

dernières dans la catégorie des entreprises sous contrôle canadien. Par conséquent, la proportion du contrôle étranger a baissé respectivement de trois et 16 points pour s'établir à 44% du total dans l'industrie manufacturière et à 54% dans les industries minière et sidérurgique. On a également enregistré une variation dans l'industrie du pétrole et du gaz naturel, où la proportion des capitaux sous contrôle étranger a augmenté d'un point pour se situer à 77%.

## 21.6 Comptes des flux financiers

L'expansion rapide de l'activité économique réelle et l'accélération du taux d'inflation ont suscité un afflux sans précédent de capitaux sur les marchés financiers du Canada en 1973. Le montant total des emprunts des secteurs non financiers est passé d'environ \$17 milliards en 1972 à \$22 milliards en 1973. (Pour emprunter, les secteurs non financiers se servent des instruments classiques du marché du crédit: crédit à la consommation, prêts bancaires, autres prêts, éléments de la dette à court terme, hypothèques, obligations, actions et titres étrangers.) En 1973, on a constaté une dépendance accrue du secteur des entreprises non financières à l'égard des moyens de financement à court terme ainsi qu'une montée spectaculaire des taux d'intérêt. Les taux à court terme n'ont toutefois pas atteint les hauts niveaux enregistrés à l'étranger. Contrairement à ce qui s'est produit dans le cas du court terme, le volume du financement au moyen des obligations était sensiblement inférieur à celui de 1972 et les taux d'intérêt à long terme n'ont accusé qu'une modeste hausse en 1973. Au troisième trimestre, la courbe de rendement s'est déformée, de nombreux taux d'intérêt à court terme dépassant les taux à long terme.

Après avoir suivi pendant trois ans la politique monétaire expansionniste amorcée en 1970, les autorités ont progressivement adopté une position plus restrictive en 1973. Cette position moins expansionniste n'apparaît pas immédiatement lorsqu'on considère les taux de croissance qu'affichent les diverses mesures de l'offre de monnaie. Cette dernière, au sens strict, s'est accrue à un taux de 11.2% en 1973, soit une baisse par rapport au taux élevé de 14.7% enregistré en 1972; ce pourcentage constitue toutefois un taux rapide d'expansion si on l'envisage dans une perspective chronologique à long terme. Quant à l'offre de monnaie au sens large, elle a continué à augmenter rapidement en 1973, le taux de croissance de près de 16% étant comparable au pourcentage d'augmentation de l'année précédente. L'expansion rapide du secteur bancaire en 1973 semble moins paradoxale si l'on tient compte des points suivants: l'augmentation considérable de la demande totale de fonds de la part des emprunteurs non financiers; la préférence accrue pour les moyens de financement à court terme (en particulier les prêts) par opposition aux moyens à long terme; la hausse rapide des taux d'intérêt à court terme qui a accompagné l'accroissement de la demande sur les marchés de capitaux à court terme; et la tendance accrue des prêteurs et emprunteurs de recourir pour le crédit aux organismes acceptant des dépôts.

En 1973, la Banque du Canada a relevé cinq fois le taux d'escompte pour le porter de 4.75% au début de l'année à 7.25% à la mi-septembre. Étant donné que les prêts et les hypothèques se sont accrus plus rapidement que l'ensemble de l'actif bancaire, les rapports de liquidités des banques à charte sont tombés progressivement pour se situer en fin d'année aux plus bas niveaux jamais enregistrés.

L'importance du volume des emprunts ressort davantage si on compare celui-ci au produit national brut (PNB). En 1971, le volume total des emprunts en pourcentage du PNB a augmenté considérablement pour atteindre environ 17%. Cette forte proportion s'est maintenue en 1972 et a légèrement augmenté en 1973 pour s'établir à 18.7%. En 1972, on a constaté une préférence marquée en faveur des emprunts du secteur privé au détriment de ceux du secteur public, et cette tendance s'est accélérée en 1973. Les emprunts par les secteurs non financiers en 1973 ont porté surtout sur les hypothèques, le crédit à la consommation et les prêts bancaires.

L'augmentation sensible du passif hypothécaire reflétait l'essor continu de la construction résidentielle ainsi que les fortes hausses des prix des logements, nouveaux et existants, ainsi que des terrains. En pourcentage du volume total des emprunts, les emprunts hypothécaires sont passés d'environ 28% en 1972 à plus de 31% en 1973. Contrairement à la situation aux États-Unis, où l'activité dans le secteur du logement a fléchi au cours de l'année, il s'est produit au Canada une augmentation de la construction résidentielle et une accélération de