

Commentaire sur l'exposé de Monsieur Y. Rabeau

Alban D'Amours and Vély Leroy

Volume 47, Number 3, October–December 1971

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1003850ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1003850ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (print)

1710-3991 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this document

D'Amours, A. & Leroy, V. (1971). Commentaire sur l'exposé de Monsieur Y. Rabeau. *L'Actualité économique*, 47(3), 418–433.

<https://doi.org/10.7202/1003850ar>

Tous droits réservés © HEC Montréal, 1971

This document is protected by copyright law. Use of the services of Érudit (including reproduction) is subject to its terms and conditions, which can be viewed online.

<https://apropos.erudit.org/en/users/policy-on-use/>

Érudit

This article is disseminated and preserved by Érudit.

Érudit is a non-profit inter-university consortium of the Université de Montréal, Université Laval, and the Université du Québec à Montréal. Its mission is to promote and disseminate research.

<https://www.erudit.org/en/>

COMMENTAIRES SUR L'EXPOSÉ DE MONSIEUR Y. RABEAU

ALBAN D'AMOURS
Université de Sherbrooke

Je me permets de féliciter monsieur Yves Rabeau pour le brillant exposé qu'il vient de faire. Les inquiétudes intellectuelles dont il nous a fait part et sa recherche d'une solution au problème de la perversité dans un système fédéral doivent nous réjouir car elles correspondent à des préoccupations politiques et académiques du plus haut intérêt dans notre système fédéral. Je ne voudrais pas cependant que les remarques qui suivent soient interprétées comme purement négatives à l'égard des propositions de monsieur Rabeau.

Venons-en maintenant à ces remarques. Le point de départ de l'argumentation de monsieur Rabeau est l'hypothèse de perversité dans un système fédéral. Nous convenons avec lui que dans le cadre de la définition de la perversité, cette hypothèse peut se vérifier pour le Québec. Comme preuve, nous faisons référence aux résultats qu'il a lui-même obtenus dans sa thèse de doctorat¹. En effet, cette hypothèse de perversité signifie que le gouvernement fédéral devrait réagir d'une façon plus intense aux variations cycliques de l'activité économique auxquelles contribuent les gouvernements provinciaux par leur politique budgétaire. D'où la politique de stabilisation du gouvernement fédéral basée sur des moyennes nationales, a des effets pervers régionaux parce que les taux d'activité ne sont pas les mêmes d'une région à l'autre. L'hypothèse de perversité est donc essentielle au raisonnement de monsieur Rabeau.

1. Yves Rabeau, *The Federal-Provincial Fiscal Policies: A Short Term Analysis with Applications to the Quebec Economy*, thèse de doctorat, M.I.T.

Les économistes qui s'intéressent aux politiques globales, ce qui est le cas de plusieurs d'entre nous, passent une grande partie de leur temps à discuter des implications de différents changements structurels par rapport à l'efficacité d'une politique économique. Ces dernières années, par exemple, les économistes monétaristes ont dépensé beaucoup d'énergie pour savoir si la croissance rapide des intermédiaires financiers réduisait l'efficacité des instruments monétaires conventionnels. Il en est de même lorsqu'il s'agit de savoir si telle addition ou soustraction à une politique fiscale quelconque est désirable ou non. En effet, pourquoi accroître l'effort de stabilisation à l'aide d'une politique fiscale si cette dernière n'est pas efficace. Comme l'écrit William Brainard², ce qui frappe le plus dans ces discussions c'est l'absence d'une notion claire de ce qu'est l'efficacité. Si nous nous bornons à définir l'efficacité d'une politique économique en nous référant à la grandeur d'un changement observé dans une variable importante résultant de changements donnés dans une variable politique quelconque, alors, il est clair que la discussion ne peut pas se poursuivre. La question qu'il faut plutôt poser est la suivante : pourquoi la réduction de moitié de l'efficacité d'une politique ne pourrait-elle pas être corrigée tout simplement en doublant la dose de la politique nécessaire à l'obtention des mêmes résultats ?

Dans le contexte de la discussion d'aujourd'hui, nous devons rappeler l'importance d'une bonne compréhension de l'efficacité d'une politique économique. En effet, si dans les conditions actuelles le gouvernement fédéral n'arrive pas à stabiliser l'économie à cause des actions perverses des provinces, pourquoi ne doublerait-il pas son effort de stabilisation ? Dans de telles conditions, qui peut dire que l'hypothèse de perversité continuerait de se vérifier ?

Ces réflexions nous amènent à réfléchir davantage sur cette hypothèse de perversité. L'exposé de monsieur Rabeau dénote une fois de plus la hantise que manifestent les économistes à tenir compte de la politique monétaire. Cette crainte est d'autant plus justifiée ici, que nous discutons de régionalisation d'une politique de stabilisation. Si cette politique a comme objectif de maintenir la pro-

2. William Brainard, « Uncertainty and the Effectiveness of Policy », *American Economic Review*, mai 1967.

duction à son niveau potentiel, nous devons apporter certaines réserves aux conclusions de monsieur Rabeau. Depuis trois ans aux États-Unis, on étudie les influences monétaires et fiscales sur l'évolution de la production nationale. Nous y retrouvons d'étonnants résultats³. Utilisant une approche dite de la forme réduite, les chercheurs de la Banque de Saint-Louis ont même découvert une influence négative des politiques fiscales sur l'évolution de la production nationale. Naturellement ce résultat fut immédiatement contesté. Il est un fait cependant que Anderson et Jordan vérifièrent l'hypothèse que les interventions monétaires provoquent des réactions plus rapides, plus intenses et plus prévisibles de l'activité économique que les interventions fiscales, d'où le danger de proposer, comme vient de faire monsieur Rabeau, un modèle de stabilisation basé exclusivement sur l'utilisation d'une politique fiscale. La pensée de mener une politique de stabilisation sans songer aux conséquences monétaires est donc très troublante. Nous acceptons les résultats théoriques des professeurs Mundel et Rabeau à savoir que dans un contexte de fixité des taux de change la politique monétaire ne doit être affectée qu'aux objectifs extérieurs. Cependant, tout en utilisant sagement l'instrument monétaire pour atteindre un objectif de la balance des paiements, il faut se rendre compte qu'une telle politique peut être perverse à l'intérieur même du pays. En effet, dans le cadre d'une étude que nous venons de terminer sur l'économie du Québec⁴, où nous utilisons une approche régionale pour analyser l'évolution des salaires, des prix et du chômage nous avons établi l'importance de nos exportations dans la détermination du taux de chômage québécois. Nous avons mesuré cette importance à l'aide du pourcentage des travailleurs québécois rattachés aux activités d'exportation de la Province. Ayant tenté d'expliquer à nouveau ce pourcentage nous avons découvert que la présence de variables concernant le différentiel de productivité Québec-Ontario, la masse monétaire et les investissements québécois, nous permettait de le faire dans une proportion de presque 90 p.c. ; chacune de ces variables était significative à plus de

3. Voir L.L. Anderson et J.L. Jordan, « Monetary and Fiscal Actions : A Test of Their Relative Importance in Economic Stabilisations », *Federal Reserve Bank of St. Louis*, nov. 1968. Voir aussi M. Keran, même revue, nov. 1969 et fév. 1970.

4. Alban D'Amours, *Salaires, Prix, Chômage : une approche régionale*, ACFAS, 1971.

1 p.c.⁵ Comme prévu, le coefficient de la variable investissement était positif. Quant aux coefficients des deux autres variables, ils étaient négatifs. Dans le cas de la variable différentielle de productivité cela s'explique. Moins nous sommes productifs, moins nous exportons. Cependant la difficulté se pose au niveau de la variable monétaire. Que signifie un coefficient négatif ? Cela signifie que si la masse monétaire canadienne s'accroît plus rapidement, cela aura comme influence la diminution de notre pourcentage de travailleurs affectés à l'exportation, et par conséquent une augmentation de notre chômage naturel. Ce qui semble *pervers*. Est-il possible d'expliquer ce comportement ? Nous croyons le faire en évoquant le fait de l'existence d'une demande de monnaie exclusive au Québec. À cette demande de monnaie des Québécois correspond naturellement une offre de monnaie québécoise. Or, si nous utilisons un modèle keynésien simplifié pour la province de Québec, nous pouvons obtenir un multiplicateur monétaire négatif dans le cas où l'élasticité de l'offre est très grande. À priori, il est très plausible que le cas d'une très grande élasticité de l'offre soit celui du Québec puisque l'offre y est endogène. Donc, si comme le propose monsieur Rabeau, nous associons l'instrument monétaire à un objectif extérieur, nous pourrions être aux prises avec un type de perversité aussi défavorable que la perversité fiscale.

Venons-en maintenant au modèle de stabilisation régionale que nous propose monsieur Rabeau. Ce modèle appartient à la tradition des modèles macroéconomiques régionaux que nous connaissons. Ils ont un avantage certain, en ce sens qu'ils sont facilement adaptables à l'étude des facteurs dynamiques ; d'où leur habileté à expliquer les différences inter-temporelles dans un taux de croissance régionale. Cependant, ils ne sont pas aptes à expliquer d'une façon satisfaisante pourquoi la croissance dans certaines régions retarde d'une façon permanente sur la croissance dans d'autres régions. La réponse à cette question réside, dans plusieurs cas, dans

5. $E_t =$	α	+	βD_t	+	γM_t	+	δI_t
	0.2229		-0.1445		-0.0917		0.0852
	(34.1785)		(-5.5860)		(-2.1293)		(4.9285)
	R^2	=	0.8783	(ajusté pour les degrés de liberté)			
	E.S.	=	0.0048				
	D.W.	=	1.87				
	F	=	39.49				

le fait que certaines régions sont situées dans la périphérie des centres de croissance et que les distances les empêchent de bénéficier d'une façon aussi intense des retombées de cette croissance. Dans l'élaboration d'une politique régionalisée de stabilisation, il faudra comprendre les mécanismes qui causent cette disparité au niveau de la croissance. Le modèle de monsieur Rabeau saurait difficilement nous renseigner là-dessus.

Comme le modèle doit servir de base à une programmation en vue de maximiser une fonction objective fédérale sujette à des contraintes provinciales et autres, il faudrait qu'il possède cette qualité dont nous venons de parler ; car, c'est à l'arrière-scène, c'est-à-dire au niveau des hypothèses du modèle, qu'il faudra œuvrer d'abord pour que chaque gouvernement puisse réaliser ses objectifs. En effet, dans les cadres du modèle de monsieur Rabeau (comme il l'écrit lui-même), le gouvernement fédéral devra obtenir des provinces qu'elles modifient leurs objectifs s'ils ne sont pas conformes aux règles d'efficacité nationale ou s'ils risquent d'affaiblir la position concurrentielle du pays sur le marché international.

Ceci suppose une collaboration parfaite des provinces au programme de stabilisation. Mais, pour chacune d'elles, la stabilisation fédérale n'est-elle pas un bien public ? À quoi sert de révéler ses objectifs si on risque de se voir forcer de les modifier pour des raisons d'efficacité nationale ?

À cela, on peut s'objecter en proposant, comme monsieur Rabeau le fait, un genre de super-ministère des finances rattaché à la Banque du Canada, qui aurait soin d'administrer le financement des budgets provinciaux et ainsi, *ex post*, de corriger les mauvais tirs des provinces. En passant, cette proposition pourrait très bien servir de *preuve par l'absurde* que la régionalisation d'une politique de stabilisation est utopique et que les options politiques en sont d'autant réduites.

Revenons à notre super-ministère des finances qu'on tente honnêtement de *concrétiser* actuellement avec la fameuse caisse conjoncturelle de monsieur Bourassa. Comme le modèle de monsieur Rabeau est un modèle de programmation, l'utilisation des instruments est *ex ante* par rapport à la réalisation des objectifs ; c'est pourquoi il peut être stratégique pour une province de ne pas

révéler tous ses vrais objectifs, réaliser un déficit et se voir compenser *ex post*.

Enfin, le modèle de monsieur Rabeau arrive à la conclusion que pour atteindre son objectif de plein emploi, chaque province dispose d'un instrument fiscal (ou de deux) et que l'instrument monétaire doit être rattaché (à cause du taux de change fixe) à un objectif de balance des paiements. Il lui reste donc d'autres instruments qu'il propose d'affecter à d'autres objectifs de courte période.

Il est bien connu dans la littérature qu'en situation de certitude, un gouvernement ayant plus d'instruments que d'objectifs est libre de mettre de côté les instruments en trop (il importe peu de savoir lesquels mettre de côté), ou de les affecter à d'autres objectifs moins importants. Ceci est dû principalement au fait que la réaction des variables objectives aux changements des variables instrumentales est connue *avec certitude* (ce qui est le cas du modèle de monsieur Rabeau).

En situation d'incertitude cependant, la chose n'est pas aussi facile. Il a été établi, par exemple, dans le cas d'un objectif et deux instruments, qu'il est optimal d'utiliser une combinaison quelconque des deux instruments. On a aussi établi⁶ qu'en général, tous les instruments disponibles devraient être utilisés pour la poursuite d'un seul objectif. Il s'ensuit que l'addition d'un objectif implique une réduction de performance au niveau du premier objectif, c'est-à-dire celui de la stabilisation. La question qui surgit naturellement est la suivante : devrions-nous utiliser tous les instruments dont nous disposons pour fin de stabilisation et ainsi sacrifier l'objectif de réduction des différences d'amplitude des cycles économiques régionaux ? Est-ce souhaitable ?

6. W. Brainard, *op. cit.*

VÉLY LEROY,
Université du Québec à Montréal
 et
École des Hautes Études commerciales (Montréal).

Le premier devoir d'un commentateur est d'être bref. Je m'efforcerai de l'être. Dès lors même je cours le risque d'escamoter le sujet dont j'ai aujourd'hui l'honneur de vous entretenir. *

Régionaliser la politique monétaire dans le contexte canadien est un défi majeur. Il suffira d'en rappeler l'essence par l'examen du tableau 1. Au 31 décembre 1969, le système bancaire privé au Canada était composé de neuf banques à charte et de 6,038 succursales et agences. L'Ontario et le Québec intervenaient pour plus de 50 p.c. des succursales et agences. Les deux banques les plus importantes par la dimension de leurs actifs comptaient l'une 35.96 p.c. et l'autre 44.81 p.c. de leurs succursales et agences dans l'Ontario et presque trois fois moins dans la province qui détenait le second rang.

À l'instar des Federal Reserve Districts dont les frontières ne coïncident pas toujours avec celles des États, les banques à charte appliquent des définitions de districts administratifs qui ne respectent pas le tracé des lignes qui séparent les provinces. J'en donne l'exemple de la Banque Royale et de la Toronto-Dominion.

La Banque Royale comporte 8 districts administratifs, à savoir :

- | | |
|-----------------------|-------------------|
| 1. Nouvelle-Écosse | 2. Québec |
| Île-du-Prince-Édouard | Nouveau-Brunswick |
| Terre-Neuve | Est de l'Ontario |

* Le lecteur voudra bien noter que les commentaires qui suivent portent sur un aspect spécifique de la stabilisation, soit « la régionalisation de la politique monétaire au Canada », et non pas sur l'exposé de M. Rabeau comme tel.

Tableau 1
Répartition des succursales des banques et agences, par province, au 31 décembre 1969

Banques	Terre-Neuve	Île-du-Prince-Édouard	Nouvelle-Écosse	Nouveau-Brunswick	Québec	Ontario	Manitoba	Saskatchewan	Alberta	Colombie-Brit.	Yukon et T.-N.-O.	Total
Banque de Montréal	32	3	29	24	204	373	67	64	103	136	4	1039
Banque de la Nouvelle-Écosse	46	9	57	41	73	319	27	38	75	83	1	769
Banque Canadienne Nationale	—	—	—	—	538	17	5	—	—	—	—	560
Banque Provinciale de Commerce	—	2	—	18	272	22	—	—	—	—	—	314
Banque Impériale de Commerce	13	8	26	20	184	648	72	102	155	207	9	1444
Banque Mercantile	—	—	2	—	3	1	1	—	1	1	—	9
Banque Royale	20	6	81	25	184	414	84	97	104	133	3	1151
Banque Toronto-Dominion	1	1	4	5	77	421	44	40	68	81	2	744
Banque de Colombie-Britannique	—	—	—	—	—	—	—	—	—	8	—	8
TOTAL	112	29	199	133	1535	2215	300	341	506	649	19	6038

RÉPARTITION PROCENTUELLE :	Québec	Ontario	Colombie-Britannique	Autres provinces
Banque Royale	15.98	35.96	11.55	36.49
Banque Impériale de Commerce	12.74	44.87	14.33	28.04

SOURCE : *Annuaire du Canada, 1970-1971.*

L'ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

- | | |
|------------------|--------------------------|
| 3. Ontario | 5. Manitoba |
| Toronto | 6. Saskatchewan |
| Est | 7. Alberta |
| 4. Ouest et Nord | 8. Colombie-Britannique. |

La Banque Toronto-Dominion compte 7 districts administratifs ainsi identifiés :

- | | |
|-------------------|---------------|
| 1. l'Est | 5. l'Ouest |
| 2. Ontario | 6. Alberta |
| 3. « Metro-West » | 7. Pacifique. |
| 4. « Metro-East » | |

Un accès total à toutes les provinces du Canada pour y implanter des succursales : c'est l'un des nombreux privilèges que la loi des banques accorde aux banques à charte canadiennes. Cela contraste avec les États-Unis où certains États interdisent, d'autres restreignent l'implantation de succursales bancaires. Au total, 19 la tolèrent, 16 la restreignent tandis que 15 l'interdisent.

Sans aucun doute, la multiplicité des maisons bancaires aux États-Unis, jusqu'à ce jour, s'explique en partie, certes par la diversité des législations des États dans le domaine bancaire. À la fin de

Tableau 2

Les banques commerciales aux États-Unis : leur répartition en fonction des lois bancaires en vigueur dans les États, groupés selon les lois bancaires en vigueur

(en pourcentage)

	Total	Dans les États où l'implantation de succursales est :		
		libre	restreinte	interdite
Nombre total de banques au début de 1969	100	10.20	36.52	53.28
Nombre total de banques à la fin de 1969	100	9.84	36.38	53.78
Changement		-0.36	-0.14	+0.50

SOURCE : U.S. Statistical Abstract, 1970.

1969, la plupart des banques commerciales étaient implantées dans des États qui interdisent l'implantation de succursales (voir le tableau 2).

Par voie de conséquence, il est sans doute moins problématique d'intégrer des idiosyncrasies régionales dans l'équation des politiques monétaires, au stade de l'application, lorsqu'on compare le cas des États-Unis à celui du Canada. Du reste, la subdivision du système bancaire central des États-Unis en douze districts repose sur l'idée d'une meilleure chance d'en arriver ainsi à concilier l'action des autorités monétaires avec les intérêts régionaux. Et les directeurs — classe B — de chaque Federal Reserve Bank exercent une influence bien plus remarquable que les membres du Conseil d'administration de la Banque du Canada. Les uns et les autres, à l'exception du gouverneur de la Banque du Canada et du sous-gouverneur élu au comité de direction, se recrutent parmi les industriels, les commerçants et les agriculteurs.

La centralisation, combien plus poussée, qui caractérise le système bancaire canadien, n'est pas en soi un mal. Ou s'il en est un, alors le Trésor fédéral pourrait, du moins en principe, jouer le rôle que le Trésor américain a rempli dans les années 1920 et qu'il continue de remplir. Il s'agit d'un rôle compensateur et que nous trouvons intérêt à dépeindre à l'aide de graphiques empruntés à P. Hartland¹.

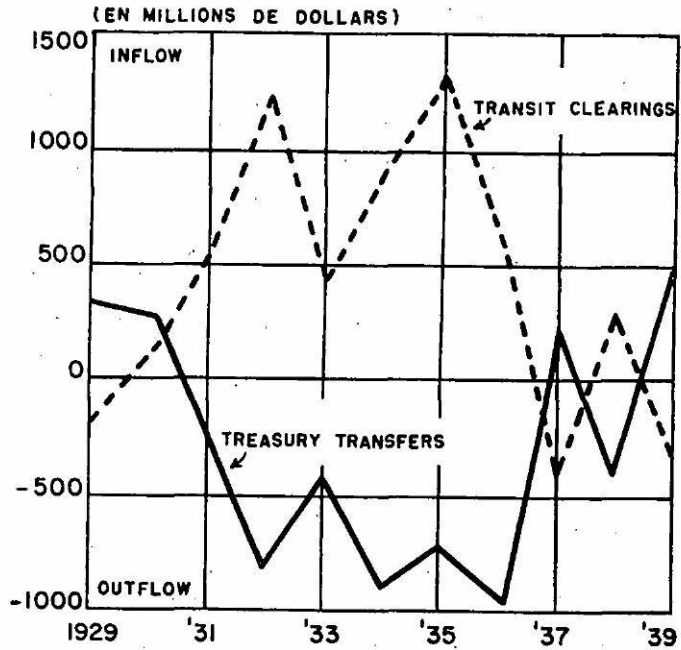
Les graphiques 1, 2 et 3 illustrent l'action compensatrice des transferts opérés par le Trésor américain, soit en direction d'un « district », soit en sens contraire, selon que la compensation défavorise ou favorise ce district. Dans les faits, les flux monétaires « inter-districts » amènent précisément des problèmes d'abondance ou de rareté de la liquidité qui, s'ils ne sont pas résolus, transforment les données fondamentales de la situation monétaire et financière.

On peut songer à une semblable action de la part du ministère des Finances fédéral. Cette action se heurte cependant à l'impossibilité matérielle de contrôler le domicile véritable de la liquidité dans un système bancaire aussi restreint par le nombre de ses unités, mais aussi vaste par son réseau de succursales et agences, que celui du Canada. En d'autres termes, alors même que le gouvernement

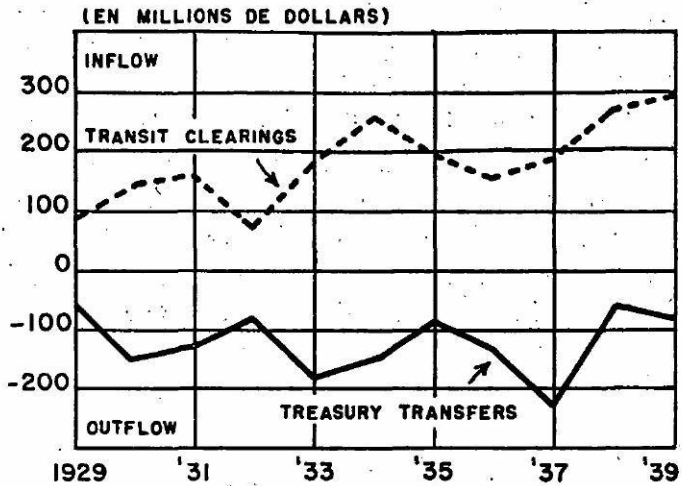
1. Voir Hartland, P., « Interregional Payments Compared with International Payments », *Quarterly Economic Journal*, août 1949, pp. 392-407.

Graphiques 1, 2, 3
 Net transit clearings and treasury transfers,
 Federal Reserve Districts, 1929-39

1 — New-York

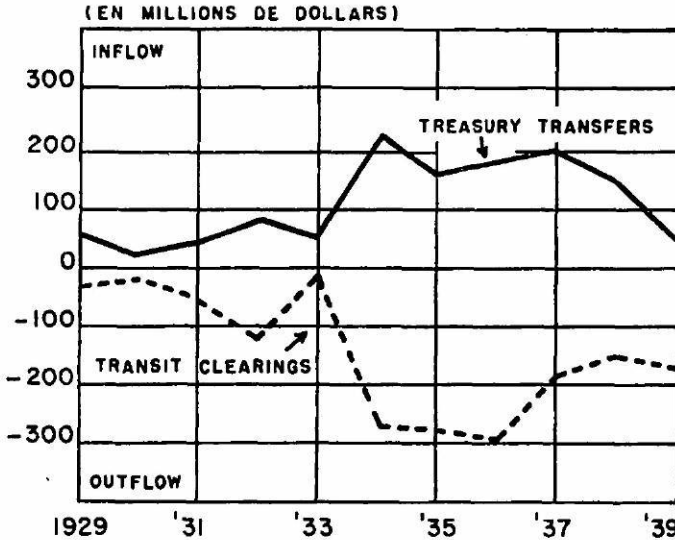


2 — Boston



MODÈLE DE STABILISATION RÉGIONALE

3 — Minneapolis



SOURCE : Hartland, Penelope, « Interregional Payments Compared with International Payments », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 63, août 1949, pp. 392-407.

canadien songerait à opérer un transfert de liquidités en direction d'une province, rien ne garantit que les liquidités transférées élront domicile dans la région favorisée. Elles vont sûrement tendre à revenir dans la région la plus favorable. D'aucuns s'en réjouissent et évoquent les vertus du marché. Dans les faits, comment parler des vertus du marché dans un système où des centres urbains coexistent avec des centres ruraux ; où au plus deux centres urbains, Toronto et Montréal, sont aussi des centres internationaux de liquidité. Des écarts séparent les régions, et à l'intérieur des régions, les centres urbains des centres ruraux, les centres urbains internationaux de ceux qui n'en sont pas.

Aussi, quel crédit attribuer à la politique du gouvernement fédéral sous le rapport de la répartition de ces dépôts entre les banques à charte ? L'on sait que les banques ont convenu d'une règle, à savoir : les dépôts bancaires du gouvernement fédéral sont répartis au prorata de l'actif de chaque banque dans l'actif de l'ensemble des banques.

Le tableau 3 nous renseigne à ce sujet. L'examen simultané de ce tableau et du tableau 1 autorisent toutes les hypothèses, quant aux régions défavorisées par les variations du niveau des dépôts

du gouvernement dans les banques. Ainsi, une dépense fédérale au profit de la Nouvelle-Écosse peut signifier en majeure partie, des déboursés dans le Québec, en échange de biens et de services, mais cependant un courant de liquidités amorcé en direction de la Colombie-Britannique, le tout à partir de moyens financiers empruntés aux épargnants de l'Ontario. Si ces sommes avaient abouti dans une autre succursale de banque, elles auraient pris un autre détour — celui, peut-être, du marché des euro-dollars !

Y a-t-il intérêt à suivre la liquidité dans ses pérégrinations à travers le monde politico-économique d'une fédération ? Ma réponse est catégorique. Cette question est d'un intérêt certain et considérable. La politique monétaire dans les faits discrimine alors même qu'elle sait présenter un visage unifié. Je prends à témoin la struc-

Tableau 3
Répartition des actifs et des dépôts des gouvernements
à l'intérieur du système bancaire canadien, au 31 juillet 1971

Banques	Répartition des actifs		Répartition des dépôts	
	en millions de dollars	en pourcentage	Gouvernement fédéral (p.c.)	Gouvernements provinciaux (p.c.)
Banque Royale	12,463,388	25.01	22.63	12.49
Banque Impériale de Commerce	10,908,134	21.89	25.44	39.12
Banque de Montréal	9,637,114	19.34	21.34	11.00
Banque de la Nouvelle-Écosse	6,887,428	13.82	10.95	7.19
Banque Toronto-Dominion	6,138,461	12.32	9.12	13.06
Banque Canadienne Nationale	2,100,281	4.21	5.81	6.79
Banque Provinciale	1,243,020	2.49	4.38	7.06
Banque Mercantile	277,186	0.55	0.19	2.47
Banque de Colombie-Britannique	161,836	0.32	0.10	0.77

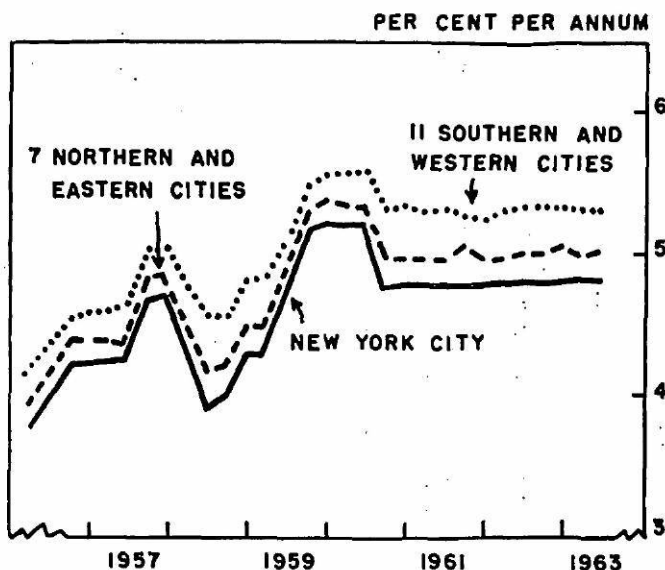
SOURCE : *Financial Post*, 25 septembre 1971.

MODÈLE DE STABILISATION RÉGIONALE

ture variée de l'actif de quatre des douze Federal Reserve Banks (cf. tableau 4). Clairement, les opérations d'open-market antérieures au 31 décembre 1969, ou au 31 décembre 1970, n'ont pas signifié une action homogène dans ses effets sur l'actif des banques de réserve de Boston, de New-York, d'Atlanta ou de Minneapolis. Le graphique 4 illustre, d'une autre manière, le degré variable des effets d'une action entreprise par les autorités monétaires, selon les régions : il existe des écarts entre les taux d'intérêt bancaires pratiqués dans des villes du Sud et ceux des villes du Nord et de l'Est, entre celles-ci et ceux en cours à New-York ; le rythme de hausse ou de baisse des taux d'intérêt ne saurait en conséquence être le même partout.

S'en tenir aux instruments classiques d'intervention des banques centrales, c'est du reste pousser très loin la naïveté. Dans les faits, l'intervention emprunte des voies plus variées et subtiles. Et l'application de mesures en apparence unifiées admet des écarts susceptibles de conduire des différences de degré à exercer la discrimination que l'on escompterait plutôt d'une différence de nature dans les politiques.

Graphique 4
Rates on bank loans to business



SOURCE : *The Federal Reserve System, Purposes and Functions*, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, D.C., 1963, p. 86.

Tableau 4
Bilan de la situation pour chaque Federal Reserve Bank
au 31 décembre 1969 et 1970 (en pourcentages)

Avoirs	Total		Boston		New York		Atlanta		Minneapolis	
	1970	1969	1970	1969	1970	1969	1970	1969	1970	1969
	<i>Gold certificate account¹</i>	11.61	11.95	12.76	12.77	9.05	11.70	9.95	9.66	8.38
<i>F.R. notes or other F.R. Banks ..</i>	1.18	0.91	2.82	1.70	0.87	0.80	3.98	1.77	1.51	1.16
<i>Other Cash</i>	0.24	0.13	0.21	0.11	0.09	0.04	0.53	0.29	0.31	0.16
<i>Special Drawing Rights certif. acct.</i>	0.44		0.49		0.43		0.39		0.36	
<i>Discounts and advances :</i>										
<i>Secured by U.S. Govt. Securities</i>	0.02	0.15		0.04	0.07	0.23		0.11		0.16
<i>Other</i>	0.34	0.06			0.41	0.02		0.64		
<i>Acceptances :</i>										
<i>Bought outright</i>	0.06	0.07			0.26	0.32				
<i>Held under repurchase agreement</i>										
<i>Federal agency obligations held</i>										
<i>under repurchase agreements ..</i>										
<i>U.S. Govt. securities :</i>	69.01	68.08	65.64	64.97	73.88	70.09	57.90	62.35	63.52	63.85
<i>Bought outright</i>										
<i>Held under repurchase agreements</i>										
<i>Total loans and securities</i>	69.44	68.38	65.64	65	74.63	70.67	57.90	63.11	63.52	64.01
<i>Cash items in process of collection</i>	15.82	15.34	16.84	17.61	13.10	12.55	26.11	21.88	24.33	23.98
<i>Bank premises</i>	0.14	0.13	0.04	0.04	0.03	0.04	0.30	0.35	0.62	0.33
<i>Other assets :</i>										
<i>Denominated in foreign currencies</i>	0.28	2.34	0.25	2.10	0.31	2.51	0.30	2.46	0.31	2.49
<i>IMF gold deposited</i>	0.18	0.26			0.77	1.10				
<i>All other</i>	0.63	0.52	0.90	0.62	0.67	0.54	0.50	0.44	0.52	0.55
<i>Total assets</i>	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

SOURCE : Annual Report, F.R.S., 1970.

1. Étant donné que plusieurs termes techniques utilisés ici n'ont pas d'équivalent dans le système bancaire canadien, nous avons préféré publier les rubriques dans leur langue originale.

À l'heure actuelle au Canada, des rôles qui incomberaient à des Federal Reserve Banks sont tenus par des institutions privées dominantes. On ne saurait prétendre que l'intérêt de ces institutions, du reste sainement gérées, se concilie toujours avec celui des régions politiques et/ou économiques que séparent tant de facteurs. La vogue du mouvement Desjardins au Québec a reposé en très grande partie, dans les régions rurales du Québec, sur un désaccord : un désaccord entre l'intérêt de ces régions et celui des institutions que le calcul économique privé a sans doute tenues éloignées de ces zones.

L'on retrouve à la base du système bancaire fédéral des États-Unis un très grand souci d'équilibre entre les besoins régionaux et les politiques monétaires effectives². Le système canadien peut être aménagé de manière à rapprocher davantage les institutions du contexte régional où elles opèrent, de manière à faciliter une meilleure connaissance publique des flux de la liquidité. Sans ces aménagements, on verra sans doute se multiplier des institutions parabancaires de toutes espèces ; les provinces envahiront peu à peu le domaine monétaire par le biais de la législation financière. Quoi qu'il en soit, la très grande capacité du système bancaire canadien à déplacer à volonté la liquidité d'une province à l'autre, s'inscrit à la fois à son crédit et à son débit dans une fédération où tant d'écarts séparent encore les parties qui la créent, dans une fédération dont les parties considèrent le marché de New-York comme un exutoire. La Banque du Canada, dans son rapport annuel des deux ou trois dernières années, nous a paru de plus en plus soucieuse des effets pervers que certaines de ses politiques produisent sur les régions défavorisées au Canada. Ses interventions, jusqu'ici, n'ont pas été au-delà de l'exhortation, adressée aux banques, à intégrer dans leur équation individuelle de gestion de leur portefeuille les données locales. C'est un premier pas dans une direction que nous jugeons bonne et opportune. Cette initiative reste cependant celle d'une autorité monétaire centrale et, surtout, d'une autorité qui n'a pas le moyen de donner suite à ses souhaits, légitimes, d'une meilleure efficacité de son action sur la situation monétaire.

2. On consultera avec intérêt les ouvrages de : Harding, W.P.G., *The Formative Period of the Federal Reserve System*, Houghton Mifflin Company, 1925 ; Harris, S.E., *Twenty Years of Federal Reserve Policy*, tomes I et II, Harvard University Press, 1933.