

## Les finances fédérales et l'inflation

Jacques Parizeau

Volume 33, Number 1, April–June 1957

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1001213ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1001213ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (print)

1710-3991 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this article

Parizeau, J. (1957). Les finances fédérales et l'inflation. *L'Actualité économique*, 33(1), 35–50. <https://doi.org/10.7202/1001213ar>

# Les finances fédérales et l'inflation

*Le budget fédéral donne lieu chaque année à un commentaire dans L'Actualité Économique. Cette année cependant les changements dans la politique des autorités publiques, la multiplicité de leurs interventions auprès de l'opinion populaire et finalement certains aspects particuliers nouveaux de la politique anti-inflationniste, nécessitent une étude un peu plus poussée que d'habitude. L'article qui suit est cependant présenté de telle façon que les tableaux y soient parfaitement comparables à ceux qui ont été publiés dans les commentaires des dernières années.*

Les autorités publiques ont attirés l'attention à plusieurs reprises, au cours de 1956, sur les dangers d'inflation inhérents à un développement trop rapide de l'économie canadienne. Le ministère des Finances et la Banque du Canada établissaient que les prévisions d'investissements dépassaient les ressources disponibles et étaient donc d'abord et avant tout responsables des pressions inflationnistes.

La politique suivie s'est appuyée sur deux techniques éprouvées: la Banque du Canada a cherché à freiner l'expansion monétaire, et le ministère des finances a accumulé un surplus. Selon les principes admis d'une saine théorie, la première technique, en amenant une hausse générale des taux d'intérêt, devrait contribuer à restreindre les investissements. La seconde, impliquant l'accumulation d'une encaisse importante utilisée éventuellement à retirer la dette, comportait une certaine force déflationniste.

Dans les pages qui suivent on procédera à une étude des comptes publics de 1956. On verra ainsi ce qu'a été la politique budgétaire et financière de l'État et comment elle s'est accordée avec la politique monétaire de la Banque centrale, de telle façon qu'il soit possible de dégager une vue d'ensemble de la politique économique suivie.

\* \* \*

On se souviendra peut-être qu'en mars 1956, le ministre des Finances avait prévu pour l'année 1956-57, un surplus de 113 millions de dollars<sup>5</sup>. Le surplus déclaré est maintenant évalué à 282 millions<sup>6</sup>. L'accroissement soutenu de l'activité économique a accru tous les revenus budgétaires fiscaux et non fiscaux au delà des revenus prévus au début de l'année à l'exception cependant de l'impôt sur les sociétés.

**Tableau I**  
**Recettes budgétaires fédérales et déficits, 1951-52 à 1956-57<sup>1</sup>**  
(en millions de dollars)

	1951-1952	1952-1953	1953-1954	1954-1955	1955-1956	1956-1957	Différence de 1956-57 sur 1955-56
<b>Recette fiscales</b>							
Impôts sur les revenus:							
Particuliers <sup>2</sup> .....	975.8	1,225.3	1,278.4	1,284.3	1,281.1	1,538.0	+249.9
Sociétés commerciales <sup>3</sup> .....	1,132.7	1,276.9	1,246.8	1,066.6	1,081.0	1,352.0	+271.0
Intérêts, dividendes, etc.....	55.0	53.7	53.8	61.3	66.2	77.0	+ 10.8
Excédent des bénéfices.....	2.4	—	—	—	—	—	—
Total.....	2,166.9	2,555.9	2,579.0	2,412.2	2,428.3	2,967.0	+531.7
Impôts sur les successions.....	38.2	38.1	39.1	44.8	66.6	87.0	+ 20.4
Droits de douanes.....	346.4	389.4	407.3	397.2	481.8	565.0	+ 83.8
Taxe générale de vente <sup>4</sup> .....	611.5	707.8	734.1	715.3	801.9	906.0	+104.1
Droits d'accise:							
Spiriteux, malt et bière.....	120.9	127.7	133.0	130.1	141.9	151.0	+ 9.1
Cigarettes, cigares et tabac.....	100.7	116.9	97.0	100.8	110.4	122.0	+ 11.6
(—) remboursements.....	- 3.7	- 3.3	- 3.3	- 4.4	- 2.9	- 3.0	- 0.1
Total.....	217.9	241.3	226.7	226.5	249.4	270.0	+ 20.6
Taxes d'accise:							
Cigarettes, cigares et tabac.....	106.3	102.6	113.2	114.5	126.9	134.6	+ 7.7
Automobiles, pneus, etc.....	100.9	89.9	106.1	81.8	77.0	77.0	0
Téléviseurs, radios, lampes et phonos.....	8.3	10.7	16.8	21.5	22.8	19.0	- 3.8
Bonbons, gommages à mâcher, boissons gazeuses.....	30.7	24.9	24.5	18.1	17.9	18.9	+ 1.0
Autres.....	66.3	50.5	37.0	16.9	16.5	18.4	+ 1.9
(—) remboursements.....	- 13.7	- 2.9	- 1.6	- 0.8	- 0.4	- 0.9	- 0.5
Total.....	298.7	276.7	286.0	252.0	260.7	267.0	+ 6.3
Taxe sur les primes d'assurances.....	4.8	12.4	13.8	14.5	15.5	16.0	+ 0.5
Autres recettes fiscales.....	0.8	0.7	0.7	1.0	1.3	1.0	- 0.3
<b>Recettes non fiscales</b>							
Revenus de placement.....	123.0	125.5	152.1	134.0	149.3	202.0	+ 52.7
Recettes postales.....	104.6	111.9	111.0	131.3	137.4	147.3	+ 9.9
Autres recettes non fiscales.....	95.5	125.8	129.6	84.7	117.6	93.8	- 23.8
Total.....	323.1	363.2	392.7	350.0	404.3	443.1	+ 38.8
<b>Recettes Totales<sup>5</sup></b> .....	<b>4,007.3</b>	<b>4,584.5</b>	<b>4,689.4</b>	<b>4,413.5</b>	<b>4,716.2</b>	<b>5,522.1</b>	<b>+805.9</b>
Déficit <sup>6</sup> .....	—	75.9	—	169.3	19.8	—	—

1. Source: Documents budgétaires, publiés en annexe aux discours sur le budget.

2. À cause de l'arrondissement des chiffres, le total indiqué peut varier légèrement avec le total réel.

3. Y compris la partie versée à la caisse de sécurité de la vieillesse.

4. Compte tenu des opérations de la caisse de sécurité de la vieillesse.

5. Sauf indication contraire, toutes les données chiffrées mentionnées dans ce texte sont tirées du discours du budget et du livre blanc déposé à la Chambre des Communes le 14 mars 1957.

6. Selon les estimés officiels; ou à 332 millions si l'on incorpore au budget général les opérations de la caisse de sécurité de la vieillesse, conformément à la procédure suivie depuis plusieurs années, dans les commentaires du Budget de l'Actualité Économique.

Le tableau I révèle cependant d'assez fortes divergences entre les accroissements des diverses rentrées budgétaires. C'est ainsi qu'alors que les recettes au titre de l'impôt sur le revenu des compagnies et des particuliers sont montées respectivement de 25 et de 19 p.c., les recettes de douanes se sont accrues de 17 p.c., le rendement de la taxe de vente de 13 p.c. et les perceptions de droits et de taxes d'accises de 10 p.c. seulement.

Ces divergences sont dues pour la plupart à la plus ou moins grande élasticité des assiettes d'impôt à la prospérité générale. On remarquera cependant que la hausse brutale des recettes de l'impôt sur les revenus des sociétés est factice en ce sens que le règlement fiscal a permis à plusieurs sociétés de payer en 1955-56 un impôt calculé partiellement à partir des profits de l'année 1954-55. On se souviendra qu'au cours de cette dernière année les profits avaient été particulièrement faibles. Ce n'est qu'en 1956-57 que les hauts profits de la période récente ont intégralement servi au calcul de l'impôt.

On notera enfin au chapitre des recettes deux entrées anormales. D'une part, un accroissement de 20 millions de l'impôt sur les successions payés en presque totalité par deux grosses fortunes. D'autre part, au chapitre des recettes non fiscales, un accroissement de 40 millions provient de la remise au gouvernement d'une réserve accumulée par la Banque du Canada et qu'un changement dans la comptabilisation du portefeuille ne rend plus nécessaire.

Les trois anomalies relevées plus haut n'expliquent pas entièrement que les recettes budgétaires se soient accrues plus rapidement que le produit national brut. Alors que celui-ci gagnait 11 p.c. en 1956 par rapport à 1955, celles-là montaient de 17 p.c.

Il est probable que c'est du côté de l'impôt sur le revenu des particuliers qu'il faille chercher une explication. Le simple fait que l'impôt soit progressif implique que si plusieurs années de conjoncture ascendante se succèdent, les recettes fiscales croîtront plus vite que les salaires. D'autre part, il semble que dans plusieurs secteurs, et dans quelques régions du pays où les revenus sont traditionnellement bas, on ait assisté en 1956 à d'importantes augmentations de salaire. C'est le cas, par exemple, de l'industrie textile et de quelques provinces Maritimes. La hausse paraît avoir fait basculé dans le groupe des contribuables bon nombre

d'individus qui jusqu'alors n'y appartenaient pas. Dès maintenant, et en dépit du fait que des statistiques précises ne sont pas encore disponibles, on est porté à croire que le déplacement a pris une ampleur inusitée en 1956.

On constatera d'ailleurs dans le tableau ci-après, qu'en partie grâce à la hausse des revenus, la structure de recettes budgétaires a sensiblement changé depuis quelques années.

**Tableau II**  
**Part de chacun des types de recettes dans**  
**le revenu budgétaire total (en p.c.)**

	1951-52	1956-57
Impôt sur le revenu des particuliers.....	24	28
Impôt sur le revenu des sociétés.....	28	24
Taxe de vente.....	15	16
Droits et taxes d'accises.....	13	10
Droits de douane.....	9	10
Divers.....	11	12

Trois déplacements sont particulièrement remarquables. Celui de l'importance relative de l'accise s'explique en raison de la disparition de nombreuses taxes au cours des dernières années et de la diminution d'autres. Le renversement des positions relatives des deux impôts sur le revenu est plus difficile à interpréter. En effet, depuis 1951-52, les taux de l'impôt personnel (y compris l'impôt de sécurité de la vieillesse) ont été abaissés, alors que le taux d'impôt sur les revenus des compagnies est légèrement plus élevé.

Or, non seulement la part relative du premier impôt n'a pas diminué mais elle a dépassé celle du second. Ceci est dû semblait-il à deux éléments principaux. En premier lieu, les revenus des sociétés ont crû moins rapidement que le revenu des particuliers, ce qui amène nécessairement un déplacement de l'assiette de l'impôt. En second lieu, la croissance des revenus des particuliers a élevé le taux moyen effectif de l'impôt, en dépit de la baisse de l'échelle des taux, et a accru le nombre des contribuables en raison de l'immobilité des abattements de base.

\* \* \*

L'état des dépenses révèle un accroissement total de 454 millions de dollars sur l'année précédente et dépasse les prévisions

## FINANCES FÉDÉRALES ET INFLATION

de cinq pour cent environ. Cette différence, ainsi que l'explique le ministre des Finances, est due pour moitié à deux dépenses d'ordre comptable. Cinquante millions ont servi à diminuer la

**Tableau III**  
**Dépenses budgétaires fédérales et excédents, 1951-52 à 1956-57**  
 (en millions de dollars)

	1951-1952	1952-1953	1953-1954	1954-1955	1955-1956	1956-1957	Différence de 1956-57 sur 1955-56
Dette publique.....	531.0	464.9	495.7	502.3	514.3	556.1	+ 21.8
Intérêts sur la dette.....	432.4	451.3	476.1	477.9	492.6	522.2	
Subventions aux provinces.....	127.2	338.8	341.0	359.0	350.9	396.6	+ 44.7
Indemnités en vertu des accords fiscaux.....	100.8	313.0	316.0	334.7	327.5	373.0	
Défense nationale <sup>1</sup> .....	1,446.6	1,971.2	1,853.8	1,684.9	1,768.6	1,793.6	+ 25.0
Santé et bien-être:							
Pensions aux vieillards, aveugles, invalides <sup>2</sup> .....	159.3	345.2	362.1	377.4	395.7	409.8	
Allocations familiales.....	320.5	334.2	350.1	360.5	382.5	397.7	
Assurance-chômage <sup>3</sup> .....	53.9	56.2	57.9	60.0	60.5	67.1	
Subventions à l'hygiène.....	24.3	27.3	29.2	31.6	33.5	36.4	
Anciens combattants.....	216.0	241.4	238.7	240.1	248.5	252.1	
Autres.....	21.1	22.9	28.0	28.6	29.1	32.5	
Total.....	795.1	1,027.2	1,066.0	1,104.2	1,149.8	1,195.6	+ 45.8
Ressources et développement:							
Pêcheries.....	8.7	10.8	9.3	11.2	12.4	14.0	
Agriculture.....	67.1	106.7	108.4	81.8	88.2	85.0	
Mines et relevés techniques.....	27.8	29.7	38.5	43.7	38.2	36.7	
Nord canadien et ressources nationales.....	17.4	19.5	19.1	20.2	24.6	37.2	
Conseil national des recherches <sup>4</sup> .....	25.1	28.3	28.1	30.7	35.1	40.9	
Total.....	146.1	195.0	203.5	187.6	198.5	212.8	+ 14.3
Travaux publics.....	91.9	97.9	116.0	130.8	142.1	162.4	+ 20.3
Transports et communications:							
Postes.....	98.0	105.6	113.6	123.6	127.4	141.5	
Services de transport.....	81.7	98.6	109.3	122.2	124.9	146.7	
Total.....	179.7	204.2	222.9	245.8	252.3	288.2	+ 35.9
Autres départements et dépenses:							
Affaires extérieures.....	37.6	39.3	45.7	43.8	44.9	60.8	
Justice et gendarmerie.....	41.4	46.1	48.8	51.9	53.9	63.6	
Perception des impôts.....	45.8	47.3	49.9	55.0	56.1	62.3	
Citoyenneté et immigration.....	23.2	23.6	25.5	28.0	32.3	47.9	
Finances.....	20.9	22.7	23.1	24.2	28.6	33.5	
Commerce.....	21.8	16.5	16.5	17.5	36.5	55.7	
Radio-Canada.....	8.3	8.2	25.0	29.2	31.2	39.3	
Contribution à la caisse des pensions <sup>5</sup> .....	110.9	38.8	54.4	37.4	31.5	122.4	
Réserves pour pertes sur ventes d'actifs.....	75.0	75.0	50.0	—	—	50.0	
Entreprises de l'Etat.....	18.2	5.3	8.7	37.0	7.1	11.6	
Divers.....	36.7	38.4	43.7	44.2	37.4	58.2	
Total.....	439.8	361.2	392.3	368.2	359.5	605.3	+245.8
<b>Dépenses totales<sup>1</sup>.....</b>	<b>3,757.3</b>	<b>4,660.4</b>	<b>4,689.4</b>	<b>4,582.8</b>	<b>4,736.0</b>	<b>5,189.6</b>	<b>+453.6</b>
Excédents <sup>7</sup> .....	251.6	—	—	—	—	332.5	

1. Source: Documents budgétaires, publiés en annexe aux discours annuels sur le budget.

2. Comprend les dépenses du ministère de la Production de défense.

3. Y compris les versements de la caisse de sécurité de la vieillesse.

4. Ne comprend que la participation du gouvernement fédéral, à l'exclusion des cotisations.

5. Comprend la Commission de Contrôle de l'Énergie Atomique.

6. Comprend, en plus des versements ordinaires, des versements exceptionnels de 98 millions en 1951-52, de 25 millions en 1952-53 et de 38 millions en 1953-54, pour réduire le déficit de la caisse de retraite. En 1956-57, en plus du montant ordinaire, comprend un versement spécial de 40.8 millions, et une somme de 50 millions utilisée à réduire le déficit actuariel.

7. Compte tenu des opérations de la caisse de sécurité de la vieillesse.

partie non amortie du déficit actuariel du compte de pension des fonctionnaires et une somme égale a été affectée à la réserve pour perte d'actif qui se monte maintenant à environ 550 millions de dollars. La hausse des taux d'intérêt sur la dette publique, les nouveaux accords fiscaux avec les provinces, les subventions aux universités et l'aide aux Hongrois, ont aussi accru les dépenses prévues, si bien que le ministre des Finances a pu conclure que, défalcation faite des postes cités ci-dessus, les dépenses réelles n'avaient pas dépassé les prévisions de plus de 1½ p.c.

D'autre part, conformément aux prévisions, le déficit de 50 millions de l'année dernière et de 6 millions de cette année de la classe de la sécurité de la vieillesse a été payé à même les dépenses courantes.

On remarquera au tableau III que les dépenses de la plupart des ministères se sont accrues. Certains de ces accroissements sont dus simplement à des causes d'ordre démographique prévisibles, tels les accroissements de prestations de sécurité sociale. D'autres ont leurs origines dans des engagements contractuels de l'État: contribution au plan Colombo, entente fiscale avec les provinces, etc. D'autres, enfin, viennent de l'expansion du champ d'activité des ministères.

\* \* \*

Les observations faites jusqu'ici des recettes et des dépenses budgétaires de l'État ne révèlent que les aspects superficiels de la politique économique gouvernementale. Puisque l'économie canadienne est passée par une période de pressions inflationnistes aiguës, il est normal qu'on se demande comment la politique budgétaire a réagi à cette situation. Le gouvernement s'est-il laissé porté par l'inflation ou s'est-il engagé résolument dans la voie d'une action anti-inflationniste?

Lors de la présentation du budget en mars 1956, le ministre des Finances ne manqua pas de mettre en valeur l'accuité des pressions inflationnistes ambiantes. Le relevé des projets des entreprises, publié par le ministère du Commerce, avait montré que l'année serait marquée par une telle hausse des investissements

qu'on ne pouvait espérer que l'équilibre de l'économie se rétablisse avant que des tensions très grandes ne se soient manifestées. Le volume des investissements était donc un facteur stratégique: les autorités reconnaissaient que les pressions inflationnistes se propageraient à partir de ce secteur.

Tout en admettant la nécessité d'accroître des dépenses de type contractuel, le ministre des Finances n'en reconnaissait pas moins qu'il fallait réduire au minimum rigoureusement indispensable les investissements publics. Il prévoyait donc que les dépenses de capital du gouvernement diminueraient de 10 millions de dollars en 1956 par rapport à l'année précédente. La somme était modique sans doute, mais, en regard de l'énorme hausse des investissements privés, elle marquait le désir du gouvernement de se tenir à l'écart de la surenchère générale.

L'accumulation d'un surplus budgétaire, jointe à la compression des investissements publics, accentuaient encore le sens modérateur et anti-inflationniste de la politique de l'État.

On laissera temporairement de côté l'étude du surplus budgétaire pour n'aborder d'abord que les investissements publics réalisés au cours de l'année. On aura ainsi mis en parallèle les intentions et les résultats.

Sur la base de l'année civile et non de l'année fiscale, il ressort d'une publication récente que les ministères fédéraux ont entrepris des investissements évalués à 391 millions de dollars en 1956, soit 13 p.c. de plus qu'en 1955<sup>1</sup>.

Cette constatation était déjà prévisible en raison des données du tableau III. On y relève, par exemple, que les dépenses du ministère des Travaux publics sont montées de 14 p.c. de 1955-56 à 1956-57; que celles du ministère du Nord se sont accrues de plus de cinquante pour cent, ce bond en avant ne représentant guère que des investissements.

De telles observations contredisent largement les intentions avouées du ministre des Finances telles qu'il les présentait au début de 1956. Est-ce à dire que certains ministères ont dépassé les crédits qui leur avait été votés? Évidemment non. Mais les méthodes utilisées n'en sont pas moins discutables.

1. *Private and Public Investment in Canada, Outlook 1957*, Ministère du Commerce, p. 17.



C'est ainsi qu'en 1955-56, les crédits votés pour le ministère des Travaux publics atteignaient 173 millions de dollars. On les réduisit à 167 millions en 1956-57<sup>1</sup>. L'intention du gouvernement semblait claire. Mais on sait qu'au cours de la première année on ne dépensa effectivement que 142 millions contre 162 l'année suivante. Lorsque le ministre des Finances déclare qu'on va réduire les estimés pour freiner l'inflation, on est donc en droit de se demander s'il saisit bien ce qui se passe.

Dans d'autres cas, l'accroissement des dépenses de capital s'est faite différemment; après avoir déclaré en Chambre au début de l'année fiscale que seules des dépenses d'investissement absolument essentielles seront entreprises, le ministère fait voter au cours de l'année des budgets supplémentaires pour accroître les crédits originaux. Par exemple, au cours de 1956-57, 22 millions de crédits supplémentaires presque entièrement consacrés à des dépenses d'investissement ont été votés pour le ministère des Transports, soit 15 p.c. des crédits initiaux<sup>2</sup>.

On pourrait multiplier les exemples. Il suffit cependant de constater qu'en dépit des bonnes intentions doctrinales, l'État n'a pas résisté à l'entraînement général de l'économie.

\* \* \*

On rétorquera sans doute que si en raison des investissements entrepris, la politique économique suivie n'a pas eu l'effet contra-cyclique qu'on aurait pu prévoir, il n'en reste pas moins vrai que le surplus budgétaire en lui-même aura eu un effet restrictif certain. C'est ce qu'il faut pouvoir démontrer. Avant d'en arriver là cependant, on analysera d'abord les transactions publiques non-budgétaires. L'incidence du surplus budgétaire sur l'économie est, en effet, indissociable de celle de l'ensemble des transactions financières de l'État telles qu'elles apparaissent au tableau IV.

Essayons d'en dégager quelques traits dominants.

1. *Estimates for the Fiscal Year ending March 31, 1957*, p. 2.

2. Il y a eu quatre budgets supplémentaires ou «nouveaux budgets supplémentaires» au cours de l'année.

## FINANCES FÉDÉRALES ET INFLATION

Tableau IV

## État des opérations financières du gouvernement fédéral pendant l'exercice 1956-57

Détails	Compte de caisse	Détails	Compte de caisse
Dépenses budgétaires.....	4,866.6 (B)	Revenus budgétaires.....	5,149.1 (A)
Surplus.....	282.5 (A-B)		
Prêts, avances et placements:		Remboursements de prêts, avances et placements:	
Atomic Energy of Canada...	9.5	Comptes de soutien des prix agricoles.....	9.7
Prêt agricole.....	8.9	Fonds monétaire international.....	6.2
Canadien National.....	154.5	Société centrale d'hypothèque.....	6.8
Fonds du change.....	50.0	Prêts aux gouvernements étrangers.....	70.8
Voie Maritime du Saint-Laurent.....	54.5	Autres.....	23.0
Autres.....	31.3		
	308.7 (C)		116.5 (D)
Autres sources régulières de sorties de caisse:		Excédent des prêts sur les remboursements.....	192.2 (C-D)
Comptes spéciaux de défense.....	47.5	Autres sources régulières de rentrées de caisse:	
Autres.....	97.9	Rentes sur l'État.....	59.8
	145.4 (F)	Fonds de pension et assurances gérées par l'État..	202.1
		Caisse de sécurité de la vieillesse.....	50.0
		Déficit actuariel du fonds de pension.....	50.0
		Réserve pour réalisation d'actif.....	50.0
		Caisse du plan de Colombo..	12.5
		Autres.....	22.7
Excédent des autres entrées sur les autres sorties de caisse.....	301.7 (E-F)		447.1 (E)
Échéance de dettes.....	2,500.7 (I)		
Total des besoins financiers.. (G = B + C + F + I)	7,821.4 (G)	Total des recettes courantes.. (H = A + D + E)	5,712.7 (H)
		Déficit financier.....	2,108.7 (G-H)

## Couverture du déficit financier

Émissions de titres de la dette (y compris renouvellements et conversions)	1,465.0
Déficit financier.....	2,108.7

Sortie nette de fonds.....	643.7
Diminution de l'encaisse du receveur général.....	130.6
Diminution du portefeuille de l'État.....	513.1
	643.7

En apparence le gouvernement a agi selon toutes les règles les plus respectables d'une politique fiscale conservatrice en période d'inflation. En premier lieu un surplus important a été accumulé (282 millions). En outre les recettes non-budgétaires ont largement dépassé les dépenses budgétaires (301.7 millions moins 192.2, soit 108.5 millions). Grâce à ces sommes, on a pu racheter une partie de la dette publique. En fait, on constate que les nouvelles émissions (1,465 millions) ne couvrent pas les émissions échues (2,500 millions). La moitié de cette différence (513 millions) appartenait à diverses caisses de l'État. Le rachat de tels titres ne changeait donc rien à la position de l'État puisque ce qui était donné d'une main était reçu par l'autre. Néanmoins la différence (soit 2,500 — 1,465 — 513 millions) représente très exactement la dette rachetée auprès du public, soit 522 millions de dollars.

Le raisonnement invoqué pour justifier cette opération est bien connu : en période inflationniste l'État accumule des excédents, retirant ainsi des fonds liquides d'une conjoncture où ils sont jugés trop abondants. Ces fonds peuvent être simplement accumulés dans des comptes de dépôt en banque. Au lieu de circuler à leur vitesse normale, les fonds sont alors immobilisés. L'effet anti-inflationniste de ce type d'accumulation monétaire est certain.

Pendant l'État choisira souvent d'utiliser les fonds mis de côté au retrait d'une partie de la dette non échue. On suppose alors que les individus ou les entreprises ainsi remboursés ont des revenus supérieurs à la moyenne des contribuables et ont donc une épargne supérieure. En somme, le surplus budgétaire a été obtenu en taxant des individus qui consomment presque tout ce qu'ils gagnent, et est remis à d'autres qui en épargnent une partie substantielle. L'effet anti-inflationniste est ainsi assuré.

Sur la base de ce genre de raisonnement et à partir des quelques chiffres globaux signalés plus haut, on pourrait en conclure que la politique financière de l'État s'est conformée aux objectifs restrictifs qu'on lui avait fixé. Plusieurs commentateurs du budget en sont arrivés là. Et pourtant une étude attentive des opérations financières du gouvernement révèle le contraire de ce à quoi on aurait pu s'attendre. C'est ce que fera ressortir un dépouillement plus serré du tableau IV, dans les pages qui suivent.

\* \* \*

## FINANCES FÉDÉRALES ET INFLATION

Dans l'ensemble des transactions publiques, les prêts, avances et placements du gouvernement n'ont pas la même importance que les transactions budgétaires. Ils n'en révèlent pas moins un autre aspect de l'influence des opérations de l'État sur l'économie. On peut distinguer plusieurs types de bénéficiaires des avances et prêts de l'État. Un premier groupe comprend divers gouvernements étrangers et les agences internationales. Depuis quelques années ce groupe a surtout remboursé des avances antérieures. Un deuxième groupe comprend les entreprises de l'État. La majeure partie des avances faites à ce groupe sert à des investissements et devrait, de ce fait, avoir une place stratégique dans un plan gouvernemental qui viserait à stabiliser l'économie.

Or voici comment se présentent les prêts et avances nets du gouvernement à ses entreprises au cours des quelques dernières années (en millions de dollars).

1952-1953 .....	233
1953-1954 .....	89
1954-1955 .....	-24
1955-1956 .....	214
1956-1957 .....	231

En somme, en période de haute conjoncture comme c'était le cas en 1952-53, le gouvernement prête beaucoup; il prête moins lorsque la hausse ralentit; ne prête plus du tout et même se fait rembourser quand la récession a lieu en 1954, et finalement accroît ses prêts brutalement lorsque l'économie redémarre. On retrouve en 1956-57 le même niveau de prêts qu'en 1952-53.

On doit en conclure que le mouvement des prêts aux entreprises suit d'une façon accentuée le niveau de la conjoncture, et ne sert donc pas de contrepoids à ses fluctuations.

Les autres entrées et déboursés de caisse sont traditionnellement déséquilibrés en ce sens que les entrées dépassent largement les sorties. Les rentes, pensions et assurances gérées par l'État rapportent en effet chaque année de vastes sommes, auxquelles a été ajoutée cette année la contrepartie en valeur des écritures comptables qui ont été mentionnées au début de cet article.

Le solde représente une masse de manœuvre, un montant d'encaisse qui peut être utilisé à des prêts, à l'achat de titres, au

rachat de la dette, ou enfin à l'accroissement des comptes de caisse de l'État selon l'effet conjoncturel désiré.

Au cours de 1956-57, le solde de ces diverses entrées et sorties de caisse a dépassé de plus de 100 millions de dollars le financement des prêts et avances nets.

Le troisième poste à étudier est celui de la dette publique. On a montré au tableau IV que 2,500 millions de titres étaient venus à échéance et que l'émission de l'année n'atteignait pas 1,500 millions. On a donc diminué la dette non échue, on l'a vue, de plus d'un milliard de dollars. C'est un montant considérable, mais dont la signification est tout à fait différente de celle à laquelle on pourrait s'attendre. Il faut ici entrer dans quelques détails.

Sur le montant des échéances de l'année, 746 millions viennent des séries 1 à 10 des obligations d'épargne. L'émission de la série 11 a atteint 790 millions. On a donc échangé simplement les titres venant à échéance par d'autres qui ont une durée de 22 ans et qui en raison du haut niveau des taux d'intérêt actuels vont coûter plus cher à l'État que les dix premières séries.

Le renouvellement ou la conversion de deux émissions échéant en 1956, ont aussi contribué à faire monter le taux d'intérêt moyen de la dette.

Défalcation faite de ces opérations et de quelques autres de très faible importance, deux autres emprunts d'un montant total de 1,050 millions de dollars sont venus à échéance et ont été remboursés. Ce sont ceux qui dans le cadre de cette étude nous intéressent le plus directement.

De quel genre d'émissions s'agit-il? Le premier des deux emprunts avait une durée de six mois, l'autre de deux ans. Ces quelques indications montrent bien à quels genres de détenteurs ces titres s'adressent: essentiellement les banques à charte, les comptes de l'État, et les grandes entreprises. Étant donné le bas taux d'intérêt des titres ( $2\frac{1}{4}$  p.c.), les banques s'en sont vraisemblablement débarrassées au cours de l'année. Comme l'on sait d'autre part que le montant des titres détenus par diverses administrations gouvernementales a été réduit de légèrement plus de 500 millions de dollars, le rachat de titres appartenant au public a porté sur un montant à peu près égal. Il s'agit, répétons-le, d'un public assez spécial.

Le rachat par l'État des titres achetés par ses propres organismes est une opération blanche. Le rachat des titres détenus par le public a été financé par tous les soldes dégagés plus haut, soit le surplus budgétaire (282 millions), le solde des opérations non-budgétaires (109 millions) et une diminution de 130 millions dans les dépôts de la caisse de l'État.

En somme, le rachat de la dette s'est inséré dans le contexte suivant:

a) Le ministre des Finances met le public en garde contre l'inflation avec une insistance qu'on lui a rarement vu.

b) Soutenu par le ministre du Commerce, il reconnaît que l'expansion considérable des investissements a fait apparaître ces pressions inflationnistes.

c) L'État ne pouvant guère monter ses impôts, la Banque du Canada restreint l'expansion du crédit. Les taux d'intérêt montent. On espère qu'ainsi l'expansion des investissements sera freinée.

d) Le ministère des Finances remet au secteur des affaires une somme de 500 millions de dollars, et pour y arriver doit baisser le niveau de son encaisse et met donc en circulation des sommes immobilisées.

e) On n'a pas à chercher longtemps l'usage fait de ces sommes par les entreprises dans une conjoncture de crédit rare et d'intérêts élevés.

\* \* \*

Une fois terminée l'analyse des activités budgétaires et extra-budgétaires du gouvernement, il nous reste à voir comment elles s'insèrent dans le contexte économique général dont elles font partie. On sait qu'à travers la période de tension aiguë que le Canada a traversée depuis quelque temps, le contrôle conjoncturel a relevé surtout de la Banque du Canada. Ce qu'on pouvait demander de l'État était de ne pas aggraver la situation et si possible de contrecarrer en partie les pressions qui se faisaient sentir.

Lorsque le discours du budget parut en mars 1956, il semblait bien que le gouvernement avait compris ce qu'on attendait de lui, c'est-à-dire, nous l'avons vu, une diminution de ses investissements puisque dans ce secteur les tensions étaient critiques, et l'accumulation d'un surplus budgétaire qui retirerait une partie des liqui-

dités du circuit économique et les en maintiendrait éloignées le plus longtemps possible, diminuant ainsi la demande de produits.

Que constate-t-on un an plus tard? Que l'État et les entreprises de l'État ont accru leurs immobilisations d'une façon très sensible, que le surplus budgétaire joint à une diminution de l'encaisse a permis au secteur privé de faciliter l'expansion des investissements? Il aurait mieux valu baisser les impôts et éliminer le surplus que d'en arriver à un résultat pareil. Il est clair que dans ce contexte, l'utilisation qu'on a faite du surplus est en contradiction radicale avec la lettre et l'esprit de la politique économique que l'État se targue de suivre.

Cet exemple illustre bien d'ailleurs le danger qu'il y a à transformer en règles d'actions simplistes les conclusions d'une théorie économique dont les postulats sont forcément nombreux.

On pourrait être tenté de justifier les anomalies de la politique gouvernementale en soutenant qu'il y avait urgence, que les investissements de l'État ne pouvaient être reportés à plus tard, qu'il n'était pas possible de renouveler les emprunts venant à échéance, de peur de provoquer une chute libre des cours des obligations dont le marché a été très instable au cours de l'année.

De telles explications ne sont pas totalement valables. Il est inadmissible, par exemple, que les ministères du Nord ou des Transports découvrent au milieu de l'année que des investissements importants, de toute première nécessité, doivent être entrepris immédiatement, alors qu'ils n'avaient pas été prévus au budget général. Cela dénote un manque de planification certain.

D'autre part, l'on ne voit pas pourquoi les compagnies de la Couronne devraient agencer leurs plans d'investissements sur ceux des autres secteurs de l'économie. Et même s'il n'en pouvait être autrement, rien n'empêche le gouvernement de forcer les compagnies de la Couronne à aller emprunter sur le marché lorsque leurs projets sont en désaccord avec la politique générale de l'État. Cela les forcerait sans doute à emprunter à des taux supérieurs à ceux que demande le gouvernement, en période de tension sur le marché financier; ce qui n'a rien de malsain.

Enfin, le rachat de titres de la dette en 1956-57, dans les conditions où il a été opéré est difficilement excusable. Sans doute, le renouvellement des titres rachetés aurait coûté beaucoup plus

cher que le taux original de  $2\frac{1}{4}$  p.c. Mais enfin il semble pusillanime, pour éviter d'avoir à payer des taux d'intérêt élevés, de mettre entre les mains des entrepreneurs des sommes d'argent que l'État avait retirées du circuit. Que l'État en arrive à diminuer son encaisse en période d'inflation ne peut de toutes façons être admissible. Un accroissement de l'émission des bons du Trésor à trois mois, l'émission d'obligations à court terme, auraient sûrement permis au ministère des Finances de ne pas accroître les liquidités du secteur de l'entreprise, jusqu'à la fin de la période de tension. Le cours des titres d'État s'en serait sûrement senti, dans un sens cependant conforme à la politique suivie par la Banque du Canada.

D'une façon plus générale on est en droit de se demander si le rachat de la dette publique ne prend pas une importance indue dans la politique financière du gouvernement. Après tout si la dette nette était considérable immédiatement après la guerre, elle a été progressivement réduite depuis. En 1947 le montant de la dette nette représentait à peu près 90 p.c. du montant du produit national brut. En 1956, le rapport s'établit à 37 p.c. Et encore le rapport serait-il beaucoup plus bas si le gouvernement ne comptabilisait pas tous ses investissements à une valeur nominale totale de 1 dollar. La dette nette est, en effet, la dette brute moins l'actif. L'actif n'est aucunement influencé par les investissements entrepris, qui sont amortis en un an. Cet artifice comptable donne à la dette nette une importance sensiblement plus grande qu'elle n'en a en réalité.

L'institutionnalisation graduelle de l'épargne doit nécessairement créer une demande importante de titres publics. Sans doute les titres provinciaux et industriels sont-ils de plus en plus nombreux sur le marché, mais ils ne remplacent pas exactement les titres publics fédéraux. Il est donc temps de se demander s'il n'y a pas lieu de freiner la réduction du montant de la dette en circulation.

\* \* \*

Quoi qu'il en soit, on constatera sans peine que la politique économique de l'État a contredit en 1956 et les intentions des autorités et la politique monétaire de la Banque du Canada. Dans



un effort peut-être maladroit pour donner à la politique monétaire l'efficacité qui lui a manqué, le gouverneur de la Banque centrale a mis de l'avant des suggestions de caractère révolutionnaire. Le Cabinet a cru bon de se dissocier du Gouverneur. Sans prendre ici position devant les propositions de la Banque du Canada, on ne peut s'empêcher de constater que la Banque centrale est forcément appelée à accentuer ses mesures de contrôle si l'État n'est pas mieux à même de s'aligner sur une ligne d'action qu'il suggère bruyamment, mais ne semble pas vouloir suivre.

D'autre part — et ceci est beaucoup plus grave — une administration financière aussi fantaisiste que celle que nous avons constatée cette année risque, si elle se répète, de remettre en cause les principes mêmes de la politique économique fédérale. Depuis une vingtaine d'années, l'État fédéral a accru considérablement ses pouvoirs fiscaux et budgétaires aux dépens des provinces. L'argument majeur en faveur de cette concentration graduelle en était un d'efficacité. Pour assurer la stabilité du développement économique national et son bon ordre, il devait y avoir unité de direction. Et cette unité n'était possible que si elle était appuyée sur l'unification des finances publiques.

Le principe n'était sans doute pas dénué de valeur. Dans la pratique, l'État fédéral devait cependant justifier cette unité de direction et en montrer les utilisations possibles. Que l'ensemble de la politique économique ne soit pas toujours rationnelle, cela aurait été facilement compréhensible, pour toutes espèces de raisons, quand ce ne serait que pour des raisons électorales.

De là à en arriver au degré d'incohérence atteint cette année, il y a une marge importante. Que cela se répète et le principe de l'efficacité fédérale disparaîtra.

Jacques PARIZEAU,  
*professeur à l'École des Hautes Études  
commerciales (Montréal).*