

La vitesse de circulation des dépôts et les restrictions monétaires

Jacques Parizeau

Volume 32, Number 4, January–March 1957

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1000186ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1000186ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (print)

1710-3991 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this article

Parizeau, J. (1957). La vitesse de circulation des dépôts et les restrictions monétaires. *L'Actualité économique*, 32(4), 721–728.
<https://doi.org/10.7202/1000186ar>

La vitesse de circulation des dépôts et les restrictions monétaires La vitesse de circulation de la monnaie n'attire plus guère l'attention des économistes. À l'époque où la théorie quantitative de la monnaie était encore un sujet de discussion, on admettait volontiers que sauf en période d'inflation galopante, la vitesse de circulation de la monnaie était stable. Toute tendance inflationniste ne pouvait donc apparaître que par un gonflement indu de la masse monétaire.

Quelques études statistiques eurent tôt fait de dissiper l'illusion; la vitesse de circulation de la monnaie n'était pas stable et pouvait donc, en s'accroissant, collaborer à un mouvement inflationniste, de quelque ordre qu'il fût. Si à un accroissement donné de la masse monétaire ne correspondait pas un accroissement égal de la production de biens et de services, la hausse des prix qui en résulterait serait plus ou moins grande selon qu'à un déséquilibre existant s'ajouterait ou ne s'ajouterait pas l'effet d'un accroissement dans la vitesse de rotation de la masse monétaire.

Pour dégager le rôle exact de la vitesse de circulation de la monnaie et les règles de ses fluctuations, il aurait fallu pouvoir l'observer. Cela n'était pas possible et ne l'est pas encore facilement. Suivre les billets de banques à la piste est un travail extrêmement minutieux et pénible. La vitesse de rotation des dépôts bancaires pendant longtemps était impossible à mesurer.

À ne pas pouvoir étudier convenablement la vitesse de rotation de la masse monétaire, on est venu petit à petit à négliger complètement le concept, et à ne jamais en tenir compte. C'était implicitement reconnaître qu'elle était constante.

La plupart du temps, il n'y a aucun inconvénient apparent, (bien que cela soit à vérifier), à supposer constante la vitesse de circulation de l'argent. Certaines conjonctures monétaires ne peuvent cependant être aisément expliquées si une telle hypothèse est maintenue. C'est le cas au Canada depuis deux ans, ainsi qu'on va chercher à le montrer dans les pages qui suivent.

On ne dispose évidemment d'aucun renseignement sur la vitesse de circulation des billets de banques. Pour ce qui est de la circulation des dépôts bancaires, le Bureau fédéral de la statistique publie, chaque mois, le montant de tous les chèques débités aux comptes de banques dans 35 centres urbains, et depuis quel-

ques années dans 52 centres. Les séries sont calculées de façon à distinguer les transactions faites à même les comptes courants, de celles qui émargent aux comptes d'épargne.

Il est donc facile d'obtenir un indice de la vitesse de circulation des dépôts, en faisant le rapport du total des débits bancaires au total des dépôts au cours d'une période donnée.

Encore faut-il connaître la part des transactions monétaires qui est valablement représentée par cet indice. Un calcul rapide permet de résoudre le problème d'une façon d'ailleurs très approximative. On sait qu'au Canada environ 80 p.c. des transactions monétaires se font au moyen de chèques, on sait d'autre part que les débits aux comptes d'épargne ne dépassent pas 5 à 8 p.c. des débits aux comptes courants. Enfin, on sait aussi que les débits bancaires des trente-cinq villes retenues dans les tableaux qui suivent, comptent pour 85 p.c. de tous les débits bancaires au Canada¹.

Étudier la vitesse de rotation des comptes courants dans les trente-cinq villes précitées, c'est donc tenir compte de plus de 60 p.c. de toutes les opérations monétaires du pays². D'un tel échantillon on ne peut tirer des conclusions absolument précises. On peut néanmoins dégager des résultats valables qu'il faudra analyser pour en dégager les limites et la signification.

Depuis la fin de 1955 les dépôts bancaires n'ont pas monté au Canada. Plus précisément les dépôts courants semblent même avoir tendance à baisser légèrement. La masse monétaire totale est, en tout cas, restée à peu près au même niveau. Cette stabilité est d'autant plus remarquable que, comme chacun sait, l'essor économique a été tout à fait remarquable au cours des derniers dix-huit mois, provoquant ainsi une augmentation de 30 p.c. des crédits bancaires. On sait que c'est par la vente d'obligations que les banques ont pu accroître leurs engagements commerciaux, diminuant donc le niveau de certains comptes pour en accroître d'autres.

Poser que la masse monétaire reste stable, alors que la production s'accroît, c'est pour l'observateur imbu d'un classicisme authentique, provoquer une baisse générale du niveau des prix et mettre en branle une récession plus ou moins accentuée. De ce point de vue on comprend la réaction de nombreux hommes d'affaires

1. *Cheques Cashed in Clearing Centers, 1955*, Bureau fédéral de la Statistique.

2. Le produit de 80 p.c. par 85 p.c. donne 68 p.c. dont on déduit de 5 à 8 p.c. pour éliminer les débits bancaires aux comptes d'épargne.

critiquant la politique anti-inflationniste de restrictions monétaires appliquées par la Banque du Canada. À ne pas vouloir laisser la masse monétaire s'accroître, les autorités de la Banque, allait, disait-on, tout droit à la récession.

Remarquons cependant que les prix se sont accru légèrement en 1956, soit de 4 p.c. environ sur l'ensemble des biens et des services. On prévoit d'ailleurs que la hausse des prix se poursuivra encore quelques mois, répercutant ainsi la récente hausse des coûts. D'autre part le volume de la production de biens et services s'est accrue de 7 p.c.

Dans ces conditions, en bonne logique classique, la vitesse de circulation de la monnaie a dû s'accroître de plus de 10 p.c. Est-il possible de vérifier ce phénomène.

Dans le tableau qui suit, on a comparé la vitesse de rotation des comptes courants, au cours des années 1954, 1955 et 1956. On remarquera que les débits bancaires utilisés ici ont été colligés dans trente-cinq villes seulement, alors que les comptes courants représentent le total des dépôts pour l'ensemble du pays. Le rapport du premier nombre au second n'a donc pas de valeur en soi; seules ses variations sont interprétables¹.

La hausse moyenne de la vitesse de rotation des dépôts est appréciable de 1955 à 1956; elle dépasse 11 p.c. Sans doute l'année

Tableau I

Vitesse de rotation des comptes courants²

	1954	1955	1956
Janvier.....	31.9	36.1	37.8
Février.....	33.0	34.1	35.3
Mars.....	38.9	41.4	41.6
Avril.....	37.4	37.9	43.7
Mai.....	39.6	41.1	47.4
Juin.....	43.2	40.7	43.2
Juillet.....	38.8	39.3	45.8
Août.....	36.6	38.7	43.3
Septembre.....	36.1	37.4	39.2
Octobre.....	42.7	37.7	47.8
Novembre.....	39.8	39.7	46.7
Décembre.....	41.1	38.1	44.3
Moyenne.....	38.1	38.5	43.0

1. Le résultat de la division a été multiplié par 12 par le bureau fédéral de la statistique pour établir la vitesse de rotation sur une base annuelle.

2. *Cheques Cashed in Clearing Centers*, op. cit.

1956, comportait-elle deux jours ouvrables de plus que 1955, mais en elle-même cette différence n'expliquerait à la rigueur que moins de 1 p.c. de l'accroissement de la vitesse de circulation des dépôts.

Il y a donc eu hausse véritable et sensible, à peu près égale à la hausse du produit national brut.

Constater une hausse moyenne ne suffit pas. Encore faut-il la localiser au cours de l'année et en déterminer l'amplitude à différents points du temps. Or les données de deux années au même mois ne sont guère comparables en raison du nombre différent de jours ouvrables.

Une comparaison rigoureuse exigerait que l'on ajusta les statistiques de 1956 de telle façon que la vitesse de circulation soit établie sur la base du même nombre de jours en 1956 qu'en 1955. Le mécanisme d'ajustement est simple. Si le mois de novembre 1955 comportait 20 jours ouvrables, alors que celui de 1956 en comportait 22, et que la vitesse de rotation des dépôts établie à partir des débits bancaires, était la même au cours des deux années, on en conclurait que la vitesse effective de rotation des dépôts en 1955 était de 10 p.c. plus élevée qu'en 1956, le nombre de jours ouvrables étant de 10 p.c. plus élevé au cours de la dernière période qu'au cours de la première.

Une dernière difficulté se présentait avant de procéder aux calculs d'ajustement. Les jours de fêtes ne sont pas les mêmes partout au Canada. Dans la province de Québec en particulier les banques observent cinq fêtes d'obligation qui n'existent pas ailleurs. D'autre part on observe le *boxing day* au Manitoba, en Alberta, en Colombie-Britannique et dans l'Île du Prince-Édouard. Le calendrier permet de constater que ces fêtes régionales n'amènent pas de variations dans le nombre de jours ouvrables de 1955 à 1956, sauf en décembre 1956, où la province de Québec gagne un jour ouvrable sur 1955, alors que les quatre provinces mentionnées plus haut en perde un¹. On a jugé que ceci compensait cela.

On n'a pas pu tenir compte de l'ouverture de certaines succursales de banques le samedi matin ou le vendredi soir. Cela entache sûrement les calculs d'une certaine erreur. Les données ne sont

1. On n'a pas tenu compte des fêtes légales à Terre-Neuve, qui sont nombreuses, mais peu susceptibles d'affecter sensiblement les résultats.

cependant pas disponibles, qui permettraient de corriger les résultats colligés au tableau II.

Tableau II

Vitesse de rotation des dépôts calculée à partir du même nombre de jours ouvrables pour des mois correspondants

	1955	1956	Indice 1956 sur 1955
Janvier.....	36.1	37.8	104.7
Février.....	34.1	33.5	98.2
Mars.....	41.4	45.2	109.2
Avril.....	37.9	38.9	102.6
Mai.....	41.1	42.7	103.9
Juin.....	40.7	45.1	110.8
Juillet.....	39.3	43.5	110.7
Août.....	38.7	43.3	111.9
Septembre.....	37.4	42.9	114.7
Octobre.....	37.7	43.0	114.1
Novembre.....	39.7	44.5	112.1
Décembre.....	38.1	43.0	116.2

Au cours des cinq premiers mois de 1956, la vitesse de circulation est plus élevée sans doute qu'en 1955, mais sans beaucoup de régularité; l'écart ne serait d'ailleurs pas grand si l'on faisait exception du mois de mars, marqué par des paiements d'impôts très importants. On sait, en effet, que le niveau de l'activité économique en 1955 a été très supérieur à celui de 1954. L'impôt payé au mois de mars de chaque année reflète cette différence, qui se retrouve aussi dans le montant des débits bancaires. C'est à partir de juin que la vitesse de circulation atteint un palier incontestablement plus élevé que le niveau de 1955. De juin à décembre, l'écart entre les séries de 1955 et de 1956 se maintient au delà de 10 p.c.

La stabilité de l'écart au cours de sept mois est très significative. Elle révèle plus qu'un accident temporaire, et donc l'existence de facteurs persistants dont on peut déjà dire qu'ils ne sont pas l'aboutissement de la seule prospérité. En effet, rien d'analogue n'a été constaté en 1955 par rapport à 1954. Mieux encore, en 1953, année marquée d'une prospérité certaine, la vitesse de rotation des dépôts était inférieure de 4.5 p.c. à celle de 1954. On doit donc exclure l'hypothèse d'une liaison simple entre le niveau de l'activité économique et celui de la vitesse de la circulation de la monnaie.

On a déjà indiqué dans une livraison précédente de cette revue que les restrictions monétaires mises en œuvre par la banque du Canada n'ont infléchi la conjoncture monétaire que petit à petit¹.

Jusqu'au début de 1956, le marché de l'argent, alimenté par des ventes massives d'obligations était encore modérément à l'aise. Mais les achats forcés de bons du Trésor par les banques à charte au cours des quatre premiers mois de l'année et la demande croissante de liquidité resserrèrent graduellement le marché. Au cours de l'été, la hausse des crédits bancaires était à peu près jugulée. Le capital hypothécaire devint introuvable en plusieurs régions du pays, et on s'acheminait petit à petit vers la « famine » monétaire de l'automne.

Dans ces conditions de restrictions sévères, de nombreuses plaintes se sont élevées qui mettaient en garde contre l'absurdité qui consistait à bloquer la croissance de la masse monétaire alors que les forces jouaient encore à la hausse de la production. Il ne fait pas de doute que ces craintes auraient été fondées si la vitesse de circulation de l'argent n'avait augmenté. Est-ce à dire cependant que la vitesse est fonction de la masse et qu'à vouloir restreindre la masse on a accru la vitesse?

À priori on conçoit assez bien ce genre de liaison de cause à effet. Encore faut-il voir comment la liaison s'opère. Il y a lieu de distinguer plusieurs plans. En premier lieu il apparaît normal que lorsque le crédit se fait rare le vendeur cherche à réduire les délais de paiements (exception faite des ventes à tempérament dont il est traité plus loin). Dans la mesure où les rentrées sont accélérées, il est en même temps plus facile pour le vendeur d'accumuler des stocks. Ce comportement n'a sûrement pas été général en 1956. Il est cependant difficile de préciser quelle importance il a eu dans l'accélération de la circulation des comptes en banque. Nous ne disposons pas de renseignements à ce sujet, et les oui-dire ne peuvent guère être généralisés.

À côté de ce premier facteur assez élémentaire, un deuxième semble avoir eu un rôle accru mais imprécisable. Il s'agit de la réduction des soldes inactifs des comptes en banque. On sait qu'une partie des comptes d'épargne ne circule pour ainsi dire jamais. On ne trouve pas aux comptes courants de soldes aussi stables. Il n'en est pas moins vrai que sur de courtes périodes de

1. *L'Actualité Économique*, juillet-septembre 1956, pp. 336-343 et octobre-décembre 1956, pp. 502-513.

quelques mois des soldes s'y accumulent fréquemment; les sommes ainsi temporairement thésaurisées sont en disponibilité en ce sens que les entreprises propriétaires n'en ont pas besoin à ce moment. Tant que les taux d'intérêt sur le marché sont bas, l'opération de prêter ces sommes à court terme, est trop peu profitable pour être très répandue. Mais que le marché se resserre, que les taux d'intérêt s'élèvent et les soldes inactifs s'activent et rentrent dans le circuit monétaire.

Sans doute, la circulation de ces soldes implique-t-elle l'existence de certaines facilités sur le marché monétaire. Les intermédiaires doivent drainer à eux l'argent disponible et le redistribuer. Il ne fait pas de doute que l'organisation du marché monétaire au cours des deux dernières années a permis de mobiliser beaucoup plus facilement l'argent à court terme qu'elle qu'en soit l'origine.

On a assisté — et ici est peut-être l'aspect le plus curieux de la structure actuelle — à l'apparition d'un marché pour le papier commercial à court terme. C'est surtout aux fins de financer les achats de biens de consommation durables que l'on semble avoir émis du papier commercial. Les prêteurs, au contraire, paraissent avoir été fort divers, attirés par les taux d'intérêt très élevés et la variété des échéances.

Remarquons enfin que pour des raisons tenant à la technique du marché des titres la vitesse de rotation des dépôts en 1956 aurait été de toute façon légèrement supérieure à celle de l'année précédente. En effet, le recours par l'État à l'émission de bons du Trésor à trois mois plutôt qu'à celle de titres à long terme fait croître le nombre et la fréquence des transactions bancaires. Ce phénomène d'ordre technique a cependant une importance limitée.

On peut donc conclure que, alors même que la politique monétaire de la Banque du Canada se faisait plus rigoureuse, la vitesse de circulation des dépôts s'est accrue. Peut-on généraliser la constatation et affirmer que la vitesse de la masse monétaire s'est uniformément accrue? Ce serait sans aucun doute trop s'avancer. Il n'y a pas de rapport direct entre la vitesse de rotation des dépôts courants et la vitesse de circulation des billets de banques, ou celle des comptes d'épargne.

Néanmoins les débits bancaires représentent une telle proportion des transactions qu'on ne peut éviter de constater que la

vitesse moyenne de la masse monétaire s'est considérablement accélérée.

Était-ce voulu par les autorités? C'est très douteux. La politique de la Banque du Canada semble avoir été basée seulement sur le contrôle de la masse des moyens de paiements et de la distribution du crédit sans référence au rythme de circulation des flux monétaires. La facilité avec laquelle les compagnies de finance ont pu obtenir autant de liquidité qu'elles en désiraient paraît avoir surpris les autorités et les avoir tardivement amenées à tenter un certain contrôle. Ce seul fait porte à croire que la vitesse de circulation de la monnaie avait, à l'origine, été laissée de côté.

L'adaptation de la circulation monétaire au contrôle du crédit ne doit pas faire illusion. L'élasticité que nous avons constatée au cours de 1956, ne pourrait pas se poursuivre indéfiniment. Autrement dit, les variations de la vitesse de circulation de la monnaie ne peuvent pas dépasser certaines limites. À la hausse, la limite est déterminée par les pratiques commerciales et le montant des soldes en comptes courants. Il est possible pour un vendeur de réduire les délais de paiements, mais pas au point de les éliminer; et son compte en banque ne peut être complètement vide.

Les modifications dans la vitesse de circulation des dépôts peuvent donc retarder le plein effet d'une politique monétaire restrictive. Elles peuvent même la retarder pendant plusieurs mois. Tôt ou tard cependant, l'adaptation ne peut être poussée plus loin et la politique monétaire devient de plus en plus efficace. Encore faudrait-il tenir compte des résultats entraînés par le retard et ses conséquences. En effet, les autorités monétaires peuvent éventuellement être victimes d'une illusion d'optique, à ne considérer que la masse des moyens de paiements. Le peu d'efficacité des mesures prises, au cours des premiers mois qui en suivent l'application, ne doivent inciter à une plus grande rigueur que si l'on est assuré qu'une fois la vitesse de circulation ajustée à la nouvelle situation, l'efficacité ne s'intensifiera pas.

On doit admettre que pour diriger une politique aussi subtile, nous sommes encore fort mal outillés et que la Banque du Canada ne possède pas tous les renseignements nécessaires. Elle doit donc encore tâtonner dans un domaine mal exploré et mal connu, délaissé depuis de nombreuses années. Jacques PARIZEAU