Canada ou une diminution des avoirs du Canada. Un chiffre négatif indique le contraire.)

(en millions de dollars)

	<u>1958</u>	<u>1959</u>	<u>1960</u>	<u>1961</u>
Investissements directs de l'étranger au Canada ⁽¹⁾	420	550	645	420
Investissements directs du Canada à l'étranger ⁽¹⁾	-48	-80	-85	-110
Émissions nettes de nouvelles actions canadiennes	27	30	17	-17
Transactions nettes sur des actions canadiennes en cours.....	88	110	49	40
Émissions nettes de nouvelles obligations canadiennes				
Obligations de compagnies.....	200	47	53	201
Obligations du gouvernement du Canada.....	51	-45	-28	-10
Obligations provinciales.....	123	293	52	30
Obligations municipales.....	118	124	100	-4
Total.....	<u>492</u>	<u>419</u>	<u>177</u>	<u>217</u>
Transactions nettes sur des obligations canadiennes en cours.....	-	91	3	63
Transactions nettes sur des titres étrangers.....	3	-33	-20	-30
Divers mouvements de capitaux à long terme...	130	61	90	21
Mouvements de capitaux privés à court terme				
Avoirs étrangers détenus au Canada ⁽²⁾	-58	-120	-61	154
Avoirs canadiens détenus à l'étranger ⁽²⁾	106	13	120	-34
Autres mouvements de capitaux à court terme ⁽³⁾	81	449	250	554
Total.....	<u>129</u>	<u>342</u>	<u>309</u>	<u>674</u>
Souscriptions du gouvernement aux organismes financiers internationaux.....	-1	-56	-7	-60
Réserves officielles en or et en devises étrangères ⁽⁴⁾	-109	70	39	-229
Entrées nettes de capitaux.....	<u>1,131</u>	<u>1,504</u>	<u>1,217</u>	<u>989</u>

SOURCE: Bureau fédéral de la Statistique.

(1) A l'exclusion des profits non distribués.

(2) Comprend principalement les variations des soldes détenus dans les banques et des portefeuilles de bons du Trésor.

(3) Comprend les emprunts des compagnies de finance auprès des étrangers, les variations dans les effets commerciaux à court terme détenus par les étrangers, les variations dans les prêts entre particuliers ou organismes sans relations directes entre eux, les variations dans les comptes à recevoir et à payer et un facteur correctif pour tenir compte des erreurs.

(4) Un signe négatif indique un accroissement.

L'Évolution de la situation financière et monétaire

LA SITUATION DU CRÉDIT EN 1961. Au cours de l'année 1961, la situation du crédit s'est considérablement relâchée au Canada. Les banques à charte et les autres institutions de prêts ont poursuivi une politique de crédit active à l'égard des entreprises et des consommateurs et les banques ont, en même temps, pu accroître sensiblement leurs avoirs de première et de seconde liquidité. Les capitaux hypothécaires ont aussi été relativement abondants. Les taux d'intérêt furent plus bas au second semestre de l'année qu'au premier et beaucoup plus bas qu'à la fin de l'année 1959 ou au début de 1960. Le mouvement de baisse des taux d'intérêt au Canada après le mois de mai contrasta avec le mouvement de hausse des taux de titres semblables aux États-Unis, et l'écart appréciable, qui existait depuis près de deux ans, entre les taux d'intérêt sur les titres à plus long terme, d'un marché à l'autre, se rétrécit de façon notable.

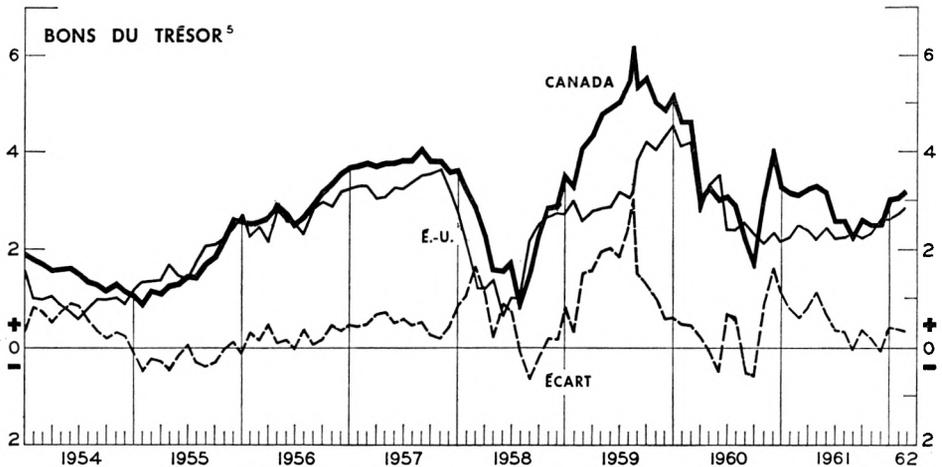
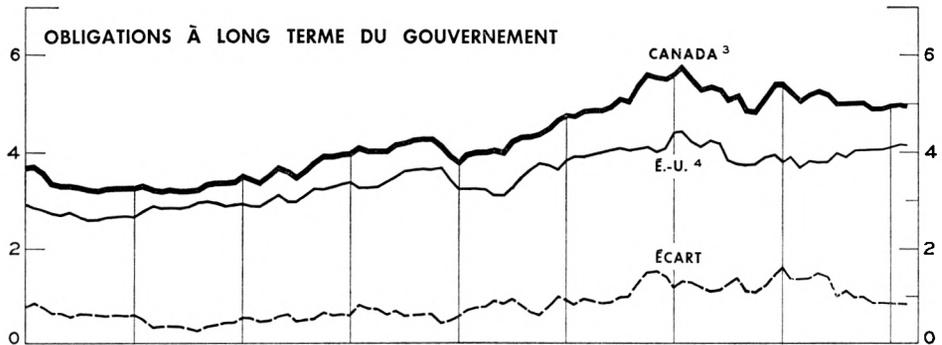
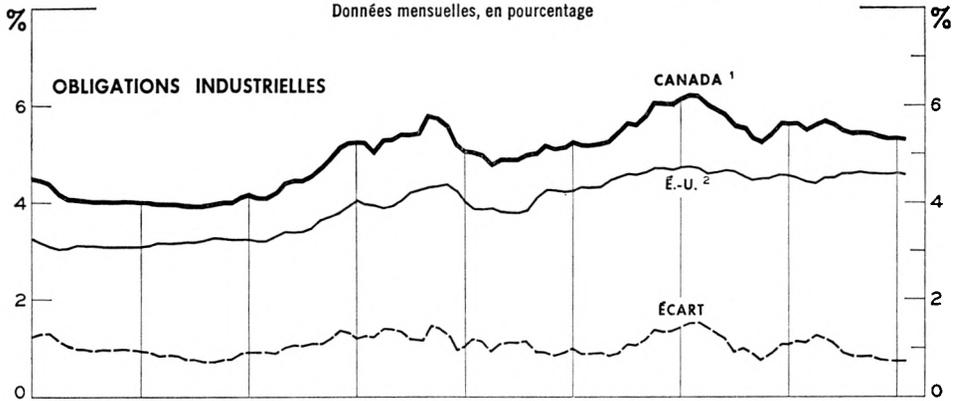
Les taux de rendement des obligations à long terme du gouvernement du Canada oscillèrent autour d'un niveau moyen d'environ $5\frac{1}{4}$ pour cent durant les cinq premiers mois de 1961. En juin, ils glissèrent au-dessous de 5 pour cent et se maintinrent près de ce niveau pendant le reste de l'année. Les taux de rendement des obligations à moyen terme du gouvernement fluctuèrent aux environs de $4\frac{1}{2}$ à $4\frac{3}{4}$ pour cent pendant les cinq premiers mois de l'année puis fléchirent au mois de juin et continuèrent de baisser pendant la plus grande partie du second semestre de l'année. Les taux de rendement des bons du Trésor à 91 jours oscillèrent aux environs de $3\frac{1}{4}$ pour cent durant les cinq premiers mois de l'année, fléchirent à quelque $2\frac{1}{2}$ pour cent au mois de juin, puis demeurèrent relativement stables par la suite jusqu'aux dernières semaines de l'année, alors qu'ils montèrent à environ 3 pour cent.

Les taux de rendement à long terme des obligations provinciales, municipales et de compagnies demeurèrent, jusqu'au mois de mai 1961, aux niveaux qu'ils avaient atteints vers la fin de 1960, fléchirent sensiblement vers le milieu de l'année, puis baissèrent progressivement jusqu'à la fin de l'année.

Plusieurs des principaux taux d'intérêt, tant sur les prêts que sur les dépôts, furent réduits au cours de 1961. Les taux d'intérêt maxima sur la plupart des prêts hypothécaires assurés en vertu de la Loi nationale sur l'habitation furent réduits de $\frac{1}{4}$ de 1 pour cent, le 6 novembre; dans le cas des maisons habitées par le propriétaire et des maisons de rapport, le taux maximum fut réduit de

TAUX DE RENDEMENT AU CANADA ET ÉTATS-UNIS

Données mensuelles, en pourcentage



1. Source: McLeod, Young, Weir and Co. Ltd. Taux du premier jour du mois.
2. Source: Moody's Investors Service. Taux du premier jour du mois.
3. Obligations du gouvernement, à 3½%, échéant le 15 janvier 1975-78. Taux du dernier mercredi du mois.
4. Obligations du gouvernement, à 3¼%, échéant le 15 juin 1978-83. Taux du dernier mercredi du mois.
5. Bons du Trésor à 91 jours. Taux de la dernière adjudication du mois.

6¾ pour cent à 6½ pour cent. Les taux d'intérêt courants des prêts hypothécaires ordinaires furent aussi réduits au cours de l'année. Le taux d'intérêt exigé par les banques à charte pour les prêts commerciaux de premier ordre, fixé à 5¾ pour cent en avril 1959, fut réduit à 5½ pour cent à compter du 1er juin 1961. Les taux d'intérêt consentis par les banques à charte sur les dépôts de \$100,000 et plus, engagés pour un terme de moins d'un an, qui avaient été fixés, au préalable, à un niveau inférieur au taux de rendement des bons du Trésor d'échéances comparables, furent augmentés en janvier 1961 et maintenus pendant toute l'année à des niveaux quelque peu supérieurs au taux de rendement des bons du Trésor. L'échelonnement initial des taux entre 3¼ et 4¼ pour cent fut modifié de temps à autre et, au mois de juin, les taux variaient de 2½ à 3½ pour cent et demeurèrent à peu près à ces niveaux au cours du second semestre de l'année. Les taux d'intérêt versés par les compagnies de fiducie sur les certificats garantis de placement, les taux des compagnies de prêts sur des obligations non garanties et par les compagnies de finance et autres entreprises sur des effets à court terme, étaient tous plus bas à la fin de 1961 qu'au début.

Aux États-Unis, les taux de rendement de la plupart des titres restèrent plutôt stables ou diminuèrent un peu durant les quatre ou cinq premiers mois de 1961, augmentèrent pendant l'été, puis restèrent à peu près stationnaires jusqu'à la fin de l'année. Les écarts entre les taux de rendement des titres de types comparables aux États-Unis et au Canada se rétrécirent considérablement en juin et, dans la plupart des cas, continuèrent à se refermer quelque peu pendant la seconde moitié de l'année. L'écart moyen entre les taux de rendement des obligations à long terme du gouvernement américain et du gouvernement canadien se referma de 1.40 pour cent qu'il était durant les premiers mois de 1961 à environ 0.90 pour cent au second semestre; les écarts entre les taux de rendement des obligations industrielles diminuèrent aussi. Pour ce qui est des bons du Trésor à court terme, l'écart entre les taux de rendement sur les marchés des États-Unis et du Canada fluctua considérablement mais fut en moyenne beaucoup plus bas au cours de la seconde moitié de 1961 que pendant les cinq premiers mois de l'année.

LE MOUVEMENT DES EFFETS FINANCIERS DANS LE SYSTÈME BANCAIRE ET LES MARCHÉS DES VALEURS. Le relâchement des conditions du crédit au cours de l'année 1961 ne peut être attribué à une diminution de la demande de fonds; en effet, le montant net des nouveaux emprunts au Canada s'accrût considérablement au cours de l'année. Le montant total des

nouveaux crédits obtenus du système bancaire et du marché des valeurs* s'éleva à 3 milliards de dollars pour l'année entière, soit un accroissement de 600 millions par rapport aux sommes empruntées en 1960, mais une diminution par rapport aux années 1958 et 1959.

De 1960 à 1961, l'augmentation de ces emprunts résulta en grande partie de la vente de titres, émis ou garantis par le gouvernement du Canada, dont le

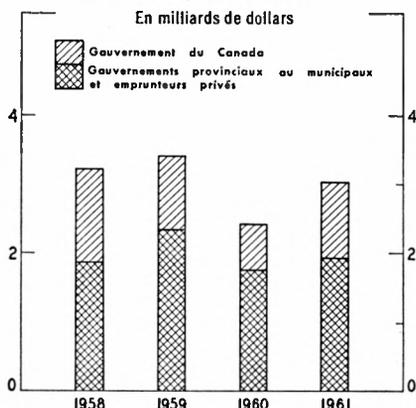
montant net fut de 1.1 milliard de dollars, soit un accroissement de 450 millions de dollars par rapport à 1960.

Tous les autres emprunteurs canadiens (les provinces, les municipalités, les entreprises et les particuliers) ont ensemble emprunté un montant net de 1.9 milliard de dollars en 1961, soit par émission de titres, soit par emprunt auprès des banques, ce qui constituait une somme d'environ 150 millions supérieure à celle de 1960, quoique relativement faible par rapport à celles des années antérieures. Cependant, ces emprunts furent à la hausse en 1961, étant donné l'augmentation des emprunts des

entreprises provoquée, au cours de la seconde moitié de l'année, par la reprise de l'activité économique, et l'accroissement marqué des emprunts des gouvernements provinciaux. Le tableau des pages 44 et 45, qui porte sur les variations des titres en cours et des emprunts en cours auprès des banques, illustre les montants empruntés annuellement depuis 1954 par diverses catégories d'emprunteurs canadiens; d'autres renseignements concernant les émissions de titres et les emprunts effectués auprès des banques durant 1961 sont présentés ailleurs dans ce rapport.

La totalité de l'accroissement de 600 millions de dollars des principales catégories d'emprunts en 1961 fut, en définitive, financée par le système bancaire.

AUGMENTATION NETTE DES TITRES CANADIENS EN COURS ET DES PRÊTS DES BANQUES À CHARTE



* Les tableaux qui apparaissent dans cette section présentent, pour les dernières années, un résumé

- de l'endettement des gouvernements canadiens et des emprunteurs privés, sous forme de titres en cours et de prêts bancaires (pages 44 et 45).
- de l'accroissement correspondant de la monnaie et des titres détenus par le gouvernement, le public canadien et les étrangers (pages 46 et 47).

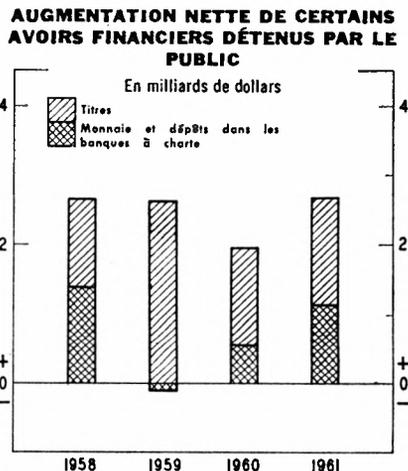
Si nous disposions de données plus complètes, nous pourrions ajouter aux tableaux, en plus de ceux qui y sont énumérés, certains types importants de dettes et d'avoirs financiers, par exemple: les titres hypothécaires détenus par les prêteurs autres que les banques, les effets à court terme des entreprises, les dépôts des compagnies de fiducie, etc. Ces tableaux pourraient encore être améliorés s'il était possible de tenir compte de la distinction qui existe entre les intermédiaires financiers tels les compagnies de finance, les entreprises de prêts et de fiducie et les compagnies d'assurance et le reste du public. En dépit de ces réserves, ces tableaux permettent d'analyser les opérations du système bancaire dans l'optique plus large du mouvement des principaux effets financiers à travers les marchés du crédit et des capitaux.

Comme on peut le voir au tableau des pages 46 et 47, les banques à charte et la Banque du Canada ont accru leurs avoirs de titres et de prêts obligataires d'un montant de 1.3 milliard de dollars en 1961, comparativement à un accroissement de 0.7 milliard en 1960, et leur passif s'est trouvé accru de montants correspondants, surtout sous forme de dépôts et de billets détenus par d'autres. Un montant total de 1.7 milliard de dollars de titres fut placé en dehors du système bancaire, soit un montant égal à celui de l'année 1960.

Dans l'ensemble, les détenteurs d'effets financiers autres que les banques ont donc ajouté à leurs avoirs financiers 1.3 milliard de dollars de monnaie et de dépôts dans les banques et 1.7 milliard de dollars de titres, soit un accroissement total de leurs avoirs de 3 milliards de dollars au cours de l'année 1961, comparativement à un accroissement de monnaie et de dépôts dans les banques de 0.7 milliard et un accroissement de 1.7 milliard de dollars de titres, soit une augmentation totale de 2.4 milliards de dollars, en 1960. En 1961, le public canadien (c'est-à-dire les particuliers, les entreprises, les provinces, les municipalités et les institutions financières autres que les banques à charte) augmenta de 1.1 milliard de dollars ses avoirs de monnaie et de dépôts contre un accroissement de 0.5 milliard de dollars en 1960; l'accroissement des avoirs détenus sous forme de titres fut de 1.5 milliard en 1961 contre 1.4 milliard l'année précédente. En 1961, l'accroissement des dépôts détenus par le gouvernement dans les banques fut identique à celui de 1960; enfin, il y eut une diminution d'environ 0.1 milliard

de dollars dans le montant des entrées de capitaux étrangers qui prirent la forme de dépôts canadiens dans les banques et de titres canadiens détenus par des non résidents.

Durant 1961, comme on peut le voir au tableau des pages 46 et 47, les soldes des dépôts du gouvernement dans les banques diminuèrent de 0.4 milliard de dollars pendant le premier semestre de l'année, alors qu'au total, les dépôts s'accrurent faiblement; ils augmentèrent de 0.5 milliard de dollars au cours de la seconde moitié de l'année, alors qu'au total, les dépôts s'accrurent de 1.2 milliard de dollars. Comme d'habitude, les soldes du gouvernement augmentèrent fortement en novembre, alors que la plus grande partie des recettes provenant de la



vente d'Obligations d'épargne du Canada fut encaissée; de plus, les ventes nettes de nouvelles émissions par le gouvernement, au cours du second semestre de 1961, dépassèrent celles du premier semestre. On remarquera, en examinant le tableau, que les dépôts du public au Canada augmentèrent d'un montant identique au cours des deux semestres de l'année.

Les tableaux des pages 44 et 45 et des pages 46 et 47 indiquent que pour l'ensemble de l'économie canadienne (y compris les transactions avec les étrangers) l'augmentation des engagements financiers en cours durant n'importe quelle période est identique à l'augmentation des avoirs financiers détenus. Toutefois, cela n'est évidemment pas le cas des secteurs économiques particuliers comme, par exemple, les gouvernements, les entreprises ou les particuliers canadiens ou les non-résidents. Si nous disposions de données plus complètes et plus détaillées, il serait possible de démontrer, pour chaque secteur de l'économie, jusqu'à quel point il a pu accroître le montant net de ses créances financières en accumulant un surplus vis-à-vis d'autres secteurs, c'est-à-dire en dépensant moins que son revenu courant ou encore, démontrer jusqu'à quel point ce secteur s'est endetté envers d'autres secteurs en accusant un déficit, c'est-à-dire en dépensant moins que son revenu courant. Une évaluation de ces surplus et de ces déficits (non pas cependant de leur mode de financement) est disponible, pour les dernières années, dans les statistiques des comptes nationaux.

**SURPLUS OU DÉFICIT (-), PAR SECTEUR,
SELON LES COMPTES NATIONAUX**

(en millions de dollars)

	<u>Gouvernement du Canada⁽¹⁾</u>	<u>Provinces⁽¹⁾</u>	<u>Municipalités⁽¹⁾</u>	<u>Particuliers, entreprises privées et entreprises publiques⁽²⁾</u>	<u>Non résidents (= entrées de capitaux)</u>
1954	-100	155	-186	-296	427
1955	176	134	-204	-785	679
1956	544	79	-273	-1,700	1,350
1957	249	144	-293	-1,522	1,422
1958	-775	64	-319	53	1,083
1959	-362	135	-309	-903	1,439
1960	-411	-69	-329	-382	1,191
1961	-600*	-500*		200*	900*

(1) Dans le cas des gouvernements, les surplus et les déficits évalués selon les méthodes de la comptabilité nationale diffèrent, sur plusieurs points importants, de ceux qui apparaissent dans les comptes budgétaires habituels. Voir le renvoi au bas de la page 30.

(2) Résidu statistique.

*Évaluations provisoires de la Banque du Canada.

En 1961, il y eut, à chacun des trois paliers de gouvernement, un déficit plus considérable qu'en 1960; le surplus réalisé par le secteur des non résidents, c'est-à-dire l'entrée nette de capitaux étrangers, diminua. En ce qui concerne le secteur gouvernemental, ces changements impliquent un accroissement de la demande de capitaux par rapport à l'offre. Ils furent compensés par un renversement de la situation en ce qui concerne le public canadien (c'est-à-dire les particuliers, les entreprises privés et les entreprises publiques), pour qui un déficit de 0.4 milliard de dollars de 1960 se transforma en un surplus de 0.2 milliard en 1961, soit le passage d'une situation, en 1960, où l'accroissement de l'endettement financier du public canadien fut supérieur à l'accroissement de ses avoirs financiers d'un montant de 0.4 milliard de dollars, à une autre situation en 1961 où l'accroissement de ses avoirs financiers dépassa l'accroissement de son endettement d'une somme de 0.2 milliard de dollars.

En 1960, la demande de biens et de services au Canada avait plafonné; il y eut un relâchement marqué du crédit durant une bonne partie de l'année quoique les soldes monétaires détenus par le public n'augmentèrent que modérément. Au début de 1961, la demande de biens et de services se remit à augmenter. Comme l'indique le tableau des pages 44 et 45, le montant net de capitaux empruntés par le gouvernement et tous les autres emprunteurs, au moyen d'émissions de titres et d'emprunts auprès des banques, fut, en 1961, sensiblement supérieur à celui de 1960 et beaucoup plus élevé au second semestre qu'au premier. Malgré cet accroissement des emprunts, les taux d'intérêt demeurèrent stables ou baissèrent durant presque tout le second semestre, après la chute survenue au mois de juin. La plus forte accumulation des avoirs financiers détenus par le public canadien, en 1961, prit la forme de dépôts dans les banques plutôt que de titres.

**VARIATIONS NETTES DES TITRES CANADIENS EN COURS ET DES
PRÊTS DES BANQUES À CHARTE, PAR CATÉGORIE D'EMPRUNTEURS**

(en millions de dollars)

	<u>1954</u>	<u>1955</u>	<u>1956</u>	<u>1957</u>
Gouvernement du Canada				
Titres ⁽¹⁾	- 61	247	- 793	82
Provinces				
Titres.....	293	210	540	549
Prêts des banques.....	- 4	22	12	- 6
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Sous-total.....	290	232	552	542
Municipalités				
Titres.....	240	234	224	278
Prêts des banques.....	6	21	53	21
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Sous-total.....	246	255	277	300
Emprunteurs canadiens privés				
Obligations de compagnies.....	476	350	799	958
Actions de compagnies ⁽²⁾	173	431	633	466
Effets de compagnies de finance.....	- 39	59	94	48
Prêts des banques ⁽³⁾	129	984	641	362
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Sous-total.....	738	1,823	2,167	1,834
(Sous-total: provinces, municipalités et emprunteurs privés).....	(1,274)	(2,310)	(2,995)	(2,676)
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total.....	<u>1,212</u>	<u>2,557</u>	<u>2,202</u>	<u>2,758</u>

(1) Titres émis ou garantis, détenus ailleurs que dans les comptes du gouvernement.

(2) A l'exclusion des actions des banques à charte.

(3) Tous les autres prêts en devises canadiennes des banques à charte, y compris les prêts au jour-le-jour, les prêts à demande aux courtier et aux agents de change et les prêts hypothécaires.

<u>1958</u>	<u>1959</u>	<u>1960</u>	<u>1961</u> (app.)	<u>1960</u>		<u>1961</u>	
				<u>1 er sem.</u>	<u>2 e sem.</u>	<u>1 er sem.</u>	<u>2 e sem.</u> (app.)
1,360	1,054	669	1,110	184	485	148	963
614	568	477	931	307	170	386	545
-20	-30	89	-82	-19	108	-95	13
<u>594</u>	<u>538</u>	<u>566</u>	<u>849</u>	<u>288</u>	<u>278</u>	<u>291</u>	<u>558</u>
323	326	319	252	206	114	114	138
24	14	-14	30	-27	13	47	-17
<u>347</u>	<u>340</u>	<u>305</u>	<u>283</u>	<u>178</u>	<u>126</u>	<u>161</u>	<u>121</u>
657	127	310	306	310	-	170	135
262	310	187	156	118	70	198	-42
-111	135	10	-67	52	-43	44	-111
120	902	392	422	138	254	-46	468
<u>928</u>	<u>1,474</u>	<u>899</u>	<u>816</u>	<u>618</u>	<u>281</u>	<u>366</u>	<u>450</u>
<u>(1,869)</u>	<u>(2,352)</u>	<u>(1,770)</u>	<u>(1,948)</u>	<u>(1,084)</u>	<u>(686)</u>	<u>(819)</u>	<u>(1,130)</u>
<u><u>3,230</u></u>	<u><u>3,405</u></u>	<u><u>2,439</u></u>	<u><u>3,058</u></u>	<u><u>1,268</u></u>	<u><u>1,171</u></u>	<u><u>967</u></u>	<u><u>2,092</u></u>

**VARIATIONS NETTES DE CERTAINS AVOIRS FINANCIERS,
PAR CATÉGORIE DE DÉTENEURS**

(en millions de dollars)

	<u>1954</u>	<u>1955</u>	<u>1956</u>	<u>1957</u>
Banques à charte et Banque du Canada				
Titres canadiens.....	468	135	-636	160
Prêts des banques à charte.....	131	1,027	706	378
Total.....	599	1,161	70	537
Autres détenteurs que les banques				
Monnaie et dépôts dans les banques.....	527	1,117	-10	480
Autre passif net du système bancaire ⁽¹⁾	72	44	80	57
Sous-total ⁽²⁾	599	1,161	70	537
Titres canadiens.....	613	1,396	2,132	2,221
Total (selon le tableau des pages 44 et 45)..	1,212	2,557	2,202	2,758
dont:				
Gouvernement du Canada				
Dépôts à la Banque du Canada et dans les banques à charte.....	-292	373	-321	174
Détenus par le public au Canada				
Titres du gouvernement du Canada.....	-398	485	-139	-28
Autres titres canadiens.....	826	857	1,528	1,444
Sous-total: Titres canadiens.....	427	1,342	1,389	1,417
Monnaie et dépôts dans les banques à charte..	790	683	338	322
Autre passif net du système bancaire.....	72	44	80	57
Total.....	1,289	2,069	1,807	1,796
Non résidents				
Titres du gouvernement du Canada ⁽³⁾	-111	-145	-64	-45
Autres titres canadiens.....	296	199	807	849
Sous-total: Titres canadiens.....	185	54	743	804
Dépôts dans les banques canadiennes.....	29	62	-26	-15
Total.....	214	116	717	789

(1) Rubrique introduite en vue d'équilibrer les comptes.

(2) Égal au portefeuille de titres et de prêts des banques à charte et de la Banque du Canada.

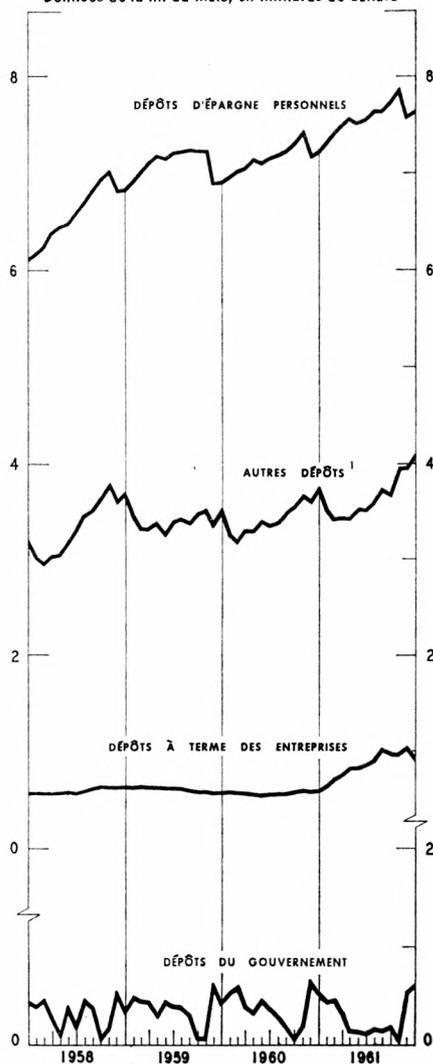
(3) Comprend les bons du Trésor.

<u>1958</u>	<u>1959</u>	<u>1960</u>	<u>1961</u> (app.)	<u>1960</u>		<u>1961</u>	
				<u>1 er sem.</u>	<u>2 e sem.</u>	<u>1 er sem.</u>	<u>2 e sem.</u> (app.)
1,305	-799	262	940	99	164	291	649
124	886	467	370	91	375	-94	464
<u>1,428</u>	<u>88</u>	<u>729</u>	<u>1,310</u>	<u>190</u>	<u>539</u>	<u>197</u>	<u>1,113</u>
1,319	-42	711	1,257	91	620	48	1,209
109	130	17	53	99	-82	149	-96
<u>1,428</u>	<u>88</u>	<u>729</u>	<u>1,310</u>	<u>190</u>	<u>539</u>	<u>197</u>	<u>1,113</u>
<u>1,801</u>	<u>3,318</u>	<u>1,710</u>	<u>1,748</u>	<u>1,078</u>	<u>632</u>	<u>769</u>	<u>979</u>
<u>3,230</u>	<u>3,405</u>	<u>2,439</u>	<u>3,058</u>	<u>1,268</u>	<u>1,171</u>	<u>967</u>	<u>2,092</u>
-104	95	96	84	-49	146	-406	490
180	1,667	274	238	45	229	-154	392
963	937	1,119	1,255	746	374	752	503
<u>1,143</u>	<u>2,604</u>	<u>1,393</u>	<u>1,493</u>	<u>791</u>	<u>602</u>	<u>598</u>	<u>895</u>
<u>1,385</u>	<u>-131</u>	<u>541</u>	<u>1,134</u>	<u>149</u>	<u>392</u>	<u>550</u>	<u>584</u>
<u>109</u>	<u>130</u>	<u>17</u>	<u>53</u>	<u>99</u>	<u>-82</u>	<u>149</u>	<u>-96</u>
<u>2,637</u>	<u>2,603</u>	<u>1,951</u>	<u>2,680</u>	<u>1,039</u>	<u>912</u>	<u>1,297</u>	<u>1,383</u>
94	90	81	5	30	51	9	-4
564	624	236	250	257	-21	162	88
<u>658</u>	<u>714</u>	<u>317</u>	<u>255</u>	<u>287</u>	<u>30</u>	<u>171</u>	<u>84</u>
<u>38</u>	<u>-7</u>	<u>74</u>	<u>39</u>	<u>-9</u>	<u>82</u>	<u>-96</u>	<u>135</u>
<u>696</u>	<u>707</u>	<u>391</u>	<u>294</u>	<u>278</u>	<u>112</u>	<u>75</u>	<u>219</u>

MONNAIE ET DÉPÔTS DANS LES BANQUES À CHARTE Le montant total de la monnaie détenue en dehors des banques et des dépôts détenus dans les banques à charte augmenta de 1,250 millions de dollars en 1961, soit 9.0 pour cent, et atteignit la somme de 15,163 millions à la fin de l'année; la part détenue par le public s'accrût de 1,172 millions de dollars, soit 8.7 pour cent, pour atteindre un montant de 14,575 millions à la fin de l'année. Ces deux séries statistiques sont sujettes à des influences saisonnières, dont celles qui sont attribuables à la concentration des ventes d'Obligations d'épargne du Canada au mois de novembre de chaque année. Le graphique de la page 49 et le tableau de la page 50 renferment les données corrigées des variations saisonnières.

DÉPÔTS DANS LES BANQUES À CHARTE

Données de la fin du mois, en milliards de dollars

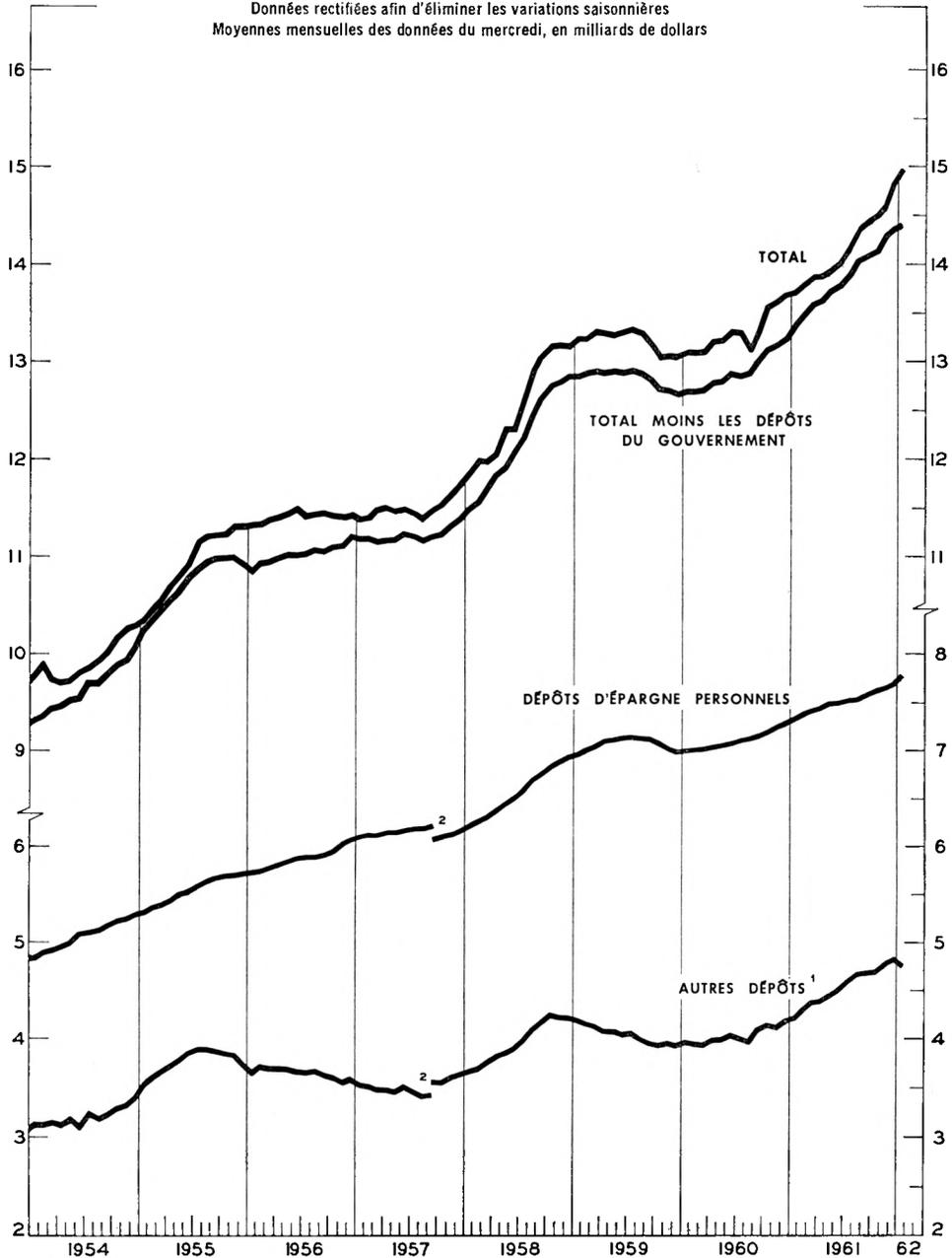


1. Comprend les dépôts à demande du public, les dépôts des gouvernements provinciaux et les dépôts d'autres banques, moins les effets canadiens en transit.

Les dépôts dans les banques à charte augmentèrent de 1,167 millions de dollars au cours de l'année, dont une augmentation des dépôts d'épargne personnels de 403 millions (5.6 pour cent); des dépôts à terme des entreprises de 353 millions (61.3 pour cent); des autres dépôts, principalement les dépôts à demande du public, de 333 millions (8.9 pour cent) et des dépôts du gouvernement de 78 millions de dollars. Nous avons déjà parlé dans ce rapport de l'accroissement des dépôts à terme des entreprises qui, en 1961, fut beaucoup plus considérable qu'au cours des années précédentes.

MONNAIE DÉTENUE PAR LE PUBLIC ET DÉPÔTS DANS LES BANQUES À CHARTE

Données rectifiées afin d'éliminer les variations saisonnières
Moyennes mensuelles des données du mercredi, en milliards de dollars



1. À l'exclusion des dépôts du Gouvernement.

2. La discontinuité résulte du transfert de certains dépôts de la rubrique "Dépôts d'épargne personnels" à la rubrique "Autres dépôts", à compter du 30 septembre 1957.

MONNAIE DÉTENUE PAR LE PUBLIC ET DÉPÔTS DANS LES BANQUES À CHARTE

(en millions de dollars)

Au 31 déc. 1961	Augmentation ou diminution (-) durant:					
	1960		1961		Année 1960	Année 1961
	1 er sem.	2 e sem.	1 er sem.	2 e sem.		
Monnaie et dépôts détenus par le public						
Monnaie hors-banque						
Billets.....	1,800	53	-26	49	19	27
Pièces.....	158	9	8	4	10	17
Dépôts d'épargne personnels...	7,618	241	74	335	69	315
Dépôts à terme des entreprises	929	-19	37	281	73	18
Autres dépôts ⁽¹⁾⁽²⁾	4,070	-146	383	-210	543	237
Total.....	14,575	139	476	458	714	615
Dépôts du gouvernement du Canada.....	588	-49	155	-397	475	106
Total de la monnaie détenue par le public et des dépôts dans les banques à charte ⁽²⁾ ...	15,163	90	631	61	1,189	721
		90	631	61	1,189	721
		139	476	458	714	615
		-49	155	-397	475	106
		-146	383	-210	543	237
		241	74	335	69	315
		9	8	4	10	17
		53	-26	49	19	27

Données rectifiées afin d'éliminer les variations saisonnières

Déc. 1961	Augmentation durant:			
	1960		1961	
	1 er sem.	2 e sem.	1 er sem.	2 e sem.
Monnaie détenue par le public et dépôts dans les banques à charte ⁽²⁾⁽³⁾				
Total.....	14,820	261	372	333
Détenus par le public.....	14,349	215	352	540

(1) Comprend les dépôts à demande du public, les dépôts des gouvernements provinciaux et les dépôts d'autres banques.

(2) Moins les effets canadiens en transit.

(3) Moyennes mensuelles des données du mercredi. Il s'agit de variations entre la moyenne de juin et celle de décembre, ou l'inverse.

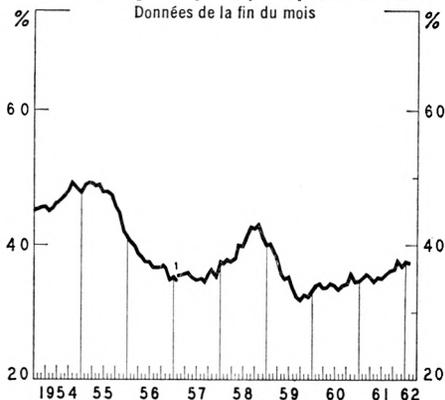
L'ACTIF DES BANQUES À CHARTE. Le total de principaux postes de l'actif des banques à charte augmenta de 1,214 millions de dollars, soit 9.5 pour cent, en 1961. Les prêts bancaires (autres que les prêts au jour-le-jour et les prêts à demande) s'accrurent de 353 millions de dollars, et le montant de titres hypothécaires assurés et de titres autres que ceux du gouvernement, détenus par les banques, augmenta de 31 millions de dollars. L'accroissement de l'actif des banques au cours de l'année est attribuable principalement à une augmentation

de 830 millions de dollars de leurs réserves de première et de seconde liquidité (i.e., les titres du gouvernement, les prêts aux courtiers et aux agents de change, les avoirs nets étrangers et l'encaisse). A la fin de l'année 1961, ces postes de l'actif représentaient 37.5 pour cent de l'actif total, contre 34.6 pour cent un an auparavant et 31.8 pour cent en septembre 1959, ce qui représente la plus faible proportion depuis la fin de la guerre, selon cette façon de mesurer l'état de la liquidité bancaire. Comme le fait voir le graphique ci-contre, il y eut, au cours des dernières années, de longues périodes où le total de ces postes de l'actif constituait une proportion plus grande de l'actif total des banques qu'à la fin de 1961.

Le rapport moyen que les banques à charte ont maintenu entre l'encaisse, les prêts au jour-le-jour et les bons du Trésor d'une part, et les dépôts d'autre part, fut de 18.3 pour cent en 1961, contre 17.3 pour cent en 1960, alors que le coefficient minimum dont les banques ont convenu en 1956 est de 15 pour cent. Durant l'année 1961, ce coefficient mensuel moyen fluctua entre 17.3 et 19.0 pour cent; en décembre, il était de 18.7 pour cent.

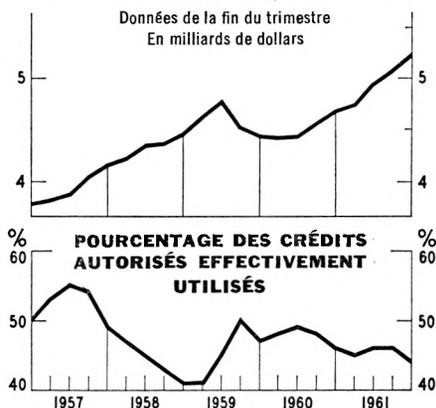
Les prêts des banques à charte augmentèrent modérément au début de 1961, compte tenu des fluctuations saisonnières habituelles, et plus rapidement jusqu'à la fin de l'année. Les prêts généraux (i.e., les prêts aux entreprises, les prêts aux particuliers, les prêts aux agriculteurs et les prêts aux institutions) augmentèrent de 615 millions de dollars, soit 12 pour cent, au cours de l'année. L'augmentation des prêts aux entreprises fut de 303 millions de dollars, soit 9 pour cent; elle se produisit surtout dans le deuxième semestre de l'année et pour les comptes ayant des limites

RÉSERVES DE PREMIÈRE ET DE SECONDE LIQUIDITÉ
En pourcentage des principaux postes de l'actif
Données de la fin du mois



1. La discontinuité résulte du remaniement des réserves affectées à divers postes de l'actif, effectué à la suite d'un changement dans la façon d'évaluer les titres du gouvernement.

TOTAL DES LIGNES DE CRÉDIT AUTORISÉES AUX ENTREPRISES, DONT LA LIMITE EST DE \$100,000 ET PLUS



de crédit autorisées inférieures à un million de dollars. Les lignes de crédit autorisées, pour lesquelles nous avons des statistiques seulement dans le cas des montants de \$100,000 ou plus, augmentèrent de 563 millions de dollars, soit 12 pour cent, au cours de l'année. A la fin de 1961, 44 pour cent des autorisations en cours avaient été utilisés comparativement à 46 pour cent un an plus tôt et 50 pour cent au mois de septembre 1959. Les prêts en cours à des particuliers augmentèrent de 232 millions de dollars, soit 19 pour cent, en 1961; il s'agissait principalement de prêts remboursables par versements, accordés pour des fins de consommation. Les prêts aux agriculteurs augmentèrent de 65 millions de dollars, soit 16 pour cent, et les prêts aux institutions augmentèrent de 14 millions, soit 7 pour cent, au cours de l'année. Parmi les autres catégories de prêts, les prêts aux municipalités augmentèrent de 30 millions de dollars en 1961, mais les prêts aux gouvernements provinciaux, aux marchands de céréales et aux compagnies de finance diminuèrent d'un montant de 295 millions de dollars.

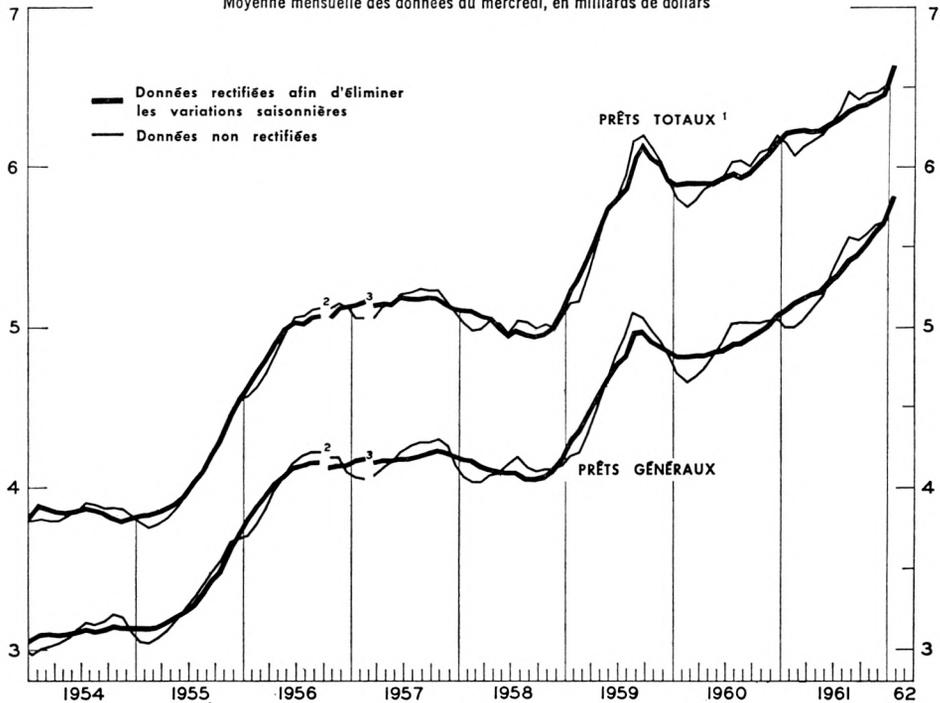
**PRÊTS GÉNÉRAUX DES BANQUES À CHARTE
PAR CATÉGORIE D'EMPRUNTEURS**

(en millions de dollars)

	Au 31 déc. 1961	Augmentation ou diminution (-) durant l'année:			
		1958	1959	1960	1961
Prêts aux entreprises					
dont les lignes de crédit autorisées					
sont de:					
moins de \$100,000.....	1,198	70	67	85	135
\$100,000 à \$1,000,000.....	1,113	42	133	51	127
\$1,000,000 à \$5,000,000.....	737	-68	114	39	49
\$5,000,000 et plus.....	474	-185	38	-39	-7
Total des prêts aux entreprises....	3,523	-141	351	136	303
Prêts à des particuliers					
Prêts nantis par des titres négociables	336	30	-5	4	49
Prêts accordés aux fins de l'amélioration des habitations.....	66	10	2	-4	10
Autres prêts.....	1,030	133	165	138	173
Total des prêts à des particuliers..	1,431	173	163	138	232
Prêts aux agriculteurs.....	485	19	22	30	65
Prêts aux institutions.....	208	25	28	26	14
Total des prêts généraux.....	5,647	75	564	331	615

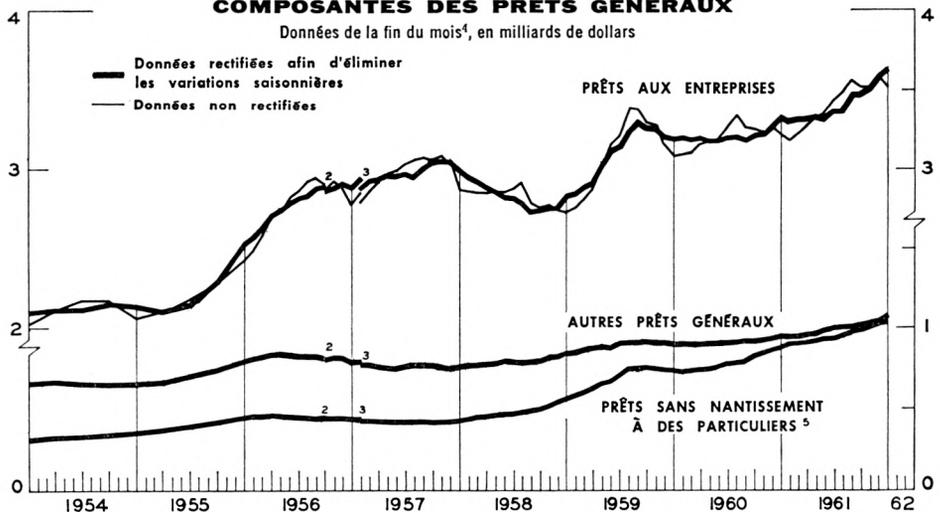
PRÊTS DES BANQUES À CHARTE

Moyenne mensuelle des données du mercredi, en milliards de dollars



COMPOSANTES DES PRÊTS GÉNÉRAUX

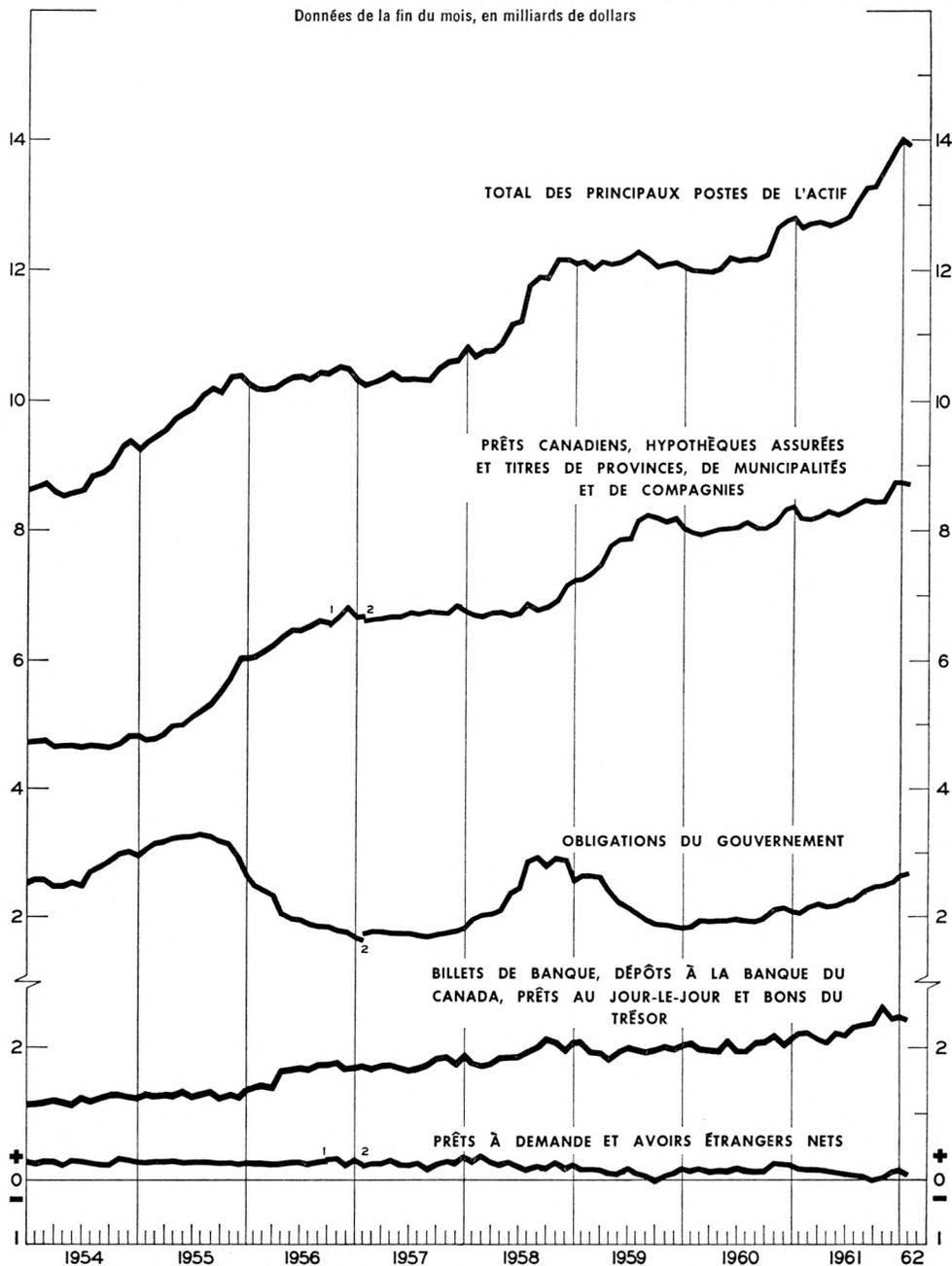
Données de la fin du mois⁴, en milliards de dollars



1. À l'exclusion des prêts à demande et des prêts accordés aux fins de l'achat d'Obligations d'épargne du Canada.
2. La discontinuité résulte de l'exclusion de certains prêts en devises étrangères.
3. La discontinuité résulte du remaniement des réserves affectées à divers postes de l'actif, effectué à la suite d'un changement dans la façon d'évaluer les titres du gouvernement.
4. Pour les années 1954 et 1955, il s'agit des données de la fin du trimestre.
5. À l'exclusion des prêts accordés aux fins de l'amélioration des habitations.

PRINCIPAUX POSTES DE L'ACTIF DES BANQUES À CHARTE

Données de la fin du mois, en milliards de dollars



1. La discontinuité résulte du transfert de certains prêts, autrefois sous la rubrique "Prêts canadiens", à la rubrique "Avoirs étrangers nets".
2. La discontinuité résulte du remaniement des réserves affectées à divers postes de l'actif, effectué à la suite d'un changement dans la façon d'évaluer les titres du gouvernement.

PRINCIPAUX POSTES DE L'ACTIF DES BANQUES À CHARTE

(en millions de dollars)

	Au 31 déc. 1961	Augmentation ou diminution (-) durant:					
		1960		1961		Année 1960	Année 1961
		1 er sem.	2 e sem.	1 er sem.	2 e sem.		
Billets de banque et dépôts à la Banque du Canada.....	1,096	-122	162	-108	211	40	104
Prêts au jour-le-jour.....	215	56	15	-24	67	71	43
Bons du Trésor.....	1,157	-15	8	174	15	-7	190
Obligations du gouvernement.....	2,639	142	119	152	400	261	552
Avoirs étrangers nets.....	21	3	47	-111	61	50	-49
Prêts à demande.....	130	6	-6	-25	17	-1	-8
Sous-total: réserves de première et de seconde liquidité.....	5,258	70	345	59	771	414	830
Prêts aux provinces.....	45	-19	108	-95	13	89	-82
Prêts aux municipalités.....	247	-27	13	47	-17	-14	30
Prêts aux marchands de céréales	348	-53	82	-141	26	28	-115
Prêts pour l'achat d'Obligations d'épargne du Canada.....	189	-118	116	-117	120	-2	3
Prêts aux compagnies de finance..	273	-24	-14	-75	-23	-38	-98
Prêts généraux.....	5,647	256	75	350	265	331	615
(Sous-total: prêts).....	(6,750)	(14)	(379)	(-32)	(385)	(394)	(353)
Hypothèques assurées.....	953	16	-13	-13	-5	3	-18
Titres de provinces.....	352	3	-25	7	21	-22	28
Titres de municipalités.....	231	-5	9	-	24	4	23
Titres de compagnies.....	470	-11	-28	-17	15	-39	-3
Sous-total: avoirs moins liquides	8,756	17	322	-55	440	338	384
Total des principaux postes de l'actif.....	14,015	86	666	3	1,211	753	1,214

Données rectifiées afin d'éliminer les variations saisonnières

	Déc. 1961	Augmentation durant:			
		1960		1961	
		1 er sem.	2 e sem.	1 er sem.	2 e sem.
Total des prêts (à l'exclusion des prêts à demande et des prêts accordés pour l'achat d'Obligations d'épargne du Canada) ⁽¹⁾	6,449	9	226	118	183
Prêts généraux ⁽¹⁾	5,653	10	226	206	370
Prêts aux entreprises ⁽²⁾	3,628	12	119	44	268

(1) Moyennes mensuelles des données du mercredi. Il s'agit de variations entre la moyenne de juin et celle de décembre, ou l'inverse.
(2) Données de la fin du mois.

LES OPÉRATIONS DE LA BANQUE DU CANADA. En 1961, le montant des billets* de la Banque du Canada détenus par le public s'accrût de 68 millions de dollars et les billets détenus par les banques à charte, dans leurs voûtes et leurs tiroirs-caisse, s'accrurent de 17 millions de dollars, alors que leurs dépôts à la Banque du Canada augmentèrent de 87 millions de dollars. Au cours de ce processus d'accroissement des billets en circulation et des réserves des banques à charte, le montant des titres du gouvernement détenus par la Banque du Canada augmenta de 136 millions de dollars et les actions et obligations de la Banque d'expansion industrielle détenues par la Banque du Canada augmentèrent de 26 millions.

ACTIF ET PASSIF DE LA BANQUE DU CANADA

(en millions de dollars)

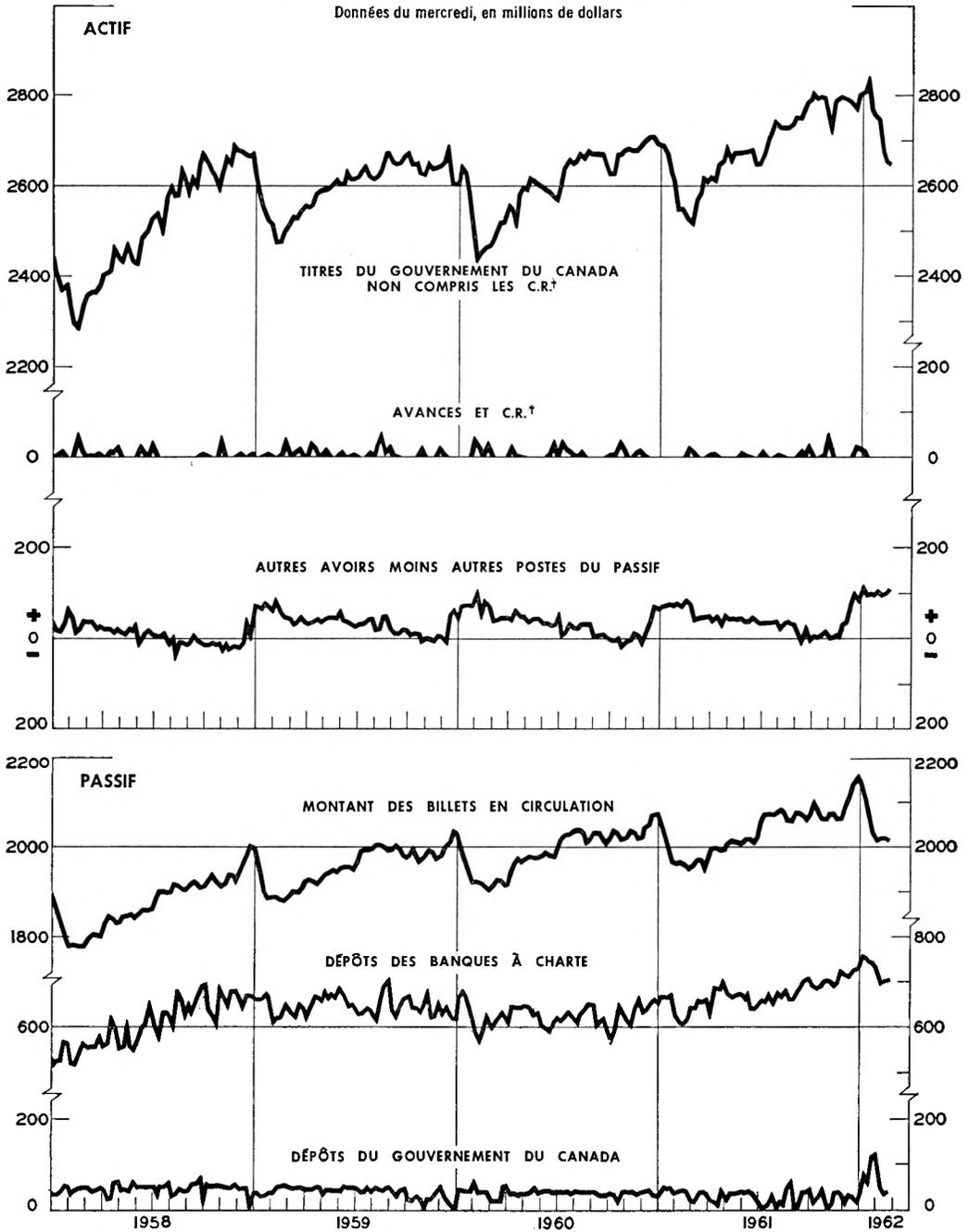
	<u>Au 31 déc. 1961</u>	<u>Variations en 1961</u>
Actif		
Bons du Trésor.....	312	-92
Obligations du gouvernement.....	2,513	228
Titres de la Banque d'expansion industrielle.....	115	26
Autres postes de l'actif.....	303	36
	<u>3,243</u>	<u>198</u>
	<u>3,243</u>	<u>198</u>
Passif		
Billets détenus par le public.....	1,800	68
Billets détenus par les banques à charte.....	347	17
Dépôts des banques à charte.....	749	87
Autres postes du passif.....	347	26
	<u>3,243</u>	<u>198</u>
	<u>3,243</u>	<u>198</u>

Le coefficient d'encaisse moyen que les banques à charte ont conservé en 1961 fut de 8.12 pour cent, comparé à 8.17 pour cent en 1960. Des renseignements supplémentaires sur l'encaisse des banques, et sur les exigences concernant cette encaisse en 1960 et 1961, apparaissent à l'appendice des pages 68 et 69. En 1961, des avances de la Banque du Canada aux banques à charte ont été en cours pendant 10 jours ouvrables, contre 25 jours en 1960; l'encours maximum au cours d'une journée fut de 11 millions de dollars et la moyenne quotidienne de l'année de 0.2 million. Pendant l'année, la Banque du Canada eut

* Le tableau de l'appendice à la page 80 donne la composition du passif-billets de la Banque du Canada.

COMPTES DE LA BANQUE DU CANADA

Données du mercredi, en millions de dollars



†Convention de revente: titres achetés des courtiers opérant sur le marché monétaire, moyennant un accord de revente.

dans son portefeuille, durant 55 jours ouvrables, des titres achetés des courtiers opérant sur le marché monétaire, moyennant un accord de revente, contre 75 jours l'année précédente; le montant maximum quotidien en cours fut de 93 millions de dollars et la moyenne quotidienne de l'année fut de 3 millions.

Afin de compenser l'effet, sur les réserves de caisse, des variations saisonnières dans le montant de la monnaie détenue dans les tiroirs-caisse des banques en vertu d'exigences statutaires, la Banque du Canada vendit au Compte de placement du gouvernement un montant de 40 millions de dollars d'obligations du gouvernement, qui furent livrées le 1er février et rachetées le 1er mars.

A la fin d'octobre, la Banque fit des avances temporaires au gouvernement du Canada qui restèrent aux livres durant quatre jours ouvrables; elles furent remboursées le 6 novembre, à même les recettes de la campagne annuelle d'Obligations d'épargne du Canada; durant cette période, les soldes du compte du gouvernement à la banque centrale furent maintenus au minimum. Pour éviter que des fluctuations violentes de l'encaisse des banques à charte ne se produisent, des dispositions furent prises, au cours de cette brève période, en vertu desquelles la Banque du Canada vendit des bons du Trésor à court terme aux banques à charte disposant temporairement de réserves excédentaires, en s'engageant à les racheter plus tard. Le taux d'intérêt sur ces opérations fut le même que celui des prêts au jour-le-jour à ce moment-là. Le montant maximum en cours de ces accords de rachat fut de 105 millions de dollars, ce qui compensa approximativement l'effet des avances au gouvernement, lesquelles atteignirent un maximum de 72 millions, ainsi que la réduction à un niveau minimum du solde au compte du gouvernement à la Banque du Canada.

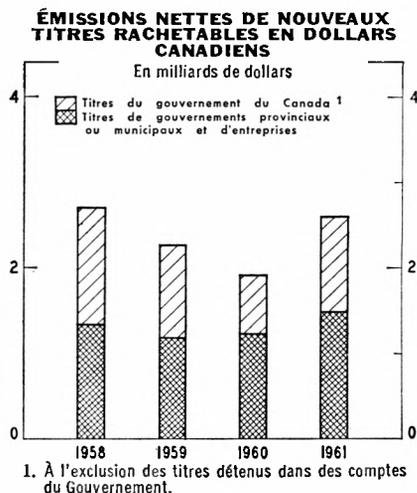
Au cours du mois de décembre, les revenus nets de la Banque du Canada, pour l'année 1961, d'un montant global de 107.7 millions de dollars, furent virés en plusieurs versements au compte du Receveur général du Canada. Ces transferts et leur inscription dans les comptes de dépôts du gouvernement auprès des banques à charte furent utilisés pour compenser l'effet, sur les réserves de caisse, de la forte hausse saisonnière habituelle de la circulation de billets.

Le taux de la Banque du Canada, c'est-à-dire le taux minimum auquel la Banque consent des avances aux banques et au gouvernement, fut maintenu à un niveau de $\frac{1}{4}$ de 1 pour cent au-dessus du taux moyen sur les bons du Trésor à trois mois, lors de chaque adjudication hebdomadaire. Il était de 3.50 pour cent au début de l'année, diminua à son point le plus bas de l'année, soit 2.51 pour cent, à la fin d'août et, en fin d'année, il était de 3.24 pour cent. Cette question du taux de la Banque est abordée de façon plus générale au début de ce rapport.

LE MARCHÉ DES VALEURS. Comme on le voit au tableau des pages 60 et 61, le montant total des fonds nouveaux obtenus par la vente de nouvelles émissions de titres rachetables en dollars canadiens augmenta de 1.9 milliard de dollars en 1960 à 2.6 milliards en 1961. Le montant net des nouvelles émissions de titres rachetables en devises étrangères s'accrût d'environ 100 millions de dollars au cours de l'une et de l'autre année.

Les gouvernements provinciaux et municipaux, les entreprises et les institutions ont emprunté un total de 1,504 millions de dollars sur le marché canadien des capitaux en 1961, soit 260 millions de plus qu'en 1960 et davantage aussi qu'en 1958 et 1959. La plus grande part de l'accroissement de 1961 fut attribuable au niveau élevé des nouvelles émissions d'obligations des gouvernements provinciaux. L'émission nette, par les gouvernements provinciaux, de nouvelles obligations rachetables en dollars canadiens s'accrût de 924 millions de dollars en 1961, comparative-ment à 459 millions en 1960. Un élément important de cet accroissement fut l'émission, par une province, d'un montant de 205 millions de dollars d'obligations, afin de financer l'expropriation d'une entreprise privée de services publics. Les gouvernements municipaux empruntèrent 265 millions de dollars sur le marché canadien des valeurs en 1961, comparative-ment à 234 millions en 1960, alors que les entreprises et les institutions empruntèrent 506 millions, soit un montant net de 316 millions si l'on tient compte du remboursement de 86 millions de dollars aux actionnaires de l'entreprise de services publics nationalisée par un gouvernement provincial et de l'opération d'échange de 104 millions d'actions privilégiées contre des obligations garanties par cette province, comparative-ment à 551 millions de dollars en 1960. Quoique les compagnies se procurèrent, en 1961, moins de capital par la vente d'obligations et d'actions privilégiées qu'en 1960, elles s'en procurèrent davantage par la vente d'actions ordinaires. Les compagnies de finance réduisirent le montant de leurs effets à court terme en cours en 1961, après qu'elles l'eurent augmenté quelque peu en 1960.

La plupart des titres rachetables en devises étrangères qui furent livrés en 1961 constituaient des règlements de transactions engagées en 1960, ou au début



ÉMISSIONS NETTES DE NOUVEAUX TITRES⁽¹⁾

(en millions de dollars)

	Titres rachetables en dollars canadiens seulement			
	1958	1959	1960	1961 (app.)
Titres du gouvernement du Canada ⁽²⁾				
Total.....	1,253	871	613	944
Détenus dans des comptes du gouvernement.....	-110	-206	-57	-165
Détenus ailleurs que dans des comptes du gouvernement.....	1,363	1,077	670	1,109
Titres de provinces, de municipalités, de compagnies et autres				
Obligations provinciales ⁽²⁾	470	329	459	924 ⁽³⁾
Obligations municipales ⁽²⁾	208	213	234	265
Obligations de compagnies.....	469	93	290	178
Autres obligations ⁽⁴⁾	4	18	21	27
Total des obligations.....	1,151	653	1,005	1,394
Effets à court terme des compagnies de finance ⁽⁵⁾	-111	135	10	-67
Total des obligations et des effets à court terme	1,041	788	1,014	1,326
Actions de compagnies ⁽⁶⁾				
Privilégiées.....	25	72	52	-61 ⁽⁷⁾
Ordinaires.....	284	330	178	239 ⁽⁸⁾
Total des actions de compagnies.....	309	402	230	178
Total des titres de provinces, de municipalités, de compagnies et autres.....	1,350	1,190	1,244	1,504
Total des titres du gouvernement du Canada détenus ailleurs que dans des comptes du gouvernement, des titres de provinces, de municipalités, de compagnies et autres.....				
	2,713	2,267	1,915	2,613

(1) Émissions brutes de nouveaux titres moins les rachats.

(2) Y compris les titres garantis.

(3) Y compris la nouvelle émission de 104 millions de dollars garantie par la Colombie-Britannique, en échange d'actions privilégiées de la B.C. Electric Co.

(4) Obligations d'institutions religieuses et d'autres institutions à caractère non commercial et d'émissions du Commonwealth d'Australie rachetables en dollars canadiens.

(5) Effets dont l'échéance fut fixée à moins d'un an lors de l'émission.

(6) Les émissions d'actions canadiennes dont les dividendes sont payables en dollars des É.-U. sont sous la rubrique "Devises étrangères".

(7) Y compris le rachat de 104 millions de dollars d'actions privilégiées dont il est question au renvoi (3).

(8) À l'exclusion d'un montant de 86 millions de dollars versés aux actionnaires de la B.C. Power Corp.

Titres rachetables en devises étrangères				Total			
1958	1959	1960	1961 (app.)	1958	1959	1960	1961 (app.)
-2	-149	-1	-55	1,252	723	612	889
1	-129	-	-56	-109	-335	-57	-221
-3	-19	-1	2	1,360	1,058	669	1,110
144	239	17	7	614	568	477	931 ⁽⁸⁾
115	113	85	-12	323	326	319	252
184	15	-1	101	653	109	288	279
-	-	-	-	4	18	21	27
443	367	101	96	1,594	1,020	1,106	1,489
-	-	-	-	-111	135	10	-67
443	367	101	96	1,484	1,155	1,115	1,422
-	-	-	-	25	72	52	-61 ⁽⁷⁾
2	2	5	3	287	331	183	242 ⁽⁸⁾
2	2	5	3	312	404	235	181
446	369	106	99	1,796	1,559	1,351	1,603
443	350	105	101	3,156	2,617	2,020	2,714

de 1961, par des compagnies qui s'occupent de la production ou du transport d'huile, de gaz et de produits pétro-chimiques. Le montant net des nouvelles émissions d'obligations de compagnies, rachetables en devises étrangères, atteint 101 millions de dollars en 1961, alors qu'en 1960 le montant de ces émissions fut compensé par les rachats. Les municipalités, qui avaient emprunté 85 millions de dollars sur les marchés des capitaux étrangers en 1960, rachetèrent un montant net de 12 millions de titres en 1961. Les provinces empruntèrent seulement quelques montants minimes sur les marchés des capitaux étrangers au cours des deux années.

L'appendice de la page 78 donne une répartition, par industrie, des montants nets d'obligations émises par les entreprises sur les marchés de capitaux canadiens et étrangers.

En 1961, le gouvernement du Canada lança sept émissions d'obligations négociables d'une valeur totale de 2,200 millions de dollars. A même le produit de ces émissions, 100 millions de bons du Trésor, ayant au moment où ils furent émis, une échéance d'un an, furent retirés; 746 millions d'obligations venant à échéance furent remboursés et 600 millions d'obligations détenus par la Banque du Canada furent retirés avant l'échéance: De plus, 496 millions de dollars de titres négociables détenus dans divers comptes du gouvernement furent annulés. Voici l'énumération de ces opérations: 52 millions de dollars de titres rachetables en dollars américains et détenus dans un fonds d'amortissement; 182 millions détenus dans le Compte de placement; 61 millions détenus dans le Compte de rachat et 201 millions détenus auparavant par la Caisse d'assurance-chômage. Le gouvernement émit des obligations non négociables, à 3¾ pour cent, à la Caisse d'assurance-chômage; l'encours total de ces obligations atteignit 157 millions de dollars au 31 décembre 1961. Les ventes totales d'Obligations d'épargne du Canada durant l'année atteignirent 1,067 millions de dollars, alors que les rachats et les échéances de toutes les séries atteignirent 582 millions, soit un accroissement net de 486 millions de dollars pour l'année. Les appendices des pages 70 et 71 et des pages 72 et 73 fournissent des renseignements supplémentaires sur les nouvelles émissions, les rachats et les annulations de titres du gouvernement.

Le tableau à la page 63 constitue un résumé des opérations financières du gouvernement du Canada pour l'année 1961. D'après cette présentation des données, on constate que le gouvernement utilisa un montant net de 118 millions de dollars afin d'acheter ses propres titres (y compris un rachat de 99 millions d'obligations à long terme par le Compte de placement, tel qu'annoncé lors de l'exposé budgétaire en juin 1961), de 84 millions de dollars afin d'accroître ses

soldes bancaires en dollars canadiens, de 233 millions pour financer l'accroissement de ses avoirs en or et en dollars des États-Unis de 51 millions pour permettre l'encaissement d'une partie de la souscription du Canada au Fonds Monétaire International, utilisée en rapport avec le tirage effectué par le Royaume-Uni auprès du Fonds Monétaire, dont il a été question à la page 16, et de 742 millions de dollars que le gouvernement utilisa à toute autre fin.

A chacune des sept émissions d'obligations négociables au cours de 1961, la Banque du Canada acquit une partie et, dans certains cas, la totalité de l'émission soit au comptant, en échange d'obligations échues ou en remboursement, par anticipation, d'obligations venant à échéance. Les émissions d'échéances rapprochées, refinancées par la suite, furent acquises sur le marché par la Banque du Canada en échange de titres à plus long terme, ce qui assura le bon ordre de l'écoulement des obligations du gouvernement, pendant cette période très active en ce qui concerne la gestion de la dette publique. Par exemple, l'emprunt de convertissement à 3 pour cent, lancé en 1958, dont l'encours total s'élevait à 1,021 millions de dollars et qui venait à échéance le 1er décembre 1961 put ainsi être réduit, par cinq opérations successives, à un encours plus praticable de 445 millions de dollars, immédiatement avant le remboursement final. Les émissions du gouvernement, que la Banque du Canada acquit lors de ces opérations de remboursement par anticipation au cours de 1961, comprenaient des titres venant à échéance en 1964, 1966 et 1967, dont quelques-uns furent vendus sur le marché à la suite d'offres dont les agents de change et les banques à charte prirent l'initiative. Puisque l'échéance de ces émissions était plus éloignée que celle des nouvelles émissions qui avaient d'abord été offertes au public par le gouvernement, les ventes ainsi effectuées par la Banque du Canada servirent à annuler, dans une certaine mesure, le raccourcissement automatique de l'échéance moyenne de la dette qui se produit avec le temps et celui que comportait la concentration sur le marché à court terme des nouvelles émissions vendues au public.

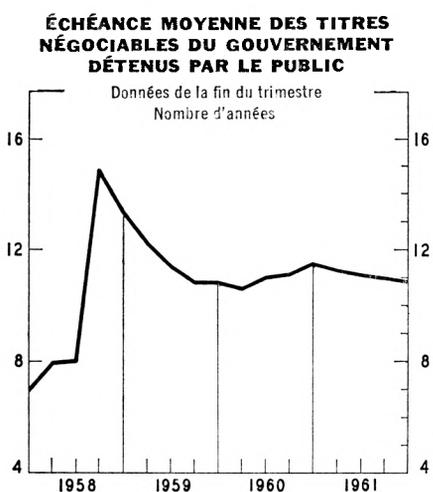
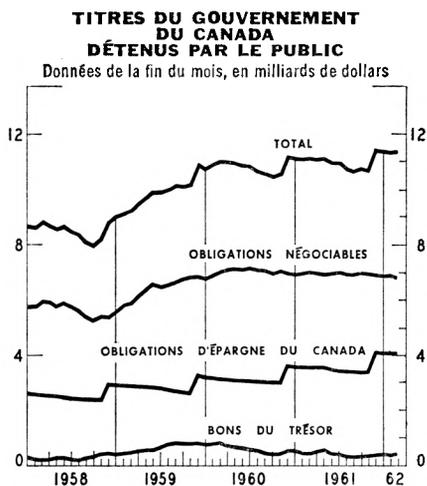
La série 1961 des Obligations d'épargne du Canada, annoncée le 18 septembre, fut datée du 1er novembre 1961; elle doit venir à échéance dans 10 ans et rapporter un taux de rendement moyen de 4.60 pour cent à condition que les titres soient détenus jusqu'à l'échéance. L'intérêt payable annuellement fut gradué afin de rapporter 4¼ pour cent la première année, 4½ pour cent pendant chacune des six années suivantes et 5 pour cent pour chacune des trois dernières années. Au 31 décembre, le montant des ventes de cette émission atteignait 932 millions de dollars, comparativement à 826 millions de la série 1960 au

eours d'une période comparable. Ceci eomprenait les ventes faites par le mode de retenues sur le salaire, d'un montant de 223 millions de dollars en 1961, eomparativement à 216 millions en 1960.

En 1961, les prêteurs autres que les banques aeerurent de 243 millions de dollars leur avoir de titres du gouvernement, soit 112 millions de moins qu'en 1960. L'accroissement sensible du montant d'Obligations d'épargne du Canada détenu par le public en 1961 fut en partie annulé par la réduction de ses avoirs sous forme de bons du Trésor et d'obligations négociables. Le montant de bons du Trésor détenu par le public diminua de 144 millions de dollars en 1961, eomparativement à 206 millions en 1960; le portefeuille

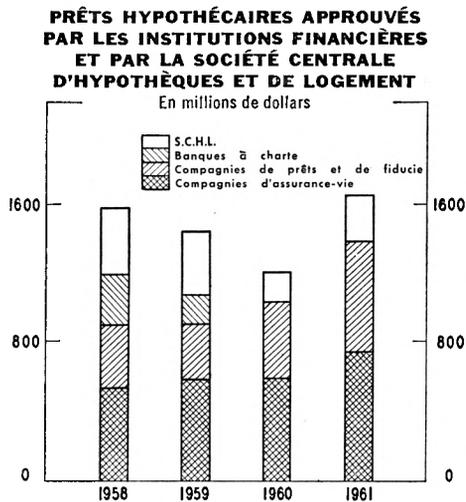
d'obligations négociables diminua de 99 millions en 1961, alors qu'il s'était aeeru de 179 millions de dollars en 1960. Les achats nets d'Obligations d'épargne du Canada s'élevèrent à 486 millions de dollars en 1961, eontre 382 millions en 1960. L'appendice à la page 74 fournit des renseignements additionnels sur la répartition des diverses eatégories de titres du gouvernement eanadien, par groupe de détenteurs.

Les nouvelles émissions de titres négociables du gouvernement du Canada, vendues en 1961, furent toutes à court ou à moyen terme. L'échéanee moyenne des émissions de titres négociables en cours se raecourcit d'un an et un mois pour s'établir à huit ans et quatre mois au 31 décembre. L'échéanee moyenne des titres négociables détenus par le public se raecourcit de huit mois et s'établissait à dix ans et dix mois à la fin de l'année. Aux États-Unis, l'échéanee moyenne des titres négociables détenus par le public était d'environ cinq ans inférieure à eelle du Canada, à la fin de l'année. L'appendice à la page 75 fournit de plus amples renseignements sur l'échéanee des titres en cours du gouvernement.



LE MARCHÉ HYPOTHÉCAIRE. Des renseignements concernant les capitaux empruntés sur le marché des valeurs et auprès des banques à charte ont été fournis précédemment. A ceci, on doit ajouter les montants considérables empruntés chaque année sur les marchés de prêts hypothécaires. On évalue l'accroissement net du portefeuille de titres hypothécaires des compagnies d'assurance-vie au Canada, en 1961, à environ 275 millions de dollars, soit 50 millions de plus qu'en 1960; selon les renseignements disponibles, l'augmentation nette de portefeuille de titres hypothécaires des compagnies de fiducie et de prêts hypothécaires fut beaucoup plus considérable en 1961 qu'au cours des années précédentes. L'appendice à la page 76 fournit des renseignements supplémentaires sur les prêts hypothécaires accordés par les principales institutions financières. Il n'y a pas de renseignements disponibles sur le montant des prêts hypothécaires consentis par les entreprises non spécialisées et par les particuliers.

Les renseignements les plus à jour sur les prêts hypothécaires se rapportent aux prêts hypothécaires autorisés par des institutions prêteuses spécialisées et par la Société centrale d'hypothèques et de logement; les prêts hypothécaires approuvés par ces institutions aux fins de l'achat ou de la construction de propriétés domiciliaires, industrielles ou commerciales atteignirent, au total, 1,654 millions de dollars en 1961, comparative-



ment à 1,201 millions en 1960. Les banques à charte n'accordèrent pratiquement aucun nouveau prêt hypothécaire en 1960 ou 1961; le montant de leurs prêts hypothécaires en cours diminua après le milieu de 1960, alors que les remboursements sur le principal excédèrent le montant des nouveaux prêts accordés. Le montant des prêts hypothécaires autorisés par d'autres institutions prêteuses passa de 1,032

millions de dollars en 1960 à 1,383 millions en 1961. Les compagnies de fiducie et de prêts hypothécaires contribuèrent largement à cet accroissement; leurs autorisations, augmentèrent très fortement au cours de l'année, alors que leurs autorisations d'autres prêts hypothécaires pour la construction de nouvelles habitations diminuèrent quelque peu, tandis que leurs autres prêts hypothécaires augmentèrent considérablement. Les prêts hypothécaires autorisés par les compagnies d'as-

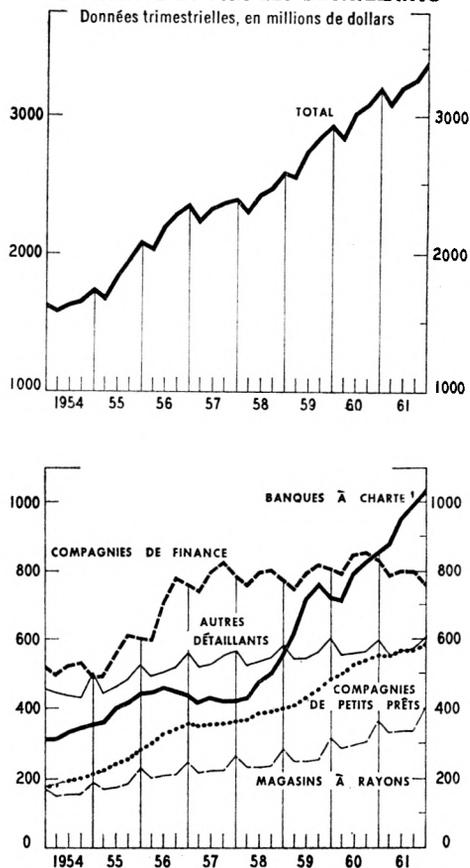
surance-vie augmentèrent aussi en 1961. La Société centrale d'hypothèques et de logement approuva un montant de 271 millions de dollars de prêts en 1961, comparativement à 168 millions en 1960. L'appendice à la page 77 fournit des renseignements supplémentaires sur les prêts hypothécaires approuvés.

Dans un effort persévérant en vue de créer un marché secondaire pour les hypothèques, la Société centrale d'hypothèques et de logement inaugura en juin 1961 plusieurs ventes à l'enchère à même son portefeuille de prêts hypothécaires assurés. Au cours des trois enchères tenues aux mois de juin, août et novembre, 41 millions de dollars de ces titres furent vendus.

LE CRÉDIT À LA CONSOMMATION.

Après avoir augmenté de 9 pour cent en 1960, le montant de crédit accordé aux consommateurs par les compagnies de finance, les détaillants et les banques à charte, sous forme de prêts personnels non garantis (c'est-à-dire autres que les prêts nantis par des titres négociables et les prêts accordés aux fins de l'amélioration des habitations), augmenta de presque 6 pour cent en 1961. Les prêts personnels non garantis, effectués par les banques à charte, montèrent très rapidement en 1961, augmentant de 20 pour cent au cours de l'année, soit à peu près le même accroissement qu'en 1960. En 1961, l'encours des prêts consentis par les compagnies de finance diminua de 68 millions de dollars. Le crédit accordé par les compagnies de petits prêts et les magasins à rayons augmenta modérément pendant l'année; il y eut peu de changement dans l'encours du crédit consenti par d'autres détaillants. L'appendice à la page 79 renferme des renseignements supplémentaires.

PRÊTS PERSONNELS¹ DES BANQUES À CHARTE ET CRÉDIT ACCORDÉ AUX CONSOMMATEURS PAR LES COMPAGNIES DE FINANCE ET PAR LES DÉTAILLANTS



1. À l'exclusion des prêts personnels nantis par des titres négociables et des prêts accordés aux fins de l'amélioration des habitations.

APPENDICE

**MONNAIE DÉTENUE PAR LE PUBLIC, DÉPÔTS DANS LES BANQUES
À CHARTE, DÉPÔTS STATUTAIRES ET RÉSERVES DE CAISSE**

(en millions de dollars)

	Monnaie détenue par le public et dépôts dans les banques à charte		
	Moyenne des données du mercredi		
	Total	Monnaie détenue par le public	Dépôts dans les banques à char- te (sauf les effets en transit)
Moyennes annuelles			
1958.....	12,550	1,655	10,894
1959.....	13,209	1,730	11,480
1960.....	13,293	1,762	11,531
1961.....	14,169	1,815	12,354
Moyennes mensuelles			
1960—Janv.....	13,113	1,699	11,414
Fév.....	13,000	1,690	11,310
Mars.....	13,012	1,715	11,297
Avril.....	13,110	1,732	11,378
Mai.....	13,140	1,738	11,402
Juin.....	13,255	1,767	11,488
Juil.....	13,269	1,788	11,481
Août.....	13,195	1,798	11,397
Sept.....	13,280	1,784	11,496
Oct.....	13,594	1,791	11,802
Nov.....	13,717	1,809	11,908
Déc.....	13,830	1,816	12,013
1961—Janv.....	13,722	1,756	11,966
Fév.....	13,722	1,751	11,971
Mars.....	13,827	1,774	12,053
Avril.....	13,797	1,775	12,022
Mai.....	13,833	1,794	12,039
Juin.....	13,938	1,790	12,149
Juil.....	14,104	1,838	12,266
Août.....	14,404	1,849	12,555
Sept.....	14,432	1,840	12,592
Oct.....	14,488	1,850	12,638
Nov.....	14,702	1,866	12,836
Déc.....	15,035	1,894	13,141

- (1) Établis d'après les dispositions statutaires, c'est-à-dire que la moyenne du passif-dépôts en dollars canadiens, pour chaque mois, se fonde sur les données de quatre mercredis consécutifs se terminant par l'avant-dernier mercredi du mois précédent.
- (2) 8 pour cent des dépôts statutaires bruts, comme il est indiqué dans la rubrique précédente.
- (3) Les réserves de caisse de chaque mois sont établies d'après la moyenne mensuelle des dépôts quotidiens des banques à charte à la Banque du Canada et la moyenne des montants de billets de banque qu'elles détiennent aux quatre mercredis consécutifs se terminant par l'avant-dernier mercredi du mois précédent.

Dépôts statutaires⁽¹⁾					
Moyennes des données de mercredis statutaires					
Dépôts dans les banques à charte (sauf les effets en transit)	Effets en transit	Total des dépôts statutaires	Minimum requis des réserves⁽²⁾	Réserves effectives⁽³⁾	Moyenne du coefficient de réserves (pourcentage)
10,763	687	11,452	916	943	8.23
11,486	701	12,187	975	999	8.20
11,465	587	12,052	964	985	8.17
12,249	555	12,804	1,024	1,040	8.12
11,367	707	12,073	966	1,001	8.29
11,404	581	11,985	959	981	8.18
11,319	548	11,867	949	967	8.15
11,295	552	11,847	948	962	8.12
11,364	547	11,910	953	975	8.19
11,381	576	11,957	957	971	8.12
11,492	602	12,094	967	978	8.08
11,478	639	12,117	969	1,000	8.26
11,392	591	11,983	959	981	8.19
11,453	580	12,033	963	984	8.18
11,742	560	12,303	984	999	8.12
11,891	560	12,452	996	1,019	8.18
12,001	611	12,612	1,009	1,029	8.16
11,985	571	12,556	1,004	1,019	8.11
11,961	484	12,445	996	1,009	8.11
12,052	496	12,548	1,004	1,017	8.10
12,035	526	12,560	1,005	1,018	8.11
12,054	569	12,623	1,010	1,026	8.13
12,094	585	12,679	1,014	1,029	8.12
12,234	556	12,790	1,023	1,040	8.13
12,555	567	13,122	1,050	1,064	8.11
12,569	559	13,128	1,050	1,072	8.17
12,648	578	13,226	1,058	1,076	8.13
12,796	560	13,356	1,068	1,082	8.10

APPENDICE

RÉSUMÉ DES NOUVELLES ÉMISSIONS, DES RACHATS ET DES ANNULATIONS D'OBLIGATIONS NÉGOCIABLES ÉMISES PAR LE GOUVERNEMENT DU CANADA EN 1961⁽¹⁾

(valeur au pair, en millions de dollars)

<u>Date d'émission, de rachat ou d'annulation</u>	<u>Date du lancement des nouvelles émissions</u>	<u>Nouvelles émissions</u>		
		<u>Portion adjugée d'avance à la Banque du Canada</u>	<u>Lancées dans le public</u>	<u>Total</u>
1er fév.	18 janv.	50	100	150
1er mars		—	—	—
15 mars	28 fév.	200	75	275
1er mai	12 avril	100	200	300
1er juin	17 mai	90	110	200
1er août	18 juillet	175	175	350
15 sept.	5 sept.	200	200	400
29 sept.		—	—	—
7 nov.		—	—	—
1er déc.	13 nov.	200	325	525
Autres dates				
Total		1,015	1,185	2,200

(1) À l'exclusion d'un montant de 26 millions de dollars d'obligations à 5½%, échéant le 1er octobre 1962, échangées contre des obligations à 5¼%, échéant le 1er octobre 1975.

(2) Les statistiques publiées par la Banque du Canada excluent les titres de Terre-Neuve détenus dans des fonds d'amortissement et dans le compte "N" du gouvernement, et ne sont pas affectées par l'annulation de 7.1 millions de livres sterling le 1er janvier 1961.

Rachats et annulations				
À l'échéance	Refinancement avant l'échéance de titres détenus par la Banque du Canada	Annulations des titres détenus dans des comptes du gouvernement⁽²⁾	Total	Montant net des obligations négociables en cours
-	50	100	150	-
-	-	40	40	-40
-	125	12	137	138
300	-	-	300	-
-	50	-	50	150
-	175	-	175	175
-	200	-	200	200
-	-	201	201	-201
-	-	143	143	-143
445	-	-	445	80
1	-	-	1	-1
<u>746</u>	<u>600</u>	<u>496</u>	<u>1,842</u>	<u>358</u>

NOUVELLES ÉMISSIONS, RACHATS ET ANNULATIONS DE TITRES

Titres	Date d'émission, de rachat ou d'annulation	Montant—valeur au pair (en millions de dollars)	
		Nouvelles émissions	Rachats ou annulations
Bons du Trésor (montant net) ⁽¹⁾			100
Obligations négociables émises par le gouvernement ⁽²⁾	1er fév.	150	
	1er fév.		150 ⁽³⁾
	1er mars		40 ⁽⁴⁾
	15 mars	175	
	15 mars	100 ⁽⁵⁾	
	15 mars		75 ⁽⁷⁾
	15 mars		50 ⁽⁷⁾
	15 mars		12 ⁽⁴⁾
	1er mai	190	
	1er mai	110	
	1er mai		300
	1er juin	200 ⁽⁸⁾	
	1er juin		50 ⁽⁷⁾
	1er août	110	
	1er août	240	
	1er août		175 ⁽⁷⁾
	15 sept.	225	
	15 sept.	175	
	15 sept.		100 ⁽⁷⁾
	15 sept.		40 ⁽⁷⁾
	15 sept.		60 ⁽⁷⁾
	29 sept.		41 ⁽⁹⁾
	29 sept.		16 ⁽⁹⁾
	29 sept.		39 ⁽⁹⁾
	29 sept.		23 ⁽⁹⁾
	29 sept.		32 ⁽⁹⁾
	29 sept.		50 ⁽⁹⁾
	7 nov.		** ⁽¹⁰⁾
	7 nov.		1 ⁽¹⁰⁾
	7 nov.		60 ⁽¹⁰⁾
	7 nov.		17 ⁽¹⁰⁾
	7 nov.		7 ⁽¹⁰⁾
	7 nov.		3 ⁽¹⁰⁾
	7 nov.		8 ⁽¹⁰⁾
	7 nov.		46 ⁽¹⁰⁾
	7 nov.		1 ⁽¹⁰⁾
	1er déc.	175	
	1er déc.	250	
	1er déc.	100	
	1er déc.		445
	Autres dates		1
		<u>2,200</u>	<u>1,842</u>
Obligations d'épargne du Canada		<u>1,067</u>	<u>582</u>
Autres obligations non négociables ⁽¹¹⁾	29 sept.	139	
	1er oct.-31 déc.	23	5
Obligations garanties par le gouvernement du Canada	19 mai		2
	18 déc.		3 ⁽¹²⁾
Obligations échues et en cours			7
Total ⁽¹³⁾		<u>3,429</u>	<u>2,540</u>

(1) Bons du Trésor dont l'échéance lors de l'émission était d'une année.

(2) À l'exclusion d'un montant de 26 millions de dollars d'obligations à 5½%, échéant le 1er octobre 1962, échangées contre des obligations à 5½%, échéant le 1er octobre 1975.

(3) Y compris l'annulation de 100 millions de dollars de titres détenus dans le Compte de placement du gouvernement et la conversion de 50 millions de dollars de titres détenus par la Banque du Canada.

(4) Annulation des titres détenus dans le fonds d'amortissement du gouvernement.

(5) Après avis.

(6) Y compris un remboursement partiel, par anticipation, de 50 millions de dollars de bons du Trésor échéant le 2 juin 1961.

ÉMIS OU GARANTIS PAR LE GOUVERNEMENT DU CANADA EN 1961

<u>Devise du paiement</u>	<u>Taux d'intérêt du coupon</u> %	<u>Date d'échéance</u>	<u>Première date de rappel</u>	<u>Prix à l'émission ou à la conversion</u>	<u>Rendement</u> %
C					
C	4	1er mai/64	N/R	98.50	4.50
C	3	1er mai/61	N/R		
É-U	2 $\frac{3}{4}$	1er sept./74	30 jours ⁽⁸⁾		
C	3 $\frac{1}{2}$	15 déc./62	N/R	99.40	3.86
C	4	1er mai/64	N/R	98.75	4.43
C	3	1er mai/61	N/R		
C	3	1er déc./61	N/R		
É-U	2 $\frac{3}{4}$	15 sept./75	30 jours ⁽⁸⁾		
C	3 $\frac{1}{4}$	1er mai/62	N/R	99.25	3.77
C	4	1er mai/64	N/R	98.25	4.63
C	3	1er mai/61	N/R		
C	3 $\frac{1}{2}$	15 déc./62	N/R	98.75	4.35
C	3	1er déc./61	N/R		
C	3	1er août/62	N/R	99.70	3.31
C	4	1er déc./64	N/R	99.00	4.32
C	3	1er déc./61	N/R		
C	3	1er août/62	N/R	99.75	3.29
C	4 $\frac{1}{2}$	15 déc./66	N/R	99.25	4.66
C	3	1er déc./61	N/R		
C	3	1er mai/62	N/R		
C	3	15 juin/62	N/R		
C	2 $\frac{3}{4}$	15 juin/68	15 juin/67		
C	4 $\frac{1}{4}$	1er sept./72	N/R		
C	3 $\frac{1}{4}$	1er juin/76	1er juin/74		
C	3 $\frac{3}{4}$	15 janv./78	15 janv./75		
C	3 $\frac{1}{4}$	1er oct./79	N/R		
C	3 $\frac{3}{4}$	15 mars/98	15 sept./96		
C	3	1er déc./61	N/R		
C	3 $\frac{3}{4}$	1er sept./65	N/R		
C	4 $\frac{1}{4}$	1er sept./72	N/R		
C	5 $\frac{1}{2}$	1er oct./75	N/R		
C	3 $\frac{1}{4}$	1er juin/76	1er juin/74		
C	3 $\frac{3}{4}$	15 janv./78	15 janv./75		
C	3 $\frac{1}{4}$	1er oct./79	N/R		
C	4 $\frac{1}{2}$	1er sept./83	N/R		
C	3 $\frac{3}{4}$	15 mars/98	15 sept./96		
C	2 $\frac{3}{4}$	1er juin/63	N/R	99.00	3.44
C	3 $\frac{1}{4}$	1er oct./64	N/R	98.80	3.70
C	4 $\frac{1}{4}$	1er juin/67	N/R	99.50	4.35
C	3	1er déc./61	N/R		
£					
C					
C	3 $\frac{3}{4}$				
C	3 $\frac{3}{4}$				
£	3 $\frac{1}{2}$	19 mai/61	N/R		
C					

(7) Conversion d'une partie de l'émission détenue par la Banque du Canada.

(8) Y compris le remboursement de 50 millions de dollars de bons du Trésor échéant le 2 juin 1961.

(9) Annulation de titres détenus auparavant dans la Caisse d'assurance-chômage.

(10) Annulation de titres détenus par le Compte de placement du gouvernement et le Compte de rachat.

(11) Détenues par la Caisse d'assurance-chômage.

(12) Rachat de petits montants de titres de diverses émissions imputé au compte de rachat des Chemins de fer nationaux.

(13) Y compris les variations nettes dans le montant de bons du Trésor en cours.

** Montant inférieur à 0.5 million de dollars.

TITRES ÉMIS OU GARANTIS PAR LE GOUVERNEMENT DU CANADA
RÉPARTITION PAR DÉTENEUR

(valeurs au pair, en millions de dollars)

	Au 31 déc. 1961	Augmentation ou diminution (-) durant:					
		1960		1961		Année 1960	Année 1961
		1 ^{er} sem.	2 ^e sem.	1 ^{er} sem.	2 ^e sem.		
Détenus ailleurs que dans des comptes du gouvernement							
Banque du Canada							
Bons du Trésor.....	314	87	11	-129	35	98	-93
Autres titres négociables....	2,563	-101	70	98	127	-31	226
Total.....	2,876	-14	81	-31	163	67	132
Banques à charte							
Bons du Trésor.....	1,162	-19	9	172	16	-10	188
Autres titres négociables....	2,631	141	116	151	395	256	547
Total.....	3,792	122	124	324	412	247	735
Détenus par le public							
Bons du Trésor.....	405	-164	-43	-90	-54	-206	-144
Autres titres négociables....	6,838	392	-213	66	-165	179	-99
Obligations d'épargne du Canada.....	4,080	-153	535	-121	607	382	486
Total.....	11,323	75	280	-145	388	355	243
Total							
Bons du Trésor.....	1,880	-95	-23	-47	-2	-118	-49
Autres titres négociables....	12,031	432	-27	316	358	405	674
Obligations d'épargne du Canada.....	4,080	-153	535	-121	607	382	486
Total.....	17,992	184	485	148	963	669	1,110
Détenus dans des comptes du gouvernement							
Caisse d'assurance-chômage							
Bons du Trésor.....	-	-15	45	-52	-	29	-52
Autres titres négociables....	-	-161	-20	-22	-242	-181	-264
Titres non négociables.....	157	-	-	-	157	-	157
Total.....	157	-176	25	-74	-85	-151	-159
Compte de placement							
Bons du Trésor.....	-	-	-	-	-	-	-
Autres titres négociables....	41	-	53	-20	-42	53	-62
Total.....	41	-	53	-20	-42	53	-62
Compte de rachat							
Titres négociables.....	38	-	-	-	38	-	38
Total.....	38	-	-	-	38	-	38
Autres comptes du gouvernement							
Bons du Trésor.....	5	-2	-2	-1	2	-3	1
Autres titres négociables....	404	33	12	-37	-2	45	-39
Total.....	408	32	10	-39	-	42	-38
Total							
Bons du Trésor.....	5	-17	43	-53	2	26	-51
Autres titres négociables....	483	-127	45	-80	-248	-83	-327
Autres titres non négociables.	157	-	-	-	157	-	157
Total.....	644	-144	87	-133	-88	-57	-221
Total des titres en cours							
Bons du Trésor.....	1,885	-112	20	-100	-	-92	-100
Autres titres négociables....	12,514	304	17	236	110	322	346
Obligations d'épargne du Canada.....	4,080	-153	535	-121	607	382	486
Autres titres non négociables.	157	-	-	-	157	-	157
Total.....	18,636	40	573	15	874	612	889

APPENDICE

**TITRES ÉMIS OU GARANTIS PAR LE GOUVERNEMENT DU CANADA
RÉPARTITION SELON L'ÉCHÉANCE**

(valeur au pair, en millions de dollars)

	Au 31 déc. 1961	Augmentation ou diminution (-) durant:					
		1960		1961		Année 1960	Année 1961
		1 ^{er} sem.	2 ^e sem.	1 ^{er} sem.	2 ^e sem.		
Montant total en cours							
Bons du Trésor.....	1,885	-112	20	-100	--	-92	-100
Autres titres négociables dont l'échéance est de:							
2 ans ou moins.....	3,184	-597	-35	727	207	-632	934
plus de 2 ans jusqu'à 5 ans...	2,770	600	1,076	-405	368	1,676	-36
plus de 5 ans jusqu'à 10 ans..	978	280	-1,194	5	-187	-914	-182
plus de 10 ans.....	5,582	22	171	-91	-277	193	-369
Total des titres négociables (Obligations et bons du Trésor)	14,399	193	37	136	110	230	246
Obligations d'épargne du Canada.	4,080	-153	535	-121	607	382	486
Autres titres non négociables.....	157	-	-	-	157	-	157
Total.....	18,636	40	573	15	874	612	889
Échéance moyenne des titres négociables en cours.....	8 ans 4 mois	-	-1 mois	-5 mois	-8 mois	-1 mois	-1 an 1 mois
Montant détenu par le public							
Bons du Trésor.....	405	-164	-43	-90	-54	-206	-144
Autres titres négociables dont l'échéance est de:							
2 ans ou moins.....	1,522	-386	-67	381	-32	-454	349
plus de 2 ans jusqu'à 5 ans...	952	388	142	-305	56	530	-248
plus de 5 ans jusqu'à 10 ans..	485	189	-468	22	-96	-279	-74
plus de 10 ans.....	3,880	201	181	-32	-93	382	-125
Total des titres négociables (Obligations et bons du Trésor)	7,243	228	-255	-24	-219	-28	-242
Obligations d'épargne du Canada.	4,080	-153	535	-121	607	382	486
Total.....	11,323	75	280	-145	388	355	243
Échéance moyenne des titres négociables en cours.....	10 ans 10 mois	2 mois	6 mois	-5 mois	-3 mois	8 mois	-8 mois

APPENDICE

**ACCROISSEMENT NET DE L'ENCOURS DES PRÊTS
HYPOTHÉCAIRES DÉTENUS PAR LES PRINCIPALES
INSTITUTIONS FINANCIÈRES**

(en millions de dollars)

	<u>1954</u>	<u>1955</u>	<u>1956</u>	<u>1957</u>	<u>1958</u>	<u>1959</u>	<u>1960</u>	<u>1961</u>
Banques à charte ⁽¹⁾	74	219	200	93	204	178	3	-18
Compagnies d'assurance-vie faisant affaire au Canada ⁽²⁾	230*	295	310	245	160	260	225	275*
Compagnies de fiducie.....	28	48	39	5	66	62	57	n.d.
Compagnies de prêts hypothécaires	44	43	49	21	45	56	68	n.d.
Caisses populaires.....	16	40	25	26	33	46	46	n.d.
Caisses d'épargne de la province du Québec.....	6	7	10	11	10	7	3	16
Sous-total.....	<u>398</u>	<u>652</u>	<u>633</u>	<u>401</u>	<u>518</u>	<u>609</u>	<u>402</u>	<u>n.d.</u>
Caisses de retraite en fidéicommis.....	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	51	48	21	n.d.
Total.....	<u>n.d.</u>	<u>n.d.</u>	<u>n.d.</u>	<u>n.d.</u>	<u>569</u>	<u>657</u>	<u>423</u>	<u>n.d.</u>

- (1) Les prêts hypothécaires des banques à charte sont aussi compris dans le calcul des capitaux empruntés sur les marchés des valeurs et auprès des banques. Voir le tableau des pages 44 et 45.
 (2) Les déboursés bruts aux fins de prêts hypothécaires ainsi que les remboursements des compagnies d'assurance-vie faisant affaire au Canada ont été évalués par la Banque du Canada comme suit:

	<u>1954</u>	<u>1955</u>	<u>1956</u>	<u>1957</u>	<u>1958</u>	<u>1959</u>	<u>1960</u>	<u>1961</u>
Déboursés bruts.....	380	470	510	450	400	510	490	575
Remboursements.....	150	175	200	205	240	250	265	300
Accroissement net (voir ci-haut).....	<u>230*</u>	<u>295</u>	<u>310</u>	<u>245</u>	<u>160</u>	<u>260</u>	<u>225</u>	<u>275*</u>

*Évaluations de la Banque du Canada.

APPENDICE

**PRÊTS HYPOTHÉCAIRES APPROUVÉS PAR LES INSTITUTIONS
FINANCIÈRES ET PAR LA SOCIÉTÉ CENTRALE D'HYPOTHÈQUES
ET DE LOGEMENT**

(en millions de dollars)

	<u>1958</u>	<u>1959</u>	<u>1960</u>	<u>1961</u>
Institutions financières				
Banques à charte				
Nouvelles habitations				
Prêts L.N.H. ⁽¹⁾	300	175	1	-
Compagnies d'assurance-vie				
Nouvelles habitations				
Prêts L.N.H. ⁽¹⁾	171	113	177	257
Autres prêts.....	181	239	201	238
Autres.....	178	225	210	242
Total.....	<u>530</u>	<u>577</u>	<u>588</u>	<u>737</u>
Compagnies de fiducie, de prêts hypothécaires et autres				
Nouvelles habitations				
Prêts L.N.H. ⁽¹⁾	47	19	64	195
Autres prêts.....	109	104	106	96
Autres.....	205	199	274	355
Total.....	<u>361</u>	<u>322</u>	<u>444</u>	<u>646</u>
Total.....	<u>1,192</u>	<u>1,075</u>	<u>1,033</u>	<u>1,383</u>
Société centrale d'hypothèques et de logement...	<u>389</u>	<u>367</u>	<u>168</u>	<u>271</u>
Total des prêts des institutions financières et de la Société centrale d'hypothèques et de logement...	<u><u>1,581</u></u>	<u><u>1,442</u></u>	<u><u>1,201</u></u>	<u><u>1,654</u></u>

(1) Prêts assurés en vertu de la Loi nationale sur l'habitation.

APPENDICE

ÉMISSIONS NETTES DE NOUVEAUX TITRES DE COMPAGNIES⁽¹⁾

Répartition par industrie, des obligations, des actions et des effets à court terme des compagnies de finance.

(en millions de dollars)

	<u>1958</u>	<u>1959</u>	<u>1960</u>	<u>1961</u>
Compagnies non financières				
Ressources naturelles et industries connexes				
Mines d'uranium.....	44	-30	-73	-116
Autres mines de métaux non-ferreux et produits	39	-16	-7	-6
Mines non métalliques et produits.....	19	6	8	-5
Pétrole et produits du pétrole.....	153	27	15	39
Bois, papier et produits du bois et du papier..	36	-14	13	29
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Sous-total.....	290	-27	-45	-59
Autres industries manufacturières				
Fer, acier et produits.....	30	32	4	44
Autres produits manufacturés.....	41	1	59	74
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Sous-total.....	71	33	63	118
Entreprises de services publics				
Chemins de fer et télégraphe.....	57	-25	-16	-15
Téléphone.....	130	166	141	152
Pipelines.....	105	-13	47	121
Autres.....	193	131	40	-120
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Sous-total.....	485	259	211	139
Marchands.....				
Autres.....	25	43	75	109
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Autres.....	5	9	12	5
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total.....	876	317	316	311
Compagnies financières				
Compagnies de finance et compagnies de petits prêts				
Autres entreprises financières, compagnies d'assurance et compagnies immobilières.....	-115	194	108	-7
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
94	136	110	88	
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total.....	-21	330	218	81
	<hr/>	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total.....	<u>855</u>	<u>647</u>	<u>533</u>	<u>392</u>

(1) Non compris les émissions garanties par les gouvernements provinciaux (par exemple, les montants nets de nouvelles émissions des régies hydroélectriques, qui s'établissaient à 276 millions de dollars en 1958, à 167 millions en 1959, à 165 millions en 1960 et à 480 millions en 1961).

APPENDICE

**CRÉDIT À LA CONSOMMATION ET AUTRES PRÊTS ACCORDÉS
À DES PARTICULIERS⁽¹⁾**

(en millions de dollars)

	En cours au 31 déc./61	Augmentation ou diminution (-) de l'encours durant:			
		1958	1959	1960	1961
Crédit accordé aux consommateurs par les compagnies de finance et les détaillants					
Compagnies de finance.....	760	-12	38	22	-68
Compagnies de petits prêts.....	583	39	83	65	34
Magasins à rayons.....	401	20	32	50	33
Autres détaillants.....	605	15	22	-5	13
Sous-total.....	2,349	62	175	132	12
Prêts des banques à charte à des particuliers ⁽²⁾	1,030	133	166	138	173
Total.....	3,379	195	341	270	185
Autres prêts accordés principalement à des particuliers pour des fins non productives					
Banques à charte					
Prêts nantis à des particuliers ⁽³⁾	336	30	-5	4	50
Prêts garantis par le gouvernement aux fins de l'amélioration des habitations	66	10	2	-4	10
Prêts des compagnies d'assurance-vie	360	10	18	21	16
Caisses d'épargne de la province du Québec.....	17	-1	1	1	3
Caisses populaires.....	*	62	77	28	*

(1) A l'exclusion des prêts hypothécaires.

(2) A l'exclusion des prêts aux fins de l'amélioration des habitations et des prêts nantis par des titres négociables.

(3) Prêts nantis par des titres négociables.

* Non disponibles. Le montant des prêts non hypothécaires des caisses populaires, au 31 décembre 1960, s'établissait à 425 millions de dollars.

APPENDICE

**PASSIF DE LA BANQUE DU CANADA AU TITRE DE
L'ÉMISSION DE BILLETS**

(au 31 décembre, en milliers de dollars)

Billets émis par la Banque du Canada, par coupure	<u>1950</u>	<u>1958</u>	<u>1959</u>	<u>1960</u>	<u>1961</u>
\$1.....	50,273	75,873	78,402	81,733	86,114
2.....	37,279	53,597	55,076	57,622	60,640
5.....	111,731	143,010	144,702	149,545	156,501
10.....	429,886	533,078	521,309	519,559	533,041
20.....	346,060	627,814	647,276	676,549	719,713
25.....	47	46	46	46	46
50.....	108,735	143,606	145,461	147,596	152,106
100.....	254,457	391,629	395,383	396,328	407,307
500.....	160	49	46	41	38
1,000.....	11,489	15,928	19,549	19,547	18,198
Total.....	1,350,117	1,984,630	2,007,250	2,048,567	2,133,704
Billets de banques à charte*....	12,487	8,655	8,519	8,423	8,363
Billets du Dominion du Canada*..	4,702	4,645	4,641	4,638	4,637
Billets provinciaux*.....	28	28	28	28	28
Billets des banques disparues*...	88	88	88	88	88
Total du passif en billets.....	1,367,422	1,998,046	2,020,525	2,061,743	2,146,820
Détenus par:					
Banques à charte.....	231,306	338,176	315,703	329,841	346,630
Autres.....	1,136,116	1,659,870	1,704,822	1,731,902	1,800,190

*Le passif de ces billets, que l'on est à retirer de la circulation, a été assumé par la Banque du Canada.

**BANQUE DU CANADA, ÉTAT DES REVENUS, DES DÉPENSES
D'EXPLOITATION ET DE L'AFFECTATION DES REVENUS**

(en milliers de dollars)

	<u>1961</u>	<u>1960</u>
Revenus		
De placements.....	116,391	99,526
Autres revenus.....	958	920
	<hr/>	<hr/>
Total des revenus.....	<u>117,349</u>	<u>100,446</u>
 Dépenses d'exploitation		
Traitements ⁽¹⁾	3,566	3,437
Contributions à la Caisse de retraite et aux assurances....	315	303
Autres dépenses pour le personnel ⁽²⁾	156	159
Honoraires et dépenses des membres du Conseil d'administration.....	24	19
Honoraires et dépenses des vérificateurs.....	75	78
Taxes (y compris les taxes municipales et d'affaires)....	749	695
Gendarmerie royale et sécurité.....	109	101
Assurances.....	81	84
Production et expédition des billets de banque.....	2,863	3,514
Dépenses nettes pour l'entretien des immeubles et l'équipement.....	251	361
Papeterie et impression.....	131	151
Édition ⁽³⁾	66	59
Frais de poste et de messagerie.....	136	127
Téléphone, télégrammes.....	165	162
Dépenses de voyages et de déplacements.....	101	136
Intérêts versés sur les soldes non réclamés.....	49	45
Autres dépenses.....	71	61
	<hr/>	<hr/>
Total des dépenses d'exploitation.....	<u>8,908</u>	<u>9,492</u>
 Affectation des revenus		
Dépenses d'exploitation.....	8,908	9,492
Amortissement des immeubles et de l'équipement.....	748	778
Virement au Receveur général du Canada.....	107,693	90,176
	<hr/>	<hr/>
Total des revenus.....	<u>117,349</u>	<u>100,446</u>

(1) En 1961, le nombre des employés fut en moyenne de 815, comparativement à 827 en 1960.

(2) Y compris les indemnités de surtemps, les services médicaux et les dépenses d'exploitation de la "cafétéria".

(3) Impression du "Statistical Summary" et du rapport annuel.

BANQUE DU CANADA •

	<u>1961</u>	<u>1960</u>
ACTIF		
Change étranger*		
Livres sterling et dollars des États-Unis d'Amérique.....	\$ 44,633,333	\$ 54,325,052
Autres devises.....	212,467	165,209
	<u>\$ 44,845,800</u>	<u>\$ 54,490,261</u>
Chèques sur autres banques	<u>\$ 194,682,834</u>	<u>\$ 149,945,973</u>
Intérêts courus sur placements	<u>\$ 26,604,309</u>	<u>\$ 24,598,760</u>
Placements — à la valeur amortie		
Bons du Trésor du Canada.....	\$ 312,159,070	\$ 404,354,058
Autres titres émis ou garantis par le Canada, échéant dans les deux ans.....	513,922,548	353,433,782
Autres titres émis ou garantis par le Canada, n'échéant pas dans les deux ans.....	1,999,571,699	1,931,943,841
Obligations émises par la Banque D'Expansion Industrielle.....	88,007,223	64,378,939
Autres titres — Gouvernement des États-Unis*.....	24,956,836	24,357,001
	<u>\$2,938,617,376</u>	<u>\$2,778,467,621</u>
Banque d'Expansion Industrielle		
Prix d'achat de tout le capital-actions émis.....	<u>\$ 27,000,000</u>	<u>\$ 25,000,000</u>
Immeubles de la Banque		
Terrains, bâtiments et mobilier au prix coûtant moins amortissement accumulé.....	<u>\$ 10,583,188</u>	<u>\$ 11,470,473</u>
Autres actifs	<u>\$ 566,732</u>	<u>\$ 471,031</u>
	<u>\$3,242,900,239</u>	<u>\$3,044,444,119</u>

*Les devises étrangères ont été converties en dollars canadiens aux taux de fermeture de fin d'année.

Le gouverneur, L. RASMINSKY
Ottawa, le 30 janvier 1962

Le comptable en chef, A. J. NORTON

ÉTAT DE L'ACTIF ET DU PASSIF

AU 31 DÉCEMBRE 1961

(avec chiffres comparatifs au 31 décembre 1960)

PASSIF

	<u>1961</u>	<u>1960</u>
Capital versé.....	\$ 5,000,000	\$ 5,000,000
Fonds de réserve.....	\$ 25,000,000	\$ 25,000,000
Billets en circulation.....	\$2,146,820,122	\$2,061,743,386
Dépôts		
Gouvernement du Canada.....	\$ 41,443,054	\$ 35,721,014
Banques à charte.....	749,430,167	662,584,610
Autres dépôts.....	33,384,837	33,278,175
	\$ 824,258,058	\$ 731,583,799
Passif payable en livres sterling, en dollars des États-Unis d'Amérique et en autres devises étrangères*		
Au Gouvernement du Canada.....	\$ 45,086,763	\$ 59,573,053
A d'autres.....	13,942,970	9,036,950
	\$ 59,029,733	\$ 68,610,003
Chèques de la Banque du Canada en cours de règlement	\$ 177,700,599	\$ 149,194,297
Soldes des recettes et des déboursés du Gouvernement du Canada, en cours de règlement	\$ 3,359,727	\$ 2,026,977
Autres passifs	\$ 1,732,000	\$ 1,285,657
	\$3,242,900,239	\$3,044,444,119

Rapport des vérificateurs • Nous avons examiné l'état de l'actif et du passif de la Banque du Canada au 31 décembre 1961 et nous avons obtenu tous les renseignements et les explications que nous avons demandés. Nous faisons rapport que, dans notre opinion, l'état de l'actif et du passif ci-dessus démontre véritablement la situation de la Banque au 31 décembre 1961, au meilleur de notre connaissance et telle qu'elle est indiquée aux livres de la Banque.

W. R. KAY, C.A.
de Fred Page Higgins & Company

J. H. RENÉ de COTRET, C.A.
de René de Cotret, Ferron, Nobert & Cie.

Conseil d'Administration



L. RASMINSKY, C.B.E. OTTAWA
Gouverneur
Membre du comité de direction

J. R. BEATTIE OTTAWA
Sous-gouverneur
Membre du comité de direction

A. C. ASHFORTH TORONTO, ONT.

H. BARIBEAU LÉVIS, QUÉ.

N. H. DEBLOIS CHARLOTTETOWN, Î.-P.-É.

R. W. DEWOLFE* WOLFVILLE, N.-É.

FREDERICK FIELD, F.C.A. VANCOUVER, C.-B.

C. HEDLEY FORBES FREDERICTON, N.-B.

C. BRUCE HILL, M.C. ST-CATHARINES, ONT.
Membre du comité de direction

S. N. MACEachern SASKATOON, SASK.

J. R. OUMET MONTRÉAL, QUÉ.

L. PATRICK, C.B.E. CALGARY, ALB.

W. S. PERLIN* SAINT-JEAN, TERRE-NEUVE

D. SPRAGUE, C.A. WINNIPEG, MAN.



MEMBRE D'OFFICE

K. W. TAYLOR, C.B.E. OTTAWA
Sous-ministre des Finances
Membre du comité de direction

* Nommés en février 1962.

Agences



- CALGARY F. J. WILKS, *Agent*
- HALIFAX G. R. BONNER, *Agent*
- MONTRÉAL A. HUBERDEAU, *Agent*
J. E. R. ROCHEFORT, *Sous-agent*
- OTTAWA J. K. FERGUSON, *Agent*
- REGINA J. F. SMITH, *Agent*
- SAINT-JEAN, N.-B. E. L. JOHNSON, *Agent*
- TORONTO R. J. LILLIE, *Agent*
D. D. NORWICH, *Sous-agent*
- VANCOUVER W. D. FARRELL, *Agent*
- WINNIPEG E. T. W. DAVIES, *Agent*

