

du gouvernement, cependant, étaient nettement inférieurs au niveau de 1976. En 1977, il s'est produit un mouvement certain en faveur de l'emprunt à long terme de la part des sociétés non financières privées. Les emprunts à long terme figuraient pour plus de 60% de l'ensemble des fonds réunis par ce secteur au moyen des instruments de crédit classiques. Le financement par actions, en particulier par actions privilégiées à taux flottant, a été la principale forme de financement des sociétés en 1977.

Les emprunts hypothécaires représentaient environ le tiers du volume total des fonds réunis par les secteurs non financiers intérieurs, soit une augmentation par rapport à 27% en 1976, tandis que le crédit à la consommation a diminué à la fois en volume et en proportion de l'ensemble des fonds réunis par le secteur de ménages. Les prêts directs ont occupé une plus grande place en 1977 qu'en 1976. Si l'on considère la tendance en faveur du financement à long terme, la proportion des fonds obtenue par l'intermédiaire des banques à charte a diminué, tandis que celle provenant d'autres institutions financières privées intérieures a augmenté.

Le ralentissement de la demande de crédit à court terme d'une part, et l'effort des autorités monétaires visant à stimuler la croissance de la masse monétaire durant la première partie de l'année d'autre part, ont eu pour effet de faire baisser les taux d'intérêt à court terme, lesquels sont tombés d'environ 105 points de base durant les six premiers mois de l'année. Durant la seconde moitié de l'année ils ont fluctué, à l'intérieur d'un écart de 50 points de base pour ce qui est des effets des sociétés de financement, et de 20 points de base dans le cas des bons du Trésor de trois mois. Aux États-Unis, cependant, les taux d'intérêt à court terme ont augmenté par suite de l'accroissement de la demande de financement à court terme. Ces mouvements concernant les intérêts à court terme au Canada et aux États-Unis ont donné lieu à un rétrécissement rapide de l'écart pour ce qui est des taux d'intérêt non couverts à court terme entre les deux pays. Les taux d'intérêt à long terme ont fluctué à l'intérieur de bandes assez étroites dans les deux pays; cependant, les mouvements à cet égard ont eu pour résultat de réduire l'attrait des marchés de capitaux étrangers aux yeux des emprunteurs canadiens.

Le tableau 21.38 présente un sommaire du marché financier pour 1976 et 1977. On trouvera des renseignements plus détaillés au sujet de chaque secteur et de chaque matrice sommaire dans la publication trimestrielle de Statistique Canada *Compte des flux financiers* (no 13-002 au catalogue).

21.7 Le programme anti-inflation

Le programme anti-inflation a été mis en œuvre à l'automne de 1975 par le gouvernement fédéral avec la collaboration des gouvernements provinciaux. Les prix avaient augmenté de plus de 10% par an pendant deux années consécutives, et les demandes de hausses salariales s'accéléraient au taux de plus de 20% par an dans un effort en vue de rattrapper l'argent perdu et de se garantir contre d'autres pertes dans l'avenir.

Le programme anti-inflation comportait quatre volets: des politiques fiscales et monétaires destinées à accroître la demande et la production à un taux favorable à la baisse de l'inflation; des politiques visant à limiter la croissance des dépenses publiques et le taux d'augmentation des fonctionnaires; des politiques structurelles concernant des problèmes particuliers en matière d'énergie, d'alimentation et de logement, de façon à accroître l'efficacité et le caractère concurrentiel de l'économie et à améliorer les relations de travail; une politique des prix et des revenus établissant les lignes directrices d'un comportement social responsable par la détermination de groupes de prix et de revenus et la création des rouages nécessaires à l'administration et à l'application de ces lignes directrices.

Ce dernier point relevait de la Commission de lutte contre l'inflation, instituée le 14 octobre 1975; cette dernière a commencé à abandonner progressivement son activité de contrôle le 14 avril 1978, toutes les entreprises et tous les groupes de travailleurs devant être entièrement libres de contrôles à compter du 31 décembre 1978.

Au début de 1978, des progrès avaient été réalisés sur les quatre points du programme anti-inflation. La croissance de la masse monétaire (définie comme étant la