

autorités monétaires pour réduire le taux d'expansion de la masse monétaire. En effet, même si le mouvement général des taux d'intérêt à court terme était à la baisse au cours de l'année, le déclin enregistré au début de l'année a été arrêté par les activités de la Banque du Canada et les taux d'intérêt à court terme ont remonté et atteint un sommet en mars. A l'automne, le taux de croissance de la masse monétaire au sens étroit étant inférieur à la fourchette fixée comme objectif par la banque centrale, les politiques bancaires ont visé à provoquer un ajustement à la baisse des taux d'intérêt. Pour l'année tout entière, les taux à court terme ont diminué d'environ 1 point; par exemple, le taux des effets à 90 jours des sociétés de financement est passé de 9.34% en décembre 1975 à 8.16% vers la fin de 1976. Les taux d'intérêt à long terme ont baissé au cours de l'année, le taux servi sur les valeurs à long terme du gouvernement fédéral ayant diminué de 1.02 point.

Le tableau 21.38 présente un sommaire du système du marché financier en 1975 et 1976. On peut trouver des renseignements plus détaillés au sujet de chaque secteur et de chaque matrice sommaire dans la publication trimestrielle *Comptes des flux financiers* (n° 13-002 au catalogue).

## 21.7 Le programme de lutte contre l'inflation

A l'automne de 1975, malgré un taux de chômage de 7%, l'inflation sévissait au Canada. L'indice des prix à la consommation était de 10.6% supérieur à son niveau de l'année précédente, mais les augmentations des rémunérations faisaient plus que compenser la hausse des prix. En effet, pour la première année des nouvelles conventions collectives, l'augmentation moyenne du taux de base des salaires dépassait 20%. Au début des années 70, la plupart des pays industrialisés, notamment le Canada, avaient adopté des politiques qui ont donné lieu à un essor économique. Les pressions sur la demande qui en ont résulté, s'ajoutant à de mauvaises récoltes dans de nombreux pays et à la montée en flèche des produits pétroliers, ont provoqué la flambée des prix la plus spectaculaire depuis le début des années 50.

En 1974, le cycle économique mondial est entré dans une nouvelle phase, et les principaux pays industrialisés se sont enlisés dans la récession. Pour y faire face, le Canada a adopté des mesures en vue de soutenir la production et l'emploi. Alors que le revenu réel et l'emploi diminuaient brutalement dans bien des pays, la production et les revenus se maintenaient au Canada et l'emploi continuait de progresser. Les taux d'augmentation des prix et des revenus, en baisse à l'étranger au milieu de 1975, n'ont pas suivi ce mouvement au Canada, où les coûts de production ont augmenté beaucoup plus rapidement que dans d'autres pays qui lui font concurrence sur les marchés internationaux. Au cours du premier semestre de 1975, les coûts de main-d'œuvre par unité de production ont augmenté de 17.5% au Canada, contre 11% aux États-Unis.

Vers la fin de 1974, les prix de certains produits avaient commencé à diminuer, mais dès la mi-1975, la hausse globale des prix à la consommation s'est de nouveau accélérée. On anticipait alors également de fortes augmentations des impôts municipaux et du prix de certains biens et services comme les assurances, le logement et l'énergie. Certains travailleurs demandaient des augmentations de salaires sans précédent pour compenser l'érosion de leur pouvoir d'achat, et pour se protéger contre l'escalade prévue du taux d'inflation. Pour leur part, les hommes d'affaires, ne pouvant pas prévoir l'accroissement de leurs coûts, augmentaient leurs prix en fonction des hausses prévues des salaires et du prix des matières.

L'inflation atteignait un point critique. Des politiques de lutte contre l'inflation ont donc été établies en vue de réduire le taux d'inflation sans faire appel à des politiques monétaires et budgétaires restrictives qui auraient risqué de ralentir brutalement la production et de faire grimper davantage le taux de chômage. Ces politiques ont été exposées dans le Livre blanc paru le 14 octobre 1975 et intitulé *Offensive contre l'inflation*.