

en réalisant des niveaux satisfaisants d'activité économique. A compter de 1975, et jusqu'en novembre 1982, la Banque s'est efforcée d'atteindre ces objectifs par une réduction progressive mais importante du taux de croissance tendancielle de l'offre de monnaie, définie comme étant les avoirs du public en devises, et des dépôts à vue des banques à charte (M1), définition qui ne comprenait que les formes de monnaie servant aux règlements.

En 1982, à la suite des innovations introduites par la branche des services financiers, la relation entre M1 et les taux d'intérêt et le total des dépenses s'est tellement déformée que M1 n'était plus suffisamment fiable pour servir de cible monétaire. En novembre 1982, la Banque du Canada annonçait qu'elle abandonnait des cibles monétaires précises. En même temps, on faisait comprendre sans équivoque que cette décision ne signifiait nullement un changement fondamental de l'approche de la Banque à la politique monétaire. Dans le choix de la politique monétaire, la Banque du Canada avait toujours attaché une grande importance aux faits, sur la scène économique et financière, dépassant les résultats d'agrégats particuliers. Dans la situation actuelle, elle utilise, pour se prononcer sur la politique monétaire, l'analyse d'un vaste éventail de variables économiques et financières, dont la tendance du total des dépenses dans l'économie et les fluctuations du taux de change, en plus des divers agrégats monétaires et de crédit. Le but de la politique monétaire demeure cependant le même: un taux de croissance monétaire suffisant pour absorber l'augmentation de l'utilisation des ressources économiques du Canada dans un contexte de stabilité croissante des prix.

La direction particulière suivie récemment par la Banque du Canada a été de modérer les fluctuations des taux d'intérêt à court terme au Canada par rapport à ceux aux États-Unis; et pour cette raison, l'impact des fluctuations des taux d'intérêt aux États-Unis s'est répercuté d'une part sur les taux au Canada et d'autre part sur le cours du dollar canadien. La politique avait donc comme but de modérer la pression à la hausse sur les prix et les coûts au Canada d'une dépréciation de la devise nationale, tout en garantissant que l'économie continuait de suivre une politique de restriction monétaire à plus long terme.

La Banque du Canada laisse au secteur privé de l'économie le soin d'allouer le crédit bancaire et autres formes de prêt. Chaque banque à charte peut, en toute liberté, s'efforcer d'obtenir la plus grande fraction possible du total des réserves-encaisse disponibles, en faisant concurrence à ses rivales en matière de dépôts, et en décidant de la proportion de ses fonds qu'elle investira dans tel ou tel genre de valeurs mobilières ou sous

forme de prêts à des catégories particulières d'emprunteurs.

La Banque du Canada peut acheter ou vendre des valeurs émises ou garanties par le Canada ou n'importe quelle province, et certaines valeurs à court terme émises par le Royaume-Uni, des bons du Trésor ou autres obligations des États-Unis, ainsi que certaines classes d'effets commerciaux à court terme. Elle peut aussi acheter ou vendre des pièces d'or, d'argent, de nickel, de bronze, ou toute autre pièce, des lingots d'or et d'argent, de même que des devises; et, elle peut accepter des dépôts sans intérêts du gouvernement fédéral et de ses sociétés ou organismes, de tout gouvernement provincial, de toute banque à charte, de toute banque relevant de la Loi sur les banques d'épargne du Québec et de n'importe quel autre membre de la Canadian Payments Association. Elle peut ouvrir des comptes dans d'autres banques centrales ou à la Banque des règlements internationaux, ou exploiter des comptes dans des banques commerciales pour faciliter l'achat et la vente de devises étrangères; elle peut également accepter des dépôts d'autres banques centrales, de la Banque des règlements internationaux, du Fonds monétaire international, de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement, ainsi que de toutes les autres institutions financières internationales officielles, et verser des intérêts sur de tels dépôts. Il lui est loisible aussi d'acheter ou de vendre des droits de tirage spéciaux du Fonds monétaire international. Cependant, elle n'accepte pas de dépôts des particuliers et ne concurrence pas les banques à charte dans le domaine bancaire commercial. Elle fait fonction d'agent financier du gouvernement fédéral pour le paiement des intérêts et du principal de la dette nationale et, en général, pour tout ce qui concerne la gestion de cette dette. C'est elle qui détient le droit exclusif d'émettre les billets destinés à la circulation.

La Banque du Canada peut également exiger des banques à charte qu'elles maintiennent, outre la réserve-encaisse minimale obligatoire, une réserve secondaire qu'il lui est permis de faire varier dans certaines limites. Cette réserve secondaire, constituée de réserves en espèces excédant le minimum prescrit, de bons du Trésor et de prêts au jour le jour à des négociants en valeurs, ne peut dépasser 12 %. De février 1977 à novembre 1981, le niveau requis était fixé à 5 %; depuis décembre 1981, il s'établit à 4 %. Si la Banque désire rendre une réserve secondaire obligatoire ou augmenter celle déjà en vigueur, il lui faut donner aux banques à charte un préavis de 30 jours; le montant de toute augmentation du ratio exigé ne peut pas être supérieur à 1.0 % par mois, sauf si aucune réserve secondaire n'est en vigueur; dans