

l'expansion et amenant normalement l'ajustement désiré à se produire plus automatiquement.

Expansion et contraction du crédit.—Comme nous l'avons vu, les dépôts des banques commerciales devraient varier plus ou moins en harmonie avec les opérations de la Banque du Canada, la variation étant de dix fois aussi grande que dans le fonds en espèces.

Une banque centrale crée du *numéraire* lorsqu'elle augmente son actif, et partant, les comptes des banquiers qu'elle détient. Les banques commerciales créent le *crédit*. Elles font naître les passifs et dépôts en consentant des prêts et en achetant des valeurs, etc. Naturellement, aucune de ces "créations" ne s'opère sans coopération. La nécessité de la coopération dans le cas des prêts est clairement démontrée. Il est peut-être facile d'acheter et de vendre des billets et des valeurs, mais il doit y avoir deux parties à la transaction. A tout événement la banque centrale ne peut pas plus contrôler la *direction* dans laquelle le nouveau crédit est engagé qu'elle ne contrôle le choix des valeurs qui doivent être liquidées lorsque la contraction se produit. Cette fonction relève des banques commerciales et autres institutions financières, bien que la banque centrale puisse, d'une manière concevable, *influencer* indirectement une telle utilisation du crédit. Elle peut encore moins contrôler l'usage que le public fait du crédit. Une fois qu'on a fait, dans une certaine mesure, un usage peu souhaitable du crédit, comme dans la spéculation excessive, la banque centrale ne peut plus exercer son contrôle que par la contraction, ce qui peut aussi affecter d'autres usages plus légitimes du crédit. De nouveau, une banque centrale peut créer du numéraire additionnel et les banques commerciales peuvent suivre son exemple et décupler le passif des dépôts, sans que nécessairement une augmentation s'ensuive des achats et des ventes de marchandises et de services. L'argent ne sera peut-être pas dépensé par les détenteurs des dépôts. Naturellement, si des prêts additionnels sont consentis, il est à peu près certain que l'emprunteur fera usage de l'argent, mais en temps de dépression l'expansion pourrait bien tarder à prendre cette forme. Si elle la prend, c'est peut-être un signe que la période de dépression achève. Si des valeurs sont achetées, le vendeur peut garder l'argent qu'il n'a pas dépensé jusqu'à ce que se présente une occasion favorable à son placement ou à un autre usage. Au fond d'une dépression commerciale majeure, le manque de confiance peut retarder l'augmentation de la dépense qui découle ordinairement du mouvement d'expansion lancé par la banque centrale. De plus, une mise en circulation excessive de numéraire, dans le but de hâter le relèvement, peut faire perdre contrôle à la banque centrale si le relèvement se produit, et au moment où il commence à se faire sentir. Le mouvement des dépôts peut alors devenir trop rapide. Car le facteur important est la vitesse du mouvement des dépôts (et des billets)—la "vélocité de la circulation"—autrement dit le Revenu National et non la quantité d'argent en existence. A moins qu'une expansion inflatoire ne se produise, cette vélocité répond plus au contrôle, dans les premiers moments du mouvement de récupération du cycle des affaires, que dans ses moments de déclin ou au plus profond de la dépression. Incidemment, si les habitudes du peuple n'ont pas changé, le volume et le taux du mouvement des billets en circulation sont assez étroitement liés au volume et au taux du mouvement des dépôts. Le total des dépôts des banques commerciales dans divers pays est souvent aussi grand, sinon plus grand, en temps de dépression que dans la période de boom, mais leur vélocité est très différente. Par exemple, la moyenne des dépôts dans les banques anglaises en 1929 était de 1,861,000,000 de livres: au plus creux de la dépression, en 1932, elle était de 1,813,700,000 de livres et en 1935, de