

Les rapports de la Banque du Canada

François-Albert Angers

Volume 35, numéro 2, juillet–septembre 1959

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/1001469ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/1001469ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (imprimé)

1710-3991 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer cet article

Angers, F.-A. (1959). Les rapports de la Banque du Canada. *L'Actualité économique*, 35(2), 327–338. <https://doi.org/10.7202/1001469ar>

millions, sinon davantage, aux chiffres prévus. L'expérience du passé nous autorise à faire de tels pronostics.

Par exemple, il serait bien étonnant qu'en l'occurrence, les dépenses ordinaires de voirie et de travaux publics tombent de 68 à 59 millions comme le laisse entendre le budget et que les immobilisations de ces deux ministères s'accroissent si peu. Quant aux dépenses de l'Instruction publique, de la Santé et du Bien-Être social, on a déjà prévu des accroissements au budget. Comme il s'agit largement, dans ce cas, de subventions à des institutions, il est probable que les hausses seront plus fortes que prévues. Ce n'est de toute façon que la lecture du prochain discours du budget qui nous renseignera là-dessus, si peu que ce soit, et de façon beaucoup plus précise, les *Comptes Publics*, pour l'année 1959-60, qui ne seront publiés qu'à la fin de 1960.

Roland PARENTEAU

Les rapports de la Banque du Canada La lecture du rapport de la Banque du Canada apporte, chaque année, à l'observateur averti, un flot d'impressions fort variées. La plus faible de ces impressions est, cependant, sans hésitations, l'impression de sécurité que donne la franchise et la maîtrise du sujet. On ne peut s'empêcher, en effet, à la lecture de ce document d'avoir le sentiment que le gouverneur de la Banque du Canada joue avec le public, comme le chat avec la souris. Ici il affirme qu'il y a ou n'y a pas danger d'inflation selon les années, puis nous démontre techniquement plus loin une situation exactement contraire. Là, il monte sur ses grands chevaux pour pourfendre ceux qui osent soutenir que la Banque du Canada pratique la politique de monnaie facile, ou les restrictions monétaires selon le cas; après quoi il nous expose froidement que la Banque a laissé s'accroître les réserves des banques commerciales de quelques centaines de millions pour financer des titres gouvernementaux ou, à l'inverse, qu'aucune expansion du volume de la monnaie n'a été admise quel qu'ait été le mérite des demandes des banques pour une marge d'extension du crédit. Ailleurs encore, il jure sur ses grands dieux que la Banque du Canada n'exerce aucun contrôle sur les taux d'intérêt, et que le taux de la banque est automatiquement fixé à $\frac{1}{4}\%$ supérieur au taux établi par la vente des Bons du Trésor

au marché libre; mais il nous exposera ensuite que la Banque du Canada est l'un des très importants acheteurs ou vendeurs sur le marché des Bons du Trésor et qu'elle détermine le volume de ses offres et de ses demandes à certains taux en tenant compte de la situation monétaire!

Avec l'habitude annuelle de lire ce document, on se rend compte toutefois que ces contradictions ne résultent pas toujours d'un jeu de cache-cache avec le lecteur. Dans certains cas, il y a indiscutablement de cela, tellement le gouverneur veut se défendre contre les critiques trop virulentes émanant du public, rançon peut être inévitable d'une Banque centrale qui n'est en définitive qu'un département d'État et qui n'échappe pas aux influences électorales. Dans d'autres, il s'agit plutôt de flottements d'opinions résultant des conflits entre diverses théories économiques, quand ce n'est pas d'incompréhension majeure de certaines d'entre elles. Sur la question de l'inflation, par exemple, il serait assez difficile de former une théorie cohérente en essayant de mettre ensemble les diverses opinions, propositions ou théories qu'a formulées le gouverneur de la Banque dans la série des rapports des quatre ou cinq dernières années. Ce serait déjà difficile, en certains cas, de trouver une pensée suffisamment cohérente et sûre d'elle-même entre les différentes parties d'un même rapport. Peut-être à ce point de vue, le rapport de 1958 marque-t-il un progrès sur les textes des deux années précédentes, dont nous nous sommes permis de dire, l'an dernier, qu'ils étaient «invraisemblables»¹.

Mais il faut noter pis encore! Des façons de raisonner qui indiquent un manque de vues réalistes sur le fonctionnement pratique de notre système monétaire et bancaire. De sorte que les exposés des rapports sur certains aspects de ce sujet constituent une salade assez indigeste de concepts théoriques livresques mêlés à un certain nombre des vues trop immédiatistes, que l'on retrouve chez les techniciens des banques ayant monté par seniorité et manquant de formation économique. C'est à cette question particulière que je veux m'arrêter aujourd'hui, à propos du dernier rapport (1958) de la Banque du Canada. Et je ne le fais pas uniquement pour chercher la petite bête noire, mais parce que certaines de ces incompréhensions conditionnent les attitudes de la Banque,

1. Cf. *L'Actualité Économique*, avril-juin 1958.

et les solutions qu'elle propose ou applique au moment où elle décide de la politique monétaire du pays.

Trois passages du rapport de 1958 sont particulièrement caractéristiques à ce sujet. Lisons-les successivement, en prenant bien note de la distance qui les sépare dans le texte :

Page 5 (éd. angl.). « Les dépôts courants et les dépôts d'épargne se sont accrus dans une très importante proportion (au cours de 1958); et les détenteurs de ces fonds additionnels les ont conservés non investis (peut-on supposer). Du côté de l'actif, les banques ne voyant se manifester aucun accroissement de la demande dans les prêts, placèrent cette importante augmentation de leurs disponibilités totales dans des titres gouvernementaux à court terme. »

Page 25. « Les banques, qui disposaient d'importantes liquidités, achetèrent d'importantes quantités de titres à court et à moyen terme dans des échanges avec le public, fournirent des prêts à court terme pour des montants considérables en vue de financer les inventaires de titres des courtiers dans le cas des nouvelles émissions du 1^{er} mai, et achetèrent aussi des titres de cette nouvelle émission pour des sommes considérables. Cette expansion des actifs bancaires engendra une très forte augmentation de la monnaie en circulation. (...) »

(...) Pour résumer, le public n'a rien absorbé de l'accroissement net des titres gouvernementaux disponibles. Au contraire, les détenteurs non banquiers réduisirent leurs portefeuilles de 45 millions de dollars (en outre d'avoir réclamé le remboursement d'obligations d'épargne pour 178 millions). Le portefeuille de la Banque du Canada en valeurs du gouvernement fédéral s'accrut de 107 millions de dollars et celui des banques à charte, de 691 millions.

Page 38. L'accroissement significatif de la monnaie et de l'actif des banques à charte en 1958, y compris la forte augmentation du montant des valeurs gouvernementales dans le portefeuille des banques, n'aurait pas pu se produire sans une expansion considérable des réserves des banques à charte. (...) C'est la Banque du Canada qui a rendu possible cet accroissement, ainsi que l'importante augmentation de la quantité de billets de la Banque du Canada dans les mains du public, en achetant un solde net de titres gouvernementaux pour la somme de 194 millions de dollars.

Voilà trois passages bien compliqués pour expliquer quoi? Ceci: au cours de 1958, le gouvernement canadien, face à la récession, a eu besoin de financer un important déficit. Il a requis à cette fin le concours de la Banque du Canada et des banques à charte, tout en procédant de façon à faire absorber la plus forte partie possible de ses émissions par le public. À travers la multiplicité des opérations financières nécessitées par les divers engagements du gouvernement quant à ses obligations anciennes (englobées en 1958 dans une opération de reconversion) et à ses obliga-

tions nouvelles (dont le déficit), il a fallu en définitive que la Banque du Canada et les banques à charte absorbent pour 798 millions de dollars de titres gouvernementaux, sans compter 150 millions en Bons du Trésor. Il s'en est suivi, comme l'implique nécessairement notre organisation monétaire, une augmentation concurrente des dépôts courants, puis des dépôts d'épargne et, aussi bien, des billets de la Banque du Canada, le tout ensemble formant ce qu'on appelle la circulation monétaire au Canada. Autrement dit, le déficit de l'État a été financé par l'expansion du système monétaire.

La clef de toute l'explication de la situation se trouve donc très nettement dans le dernier des trois passages cités précédemment. Et les deux précédents étant rédigés comme si le troisième n'existait pas, ne peuvent que jeter de la confusion dans les esprits insuffisamment avertis. Car si nous les reprenons pour essayer d'en dégager le sens véritable, tel qu'exprimé, nous pouvons voir facilement qu'ils laissent entendre beaucoup d'autres choses que ce qui est la pure et simple réalité.

Le premier passage, par exemple, nous montre les banques comme inondées de dépôts dont elles ne savent que faire. Ne voyant pas poindre d'augmentation des demandes de prêt à l'horizon, elles les placent dans des obligations du gouvernement. Ce concept du mécanisme bancaire, courant encore dans nos milieux bancaires de la pratique, remonte au temps où le mécanisme monétaire n'ayant pas la souplesse d'aujourd'hui, tout accroissement de disponibilités dans les banques devait venir de dépôts de monnaie supplémentaire par des éléments du public qui décidaient de faire soit de l'épargne nouvelle, soit du « désinvestissement ». (Encore qu'à ce moment, en notre pays, les banques disposaient elles-mêmes d'un droit d'émettre des nouveaux billets qui invalidait déjà la rigueur de l'affirmation). Depuis que la Banque du Canada existe et qu'elle pratique une politique de manipulation monétaire à tendance inflationniste, comme ça été le cas dans la phase de reprise d'avant-guerre, au cours de la guerre et dans l'immédiat après-guerre, la part du public dans l'accroissement des liquidités bancaires a peut-être existé, mais elle a été si faible dans l'ensemble qu'elle s'y perd et qu'elle reste indéterminable.

Les dépôts, en 1958, n'ont pas augmenté parce que l'épargne a augmenté, ainsi qu'on l'a trop dit en se laissant tromper par

l'appellation «dépôts d'épargne». Ils ont augmenté parce que la circulation monétaire a été augmentée. Et la circulation monétaire a été augmentée, comme le dit le troisième texte, par l'augmentation des encaisses bancaires d'une façon absolue grâce à l'intervention de la Banque du Canada. De sorte que les banques à charte n'avaient pas le choix entre prêter les nouveaux dépôts à l'industrie ou au gouvernement comme le laissent entendre le premier et le deuxième texte. Elles ont obtenu des réserves monétaires accrues expressément pour pouvoir acheter ou prêter en vue de faciliter l'écoulement des obligations que le gouvernement devait vendre pour financer son déficit, ainsi que pour permettre d'autres fins expansionnistes, comme les prêts hypothécaires, les avances aux provinces et municipalités, etc.

La Banque du Canada, nous dit le troisième texte, a accru les réserves bancaires de 194 millions de dollars, ou plus exactement l'encaisse par 135 millions. Voilà le point de départ du développement, et non pas les soi-disant dépôts accrus du public. Étant donné le mécanisme du chèque en vigueur chez nous et les exigences légales de réserve, on sait que cette expansion des encaisses permet un accroissement des dépôts $12\frac{1}{2}$ fois plus grand, par le jeu des placements et avances. Fort de son encaisse accrue, la banque peut donc prêter ou acheter des titres qu'elle n'a pas besoin de payer argent sonnante parce que le vendeur ou l'emprunteur dépose. La banque paye ses titres par l'écriture créditrice qui s'appelle dépôts. C'est le mécanisme bien connu, ou qui devrait être bien connu au moins par un gouverneur de Banque centrale, des prêts qui engendrent les dépôts. Si bien que dans les perspectives de ce qui s'est passé en 1958, les banques n'ont pas acheté des titres du gouvernement parce que l'augmentation de leurs dépôts leur assurait une forte position liquide; mais bien à l'inverse, elles ont pu, grâce à une position liquide artificiellement accrue par l'expansion monétaire, acheter des titres du gouvernement dont l'introduction dans le portefeuille des banques a augmenté les dépôts d'autant, au bénéfice du ou des vendeurs de ces titres. Et ainsi, à partir de l'accroissement d'encaisse de 135 millions attribuable à l'action de la Banque du Canada, les dépôts se sont accrus de quelque 1,300 millions de dollars.

Dans ces conditions, le « peut-on supposer » entre parenthèses, du gouverneur de la Banque du Canada, à propos de ces dépôts qui n'auraient pas été investis, d'où la grande liquidité des banques, ce « peut-on supposer », dis-je, ne peut que laisser rêveur ! Il indique un incroyable manque de compréhension du système qu'il dirige chez un aussi haut fonctionnaire, exerçant des responsabilités qui ont une telle influence sur notre politique économique. Il laisse entendre, en somme, que si le public avait investi cet argent au lieu de le déposer, il n'y aurait pas eu d'accroissement des dépôts, etc. Ce que le gouverneur de la Banque du Canada devrait vouloir dire est bien différent : il devrait avoir dit que si le public avait, à même les sommes d'argent dont il disposait déjà sous forme de dépôts, consenti à acheter ou pu acheter les obligations mises sur le marché par le gouvernement, ainsi qu'assurer le financement des hypothèques et des gouvernements provinciaux et municipaux, la Banque du Canada et les banques n'auraient pas eu besoin de procéder à des opérations qui devaient fatalement accroître les dépôts et la circulation monétaire. C'est cela qui pourrait être exact, non sans réserve d'ailleurs sur l'effet que ce mode de financement aurait pu avoir sur d'autres éléments de la circulation ; et ce n'est pas du tout la même chose que ce qui nous est expliqué par le gouverneur. Car, de même que cette opération de placements des épargnes publiques dans les obligations gouvernementales n'aurait rien changé au volume des dépôts, de même l'accroissement des dépôts une fois établi n'aurait pu être réduit par le fait de l'investissement.

La confusion vient, en somme, toujours de l'idée que les dépôts du public sont la substance véritable des opérations bancaires, alors que dans un système comme le nôtre ils n'en sont que le résultat dans une proportion quasi totale. Cette confusion s'attache en particulier aux dépôts d'épargne, qui ne sont, en définitive, dans notre régime, que des dépôts courants portant intérêt, c'est-à-dire des disponibilités. Qu'ils puissent être partiellement de l'épargne du point de vue de chaque particulier, cela est possible. Du fait qu'ils portent intérêt, certaines personnes peuvent décider de se contenter de ce revenu, si bas soit-il, et laisser ainsi des sommes en dépôt indéfiniment. Mais par rapport à notre régime tel qu'organisé, cela ne change rien à la situation quant au volume

des dépôts; de sorte que les variations de ceux-ci, qu'ils soient dits «courants» ou «d'épargne», n'indiquent en rien les variations de l'épargne, mais uniquement et exclusivement les variations du volume des moyens de paiements.

Il faut bien, en effet, que les moyens de paiement disponibles au pays soient quelque part. Au Canada, ils se partagent entre nos portefeuilles et nos dépôts aux banques. Il est donc important de ne pas raisonner ce problème comme le faisait, il y a quelques années, un certain auteur à tendance créditiste, qui développait sa thèse comme si les opérations commerciales avaient pour effet de volatiliser la monnaie, de sorte qu'il y ait nécessité d'en créer sans cesse de la nouvelle. Les transactions bancaires, qu'elles portent sur la dépense ou sur l'investissement, n'ont jamais comme conséquence d'affecter le volume des dépôts, parce qu'elles ne font nullement disparaître les instruments de paiement. La seule opération qui peut affecter le volume des dépôts une fois formé, et pour autant que durent les crédits qui les soutiennent, c'est la plus ou moins grande proportion d'argent sonnante que nous utilisons dans le cours de nos transactions. Si nous en requérons davantage, nous réclamerons le remboursement d'un dépôt et la banque devra nous fournir de l'argent. Mais de soi, l'opération d'investissement ne veut pas dire autre chose que le paiement d'un titre à quelqu'un qui, ayant un dépôt, exigera tout simplement un virement de compte par l'obtention d'un chèque. Nous aurions donc beau, tous tant que nous en sommes, investir à cœur de journée que nous n'affecterions nullement le volume des dépôts.

Dépôts courants et dépôts d'épargne ne sont en somme qu'une seule et même masse de droits monétaires en mouvement constant. Le dépôt courant de l'employeur devient le dépôt d'épargne de ses salariés, jusqu'à ce que ceux-ci, en dépensant, transfèrent de nouveau le montant aux dépôts courants de leurs fournisseurs. Selon que l'activité économique ralentit ou s'accélère, le nombre de transferts s'accroît, mais le volume ne se trouve en rien changé par le nombre ou la vitesse des transactions. Il faut d'ailleurs distinguer ici les dépôts d'épargne des banques des autres dépôts d'épargne des caisses populaires ou des banques d'épargne, par exemple. Ceux-ci représentent, en effet, davantage de l'épargne quoiqu'ils aient aussi tendance à devenir des liquidités avec l'usage

autorisé du chèque. Une certaine différence existe cependant du fait que ces institutions ne prenant pas de compte d'affaires, ne permettent pas le circuit complet des opérations, de sorte qu'à l'inverse des banques, leurs états financiers reflètent davantage des placements que des moyens de paiements. Les moyens de paiements se limitent à l'encaisse de ces institutions, qui est elle-même faite de billets de la Banque du Canada ou de dépôts dans les banques commerciales. L'important, dans le cas des banques commerciales, c'est que les placements indiqués à l'actif n'empêchent nullement l'utilisation totale de la masse des dépôts qui apparaît au passif, justement parce que l'habitude généralisée du chèque et du dépôt permet de laisser circuler ces sommes sans qu'il soit nécessaire d'exiger le remboursement des titres ou des prêts qui sont dans le portefeuille des banques.

On peut voir par là tout ce qu'il y a de saugrenu dans les affirmations que faisait le gouverneur de la Banque du Canada dans son rapport de 1956, lorsqu'il prétendait, du point de vue inflation, faire une distinction entre «les investissements à long terme réalisés à même les fonds limités provenant des dépôts d'épargne, (qui seraient) d'une catégorie toute différente de ceux qui résultent de l'expansion du crédit sous forme de prêts courants ou à demande par les individus et les entreprises». On voit toujours la même confusion: comme si les dépôts d'épargne, provenant du bas de laine du public, n'étaient pas de la monnaie nouvelle; alors que seuls les prêts courants, correspondant apparemment dans son esprit aux dépôts courants, proviendraient de monnaie nouvelle.

Son raisonnement serait strictement exact s'il parlait uniquement de dépôts d'épargne en dehors des banques, comme disons dans les sociétés de fiducie. Il est clair qu'un prêt résultant d'un tel dépôt n'est pas du tout comparable à un prêt bancaire, du point de vue inflation, parce qu'il n'agit pas sur la masse monétaire. Quand les prêts de cette nature augmentent, c'est réellement alors que le volume de l'épargne, à même la masse monétaire existante, augmente absolument ou plus que proportionnellement selon le cas. Au contraire, tout accroissement des prêts bancaires implique un accroissement de la masse monétaire. Mais encore une fois, cela n'a rien à voir avec la distinction entre deux catégories de dépôts, à ce niveau. On ne le répètera donc jamais trop: les dépôts

d'une banque, de la façon dont fonctionne notre système, ne sont pas de l'argent à prêter, mais de l'argent prêté; car c'est en prêtant que ces dépôts se sont formés, et non pas, à l'inverse, parce que les dépôts ont été faits qu'on a pu prêter.

Peut-être notre gouverneur est-il tombé dans cette erreur pour s'être contenté de considérer certaines statistiques des dernières années et avoir négligé de vérifier, sinon par un raisonnement plus poussé, au moins par une rétrospective historique, si les résultats n'étaient pas pure coïncidence. Il se trouve, en effet, que dans les années 1953 à 1956, les prêts courants dans le bilan des banques correspondent *grosso modo* aux dépôts courants, avec cependant des variantes en moins qui auraient pu mettre la puce à l'oreille de l'analyste. Mais s'il avait remonté en arrière, le gouverneur aurait pu voir qu'avant 1914, il n'y avait guère que des prêts courants dans l'actif des banques, ce qui n'empêchait pas les dépôts d'épargne de représenter une proportion comparable des dépôts totaux à ce qu'elle est aujourd'hui.

Faudrait-il en conclure qu'avant 1914, une partie de l'épargne du public servait à financer les prêts courants et que l'expansion monétaire n'en finançait qu'une partie? L'analyse devrait certes être plus serrée, car à ce moment notre système monétaire fonctionnait tout autrement et avec un usage du chèque moins développé. Mais il est bien évident, à tout le moins en ce qui concerne les émissions propres des banques, que celles-ci engendraient aussi bien des dépôts d'épargne que des dépôts courants à partir de prêts courants, dépôts qui ne pouvaient pas à proprement parler être reprêtés puisque la rentrée des billets ne constituait pas une encaisse pour la banque, mais un simple changement dans deux postes du passif: billets en circulation et dépôts.

Quoi qu'il en soit, la vague correspondance qui a pu exister entre dépôts courants et prêts courants, donc par suite entre dépôts d'épargne et placements, n'est qu'un effet du hasard. Les dépôts d'épargne, en effet, représentent la part des moyens de paiement qui est dans les mains des particuliers à un moment donné; les dépôts courants, ceux qui sont dans les mains des hommes d'affaires. D'autre part, les placements des banques représentent, en définitive, les titres qu'elles ont été obligées d'acheter ou de racheter

à divers moments de notre histoire bancaire¹ pour aider le gouvernement à réaliser sa politique économique ou financière. Il est bien inutile de vouloir chercher une commune mesure entre deux faits aussi disparates.

Il est d'ailleurs assez incompréhensible malgré tout de voir le gouverneur de la Banque du Canada établir une telle distinction, quand il doit, mieux que n'importe qui, savoir pertinemment que ce n'est pas à même des dépôts d'épargne, dans le sens d'argent du public, qu'il soutient le cours des valeurs gouvernementales en les faisant acheter par les banques et en leur facilitant l'accroissement de leurs réserves à cette fin. À moins que le mécanisme savant que l'on a établi ces dernières années sous le nom de marché monétaire, ait fini par lui donner le change en dirigeant vers un marché dit libre (sur lequel la Banque du Canada est elle-même vendeuse) les transactions des banques qui pouvaient autrefois s'effectuer directement de la banque centrale à la banque commerciale!

À tout événement, on peut voir de là l'inopportunité de la recommandation qu'il esquissait dans son rapport de 1956 — et que les banques, semble-t-il, se seraient mises en frais de préparer en créant des comptes d'épargne de deux catégories — à savoir, de tendre à geler les fonds d'épargne pour des fins d'investissement à long terme (hypothèques, titres gouvernementaux) et de limiter le volume des prêts courants aux dépôts courants. Le gouverneur prétendait voir une menace d'inflation en ce que «les banques peuvent sous l'effet des pressions inflationnistes développer leurs prêts commerciaux et autres crédits à court terme à même ces fonds, qui en d'autres temps iraient à des investissements à long terme . . .» Affirmation proprement invraisemblable, quand on connaît l'histoire de notre système bancaire et que l'on sait qu'une telle politique n'a jamais existé chez les banquiers, pour la bonne raison que la loi des banques a toujours, jusqu'à tout récemment, limité les banques aux prêts à court terme. Quant aux achats de titres gouvernementaux, ils ne sont entrés dans notre pratique bancaire que sous la pression des gouvernements eux-mêmes, non pas comme moyen d'empêcher l'inflation (et pour cause!) mais bien comme moyen de rendre la monnaie plus facile aux fins gouverne-

1. Cf. *L'Actualité Économique*, avril-juin 1946, pp. 144 et ss.

mentales, c'est-à-dire de créer — pour le bon motif, on le veut bien — un état de tension inflationniste.

Encore une fois, les banques voudraient-elles agir ainsi qu'elles le pourraient difficilement, le niveau des dépôts d'épargne se déterminant après, et non avant les prêts. Ce n'est pas au niveau des dépôts que s'est situé le problème, mais de la variation des postes d'actifs. Les banques, quand la Banque du Canada leur a fermé l'accès à un accroissement de leur encaisse, en 1955-56, ont tout naturellement essayé de liquider sur le marché leur portefeuille d'obligations gouvernementales à bas rendement en vue de faire face aux demandes de prêts courants plus rémunérateurs. L'idée qu'à ce moment, elles transféraient une partie des fonds d'épargne en fonds courant est une pure vue de l'esprit. Elles transformaient au contraire de la monnaie émise pour des fins à long terme, en fonds à court terme; et en cela, elles travaillaient dans le sens d'une réduction des pressions inflationnistes. Au lieu de compter sur l'expansion monétaire, elles tablaient effectivement sur l'épargne, en demandant au public d'absorber ses titres gouvernementaux en vue de libérer plus d'argent pour l'expansion des affaires sans inflation. Naturellement, beaucoup de gens à ce moment, y compris le gouverneur de la Banque, voyaient surtout l'inflation dans l'accroissement possible de la demande des ressources en période de plein emploi. Ils oubliaient qu'en fonction d'un volume de monnaie stable, un tel transfert de crédit transformait la tension inflationniste en une tension d'ajustement, qui aurait pu être salubre avec une politique de crédit moins rigide que celle qui nous fut donnée à ce moment-là.

Autrement dit, il serait temps que le gouverneur de notre Banque centrale procédât à une certaine mise au point de ses notions sur le fonctionnement de notre système bancaire. On peut avoir toutes les opinions qu'on veut sur les diverses politiques qui peuvent être envisagées pour nous donner l'expansion sans inflation. Toutes les opinions ne sont pas bonnes, mais tant que les événements ne les contredisent pas, elles peuvent paraître défendables en fonction de théories contradictoires mais qui peuvent être considérées temporairement comme également valables. Les politiques qui s'appuient au départ sur des erreurs de fait aussi flagrantes que celles dont nous venons de parler, à propos du fonctionnement de

notre système bancaire, ne peuvent cependant conduire qu'à des déboires. Et sur les faits eux-mêmes, tout le monde pourrait se trouver d'accord, à condition de consentir à les regarder et d'avoir appris à les connaître avant de se permettre de formuler ou d'appuyer des théories, si savantes soient-elles.

François-Albert ANGERS

**L'application
extraterritoriale
du droit antitrust
des États-Unis**

Depuis plusieurs mois, la presse canadienne rapporte à plusieurs reprises la persistance de Washington à citer devant les tribunaux américains des sociétés canadiennes, filiales de sociétés américaines il est vrai, mais qui n'en sont pas moins sous l'empire des lois du Canada.

Le phénomène n'est d'ailleurs pas particulier au continent nord-américain. Au cours de la dernière décennie, de nombreuses sociétés européennes ont été poursuivies en justice, aux États-Unis, pour violation de certaines dispositions du droit antitrust américain.

L'attitude des États-Unis viole-t-elle la souveraineté des nations étrangères? Serait-il suffisant pour le gouvernement américain de consulter les gouvernements étrangers avant de prendre des décisions et d'imposer certaines sanctions? Pour sa part, le Canada a protesté à maintes reprises. Ce problème, MM. Eisenhower et Diefenbaker l'ont abordé, lors de leur rencontre à Ottawa; puis il a été discuté à la Chambre des Communes; M. Fulton l'a exposé également aux membres du Barreau de l'État de New-York, et dans un entretien avec M. William Rogers, procureur général des États-Unis.

Nous nous contenterons, dans ce bref commentaire, tout d'abord, de rappeler dans ses grandes lignes le contenu de la législation antitrust des États-Unis, pour ensuite relever certaines décisions relatives à l'application extraterritoriale du droit américain. Pour ce faire, nous tableurons sur un nombre limité de documents officiels et sur quelques ouvrages rédigés par des hommes de loi préoccupés par certains problèmes de droit international¹.

1. *Report of the Attorney General's National Committee to Study the Antitrust Laws, March 31, 1955*, Chapitre deuxième, «Trade or Commerce with Foreign Nations», pp. 65-114.
Investigation of Concentration of Economic Power, Temporary National Economic Committee, Monographie no 16, Senate Committee Print, 76th Congress, 3rd Session.
 T.N.E.C., Monographie no 40, *Regulation of Economic Activities in Foreign Countries.*
Rapport du comité d'étude de la législation sur les ententes, Ottawa, 1952.
 François Petitpierre, *L'application du droit antitrust des États-Unis d'Amérique à leur commerce extérieur*, Éditions Delachaux et Niestlé, Suisse, 1956.
 Kingman Brewster jr, *Antitrust and American Business Abroad*, McGraw-Hill, 1958.