

Les opérations du secteur financier sont décontractées en 50 postes du bilan financier comme par exemple les prêts, les obligations et les hypothèques. L'équilibre et l'homogénéité interne du système reposent sur deux importantes relations d'identité. D'une part, pour l'ensemble de l'économie, l'épargne et les investissements sont égaux et les variations de l'actif financier sont égales aux variations du passif financier. D'autre part, dans chaque secteur, l'excédent des investissements sur l'épargne, ou l'inverse, doit être équilibré par des variations de compensation dans l'actif financier ou dans le passif financier, ou dans les deux. La première relation assure l'équilibre du système, et la deuxième l'homogénéité interne.

Fondamentalement, les comptes montrent l'épargne disponible résultant de la différence entre les recettes courantes et les dépenses courantes pour chaque secteur; la formation de capital non financier par un secteur donné est déduite de l'épargne, ce qui donne les besoins nets en prêts ou en emprunts de chaque secteur; les moyens par lesquels les fonds se déplacent entre les secteurs d'emprunt et les secteurs de prêt sont indiqués par la présentation des variations nettes de l'actif et du passif de chaque secteur. On désigne souvent ces variations par source et emploi des fonds respectivement. Le système met en évidence le rôle important des institutions financières qui fournissent le lien entre les emprunteurs et les prêteurs en acceptant des dépôts, par exemple, qui sont parfois très liquides et offrent des taux d'intérêt peu élevés pour le déposant. Ces fonds ainsi déposés sont placés à leur tour sous forme de prêts dont les caractéristiques sont assez différentes pour ce qui est de la liquidité et du rendement.

L'activité financière au Canada en 1972 a continué à prendre de l'ampleur en réponse à la forte demande de fonds produite par la seconde année complète de reprise économique. Les marchés du crédit, en particulier, ont pu satisfaire les besoins créés par la persistance d'une croissance vigoureuse dans la construction résidentielle et la montée spectaculaire des dépenses de consommation qui ont augmenté plus rapidement que n'importe quelle autre année depuis 1955. La demande de financement commercial a quelque peu diminué étant donné l'accroissement des liquidités mobiles provenant de l'augmentation impressionnante des profits qui a permis aux entreprises de satisfaire la plus grande partie de leurs besoins à partir de sources internes. On a toutefois assisté à un changement notable du mode d'emprunt, en ce sens que les entreprises ont délaissé les sources classiques de financement pour se tourner vers les banques qui leur offraient des prêts à des taux plus attrayants. Les dépenses en installations et matériel et l'accumulation des stocks par les entreprises n'ont que modérément augmenté en 1972. Les dépenses en machines et matériel ont fortement progressé mais la construction non résidentielle est restée pratiquement inchangée. De même, d'après les estimations préliminaires, la forte augmentation des stocks observée au premier trimestre ne s'est pas maintenue pendant le reste de l'année.

Le principal objectif de la politique monétaire et fiscale expansionniste en 1972 est demeuré la réduction de l'apathie dont souffrait encore beaucoup l'économie. Le taux élevé du chômage est resté inacceptable toute l'année, les gains importants du côté de l'emploi depuis 1969 se voyant pratiquement neutralisés par les augmentations presque équivalentes de la population active.

Les marchés internationaux de devises sont demeurés très instables en dépit du réalignement important résultant de l'Accord du *Smithsonian Institute* de décembre 1971. Le Canada a connu toutefois une stabilité relative, bien que les taux d'intérêt à court terme plus élevés qu'il offrait aient suscité un afflux de capitaux à court terme au début de l'été, les résidents ayant alors converti une grande partie de leurs avoirs en devises. La menace de réévaluation du dollar canadien était manifestement incompatible avec les principaux objectifs de la politique monétaire et fiscale. Toutefois, les taux à court terme ont diminué fortement par suite de l'Accord dit de Winnipeg conclu en juin et suivant lequel les banques à charte ont convenu, avec l'approbation du ministre des Finances, de limiter à 5½% le taux d'intérêt sur les dépôts importants. L'escalade des taux d'intérêt à court terme au premier semestre est surtout attribuable à la concurrence acharnée que se livraient les banques à charte afin d'attirer des dépôts pour pouvoir satisfaire la demande de prêts de la part des entreprises. A la fin de l'année, les taux d'intérêt à court terme ne dépassaient que modérément ceux de la fin de 1971.

Les taux d'intérêt à long terme ont évolué à peu près de la même façon en 1972, bien que les augmentations survenues au milieu de l'année soient loin d'être aussi marquées que celles des taux à court terme. La diminution des taux d'intérêt à l'étranger, en particulier pour le mark allemand et le franc suisse, a encouragé les gouvernements provinciaux et les