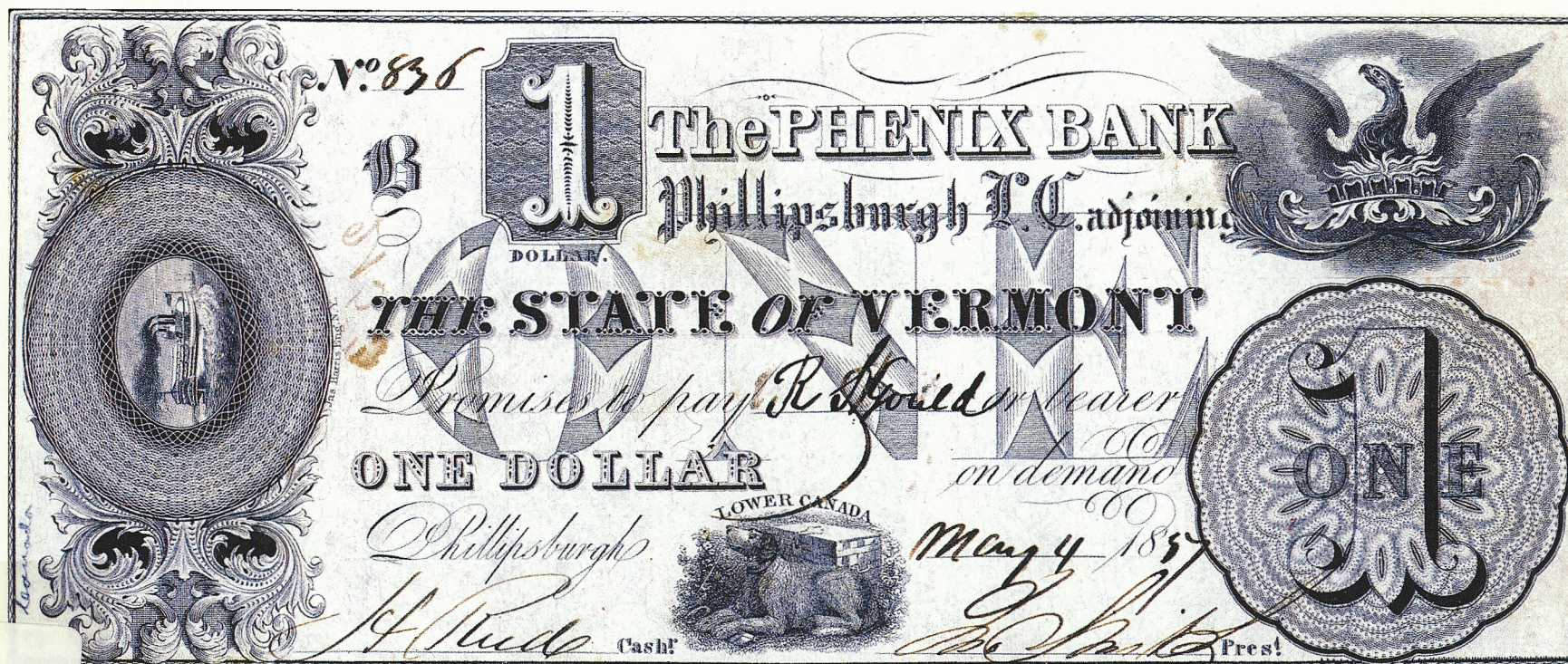
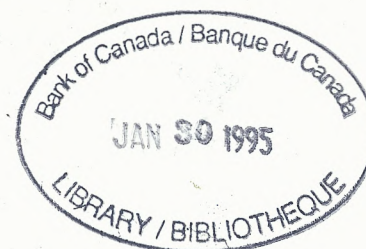


Bank of Canada Review

WINTER
1994-1995

Revue de la Banque du Canada

HIVER
1994-1995



HC
2706
.A23
1994/
1995
winter

Bank of Canada Review

Revue de la Banque du Canada

Winter 1994-1995

3	Recent economic and financial developments
23	The term structure of interest rates as a leading indicator of economic activity: A technical note
41	Some macroeconomic implications of rising levels of government debt
61	Repo, reverse repo and securities lending markets in Canada
71	Monetary policy and financial markets Notes for remarks by Gordon G. Thiessen, Governor of the Bank of Canada
77	Notice of publication
79	Staff studies
S1	INDEX TO STATISTICAL TABLES
S103	Notes to the tables
S105	Bank of Canada Board of Directors and Officers
S110	Articles and speeches: Winter 1993-1994 to Autumn 1994
S111	Bank of Canada publications
S115	SUBJECT INDEX

Hiver 1994-1995

3	L'évolution économique et financière récente
23	Note technique : La structure par terme des taux d'intérêt en tant qu'indicateur avancé de l'activité économique
41	Quelques répercussions macroéconomiques d'un endettement croissant des administrations publiques
61	Les opérations de pension et les prêts de valeurs mobilières au Canada
71	La politique monétaire et les marchés financiers Allocution prononcée par Gordon G. Thiessen, gouverneur de la Banque du Canada
77	Avis de diffusion
79	Travaux de recherche
S1	LISTE DES TABLEAUX STATISTIQUES
S103	Notes relatives aux tableaux
S105	Conseil d'administration, direction et cadres de la Banque du Canada
S110	Articles et discours : De l'hiver 1993 -1994 à l'automne 1994
S111	Publications de la Banque du Canada
S115	INDEX DES SUJETS

This *Review* is published quarterly under the direction of an Editorial Board which is responsible for the editorial content.

Members of the Editorial Board

Pierre Duguay, Chairman
Fred McMahon, Editor
Charles Freedman
Paul Jenkins
David Longworth
Bruce Montador

John Murray
Tim Noël
Vaughn O'Regan
Stephen Poloz
Donald Stephenson
Guy Thériault

The contents of the *Review* may be reproduced or quoted provided that the *Bank of Canada Review*, with its date, is specifically quoted as the source.

Cette *Revue* est publiée trimestriellement sous la direction d'un Comité de rédaction, auquel incombe la responsabilité des pages de rédaction.

Membres du Comité de rédaction :

Pierre Duguay, président
Fred McMahon, directeur de la rédaction
Charles Freedman
Paul Jenkins
David Longworth
Bruce Montador

John Murray
Tim Noël
Vaughn O'Regan
Stephen Poloz
Donald Stephenson
Guy Thériault

Le contenu de la *Revue* peut être reproduit ou cité dans la mesure où la *Revue de la Banque du Canada* ainsi que la livraison dont les renseignements sont tirés sont mentionnées expressément.

Cover

Canada: The Phenix Bank, one dollar, 1837

One of the most intriguing nineteenth century financial institutions was the phantom bank. It sprang from the severe economic depression that gripped North America from 1837 to 1839. In 1837, most U.S. banks suspended the redemption of their notes for coin for almost a year. Taking advantage of the situation, swindlers operated sham Canadian banks, issuing worthless notes that circulated mainly in the United States. Phantom bank-note frauds were usually committed by Americans against Americans.

The phantom banks had their supposed head offices in major Canadian cities. Although some were staffed, the offices were located far from the centres where the notes circulated, which made it highly unlikely that anyone would present the notes for conversion into coin.

The non-existent Phenix Bank of Phillipsburg, Lower Canada, is a classic example of a phantom bank. Using symbols resembling those of the United States, it deliberately designed its notes so that they would be mistaken for those of a Vermont-based bank. The word "adjoining" in small letters beside Phillipsburg L.C. appears to have been a conscious attempt to avoid prosecution in Vermont. This note actually represents a double fraud, since no genuine State of Vermont notes existed. By the early 1840s, the era of the phantom bank in Canada had ended.

The one-dollar note, illustrated on the cover, forms part of the National Currency Collection, Bank of Canada. Photography: James Zagon, Ottawa.

Couverture

Canada : *Phenix Bank*, billet de un dollar, 1837

Les banques fantômes, qui étaient parmi les institutions financières les plus curieuses du XIX^e siècle, ont vu le jour pendant la crise économique qui frappa durement l'Amérique du Nord de 1837 à 1839. En 1837 et pour une année environ, la plupart des banques américaines cessèrent de convertir leurs billets en espèces métalliques. Profitant de cette situation, des escrocs ouvrirent de fausses banques au Canada et émisrent des billets sans valeur, qui circulèrent principalement aux États-Unis. La plupart du temps, des Américains étaient les auteurs et les victimes de ces escroqueries.

Les banques fantômes prétendaient avoir leurs sièges sociaux dans une grande ville canadienne. Elles avaient parfois un personnel, mais leurs bureaux étaient le plus souvent situés loin des centres où circulaient leurs billets, de sorte qu'il était peu probable que le public s'y rende faire échanger ses billets contre des pièces.

La *Phenix Bank* de Phillipsburg, dans le Bas-Canada, était une banque fantôme typique. Les billets qu'elle émettait, ornés de symboles ressemblant à ceux qu'utilisaient les États-Unis, imitaient à s'y méprendre ceux d'une banque de l'État du Vermont. Le mot «*adjoining*», ajouté en petits caractères à *Phillipsburg L. C.*, semble avoir été utilisé à dessein pour éviter toute poursuite dans cet État. De fait, il s'agit ici d'un cas de double fraude puisqu'il n'existait aucun billet authentique de l'État du Vermont. Au début des années 1840, il ne restait plus de banque fantôme au Canada.

Le billet de un dollar reproduit en page couverture fait partie de la Collection nationale de monnaies, Banque du Canada. Photographie : James Zagon, Ottawa

The *Bank of Canada Review* is published quarterly, in late January, April, July and October; in all other months a statistical supplement updating *Review* tables is published. Subscriptions are available to the *Review* or the *Review* plus supplement.

Quarterly *Review* and supplement

Delivery in Canada	CAN \$40
Delivery to the United States	CAN \$50
Delivery to all other countries, regular mail	CAN \$55
Delivery to all other countries, first-class mail	CAN \$80

Quarterly *Review* only

Delivery in Canada	CAN \$30
Delivery to the United States	CAN \$36
Delivery to all other countries, regular mail	CAN \$40
Delivery to all other countries, first-class mail	CAN \$55

Canadian governmental and public libraries and libraries of Canadian and foreign educational institutions may subscribe at one-half the regular price. Single copies of the quarterly *Review* are \$7.50. Single copies of the supplement are not available. Reprints of articles are available at \$2.00 per copy.

Subscriptions or copies of Bank of Canada documents may be obtained from: Publications Distribution, Secretary's Department, Bank of Canada, Ottawa, Ontario, Canada K1A 0G9; telephone (613) 782-8248. Remittances in Canadian dollars should be made payable to the Bank of Canada. Canadian orders must add 7 per cent GST.

Inquiries related to interest rates or exchange rates should be directed to (613) 782-7201.
ISSN 0045-1460

La *Revue de la Banque du Canada* est une publication trimestrielle qui paraît à la fin janvier, fin avril, fin juillet et fin octobre; les autres mois, la Banque publie un *Supplément statistique* contenant une mise à jour des tableaux de la *Revue*. Il est possible de s'abonner à la *Revue* seulement, ou à la fois à la *Revue* et au *Supplément statistique*.

Revue trimestrielle et Supplément

Livraison au Canada	40 \$ CAN
Livraison aux États-Unis	50 \$ CAN
Livraison dans les autres pays, par courrier surface	55 \$ CAN
Livraison dans les autres pays, par avion	80 \$ CAN

Revue trimestrielle seulement

Livraison au Canada	30 \$ CAN
Livraison aux États-Unis	36 \$ CAN
Livraison dans les autres pays, par courrier surface	40 \$ CAN
Livraison dans les autres pays, par avion	55 \$ CAN

Pour les bibliothèques publiques canadiennes, ainsi que celles des ministères fédéraux et des établissements d'enseignement canadiens et étrangers, le tarif d'abonnement est réduit de moitié. On peut se procurer des exemplaires de la *Revue* au prix unitaire de 7,50 \$, et des tirés à part des articles au prix de 2,00 \$ l'exemplaire. Le *Supplément*, par contre, n'est pas offert à l'unité.

Pour vous abonner ou commander des exemplaires de publications de la Banque du Canada, veuillez vous adresser au Service de la diffusion des publications, Secrétariat, Banque du Canada, Ottawa (Ontario), Canada, K1A 0G9 ou composer le (613) 782-8248. Les paiements doivent être faits en dollars canadiens à l'ordre de la Banque du Canada. Le montant des abonnements et commandes en provenance du Canada doit être majoré de 7% pour couvrir la TPS.

Pour obtenir des renseignements sur les taux d'intérêt ou les taux de change, veuillez composer le (613) 782-7201.
ISSN 0045-1460

Recent economic and financial developments

L'évolution économique et financière récente

Overview

The Canadian economy expanded at an annual rate of over 5 per cent in the first three quarters of 1994, and it appears that it has continued to grow at a solid pace in the fourth quarter. The underlying rate of inflation remains well within the target band of 1 to 3 per cent set for the end of 1995, and costs are under control. The favourable cost performance has resulted in a considerable improvement in Canada's basic competitiveness and, along with the decline in the exchange rate over the last three years, this has contributed to the strong export performance registered this year.

Markets abroad for Canada's exports continue to be favourable. The recovery in the major overseas economies has now become firmly established, while the U.S. economy is continuing to grow at a rapid pace. The firming of world demand has contributed to a considerable rise in prices for metals and other industrial products.

Concern about inflationary pressures in the United States has led the U.S. Federal Reserve to tighten progressively the stance of monetary policy this year, most recently in November. Through most of the fourth quarter, monetary conditions in Canada remained relatively steady as movements in interest rates and the exchange rate were largely offsetting. However, as upward pressures on U. S. short-term rates intensified towards the end of the year and domestic concerns reemerged in financial markets, Canadian money markets became more uncertain and volatile. Rates in these markets rose sharply and overall monetary conditions tightened. In this latter period, the monetary policy operations of the Bank of Canada were primarily directed at helping to steady markets.

APERÇU GÉNÉRAL

L'économie canadienne a progressé à un taux annuel de plus de 5 % au cours des trois premiers trimestres de 1994, et il semble qu'elle ait maintenu un bon rythme de croissance au quatrième trimestre. Le taux d'inflation fondamentale demeure bien à l'intérieur de la fourchette cible de 1 à 3 % fixée pour la fin de 1995, et les coûts sont maîtrisés. La bonne tenue des coûts a donné lieu à une amélioration considérable de la compétitivité et, conjuguée au recul du taux de change observé au cours des trois dernières années, a contribué à l'essor des exportations cette année.

Les marchés d'exportation du Canada continuent d'être favorables. La reprise est désormais solidement ancrée dans les principales économies d'outre-mer, et l'économie américaine poursuit son expansion rapide. Le raffermissement de la demande mondiale a provoqué une très forte hausse des cours des métaux et d'autres produits industriels.

La crainte d'une recrudescence des pressions inflationnistes aux États-Unis a incité la Réserve fédérale à resserrer progressivement sa politique monétaire cette année, le dernier durcissement datant de novembre. Pendant la majeure partie du quatrième trimestre, les conditions monétaires au Canada ont été relativement stables, car les mouvements des taux d'intérêt et ceux du taux de change se sont en grande partie contrebalancés. Toutefois, l'intensification des pressions à la hausse sur les taux américains à court terme vers la fin de l'année et la réapparition, sur les marchés financiers, de préoccupations d'ordre interne ont accentué l'incertitude et la volatilité des taux du marché monétaire canadien. Ces taux ont vivement grimpé, et les conditions monétaires dans leur ensemble se sont resserrées. Les opérations de politique monétaire menées alors par la Banque du Canada ont principalement visé à stabiliser les marchés.

INTERNATIONAL DEVELOPMENTS

Overseas economies

The recovery in the major overseas economies has become more firmly entrenched. Growth in the major overseas countries averaged over 3 per cent in the second quarter and is estimated to have been close to 4 per cent in the third quarter.

Economic expansion in the United Kingdom has remained very strong, and all of the continental European countries are experiencing solid and increasingly broadly based growth. The Japanese economy is also showing clearer signs of picking up as fiscal stimulus has contributed to a strengthening of domestic demand.

Inflation in the overseas countries, as measured by consumer prices, is now close to 2 per cent on average. The German, French and Italian inflation rates all have declined significantly over the past year. Inflation is likely to remain subdued in the overseas countries as output remains below the productive capacity of their economies.

In an effort to preempt the emergence of inflationary pressures, the Bank of England raised its minimum lending rate by 50 basis points in December following a similar move in September. The continued rise in short-term interest rates contributed to a further tightening of monetary conditions in the United Kingdom. Since the end of September, short-term interest rates have risen on balance in the continental European countries as well. This has been reflected in some tightening of monetary conditions in Germany and Italy. There has been little change in monetary conditions in France and Japan.

United States

Economic activity in the United States continues to expand at a rate exceeding potential. Output in the United States grew at a pace of close to 4 per cent in the third quarter, about the same rate as in the second quarter, with the expansion broadly based.

Consumption was buoyed by gains in disposable income resulting from an increase in employment, while the high level of capacity utilization contributed to a significant increase in investment. Exports were also up strongly. Spending on

L'ÉVOLUTION INTERNATIONALE

Les pays d'outre-mer

La reprise dans les principaux pays d'outre-mer s'ancre de plus en plus fermement.

Dans les principaux pays d'outre-mer, le taux de croissance a dépassé en moyenne les 3 % au second trimestre et aurait approché les 4 % au troisième. L'expansion au Royaume-Uni est demeurée très robuste, et tous les pays de l'Europe continentale connaissent une croissance vigoureuse et de plus en plus généralisée. Au Japon, les signes qu'une reprise s'est amorcée se manifestent plus clairement, les mesures d'encouragement d'ordre budgétaire mises en œuvre ayant contribué au raffermissement de la demande intérieure.

L'inflation dans les pays d'outre-mer, mesurée par la croissance des prix à la consommation, approche maintenant les 2 % en moyenne. Les taux d'inflation ont reculé considérablement en Allemagne, en France et en Italie au cours de la dernière année. Comme l'appareil de production des pays d'outre-mer ne tourne pas à pleine capacité, l'inflation devrait s'y maintenir à de bas niveaux.

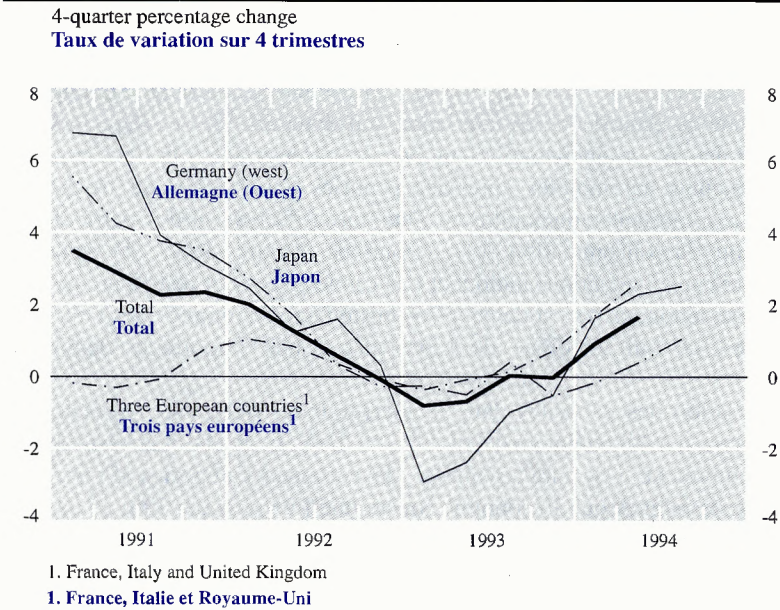
Soucieuse de prévenir l'émergence de pressions inflationnistes, la Banque d'Angleterre a relevé le taux minimum de ses prêts de 50 points de base en décembre, comme elle l'avait fait au mois de septembre. La poursuite du mouvement ascendant des taux d'intérêt à court terme a donné lieu à un nouveau durcissement des conditions monétaires au Royaume-Uni. Depuis la fin septembre, les taux d'intérêt à court terme ont, dans l'ensemble, également augmenté dans les pays de l'Europe continentale. Cela s'est traduit par un certain resserrement des conditions monétaires en Allemagne et en Italie. En France et au Japon, les conditions monétaires sont restées sensiblement les mêmes.

Les États-Unis

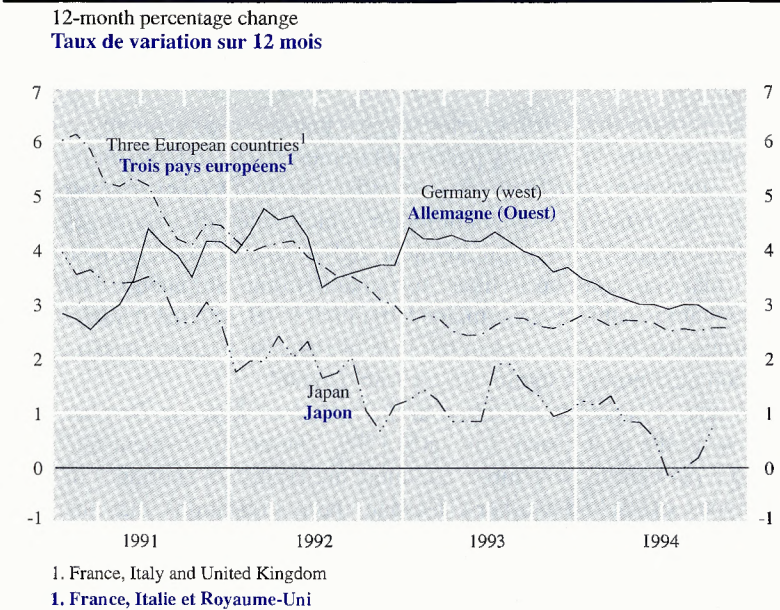
L'activité économique aux États-Unis continue de progresser à un rythme qui dépasse celui des capacités de production.

La production aux États-Unis a progressé à un rythme frisant les 4 % au troisième trimestre, soit à peu près au même rythme qu'au second trimestre, et l'expansion est généralisée. La consommation a été stimulée par une augmentation du revenu disponible tenant à la hausse de l'emploi, et le niveau élevé d'utilisation des capacités a contribué à un net essor de l'investissement. Les exportations ont aussi connu une forte croissance. Les dépenses au titre du logement

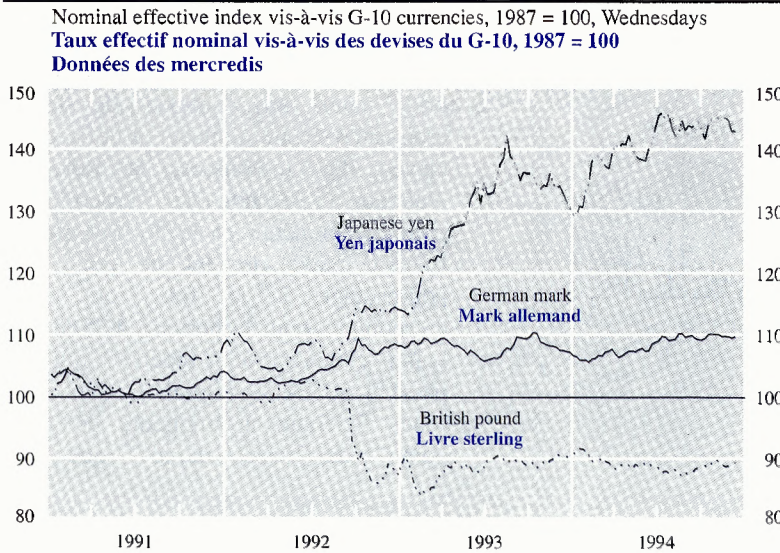
Real gross domestic product in overseas economies
Produit intérieur brut en termes réels dans les pays d'outre-mer



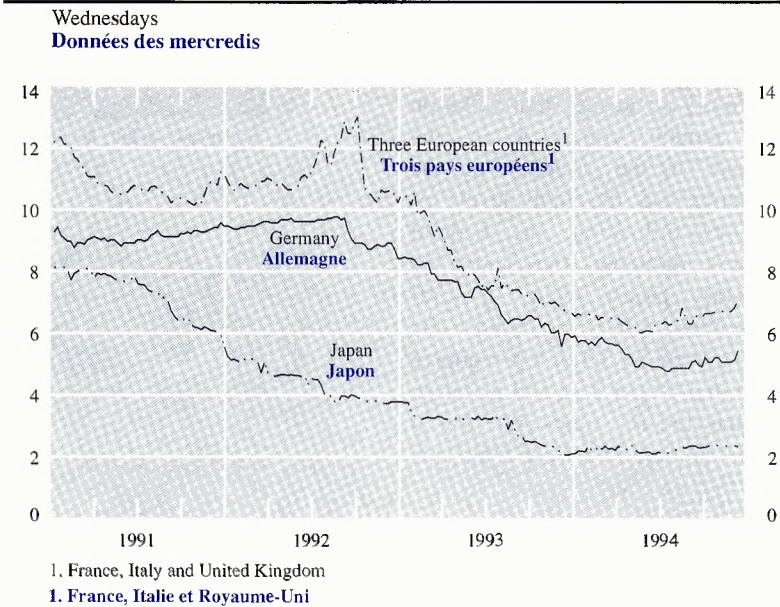
Consumer price index in overseas countries
Indice des prix à la consommation dans les pays d'outre-mer



Exchange rates of selected overseas currencies
Taux de change de quelques devises d'outre-mer



90-day interest rates in overseas countries
Taux d'intérêt à 90 jours dans les pays d'outre-mer



housing declined somewhat from the second quarter, although it remained at a high level. With the strength in domestic demand, there was a significant increase in imports and some slowing in inventory accumulation.

Indicators for the fourth quarter suggest that the U.S. economy is continuing to grow at a steady pace, with domestic demand remaining strong. Consumer spending grew significantly in October in part because of the renewed strength of motor vehicle sales after shortages in the third quarter. Strong employment and personal income growth suggest that consumption is likely to remain strong. Shipments data indicate that investment has remained at a high level, and the demand for housing has been resilient in the face of rising mortgage rates, an indication of continued significant pent-up demand.

The rate of capacity utilization in the industrial sector in October was close to the peak reached in early 1989. The unemployment rate fell to 5.6 per cent in November, and there are reports of shortages of some types of skilled workers. Despite these indications that the economy is operating very close to its potential, there is little evidence of inflationary pressures in broad measures of prices and production costs. The 12-month rate of increase in consumer prices, excluding food and energy, has been close to 3 per cent for most of the year, and the rate of increase in the employment cost index has also remained stable.

To try to ensure that inflation will remain contained in the context of the strength of the economy and the high levels of resource utilization, the Federal Reserve tightened the stance of monetary policy again in mid-November. It increased its discount rate by 3/4 of a percentage point to 4.75 per cent and its target for the federal funds rate by a similar amount to 5.5 per cent. This

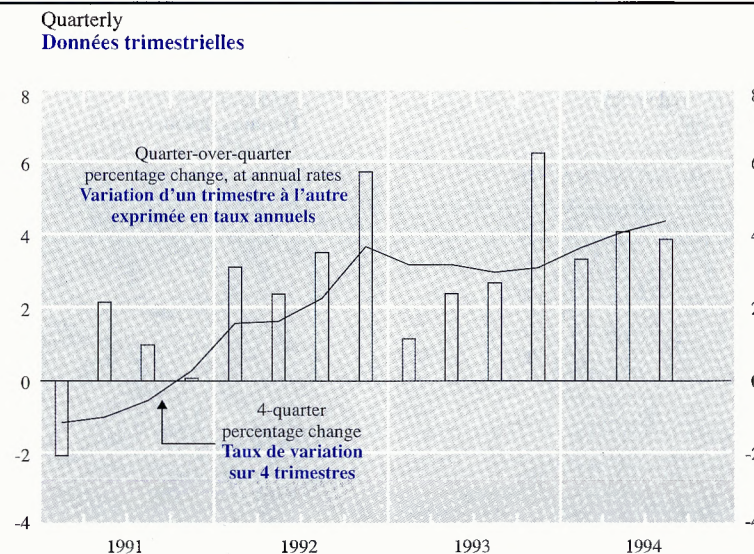
ont fléchi quelque peu par rapport au second trimestre, mais elles sont somme toute restées élevées. La vigueur de la demande intérieure a fait beaucoup augmenter les importations et légèrement ralentir le rythme d'accumulation des stocks.

Selon les indicateurs pour le quatrième trimestre, l'économie américaine maintient son rythme d'expansion et la demande intérieure, son dynamisme. Les dépenses de consommation ont nettement augmenté en octobre, en partie grâce à la nette reprise des ventes de véhicules automobiles après les pénuries enregistrées au troisième trimestre. Les gains importants au chapitre de l'emploi et du revenu des particuliers donnent à penser que la consommation devrait continuer à faire montre de vigueur. Les données relatives aux expéditions indiquent que l'investissement reste à un niveau élevé, et la demande de logements est demeurée robuste face à la montée des taux des prêts hypothécaires, ce qui témoigne de l'existence d'une importante demande refoulée.

Le taux d'utilisation des capacités dans le secteur industriel s'est approché en octobre du sommet qu'il avait atteint au début de 1989. Le taux de chômage est tombé à 5,6 % en novembre, et il y aurait pénuries de certaines catégories d'ouvriers spécialisés. Malgré ces signes que l'économie fonctionne très près des limites de ses capacités de production, les mesures globales des prix et des coûts de production ne révèlent guère de pressions inflationnistes. Le taux d'accroissement sur douze mois des prix à la consommation hors alimentation et énergie a frôlé les 3 % pendant presque toute l'année, et la progression de l'indice du coût de l'emploi a également été stable pendant cette période.

Pour tenter de tenir l'inflation en bride dans un contexte de forte croissance économique et d'utilisation élevée des ressources, la Réserve fédérale a de nouveau resserré sa politique monétaire à la mi-novembre. Elle a relevé de 3/4 de point de pourcentage à la fois son taux d'escompte, pour le porter à 4,75 %, et le taux cible des fonds fédéraux, qui est passé à 5,5 %. Au total, le taux des fonds fédéraux a augmenté de 250 points de base depuis que le

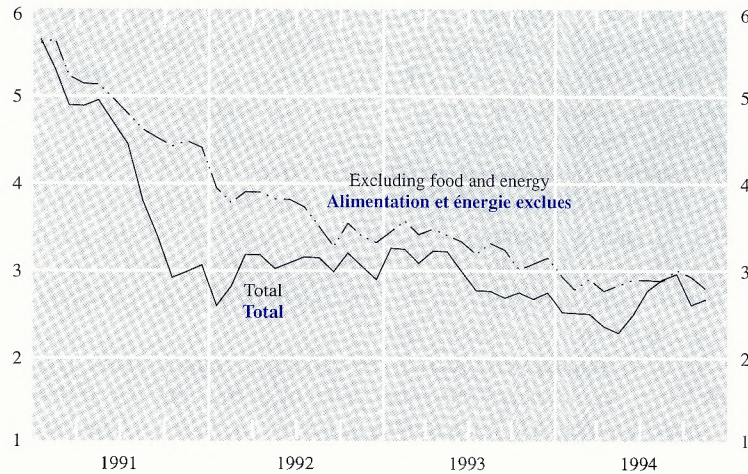
U.S. real gross domestic product Produit intérieur brut des États-Unis en termes réels



U.S. consumer price index

Indice des prix à la consommation aux États-Unis

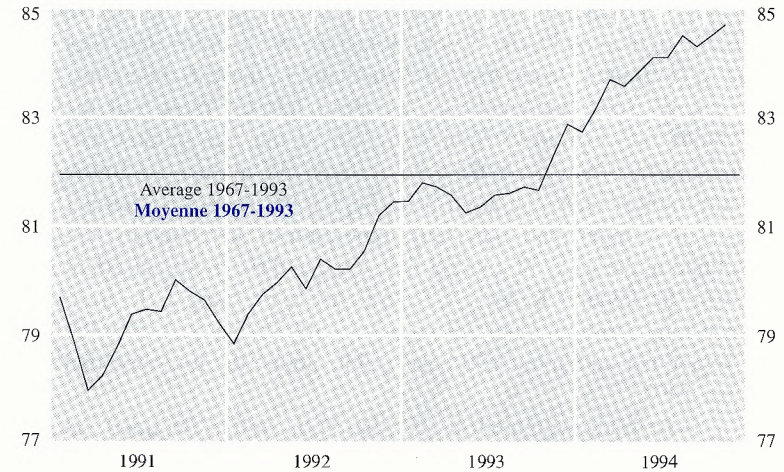
12-month percentage change
Taux de variation sur 12 mois



Total U.S. capacity utilization rate

Taux d'utilisation de l'ensemble des capacités aux États-Unis

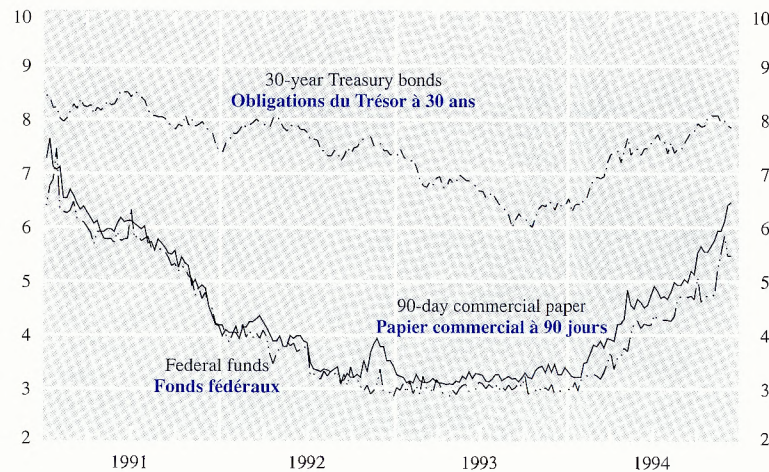
Per cent
Pour cent



Selected U.S. interest rates

Quelques taux d'intérêt pratiqués aux États-Unis

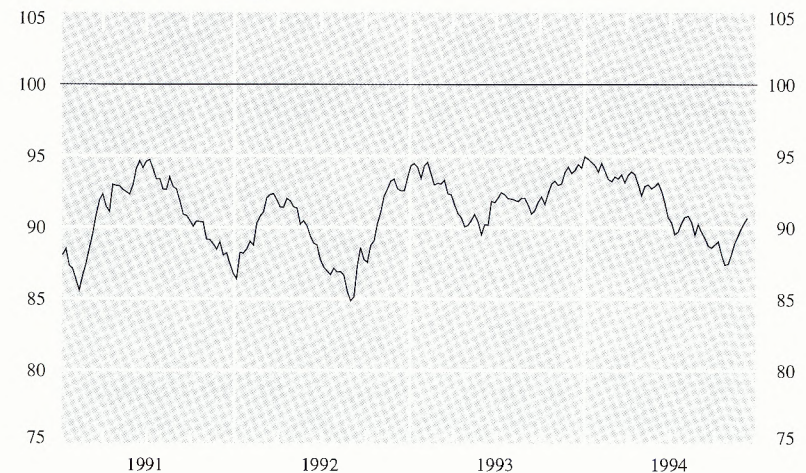
Wednesdays
Données des mercredis



U.S. dollar exchange rate

Taux de change du dollar É.-U.

Nominal effective index vis-à-vis G-10 currencies, 1987 = 100, Wednesdays
Taux effectif nominal vis-à-vis des devises du G-10, 1987 = 100
Données des mercredis



brought the total increase in the target federal funds rate to 250 basis points since the Federal Reserve began tightening in February. Short-term interest rates had already started to rise in early September in anticipation of a tighter monetary policy stance, and they continued to rise after the tightening by the Federal Reserve, as incoming data kept pointing to continued strong growth of demand in the U.S. economy. The spread between the level of short-term interest rates and the federal funds rate in mid-December suggested that the market was expecting a further increase in the federal funds rate in the near future. Long-term interest rates increased from September to mid-November with news of stronger than expected momentum in the economy, but then declined in the wake of a larger than expected rise in the discount rate and in the Federal Reserve's federal funds rate target. In mid-December, long-term interest rates were virtually unchanged from the end of September and about 190 basis points above the low recorded in October 1993.

On a G-10 trade-weighted basis, the U.S. dollar declined on balance for most of the first 10 months of the year, reaching two-year lows against most major overseas currencies at end-October. Subsequently, it has firmed in response to the U.S. election results and rising U.S. interest rates. With both short-term interest rates and the exchange rate rising, monetary conditions in the United States tightened somewhat in November and the first half of December, remaining relatively stable through the summer and early fall when the effects of the lower exchange rate broadly offset the effects of rising short-term interest rates.

resserrement de la politique monétaire a commencé en février. Début septembre, les taux d'intérêt à court terme avaient déjà entamé leur ascension dans l'attente d'un durcissement de la politique monétaire, ascension qu'ils ont poursuivie une fois le resserrement opéré, car les indicateurs continuaient de prévoir une croissance vigoureuse de la demande aux États-Unis. L'écart observé à la mi-décembre entre le niveau des taux d'intérêt à court terme et celui des fonds fédéraux donnait à penser que le marché s'attendait à un nouveau relèvement du taux des fonds fédéraux dans les prochains mois. Les taux d'intérêt à long terme ont augmenté de septembre à la mi-novembre, les chiffres publiés faisant état d'un rythme d'expansion de l'économie plus vigoureux que celui auquel on s'était attendu, mais ils ont ensuite reculé, vu la hausse plus forte que prévu du taux d'escompte et du taux cible des fonds fédéraux de la Réserve fédérale. Au milieu de décembre, les taux à long terme n'avaient guère varié par rapport à leur niveau de fin septembre, et ils dépassaient de près de 190 points de base le creux qu'ils avaient touché en octobre 1993.

Le cours du dollar É.-U. pondéré en fonction des échanges commerciaux avec les pays du groupe des Dix a reculé dans l'ensemble pendant la majeure partie des dix premiers mois de l'année, tombant à la fin octobre à des creux inégalés en deux ans par rapport aux principales devises d'outre-mer. Il s'est par la suite ressaisi sous l'effet des résultats des élections aux États-Unis et de la montée des taux d'intérêt américains. Compte tenu de la hausse tant des taux d'intérêt à court terme que du taux de change, les conditions monétaires se sont légèrement durcies aux États-Unis en novembre et durant la première quinzaine de décembre, alors qu'elles avaient été relativement stables pendant tout l'été et au début de l'automne, période où les effets du repli du taux de change ont compensé en gros l'incidence de la hausse des taux d'intérêt à court terme.

Commodity prices

The Bank of Canada commodity price index in U.S. dollar terms rose strongly in October and November, after a pause in the third quarter. In November, it was some 7 per cent above its level a year earlier. The increase in Canadian dollar terms has been somewhat greater as a result of the decline in the value of the Canadian dollar.

A widespread increase in industrial product prices related to the strengthening world economy accounted for most of the increase in the commodity price index in the fourth quarter. Prices for metals and pulp continued to rise strongly. In contrast, the price for lumber has generally been on a downward course since the autumn of 1993;

prices have again declined recently in anticipation of a weakening in the North American housing market. Food prices also remained relatively weak, reflecting abundant supplies. In U.S. dollar terms, food prices are now about 12 per cent below their level a year ago.

CANADIAN ECONOMIC DEVELOPMENTS

Aggregate demand, output and employment

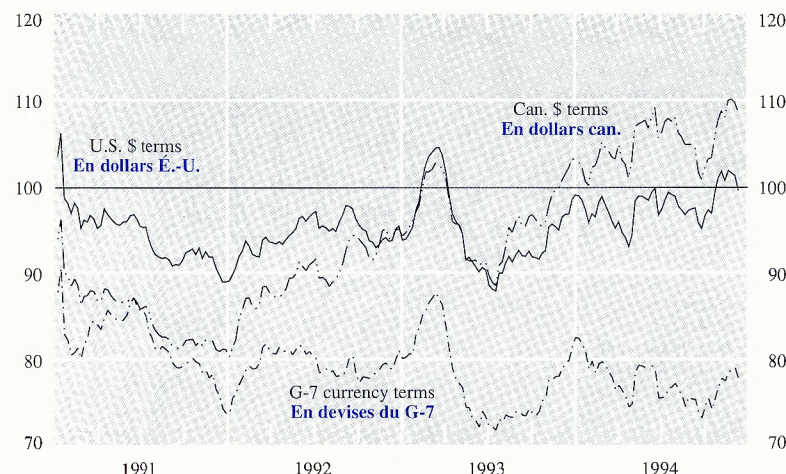
The economy continues to grow at a robust pace...

Output in Canada increased at an annual rate of 4.7 per cent in the third quarter, after having risen at a pace of 5.5 per cent in the first half

of the year. The growth in the third quarter largely reflected the strength of external trade. The volume of exports of goods and services grew at an annual rate of over 20 per cent for a second quarter in a row in line with robust growth abroad and strong markets for commodities. In contrast, the growth of final domestic demand slowed

Bank of Canada commodity price index Indice des prix des produits de base de la Banque du Canada

1982-90 = 100, Wednesdays
1982-90 = 100, données des mercredis



continué d'augmenter fortement. Par contre, les prix du bois d'œuvre se sont en général inscrits en baisse depuis l'automne 1993; ils ont encore reculé récemment dans l'attente d'un ralentissement de l'activité sur le marché du logement en Amérique du Nord. Les prix des aliments sont aussi restés assez bas à cause de l'abondance de l'offre. Exprimés en dollars É.-U., ils se situent maintenant à 12 % environ en deçà de leur niveau d'il y a un an.

L'ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE AU CANADA

La demande globale, la production et l'emploi

L'économie poursuit sa progression à un rythme vigoureux...

La production a augmenté au Canada à un taux annuel de 4,7 % au troisième trimestre, contre 5,5 % au premier semestre de l'année.

C'est en grande partie le dynamisme du commerce extérieur qui a été le moteur de la croissance affichée au troisième trimestre. Le volume des exportations de biens et services a crû à un taux annuel supérieur à 20 % pour un deuxième trimestre de suite, sous l'impulsion d'une croissance robuste à l'étranger et de marchés de produits de base dynamiques. La progression de la demande intérieure finale s'est en revanche considérablement ralentie sous l'effet de la

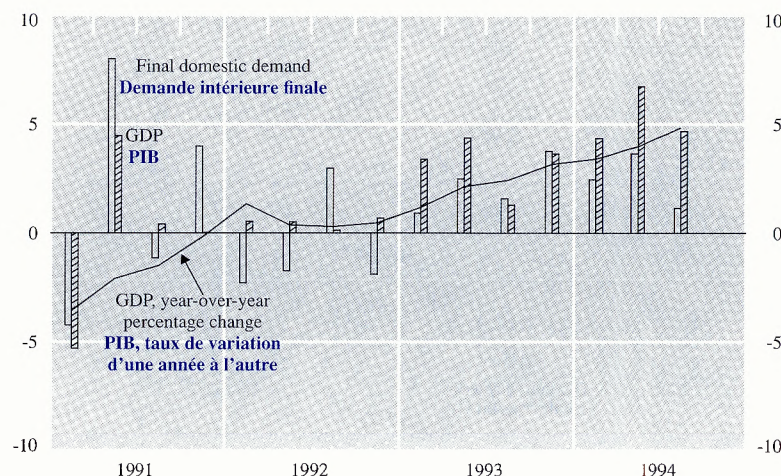
significantly, reflecting the effect of higher interest rates on big-ticket household items. Housing investment fell sharply and demand for motor vehicles and other consumer durables also declined. Business investment decelerated, particularly for machinery and equipment, and there was some weakening in inventory accumulation. In contrast, consumer spending for items other than durable goods rose substantially, supported by strong growth in employment and the decline in the household savings rate. Personal disposable income growth remained weak, in part because of higher taxes. For the first three quarters of the year, the savings rate averaged about 7.5 per cent, a considerable decline from the rate of 9.1 per cent in 1993.

Employment has picked up strongly this year, rising by over 350,000 or close to 3 per cent to November. All of this growth has been in full-time jobs, which are now only 1/2 per cent below the previous peak reached in 1990. The rise in employment has occurred at a time firms have been undertaking further restructuring efforts. With the increase in employment, the unemployment rate fell to 9.6 per cent in November, 2 percentage points below the cyclical peak reached in the fourth quarter of 1992. Strong employment gains can be expected to lead to some pickup in labour force growth, which could slow the decline in the unemployment rate.

The economy appears to be continuing to expand at a strong pace in the fourth quarter. Exports are likely to remain buoyant as a result of the strength of foreign markets. Reflecting continued restructuring and the high level of capacity utilization in many sectors, investment is expected to pick up. Continued strong growth in employment should support consumer spending, although weak disposable income growth and the limited scope for further declines in the savings rate may limit the expansion of personal consumption. Motor vehicle sales in October and November were well above the low level of sales

Output and final domestic demand Production et demande intérieure finale

Quarter-over-quarter percentage change, at annual rates
Variation d'un trimestre à l'autre en taux annuels



hausse des taux d'intérêt sur les gros achats des ménages. Les investissements dans le secteur du logement ont chuté, et la demande de véhicules automobiles et d'autres biens de consommation durables s'est également tassée. La croissance des investissements des entreprises s'est ralentie, particulièrement au chapitre des machines et du matériel, et l'accumulation des stocks a un peu faibli. En revanche, les dépenses des ménages au titre des articles autres que les biens durables ont nettement progressé, à la faveur de la forte poussée de l'emploi et du recul du taux d'épargne des ménages. La progression du revenu disponible des particuliers est restée faible, en particulier à cause des hausses d'impôts. Le taux d'épargne s'est chiffré en moyenne à 7,5 % environ sur les trois premiers mois de l'année, ce qui représente une baisse

considérable par rapport au taux de 9,1 % observé en 1993.

L'emploi a réalisé de forts gains cette année, puisque plus de 350 000 emplois ont été créés de janvier à novembre, ce qui représente une croissance de près de 3 %. Cette croissance s'est faite entièrement du côté des emplois à plein temps, lesquels ne sont plus qu'à 1/2 % du sommet précédent atteint en 1990. L'amélioration de la situation de l'emploi s'est produite à un moment où les entreprises poursuivaient leurs programmes de restructuration. Elle s'est traduite par un recul du taux de chômage, qui est tombé à 9,6 % en novembre, soit 2 points de pourcentage en deçà du sommet cyclique atteint au quatrième trimestre de 1992. On peut s'attendre à ce qu'en raison de ces gains importants au chapitre de l'emploi la croissance de la population active s'accélère, ce qui pourrait ralentir la baisse du taux du chômage.

L'économie semble continuer de croître vigoureusement au quatrième trimestre. L'essor des exportations devrait se maintenir grâce au dynamisme des marchés étrangers. La poursuite des restructurations et le niveau élevé d'utilisation des capacités dans un grand nombre de secteurs devraient donner lieu à une relance de l'investissement. Les dépenses de consommation devraient être stimulées par le maintien de la forte progression de l'emploi, mais il est possible que leur avance soit freinée par le faible rythme de croissance du revenu disponible et les possibilités limitées de nouvelles baisses du taux d'épargne. Les ventes de véhicules automobiles

recorded during the summer, perhaps in part because of pent-up demand for some models that had been in short supply. However, housing activity remains weak, although there was some pickup in sales of existing housing in November.

...and there has been a significant improvement in the current account deficit.

The growth in exports in the third quarter was widespread, with particularly large gains in exports of manufactured goods. Strong export growth and a positive swing in the terms of trade, attributable in large part to higher prices for commodity exports, led to a substantial increase in the trade surplus in the third quarter despite continued vigorous growth in imports, especially of machinery and equipment. The improvement in the trade surplus was the major factor leading to a decline in the current account deficit to around \$20 billion at annual rates (2.7 per cent of gross domestic product) from \$30 billion in the first half of the year.

Regional developments

The British Columbia economy continues to grow rapidly, with much of the impetus coming from a booming services industry as well as from improved markets for many primary commodity exports, particularly pulp and paper, copper and coal. Employment grew at an annual rate of over 4 per cent in the second and third quarters, before levelling off in October and November. Reflecting the increasing number of jobs, continued immigration and above-average wage increases, retail sales have been particularly buoyant, increasing in real terms by over 12 per cent in the year to September, well above the national average. Housing, however, has been weak this year, in large part as a result of the high cost of housing in the Vancouver area as well as higher interest rates. There are also some early indications of a revival in non-residential construction, and investment overall appears to have remained strong.

Economic activity in 1994 appears to have expanded at a solid pace in all three Prairie provinces in 1994. Agricultural crops were good and production of other primary goods also has been rising. Shipments of manufactured goods were up strongly, and oil exploration and other investment expenditures rose, particularly in Alberta and Saskatchewan. Employment in Alberta has been particularly buoyant, up 4 per cent in November from a year ago. Employment in the other two provinces has risen more slowly, although with a pickup in October and November. Retail sales have

en octobre et en novembre ont nettement dépassé leur faible niveau de l'été, en partie peut-être à cause de la demande insatisfaite de certains modèles dont l'offre avait été restreinte. Toutefois, le marché du logement demeure atone, quoique l'on ait pu observer en novembre une certaine reprise des ventes de maisons existantes.

... et le déficit de la balance courante s'est sensiblement amélioré.

L'essor des exportations au troisième trimestre a été généralisé, les produits manufacturés ayant enregistré des gains particulièrement importants. Cette forte expansion et l'orientation positive des termes de l'échange, laquelle est attribuable en grande partie au renchérissement des exportations de produits de base, ont entraîné une hausse prononcée de l'excédent commercial au troisième trimestre malgré le maintien de la forte croissance des importations, en particulier celles de machines et matériel. Cette hausse a été le principal facteur de la baisse du déficit du compte courant, qui s'établit maintenant à quelque 20 milliards de dollars en chiffres annuels (2,7 % du PIB), contre 30 milliards au premier semestre de l'année.

L'évolution économique régionale

L'expansion de l'activité économique se poursuit à un rythme rapide en Colombie-Britannique, sous l'impulsion surtout d'un secteur des services florissant et de meilleurs marchés d'exportation d'un grand nombre de matières premières, notamment les pâtes et papiers, le cuivre et le charbon. L'emploi a progressé, en rythme annuel, de près de 4 % aux deuxième et troisième trimestres avant de se stabiliser en octobre et en novembre. À la faveur du nombre accru d'emplois, de l'afflux continu d'immigrants et des augmentations salariales supérieures à la moyenne, les ventes au détail ont été particulièrement dynamiques. En effet, elles ont augmenté de plus de 12 % en termes réels de janvier à septembre, ce qui est nettement supérieur à la moyenne nationale. Le marché du logement a cependant été faible cette année, en grande partie à cause de la cherté des maisons dans la région de Vancouver et de la hausse des taux d'intérêt. Par ailleurs, certains signes laissent entrevoir une reprise de la construction non résidentielle, et les investissements seraient en général demeurés vigoureux.

L'activité économique semble avoir progressé à un rythme rapide dans chacune des trois provinces des Prairies en 1994. Les récoltes ont été bonnes, et la production d'autres produits de base a aussi augmenté. Les expéditions de produits manufacturés ont enregistré une forte poussée, et les dépenses au titre de l'exploitation pétrolière et d'autres types d'investissement se sont accrues, surtout en Alberta et en Saskatchewan. En Alberta, des gains particulièrement importants ont été réalisés au chapitre de l'emploi, dont le niveau de novembre était supérieur de 4 % à celui où il se situait à la même époque en 1993. Dans les deux autres provinces, l'emploi s'est redressé plus lentement, quoiqu'il ait connu une poussée en octobre et novembre. Les

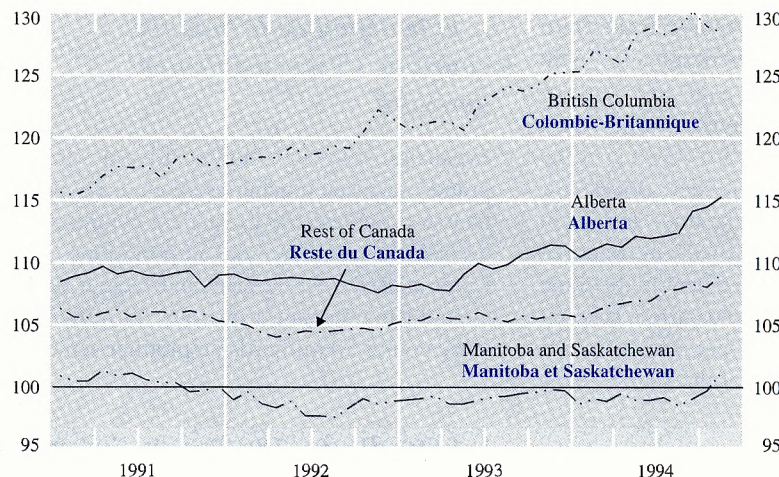
been strong except in Manitoba, but the housing sector has generally been soft, reflecting higher interest rates.

Economic activity in Quebec and Ontario, which had lagged behind the rest of the country for much of the recovery, strengthened in the first half of 1994. The expansion is being driven by growth in exports, both of primary commodities and of manufactured goods, particularly motor vehicles. Restructuring and the high level of capacity utilization in some sectors have led to strong investment in machinery and equipment, and while non-residential construction remains weak in Ontario, there are some signs of a revival in Quebec. Employment has risen strongly in Ontario since the second quarter and this has contributed to a substantial increase in retail sales. Housing starts have also been relatively strong, running well above last year's average level, but sales of existing homes remain low. Both employment and retail sales in Quebec have grown less strongly than in Ontario, and housing demand has been relatively weak.

The economy of the Atlantic provinces also appears to have picked up this year, as employment has been increasing strongly since the second quarter. Economic activity has been buttressed by better prices for metals, forest products and potatoes, a good tourist season and some improvement in manufacturing production,

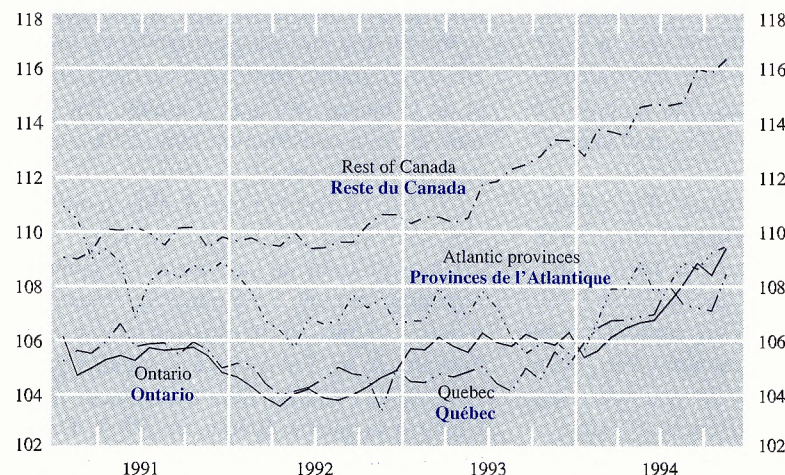
Regional employment Évolution régionale de l'emploi

Number of people employed, seasonally adjusted, 1986 = 100
Nombre de personnes ayant un emploi, données désaisonnalisées, 1986 = 100



Regional employment Évolution régionale de l'emploi

Number of people employed, seasonally adjusted, 1986 = 100
Nombre de personnes ayant un emploi, données désaisonnalisées, 1986 = 100



ventes au détail ont été vigoureuses sauf au Manitoba, mais le secteur du logement a été généralement atone, sous l'effet de la montée des taux d'intérêt.

L'activité économique au Québec et en Ontario, qui avait accusé du retard par rapport au reste du pays pendant la plus grande partie de la reprise, s'est raffermie au cours du premier semestre de 1994. Cette expansion s'explique surtout par l'essor des exportations, tant des produits de base que des biens manufacturés, en particulier les véhicules automobiles. Les programmes de restructuration mis en œuvre et le niveau élevé d'utilisation des capacités dans certains secteurs ont donné lieu à d'importants investissements en machines et matériel. Si la construction non résidentielle reste faible en Ontario, elle a montré certains signes de reprise au Québec. Depuis le second trimestre, l'emploi a affiché une croissance robuste en Ontario, ce qui a favorisé un accroissement marqué des ventes au détail. Les mises en chantier ont également été relativement fortes, leur niveau dépassant largement le niveau moyen de l'année dernière, mais les ventes de maisons existantes ont continué de manquer de vigueur. Au Québec, l'emploi et les ventes au détail se sont accrus à un rythme moins rapide qu'en Ontario, et la demande de logements a été plutôt faible.

L'activité économique des provinces de l'Atlantique semble aussi s'être redressée cette année, comme en témoigne la forte progression qu'affiche l'emploi depuis le second trimestre. Elle y a été soutenue par le renchérissement des métaux, des produits de la forêt et

as well as by the Hibernia and Northumberland Strait projects. Government cutbacks and the problems with the fishery, however, have had a restraining impact on activity. The improvement in employment has not been translated into higher household spending: retail sales fell sharply in the second and third quarters, while the housing market has been weak in recent months.

Prices and costs

Underlying inflation continues to be in the bottom part of the inflation-control range...

Consumer prices in October were down 0.1 per cent from November 1993. The 12-month rate of increase in the consumer price index (CPI) excluding the effect of indirect tax changes (such as the tobacco tax reduction earlier this year) as well as movements in the more volatile food and energy prices — a better indicator of underlying inflation — was 1.5 per cent in November. This was in the bottom half of the inflation-control range of 1 to 3 per cent set for the end of 1995.

The rise in international commodity prices continues to contribute to higher product prices at the primary level, and the 12-month increase in the industrial product price index in October remained around 6.5 per cent. The strong commodity prices and the favourable shift in the terms of trade also led to a moderate rise in the GDP deflator in the third quarter following a decline in the first half of the year.

The measure of underlying inflation used by the Bank for operational purposes, the 12-month rate of increase in consumer prices excluding food, energy and the effect of indirect tax changes, is expected to remain in the lower

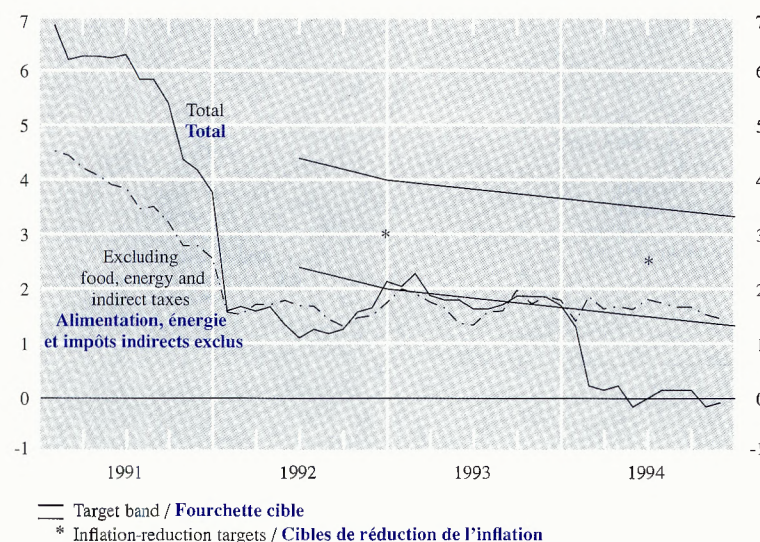
Consumer prices in October were down 0.1 per cent from November 1993. The 12-month rate of increase in the consumer price index (CPI) excluding the effect of indirect tax changes (such as the

tobacco tax reduction earlier this year) as well as movements in the more volatile food and energy prices — a better indicator of underlying inflation — was 1.5 per cent in November. This was in the

bottom half of the inflation-control range of 1 to 3 per cent set for the end of 1995.

Consumer price index
Indice des prix à la consommation

12-month percentage change
Taux de variation sur 12 mois



des pommes de terre, une bonne saison touristique et certains gains au chapitre de la production manufacturière, ainsi que par les travaux relatifs au projet Hibernia et à celui du détroit de Northumberland. Toutefois, les restrictions adoptées par les pouvoirs publics et les problèmes du secteur de la pêche ont agi comme un frein sur l'activité. Par ailleurs, l'amélioration de l'emploi ne s'est pas traduite par une hausse des dépenses des ménages : les ventes au détail ont fortement chuté au deuxième et au troisième trimestre, et le marché du logement a été faible ces derniers mois.

Les prix et les coûts

Le taux d'inflation fondamentale reste dans la limite inférieure de la fourchette cible de maîtrise de l'inflation ...

En octobre, les prix à la consommation avaient reculé de 0,1 % par rapport à novembre 1993. La hausse sur douze mois de l'indice des prix à la consommation corrigé de l'incidence de la variation des impôts indirects (par exemple la réduction

des taxes sur le tabac adoptée plus tôt cette année) et des variations des composantes plus volatiles que sont l'alimentation et l'énergie - qui constitue un meilleur indicateur de l'inflation fondamentale - a été de 1,5 % en novembre. Ce taux se situait dans la

partie inférieure de la fourchette cible de maîtrise de l'inflation visée pour la fin de 1995, qui va de 1 à 3 %.

L'augmentation des cours internationaux des produits de base continue de pousser à la hausse les prix aux premières étapes de la production, et le taux d'accroissement sur douze mois de l'indice des prix des produits industriels est resté à 6,5 % environ en octobre. Le renchérissement des produits de base et le renversement favorable de la tendance des termes de l'échange ont entraîné une hausse modérée du dégonfleur du PIB au troisième trimestre, après le recul que celui-ci avait accusé au cours du premier semestre de l'année.

La mesure de l'inflation fondamentale que la Banque utilise à des fins opérationnelles, soit le taux d'augmentation sur douze mois de l'indice des prix à la consommation

...but the 12-month rate of increase in the headline CPI will jump back up to around the underlying inflation rate in early 1995

part of the inflation-control band in upcoming months. As we progress into 1995, however, there may be some temporary rise in this rate towards the mid-point of the band, reflecting the lagged effects of the depreciation of the Canadian dollar on import prices. Nevertheless, this price passthrough effect, as some evidence already suggests, could be limited as a result of cost containment arising from improved productivity, increased competition in the retail sector and the existence of some overall slack still in the economy. These same factors are also working to offset the effects of the increases in prices of primary products on final product prices. It should be recognized that the 12-month increase in the total or headline CPI, however, will rise early next year as the effect of the reduction in tobacco tax rates early in 1994 drops out of the calculation.

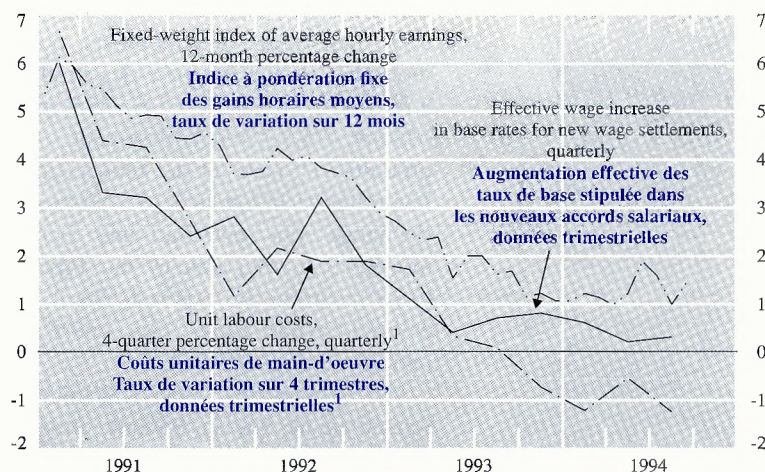
Wage and cost developments also suggest that inflationary

... mais la croissance de l'IPC global sur douze mois devrait atteindre sensiblement le même niveau que le taux d'inflation fondamentale au début de 1995.

hors les composantes que sont l'alimentation et l'énergie et hors l'incidence des variations des impôts indirects, devrait rester dans la partie inférieure de la fourchette de maîtrise de l'inflation pendant les prochains mois. Au cours de 1995, toutefois, ce taux pourrait se rapprocher temporairement du point médian de la fourchette, à cause des effets retardés de la dépréciation du dollar canadien sur les prix des importations. Certains signes donnent déjà à penser que l'ampleur de ces effets serait néanmoins réduite par l'amélioration de la tenue des coûts attribuable à l'augmentation de la productivité, à l'intensification de la concurrence dans le secteur du commerce de détail ainsi qu'au maintien de capacités excédentaires de production dans l'économie. Ces mêmes facteurs concourent à atténuer l'incidence du renchérissement des produits de base sur les prix des produits finals. Il faut se rendre compte, toutefois, que le taux de croissance sur douze mois de l'IPC global, qui est cité dans les manchettes, augmentera au début de l'année prochaine, lorsque les effets de la réduction des taxes sur le tabac ne se feront plus sentir dans le calcul du taux de croissance de cet indice.

Wages and unit labour costs

Salaires et coûts unitaires de main-d'œuvre



1. Ratio of total labour income to real GDP

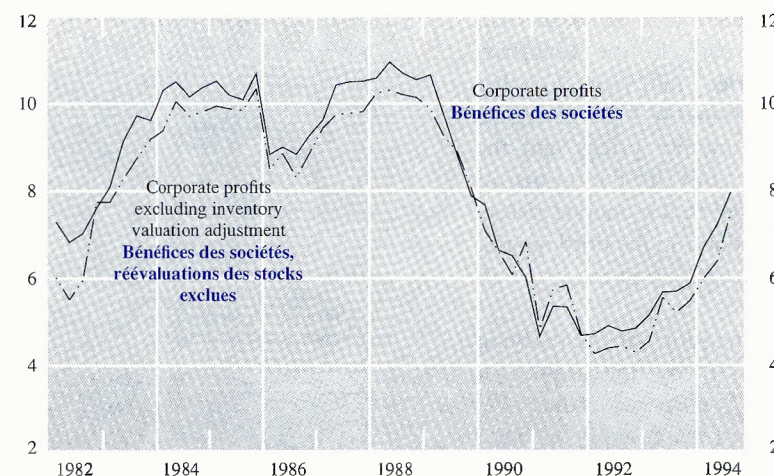
1. Ratio du revenu du travail au PIB réel

Corporate profits

Bénéfices des sociétés

As a percentage of nominal GDP, quarterly

En pourcentage du PIB nominal, données trimestrielles



pressures remain subdued. The 12-month increase in fixed-weight average hourly earnings averaged 1.3 per cent in the third quarter, about the same as in the first half, and down from 1.8 per cent in 1993. Annual wage increases granted in new wage settlements negotiated in the first 10 months of the year averaged 0.4 per cent, indicating continued wage moderation. With continued improvement in productivity in the third quarter, albeit at a somewhat slower rate than earlier in the year, unit labour costs fell for the fourth quarter in a row.

Corporate profits rose again very strongly in the third quarter, reflecting stronger demand, successful cost containment and higher commodity prices. The largest profit increases were in the wood, paper, petroleum and natural gas, chemicals, and textile sectors. In spite of the sharp increases in recent quarters, however, profits as a proportion of gross domestic product (GDP) remained below the average level in the 1980s.

CANADIAN FINANCIAL MARKET DEVELOPMENTS AND MONETARY POLICY OPERATIONS

Monetary and financial developments

Monetary aggregates continue to suggest strong growth and little inflation.

Gross M1 fell in September and October, in response to the rise in interest rates in the second quarter. However, the 12-month rate of growth remains high, around 7 per cent, largely because of the very large increase at the beginning of 1994. The performance of M1, a strong predictor of economic activity, is thus consistent with continued robust growth in economic activity in the fourth quarter.

In contrast, M2+ has picked up somewhat in recent months, with the faster growth largely attributable to the weakness of non-money market mutual funds as well as to the introduction by banks of some new deposit instruments designed to compete with Canada Savings Bonds. Adjusting for estimated shifts into and out of bond, stock and mortgage mutual funds during the year, the 12-month rate of growth

L'évolution des salaires et des coûts donne à penser que les pressions inflationnistes restent modestes. Le taux d'accroissement sur douze mois de l'indice à pondération fixe des gains horaires moyens s'est situé en moyenne à 1,3 % au troisième trimestre, soit à peu près comme au premier semestre, contre 1,8 % en 1993. Les augmentations annuelles moyennes consenties dans les grands accords salariaux au cours des dix premiers mois de l'année ont été de 0,4 % en moyenne, ce qui indique que la progression des salaires continue d'être modérée. La poursuite de l'amélioration de la productivité au troisième trimestre, malgré un certain ralentissement par rapport au début de l'année, a entraîné une baisse des coûts unitaires de main-d'œuvre pour un quatrième trimestre d'affilée.

Une forte remontée des bénéfices des entreprises a été observée de nouveau au troisième trimestre, à la faveur du raffermissement de la demande, du succès des efforts visant à maîtriser les coûts et du renchérissement des produits de base. Les bénéfices les plus importants ont été réalisés dans les industries du bois, du papier, du pétrole et du gaz naturel, des produits chimiques et du textile. Néanmoins, en dépit des hausses marquées enregistrées au cours du dernier trimestre, le ratio des bénéfices au PIB reste en deçà de son niveau moyen des années 80.

L'ÉVOLUTION DES MARCHÉS FINANCIERS CANADIENS ET LES MESURES DE POLITIQUE MONÉTAIRE

L'évolution des conditions monétaires et financières

L'évolution des agrégats monétaires continue de témoigner d'une forte croissance accompagnée d'un bas taux d'inflation.

M1 brut a chuté en septembre et en octobre en réaction à l'augmentation des taux d'intérêt survenue au second trimestre. Toutefois, le taux de croissance de cet agrégat sur douze mois est resté élevé, à 7 % environ, ce qui tient principalement à la croissance très rapide qu'il a affichée au début de 1994. L'évolution de M1, qui est un excellent indicateur précurseur de la tenue de l'activité, est ainsi compatible avec la poursuite au quatrième trimestre d'une forte expansion économique.

En revanche, la croissance de M2+ s'est légèrement accélérée au cours des derniers mois, principalement en raison de la faiblesse du marché des fonds mutuels autres que ceux du marché monétaire et de la création par les banques de nouveaux instruments de dépôt destinés à concurrencer les obligations d'épargne du Canada. Corrigé des

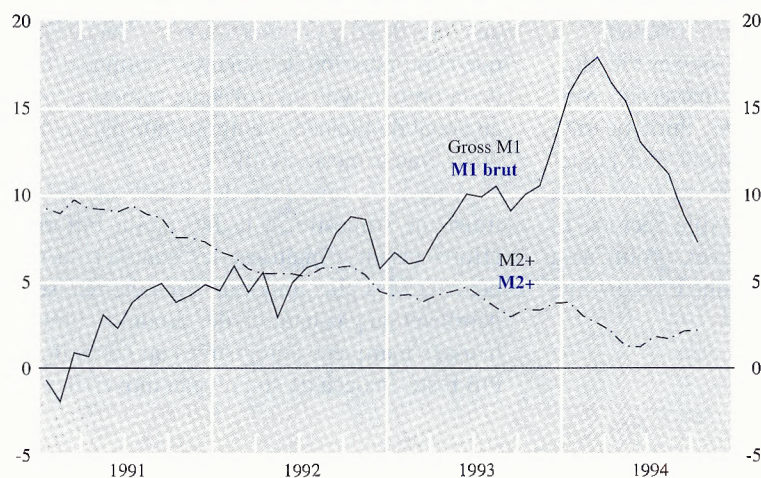
of M2+ in October was close to 4 1/2 per cent. This is consistent with a scenario of little inflationary pressure in the economy.

While business credit has been growing at a slower pace in recent months, it still rose 5 per cent in the 12 months to October. The considerable improvement in profits and the lower rate of growth of investment in the third quarter have reduced companies' external financing needs.

There has also been some easing of the rate of growth of household credit, although its 12-month growth rate remains about 8 per cent. The recent

Monetary aggregates Agréats monétaires

12-month percentage change
Taux de variation sur 12 mois

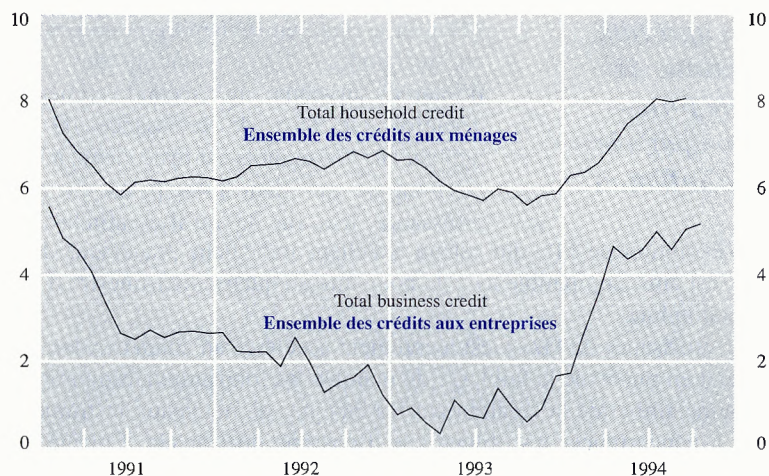


mouvements estimatifs d'entrée et de sortie dans les fonds mutuels d'obligations, d'actions et de créances hypothécaires durant l'année, le taux de croissance sur douze mois de M2+ a approché les 4 1/2 % en octobre. Ce comportement conforte le sentiment qu'il y a peu de pressions inflationnistes dans l'économie.

La croissance du crédit aux entreprises s'est ralentie au cours des derniers mois, mais elle a tout de même été de 5 % sur la période de douze mois terminée en octobre. L'amélioration considérable des bénéfices et la baisse du taux de croissance des investissements ont réduit les besoins de financement externe des entreprises.

Credit aggregates Agréats du crédit

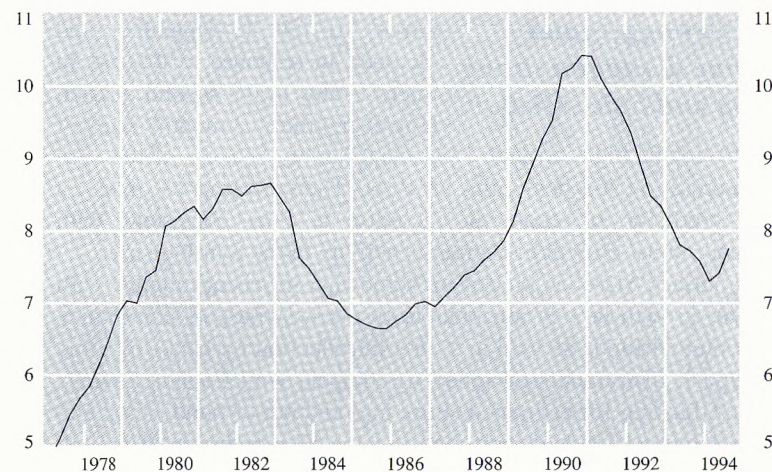
12-month percentage change
Taux de variation sur 12 mois



Estimated household debt service

Données estimatives du service de la dette des ménages

As a percentage of personal disposable income, quarterly
En pourcentage du revenu disponible des ménages, données trimestrielles



slowing is entirely due to a deceleration in residential mortgage credit, given the softness of the housing market. Consumer credit continues to increase at a rapid pace, with the improvement in employment and in consumer confidence. There has been some increase in the ratio of debt to personal disposable income this year, and this trend together with higher interest rates has resulted in a modest increase in debt payments as a proportion of income, the first increase since 1990.

Monetary conditions

Financial market developments in Canada over the last few months have been strongly influenced by movements in U.S. interest rates. In October and the first part of November, Canadian short-term interest rates rose by less than those in the United States and, as a result, the interest differential, which had disappeared by the end of September, became negative. However, with a renewed rise in U.S. interest rates in late November and early December reflecting market expectations of a further increase in the federal funds rate and with the weakening Canadian dollar, Canadian money markets became more nervous and volatile. Short-term interest rates in Canada rose sharply, and the interest rate differential became positive again by mid-December. The total increase in short-term interest rates in Canada between the end of September and mid-December amounted to close to 160 basis points.

The Canadian dollar rose in September, following the Quebec election, but started to decline in mid-October on a trade-weighted basis. The downward trend intensified after the larger than expected tightening of the Federal Reserve's monetary stance in mid-November, reflecting in large part concern about the sustainability of negative short-term interest rate differentials in light of the tightening stance of U.S. monetary policy. By mid-December, the trade-weighted exchange rate was about 3 per cent below its level at the end of September.

Monetary conditions have tightened since September. Until the end of November, the effect of the rise in short-term interest rates on monetary conditions was largely offset by a decline in the value of the dollar. But a significant tightening in monetary conditions occurred subsequently.

Long-term interest rates in Canada have risen somewhat since the end of September as they have moved broadly in line with those in the United States. As a result, the spread between U.S. and Canadian

La progression des crédits aux ménages s'est aussi quelque peu ralentie, mais le taux de croissance sur douze mois de ces concours demeure aux alentours de 8 %. Le tassement observé récemment est entièrement attribuable à la décélération du crédit hypothécaire à l'habitation, compte tenu de la morosité du marché du logement. À la faveur de l'amélioration au chapitre de l'emploi et du regain de confiance des consommateurs, le crédit à la consommation continue de progresser à un rythme rapide. Le ratio d'endettement des ménages a un peu augmenté cette année et, conjuguée à la remontée des taux d'intérêt, cette situation a entraîné une légère hausse de la portion du revenu que les ménages consacrent au service de leur dette, la première depuis 1990.

Les conditions monétaires

L'évolution sur les marchés financiers canadiens au cours des derniers mois a été fortement influencée par les variations des taux d'intérêt aux États-Unis. En octobre et durant la première partie de novembre, les taux d'intérêt à court terme canadiens ont grimpé moins rapidement que leurs pendants américains, de sorte que l'écart entre ces taux, qui était inexistant fin septembre, est devenu négatif. Toutefois, la nouvelle poussée des taux d'intérêt américains que les attentes du marché à l'égard d'un nouveau relèvement du taux cible des fonds fédéraux ont déclenchée fin novembre et début décembre, combinée au repli du dollar canadien, a accru la nervosité et la volatilité des marchés monétaires au Canada. Les taux d'intérêt à court terme ont vivement augmenté au Canada et l'écart entre les taux canadiens et américains est redevenu positif à la mi-décembre. Au total, les taux d'intérêt à court terme se sont accrus de près de 160 points de base au Canada entre la fin septembre et la mi-décembre.

Le cours du dollar canadien pondéré en fonction des échanges commerciaux, qui s'était apprécié en septembre après la tenue des élections au Québec, a amorcé un repli à la mi-octobre. Ce mouvement s'est accentué après que la Réserve fédérale eut resserré plus fortement que prévu sa politique monétaire à la mi-novembre, ce qui reflétait en grande partie les inquiétudes quant au maintien d'écarts négatifs entre les taux à court terme dans le contexte de la montée des taux américains. À la mi-décembre, le taux de change pondéré en fonction des échanges commerciaux était inférieur de 3 % environ à son niveau de la fin septembre.

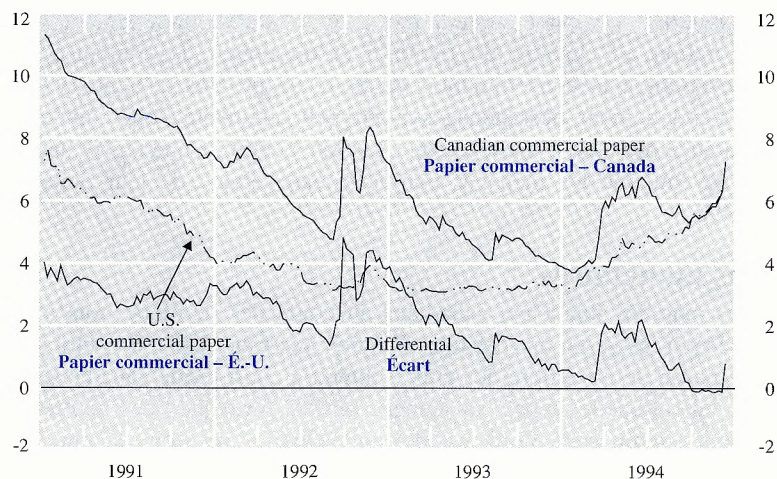
Les conditions monétaires se sont resserrées depuis septembre. Jusqu'à la fin novembre, l'incidence sur ces conditions de la hausse des taux d'intérêt à court terme avait été en grande partie contrebalancée par la dépréciation du dollar canadien. Par la suite, toutefois, les conditions monétaires se sont nettement resserrées.

Les taux d'intérêt à long terme au Canada ont augmenté quelque peu depuis la fin septembre, emboîtant en gros le pas à leurs pendants américains. L'écart entre les taux de rendement américains et canadiens a donc évolué dans une fourchette étroite. Comme les taux d'intérêt à court terme ont augmenté beaucoup plus que les taux à long terme, la courbe des rendements s'est considérablement aplatie depuis la fin

90-day interest rates – Canada and the United States Taux d'intérêt à 90 jours – Canada et États-Unis

Wednesdays

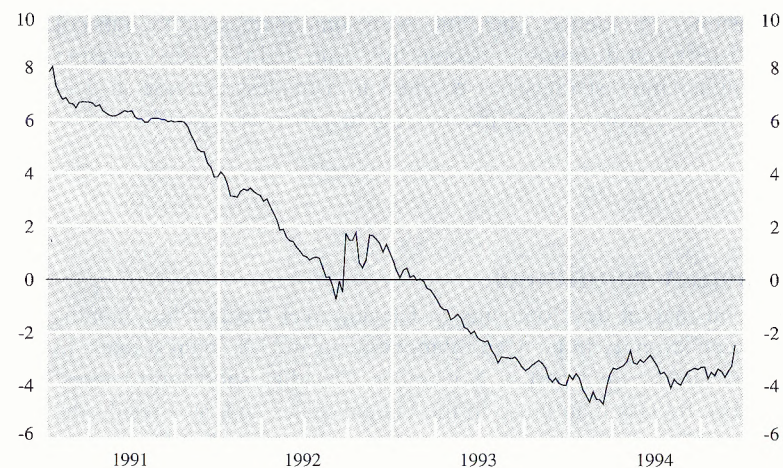
Données des mercredis



Monetary conditions index Indice des conditions monétaires

Wednesdays, January 1987 = 0

Données des mercredis, janv. 1987 = 0



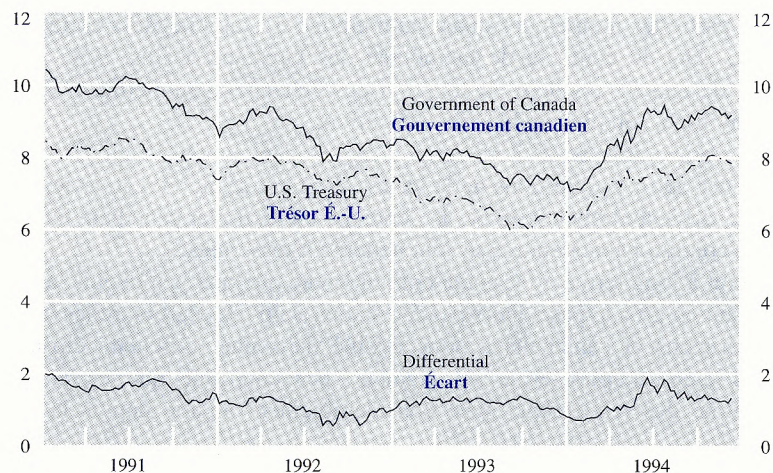
This index is calculated as the change in the 90-day commercial paper rate since January 1987 plus one-third of the percentage change in the effective exchange rate of the Canadian dollar against the other G-10 currencies, also since January 1987.

On obtient cet indice en additionnant la variation du taux du papier commercial à 90 jours depuis janvier 1987 et le tiers de la variation, établie en pourcentage, du cours effectif du dollar canadien par rapport aux autres monnaies des pays du G-10, également depuis janvier 1987.

Government 30-year bond yields – Canada and the United States Rendements des obligations d'État à 30 ans – Canada et États-Unis

Wednesdays

Données des mercredis



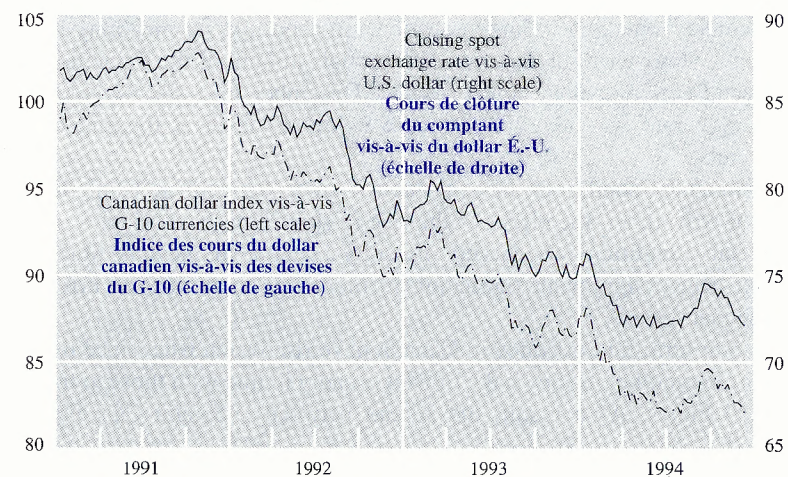
Canadian dollar exchange rate Taux de change du dollar canadien

1981 = 100

1981 = 100

In U.S. cents

En cents É.-U.



yields varied in a narrow range. With short-term interest rates rising significantly more than long-term rates, the yield curve has flattened considerably since end-September. However, the curve still remains quite steep, indicating continued monetary support for a strong expansion.¹ There were few changes in administered interest rates in October and November. However, in December chartered banks raised prime rates by 100 basis points in two steps to 8 per cent. Mortgage rates also were increased by up to 150 basis points.

Monetary policy operations

In its monetary policy operations in September and early October, the Bank of Canada sought to take advantage of the improving mood in financial markets as shown by the rise in the value of the Canadian dollar to encourage some easing of interest rates and thereby hold overall monetary conditions relatively steady. Thus in late September, the Bank lowered the target for the overnight rate by 25 basis points to a range of 4 3/4 - 5 1/4 per cent.

Following the 75 basis point increase in the federal funds rate in mid-November, the Bank increased its operational target range for the overnight rate by 25 basis points to a range of 5 - 5 1/2 per cent in recognition that, while interest rates in Canada could not be completely insulated from U.S. developments, the economic fundamentals facing the two countries are different. Although the Canadian economy has been growing strongly, inflation is significantly lower than in the United States and with slack yet to be taken up, inflation prospects in Canada remain favourable. Thus the situation called for a monetary response to U.S. developments that took these differences into account.

¹ See *The term structure of interest rates as a leading indicator of economic activity: A technical note* by Kevin Clinton in this issue of the *Bank of Canada Review*.

septembre. Elle reste toutefois assez accentuée, ce qui permet d'affirmer que le soutien d'ordre monétaire en faveur d'une forte expansion se maintient¹.

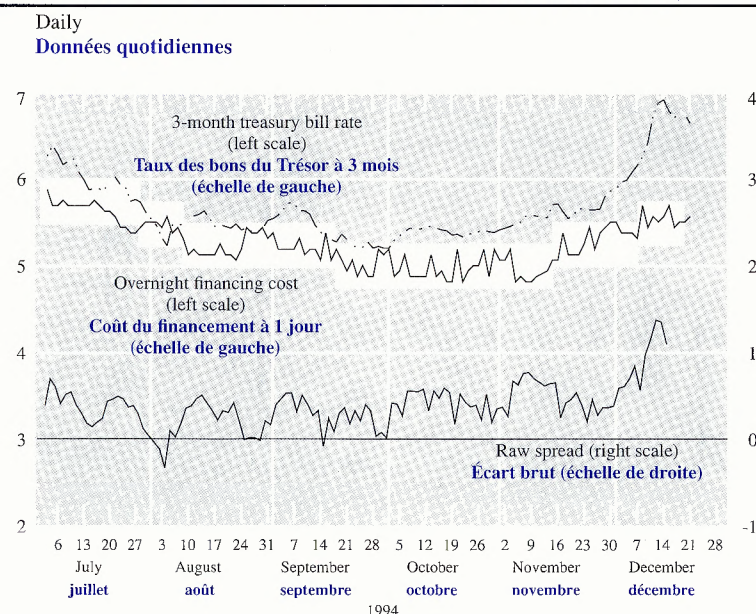
Les taux d'intérêt administrés n'ont guère changé en octobre et en novembre. Néanmoins, en décembre les banques à charte ont relevé, en deux étapes, de 100 points le taux de base de leurs prêts pour le porter à 8 %. Les taux hypothécaires ont aussi augmenté, gagnant jusqu'à 150 points de base.

Les mesures de politique monétaire

En septembre et au début d'octobre, la Banque a cherché, dans la conduite de sa politique monétaire, à tirer parti de l'amélioration de la situation sur les marchés financiers dont témoignait l'appréciation du dollar canadien pour favoriser un certain repli des taux d'intérêt et, du même coup, une certaine stabilité des conditions monétaires dans leur ensemble. Aussi, à la fin septembre, la Banque a-t-elle diminué de 25 points de base le taux du financement à un jour, pour l'établir dans une fourchette opérationnelle de 4 3/4 à 5 1/4 %.

Après l'augmentation de 75 points de base des fonds fédéraux à la mi-novembre, la Banque a relevé de 25 points de base la fourchette opérationnelle visée pour le taux de l'argent à un jour, pour en porter les limites à 5 et 5 1/2 %, attestant ainsi le fait que, si les taux d'intérêt au Canada ne sont pas entièrement imperméables à ce qui se passe aux États-Unis, les facteurs fondamentaux des économies des deux pays sont différents. Bien qu'au Canada l'économie connaisse une vive croissance, le taux d'inflation y est nettement plus bas qu'aux États-Unis et, étant donné la marge de capacités inutilisées qui existe dans l'appareil de production canadien, les perspectives demeurent favorables au chapitre de l'inflation. Ces différences ont donc été prises en compte dans la formulation

3-month treasury bill rate and overnight financing cost
Taux des bons du Trésor à 3 mois et coût du financement à 1 jour



Band indicates Bank's operational target range for the overnight rate.

La bande représente la fourchette visée par la Banque pour le taux du financement à un jour.

¹ Consulter l'article de Kevin Clinton : *Note technique : La structure par terme des taux d'intérêt en tant qu'indicateur avancé de l'activité économique* de la présente livraison de la Revue.

In December, with U.S. economic news pointing to a stronger than expected economy, U.S. short-term interest rates continued to rise in anticipation by market participants of a further increase in the federal funds rate. These pressures spilled over into Canadian markets and with the ongoing deficit and debt problems facing all levels of government together with renewed concerns surrounding Quebec, financial market nervousness reemerged. With the Canadian dollar coming under significant downward pressure and interest rates rising sharply, the Bank, as it had done in similar situations in the past, took actions to calm markets. The Bank raised its operational target range for the overnight rate by 25 basis points to 5 1/4 - 5 3/4 per cent to provide support for the currency. The Bank also conducted treasury bill switches, purchasing 3-month treasury bills and selling 1-month treasury bills to help steady this market at a time of sharp increases in interest rates.

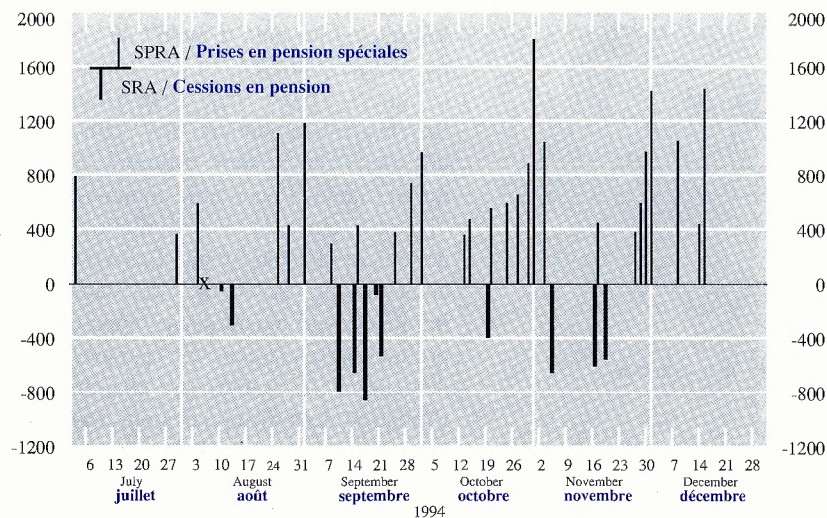
des mesures de politique monétaire appliquées en réponse à l'évolution des taux américains.

En décembre, comme les données sur l'économie américaine continuaient de faire état d'une vitalité inattendue, les taux d'intérêt à court terme ont poursuivi leur ascension, les participants aux marchés s'attendant à un nouveau relèvement du taux des fonds fédéraux. Ces pressions ont gagné les marchés canadiens et, vu la persistance des problèmes de déficit et d'endettement auxquels font face les administrations publiques de tous les niveaux au Canada, conjuguée à la recrudescence des craintes entourant l'avenir du Québec, le marché financier est redevenu nerveux. Comme le dollar canadien était soumis à de fortes pressions à la baisse et que les taux d'intérêt grimpaient rapidement, la Banque du Canada a, ainsi qu'elle l'a déjà fait par le passé en pareilles circonstances, pris des mesures visant à calmer les marchés. Elle a relevé de 25 points de base les limites de la fourchette opérationnelle visée pour le taux du loyer de l'argent à un jour, qui se sont ainsi établies à 5 1/4 et 5 3/4 %, pour soutenir la monnaie canadienne. Elle a aussi acquis

SRA and SPRA

Prises en pension spéciales et cessions en pension

Millions of dollars
En millions de dollars



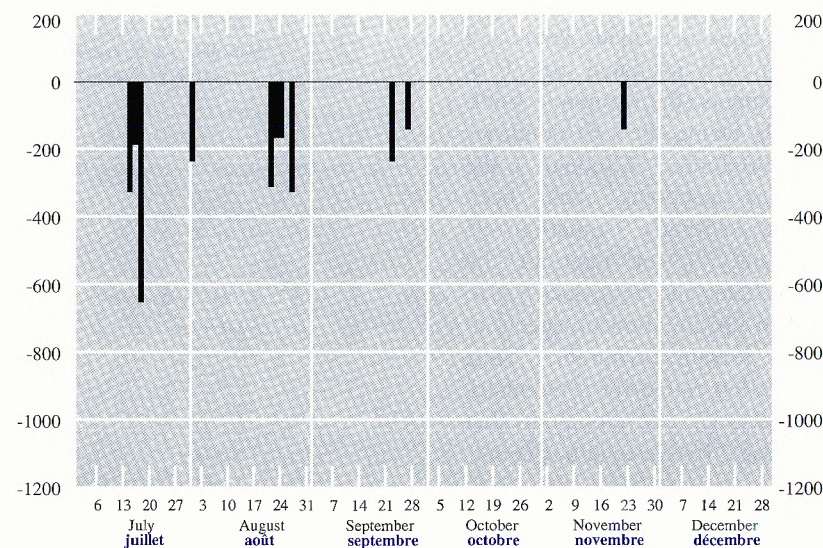
X denotes SRAs offered but not accepted.

La présence d'un X signifie que la cession en pension offerte n'a pas trouvé preneur.

Purchases and sales of treasury bills

Achats et ventes de bons du Trésor

Millions of dollars, 3-month treasury bill purchases (+) / sales (-)
Millions de dollars, achats (+) et ventes (-) de bons du Trésor à 3 mois



1994

As has been the case since the decision in the second quarter to set explicit operational target bands for the overnight rate, the Bank made considerable use of Special Purchase and Resale Agreement (SPRA) and Special Resale Agreement (SRA) operations over the period to make target ranges clear to the market and to keep the overnight rate within the target bands. On one occasion in late November in the face of some downward pressure on the Canadian dollar, the Bank took the unusual step of advising key market participants that technical difficulties had resulted in easier than intended overnight financing conditions within its operational target range. On the same day, the Bank sold 3-month treasury bills to moderate the pace of interest rate declines.

des bons du Trésor à trois mois en échange de bons du Trésor à un mois dans un effort de stabilisation du marché, au moment où les taux d'intérêt montaient en flèche.

Comme cela a été le cas depuis qu'elle a décidé, au second trimestre, de fixer des fourchettes opérationnelles cibles pour le taux du financement à un jour, la Banque a eu largement recours aux prises en pension spéciales et aux cessions en pension durant la période sous revue dans le but d'indiquer clairement au marché les limites de sa fourchette cible et de maintenir le taux du financement à un jour à l'intérieur de ces limites. À une occasion à la fin novembre, lorsque le dollar canadien subissait quelques pressions à la baisse, la Banque a pris l'initiative inhabituelle d'informer les principaux participants aux marchés que des difficultés d'ordre technique avaient engendré un assouplissement plus important que voulu des conditions du financement à un jour à l'intérieur de sa fourchette opérationnelle. Le même jour, elle a vendu des bons du Trésor à trois mois afin de modérer le mouvement de repli des taux d'intérêt.

The term structure of interest rates as a leading indicator of economic activity: A technical note

Note technique : La structure par terme des taux d'intérêt en tant qu'indicateur avancé de l'activité économique

- *The slope of the yield curve — the difference between long-term and short-term interest rates — has been a better predictor of future changes of economic activity in Canada than other leading indicators. As a general rule, when long-term interest rates have been much above short-term rates, strong increases in output have followed in the ensuing year or so. On the other hand, when short rates have been above long rates for any length of time, a recession has usually followed.*
- *Differentials that have predicted output best feature the yield on bonds of more than 10-years maturity at the long end. At the short end both 1-month and 3-month rates perform well.*
- *Although the Canadian and U.S. term structures have often moved similarly in the past, the empirical evidence shows that the domestic structure has much better predictive power for future Canadian output.*
- *There is some uncertainty as to what is responsible for the success of the term spread as a leading indicator. One explanation is that it reflects divergences between the actual interest rate and its long-run equilibrium value. Impulses that displace the interest rate from equilibrium and cause output to change may originate in the financial sector, for example monetary policy operations, or in the real sector of the economy, for example revisions to the expected profitability of investment.*

- *La pente de la courbe des rendements — soit la différence entre les taux d'intérêt à long terme et à court terme — a été de tous les indicateurs avancés celui qui aide le mieux à prévoir les fluctuations de l'activité économique au Canada. En règle générale, on a observé que, lorsque les taux d'intérêt à long terme sont beaucoup plus élevés que ceux à court terme, la production augmente fortement dans la période d'environ un an qui suit; inversement, lorsque les taux courts se maintiennent au-dessus des taux longs pendant un certain temps, l'activité économique connaît généralement un ralentissement par la suite.*
- *Les écarts de taux qui permettent de prévoir le mieux l'évolution de la production concernent le rendement des obligations à plus de dix ans pour ce qui est des échéances longues. Au chapitre du court terme, tant les taux à un mois que ceux à trois mois donnent de bons résultats.*
- *Bien que les structures par terme des taux d'intérêt canadiens et américains aient souvent affiché des variations similaires dans le passé, les résultats empiriques montrent que la structure des taux canadiens est un bien meilleur indicateur de l'évolution future de la production au Canada que son pendant américain.*
- *Les raisons pour lesquelles l'écart de taux d'intérêt constitue un bon indicateur avancé ne sont pas connues avec certitude. L'une des raisons évoquées est que cet écart reflète les divergences entre le taux d'intérêt observé et sa valeur d'équilibre à long terme. Les facteurs qui font varier le taux d'intérêt par rapport à sa valeur d'équilibre et entraînent des fluctuations de la production peuvent avoir leur origine dans le secteur financier (par exemple les mesures de politique monétaire) ou dans le secteur réel de l'économie (par exemple les révisions de la rentabilité attendue de l'investissement).*

Introduction¹

Over the past few years researchers have discovered that differentials between long-term and short-term interest rates have been correlated with movements in future economic activity in a number of countries. A large, positive spread of long over short rates has usually been followed by strong output growth, while a negative spread has been a harbinger of slowdowns. Moreover, for horizons of a year or so ahead, the term differential has outperformed other leading indicators, such as money stocks and interest rate levels, as a predictor of output. These findings have caught the attention of policy makers and policy analysts alike, especially as they raise questions about the traditional conception of the term structure of interest rates in the transmission of monetary policy.²

Conventional thinking envisages a channel of transmission that operates through interest rates, in particular through *real* interest rates, which are not directly observable as they are the actual nominal rates less the expected rate of inflation, which itself is not observable. The central bank changes monetary conditions by altering the amount of liquidity in the banking system, which immediately changes the short-term interest rate. The traditional model assumes that this leads to changes in the same direction in the real long-term rate. Components of aggregate demand react to rates of all maturities: short-term rates have been thought to affect mainly consumer outlays and inventory investment, while longer-term rates have been assumed to have an important effect on durable goods expenditures, especially business investment. In this view, the more closely long-term rates follow short-term rates, the greater is the impact on economic activity of the initial change in short rates.

The validity of such a transmission mechanism is put into question by the finding that the term differential is superior to the level of interest rates as an indicator of future output, since this implies that, given a change in short rates, the more stable is the long rate the greater is the effect on output growth in the following quarters.

¹This article owes a great deal to the late Barry Cozier, who was a leading light in economic research both at the Bank, during the years 1987-93, and afterwards at the Department of Finance. The empirical results reported here have largely been taken from his work, while the discussion of the theory has benefited from insights he gave in conversation as well as in writing.

²The term spread has also been incorporated into the demand side of the Bank of Canada's new macroeconomic model, the quarterly projection model. For a description of the model see S. Poloz, D. Rose and R. Tetlow, "The Bank of Canada's new quarterly projection model (QPM): An introduction," in the Bank of Canada Review, Autumn 1994.

Introduction¹

Les chercheurs ont découvert, ces dernières années, que les écarts entre les taux d'intérêt à long terme et les taux à court terme présentaient un rapport de corrélation avec les variations futures de l'activité économique dans un certain nombre de pays. Un écart positif considérable des taux longs par rapport aux taux courts était généralement suivi d'une forte croissance de la production, tandis qu'un écart négatif était le prélude de ralentissements. De plus, sur des horizons de prévision d'environ un an, l'écart entre les taux à long terme et à court terme (souvent appelé de façon abrégée «écart de taux» dans le reste du texte) est un meilleur indicateur de l'évolution de la production que les autres indicateurs avancés, qu'il s'agisse du niveau des stocks de monnaie ou de celui des taux d'intérêt. Ces observations ont retenu l'attention à la fois des décideurs et des analystes des politiques, en particulier parce qu'elles remettent en cause le rôle traditionnel que la structure par terme des taux d'intérêt est censée jouer dans la transmission de la politique monétaire².

Le schéma théorique traditionnel postule l'existence d'un mécanisme de transmission fonctionnant par le truchement des taux d'intérêt, en particulier les taux d'intérêt *réels* — qui ne sont pas directement observables car ils correspondent à la différence entre les taux d'intérêt nominaux observés et le taux d'inflation anticipé, qui n'est pas observable lui non plus. La banque centrale agit sur les conditions monétaires en modifiant le montant des liquidités circulant dans le système bancaire, ce qui se répercute immédiatement sur le taux d'intérêt à court terme. Selon ce schéma théorique, le taux d'intérêt réel à long terme sera touché lui aussi, se modifiant dans le même sens que le taux réel à court terme. Les composantes de la demande globale réagissent aux taux d'intérêt pratiqués à toutes les échéances : on estime que les taux courts influencent principalement les dépenses de consommation et les investissements en stocks, tandis que les taux longs auraient un effet important sur les dépenses en biens durables, en particulier les investissements fixes des entreprises. Toujours selon le schéma traditionnel, plus l'évolution des taux longs suit de près celle des taux courts, plus grande sera l'incidence de la modification initiale des seconds sur l'activité économique.

La validité d'un tel mécanisme de transmission a été remise en cause lorsqu'on a découvert que l'écart entre les taux longs et les taux courts était un meilleur indicateur

¹L'auteur du présent article s'est largement inspiré des travaux du regretté Barry Cozier, qui a été un phare de la recherche économique, d'abord à la Banque du Canada de 1987 à 1993, puis au ministère des Finances. Les résultats empiriques présentés ici sont dans une large mesure tirés de ses travaux, tandis que le volet théorique porte la marque des idées qu'il a exprimées à la fois dans des conversations avec des collègues et dans ses écrits.

²L'écart de taux a également été incorporé dans les équations de demande du nouveau modèle macroéconomique de la Banque du Canada, le Modèle trimestriel de prévision. On trouvera une description de ce modèle dans l'article de S. Poloz publié dans la livraison de l'automne 1994 de la *Revue de la Banque du Canada*, sous le titre «Le nouveau Modèle trimestriel de prévision (MTP) de la Banque du Canada : Un aperçu».

An alternative mechanism more consistent with the recent evidence on the term structure of interest rates can be built from economic theory. In contrast to the traditional view, it assumes that real long-term interest rates are mainly determined by expectations about the underlying forces of thrift and the productivity of capital, and that, although monetary policy actions may influence real short-term interest rates, they have little effect on real long-term rates. From this perspective, the conventional view has overstated the extent to which monetary policy affects real long-term interest rates.

This article summarizes some of the research results in this area. It describes empirical work that has been done at the Bank of Canada, with an Appendix providing detail on the statistical tests. The article outlines an explanation for the success of the yield curve as a leading indicator based on the expectations about the future thought to be embodied in interest rates.³ The conclusion concedes that theoretical understanding of the leading indicator property of the term differential is incomplete, but notes that on very recent experience the yield curve has continued to give useful signals about economic activity.

Indicator of future economic activity

Results for Canada — economic activity

To display the historical association between cycles in economic activity and prior changes in the slope of the yield curve, Chart 1 shows quarterly data on the lagged differential between a short- and a long-term interest rate, and changes in economic activity over the period 1962-93. Specifically, the solid line represents the average yield on 10-year-and-over Government of Canada bonds minus the 3-month commercial paper rate, lagged 4 quarters, while the dotted line represents the 4-quarter percentage change in gross domestic product (GDP). These interest rates have been broadly representative of their maturity classes; the paper rate is used instead of a treasury bill rate because in the 1970s bill rates were distorted by the secondary reserve requirement imposed on the chartered banks in conjunction with a small supply of bills.

Neither line has a marked trend over the whole period. Output growth did slow on average in the 1970s, dropping from about 5 per cent a year over the 1962-73 period to less than 3 per cent over the more

de l'évolution future de la production que le niveau des taux d'intérêt, ce qui revient à dire que, moins le taux long réagit à une modification donnée des taux courts, plus l'incidence de cette dernière sur la croissance de la production durant les trimestres subséquents sera forte.

La théorie économique permet d'élaborer un autre mécanisme plus conforme aux résultats obtenus récemment concernant la structure par terme des taux d'intérêt. Dans ce mécanisme, les taux d'intérêt réels à long terme sont déterminés principalement par les anticipations au sujet de la productivité du capital et des forces sous-jacentes qui déterminent l'épargne et, bien que les mesures de politique monétaire puissent influencer les taux d'intérêt réels à court terme, leur effet sur les taux réels à long terme est faible sinon nul. Ce raisonnement laisse croire que le point de vue traditionnel a exagéré l'influence que la politique monétaire exerce sur les taux d'intérêt réels à long terme.

Le présent article décrit les recherches empiriques menées dans le domaine à la Banque du Canada, en résumé certains résultats et présente, en annexe, les résultats détaillés de différents tests statistiques. Il met en lumière une hypothèse susceptible d'expliquer pourquoi l'écart de taux constitue un excellent indicateur avancé, hypothèse selon laquelle les anticipations au sujet de l'avenir seraient prises en compte dans les taux d'intérêt³. On verra, dans la conclusion, que si nous ne comprenons pas encore parfaitement pourquoi l'écart de taux peut jouer le rôle d'indicateur avancé, il reste que, d'après certaines données très récentes, la courbe des rendements continue de fournir des indications utiles sur l'activité économique.

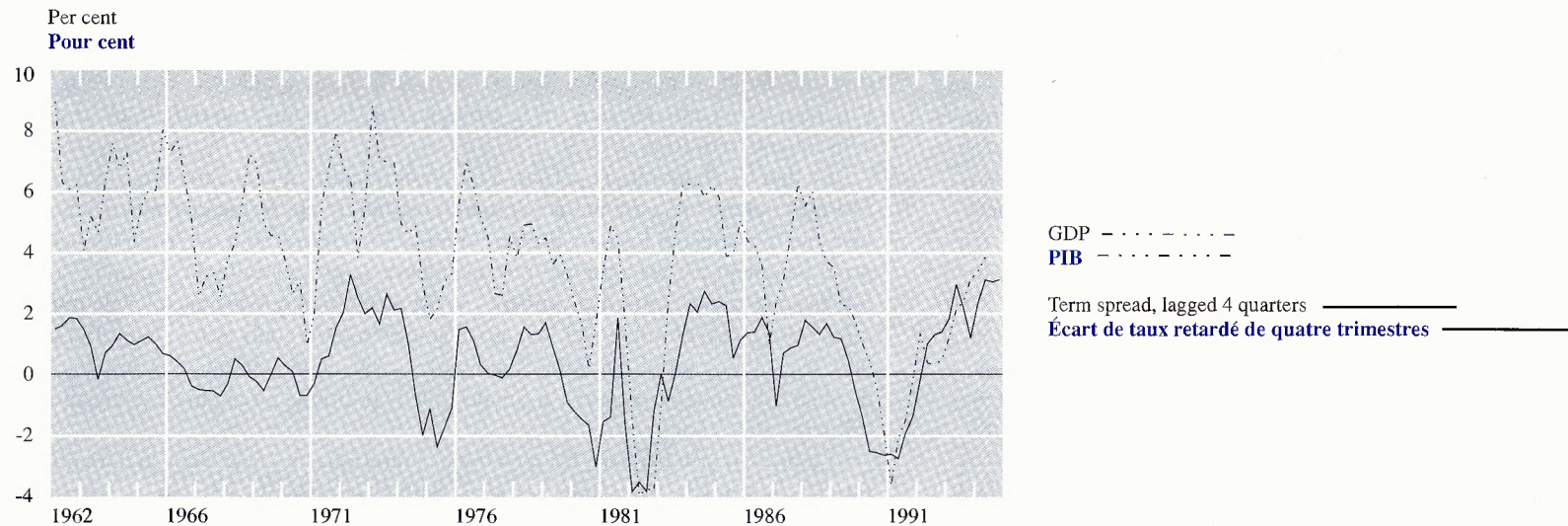
Indicateur de l'activité économique future

Résultats pour le Canada — L'activité économique

Afin d'illustrer le lien historique qui existe entre les cycles de l'activité économique et les modifications antérieures de la pente de la courbe des rendements, le Graphique 1 montre, à l'aide de données trimestrielles, l'écart (retardé) entre un taux d'intérêt à court terme et un taux à long terme ainsi que les fluctuations de l'activité économique durant la période 1962-1993. Plus précisément, la ligne continue représente l'écart, retardé de quatre trimestres, entre le rendement moyen des obligations du gouvernement canadien à dix ans ou plus et le taux du papier commercial à trois mois; quant à la courbe pointillée, elle représente le taux de variation sur quatre trimestres du produit intérieur brut (PIB). Ces taux d'intérêt ont été dans l'ensemble représentatifs des taux pratiqués pour ces échéances. Si le taux du papier commercial est utilisé au lieu de celui des bons du Trésor, c'est parce que l'évolution des taux des

³More detail is given on both evidence and theory in B. Cozier and G. Tkacz "The term structure and real activity in Canada," Bank of Canada Working Paper 94-3, 1994.

³Pour plus de renseignements sur les résultats empiriques et la théorie, voir B. Cozier et G. Tkacz, «The term structure and real activity in Canada», Document de travail n° 94-3, Banque du Canada, 1994.



recent 1974-93 period, but within these periods it fluctuated quite widely around its mean. As for the term differential, it varied — also quite widely — around its mean value of about 25 basis points throughout the entire period. Although the lasting downward shift in growth that became apparent in the 1970s is not accompanied by any similar shift in the term spread, the fluctuations in the two variables over the business cycle have otherwise been broadly parallel — the turning points in the two series look more or less synchronous. In view of the time lag built into the term-spread line, the visible co-movement implies that the current term spread in a given quarter has been a fairly reliable indicator of the change in output over the next 4 quarters.

Results from more rigorous statistical research on this topic are provided in the appendix. The most thorough evidence is from “indicator models” for output, which are equations expressing the future growth of GDP as a function of leading indicators. These models show clearly that the term differential has contained leading information on the growth of output additional to that provided by other financial variables, such as the rate of growth of a monetary aggregate and a measure of the real interest rate (lagged changes in prices are used to

bons du Trésor était faussée dans les années 70, à cause de l’obligation faite aux banques à charte de maintenir des réserves secondaires et du faible volume des émissions de bons du Trésor.

Aucune des deux courbes n’affiche une tendance marquée sur l’ensemble de la période. Certes, la croissance de la production s’est ralentie en moyenne dans les années 70, passant d’environ 5 % par année durant la période 1962-1973 à moins de 3 % entre 1974 et 1993, mais elle a accusé des fluctuations assez fortes autour de sa moyenne au cours de ces périodes. Quant à l’écart entre taux longs et taux courts, il a également beaucoup fluctué autour de sa valeur moyenne (environ 25 points de base) sur l’ensemble de la période. Bien que le ralentissement durable que la croissance a connu dans les années 70 ne se soit pas accompagné d’une diminution de l’écart de taux, les variations enregistrées par ces deux variables au cours du cycle économique ont été assez similaires, et les points de retournement des deux séries semblent avoir plus ou moins coïncidé. Compte tenu du retard qu’incorpore la courbe des écarts de taux, l’évolution conjointe des deux variables implique que l’écart de taux observé durant un trimestre donné a été un indicateur assez fiable de l’évolution de la production au cours des quatre trimestres suivants.

Les résultats de tests statistiques rigoureux réalisés sur le sujet sont exposés en annexe. Les résultats les plus complets sont fournis par les «modèles indicateurs»

approximate expected inflation in this measure). Its peak predictive power has been at and around the 4-quarter horizon. Of the variety of leading indicators tested, the term spread uniquely has made a useful contribution to predictions of economic activity over the whole range of horizons tested, from one quarter to 20 quarters ahead.

The research also shows that it is worth taking account of other factors for predicting changes in output. First, some adjustment has to be made to account for the decrease in the trend rate of growth of output at or around 1973; this recognizes that the usefulness of the slope of the yield curve as a predictor relates to cyclical movements in output rather than underlying, long-term trends. Second, the real interest rate measure enables the indicator model to predict more accurately the depth of the recessions in the early 1980s and the early 1990s. Third, the change in real M1—M1 divided by the consumer price index (CPI)—improves predictions of output over the next one to two quarters.

Results for Canada — components of demand

By searching for the components of aggregate demand that the term differential predicts best, one might arrive at ideas as to the source of its success as a leading indicator of overall economic activity.

Results summarized in the appendix show that in fact the term spread has been somewhat less accurate for predicting the growth of any particular category of spending, as compared to the total. Within the components it has been most accurate with respect to aggregate consumption spending and, within the consumption category, with respect to durables. As regards business investment outlays, the performance has not been at all impressive: while the spread has provided some leading information on future changes in investment in machinery and equipment, and in housing outlays, it has provided none for non-residential construction.

So this analysis does not provide any strong clues as to the components of spending responsible for the success of the term spread as a leading indicator. Indeed, it is somewhat puzzling that the results do not give much support to the widely accepted presumption that the direct effects of changes in interest rates fall mainly on outlays for business and household durable goods.

Comparison with results for other countries

The recent research into the predictive capability of the term spread in Canada was in large part stimulated by results obtained earlier for the

relatifs à la production, dont les équations expriment la croissance future du PIB en fonction de divers indicateurs avancés. Ces modèles montrent clairement que l'écart entre taux longs et taux courts contient des renseignements avancés additionnels sur la croissance de la production par rapport à ceux fournis par d'autres variables financières telles que le taux d'expansion monétaire et une mesure du taux d'intérêt réel (pour obtenir cette mesure, nous avons eu recours aux variations retardées des prix pour représenter le taux d'inflation anticipé). Le pouvoir prédictif de l'écart de taux atteint un maximum lorsque l'horizon de prévision se situe aux environs de quatre trimestres. Parmi les divers indicateurs avancés qui ont été testés, seul l'écart de taux a permis d'améliorer les prévisions de l'activité économique sur tous les horizons envisagés, qui allaient de 1 à 20 trimestres.

La recherche effectuée montre également qu'il vaut la peine de tenir compte d'autres facteurs dans les prévisions relatives aux variations de la production. Premièrement, il y a lieu d'effectuer certains ajustements afin de prendre en compte la diminution du taux tendanciel de croissance de la production survenue aux alentours de 1973; c'est là une façon de reconnaître que l'utilité de la pente de la courbe des rendements en tant qu'indicateur est liée aux variations cycliques de la production plutôt qu'à des tendances sous-jacentes à long terme. Deuxièmement, la mesure du taux d'intérêt réel permet au modèle indicateur de prédire avec plus de précision la gravité des récessions du début des années 80 et du début des années 90. Troisièmement, l'utilisation de la variation de «M1 en termes réels» (M1 divisé par l'indice des prix à la consommation) permet d'améliorer les prévisions de la production pour le prochain ou les deux prochains trimestres.

Résultats relatifs au Canada — Les composantes de la demande

En cherchant à déterminer les composantes de la demande globale dont l'écart de taux permet de mieux prédire l'évolution, on parviendra peut-être à découvrir ce qui explique son efficacité comme indicateur avancé de l'activité économique globale.

Les résultats résumés en annexe montrent que l'écart entre taux longs et taux courts ne permet pas de prévoir aussi précisément la croissance d'une catégorie particulière de dépense que celle de la dépense globale. Pour ce qui a trait aux composantes de la demande, les prévisions les plus précises concernent la composante «dépenses de consommation» et, à l'intérieur de cette dernière, les biens durables. Pour ce qui est des dépenses d'investissement des entreprises, les résultats n'ont pas du tout été impressionnants : si l'écart de taux fournit certains renseignements sur l'évolution future des investissements en machines et matériel et dans le logement, il reste muet au sujet de la construction non résidentielle.

Par conséquent, l'analyse qui précède ne fournit sur les composantes de la dépense aucune piste sérieuse qui permette d'expliquer l'efficacité de l'écart de taux comme indicateur avancé. De fait, il est un peu curieux que les résultats ne confortent

United States.⁴ These showed that taking account of the slope of the yield curve would have improved the predictions of economic activity derived from the Bureau of Economic Analysis index of leading indicators, real interest rates, money and credit aggregates, and a variety of other contending variables.

For other industrial countries also the term differential has contained leading information about changes in output.⁵

The Canadian results are of the same general nature as the U.S. results, the term structure variables providing if anything slightly better predictions for GDP and somewhat worse predictions for its components in comparison to the United States. Moreover, the findings for Canada do not merely reflect the strong cross-border influence of the U.S. economy, since when the U.S. spread is included in the indicator models for Canadian output, it adds nothing to the predictive power of the domestic spread, which remains strong.

Information about future inflation from indicator models

The term spread might be expected to be a useful predictor of inflation, with a fairly long lead given its performance as a leading indicator of output growth and the well-established connection between the output gap (that is, excess demand or supply in the economy) and the rate of inflation.⁶

There is some support for this conjecture in indicator models for price level changes in Canada.⁷ However, as can be seen from some results presented in the appendix, the spread has improved very little on the predictions of inflation that can be obtained from growth in the broad monetary aggregate M2+ taken alone.

A different line of inquiry is based on the "efficient markets" theory,

⁴Notable studies have been: A. Estrella and G. Hardouvelis, "The term structure as a predictor of real economic activity," *Journal of Finance*, XLVI, No. 2 (June 1991): 555-576; and J. H. Stock and M. W. Watson, "New indexes of coincident and leading economic indicators," *NBER Macroeconomics Annual 1989*, O. Blanchard and S. Fischer (editors), 351-393.

⁵For example, C. R. Harvey, "The term structure and world economic growth," *Journal of Fixed Income* 1, No. 1 (June 1991): 7-19; and Charles I. Plosser and K. Geert Rouwenhorst, "International term structures and real economic growth," *Journal of Monetary Economics* 33 (1994): 133-155.

⁶The relation between inflation and the gap between actual and potential output, i.e. the Phillips curve, has been intensively studied, for example in Barry Cozier, *Wage and price dynamics in Canada*, Technical Report No. 56 (November 1991).

⁷Cozier and Tkacz find statistically significant coefficients on the term spread for all their prediction horizons. However, their regression equations do not include a monetary aggregate.

pas l'hypothèse généralement acceptée selon laquelle l'influence directe des variations des taux d'intérêt s'exerce surtout sur les dépenses en biens durables des entreprises et des ménages.

Comparaison avec les résultats obtenus pour d'autres pays

Les recherches effectuées ces derniers temps sur le pouvoir prédictif de l'écart de taux au Canada ont été dans une large mesure stimulées par les résultats préalablement obtenus pour les États-Unis⁴. Ces résultats indiquent que la prise en considération de la pente de la courbe des rendements aurait permis d'améliorer les prévisions de l'activité économique fondées sur l'évolution de l'indice des indicateurs avancés du Bureau of Economic Analysis, des taux d'intérêt réels, des agrégats de la monnaie et du crédit et d'un éventail d'autres variables pertinentes.

Dans le cas des autres pays industriels, l'écart de taux recèle également des renseignements sur les variations futures de la production⁵.

Les résultats obtenus pour le Canada sont essentiellement analogues à ceux obtenus pour les États-Unis, à cela près que les variables formalisant la structure des taux d'intérêt canadiens fournissent des prévisions d'une qualité légèrement supérieure dans le cas du PIB et légèrement inférieure dans celui des composantes de cet agrégat. De plus, les résultats obtenus pour le Canada ne reflètent pas simplement la forte influence de l'économie américaine, car lorsqu'on ajoute l'écart entre les taux américains aux modèles indicateurs relatifs à la production canadienne, cela n'améliore en rien la capacité prédictive de l'écart de taux canadien, qui reste forte.

L'information fournie par les modèles indicateurs sur les taux d'inflation futurs

Compte tenu de sa capacité de prédire la croissance de la production et étant donné le lien bien établi entre l'écart de la production (c.-à-d. l'excédent de la demande ou de l'offre dans l'économie) et le taux d'inflation⁶, l'on s'attendrait à ce que l'écart de taux aide à prévoir l'inflation, et ce assez longtemps à l'avance.

Cette supposition est étayée dans une certaine mesure par les résultats obtenus à

⁴Parmi les études dignes d'être mentionnées, on peut citer : A. Estrella et G. Hardouvelis, «The term structure as a predictor of real economic activity», *Journal of Finance*, vol. XLVI, n° 2, juin 1991, p. 555-576; J. H. Stock et M. W. Watson, «New indexes of coincident and leading economic indicators», publié dans *NBER Macroeconomics Annual 1989* sous la direction de O. Blanchard et de S. Fischer, p. 351-393.

⁵Voir, par exemple, C. R. Harvey, «The term structure and world economic growth», *Journal of Fixed Income*, vol. 1, n° 1, juin 1991, p. 7-19; Charles I. Plosser et K. Geert Rouwenhorst, «International term structures and real economic growth», *Journal of Monetary Economics*, vol. 33 (1994), p. 133-155.

⁶La relation entre, d'une part, l'inflation et, d'autre part, l'écart entre la production observée et la production potentielle, c.-à-d. la courbe de Phillips, a fait l'objet d'études approfondies, par exemple celle de Barry Cozier intitulée *Wage and price dynamics in Canada*, Rapport technique n° 56, novembre 1991.

Predictions of changes in inflation based on the expectations theory of the term structure have not worked well

By definition, the nominal interest rate is equal to the real interest rate plus the expected rate of inflation. This identity has been used in efforts to extract information on future inflation, or at least expected future inflation, from the yield curve.

The simplest assumption that may be made to this end is that expected real interest rates and term premiums are stable. In this case shifts in the yield curve would reflect revisions to expected inflation rates: an upward parallel shift would imply that investors had revised their expected rates of inflation higher by a given amount at all future horizons, while a steepening (flattening) of the curve would imply an expectation that inflation was going to accelerate (decelerate) at some point in the future. If, in addition, it is assumed that financial market expectations are unbiased, a movement in the term differential would typically be followed by changes in inflation of the same direction and size in the specific future periods indicated by the movement in the yield curve.

However, empirical research for Canada as well as other countries has found only weak links between the two variables, and it has cast doubt on each one of the preceding assumptions. Changes in expected real returns seem to have been important in changes in the slope of the yield curve. Real interest rates, measured *ex post*, have certainly shown substantial variation over time. There also seem to have been sizable changes in the premiums required to persuade asset holders to hold securities at the various maturities. Finally, the expectations of inflation embedded in the term structure of interest rates seem to have been quite wide of the mark for some extended periods, such as the second half of the 1970s.

which states that the market incorporates all relevant information into the pricing of financial assets. If the theory is correct, interest rates would embody unbiased expectations of the future rate of inflation. This opens the possibility that it might be possible to extract well-informed estimates of the expected *change* in inflation from the term structure. Central bankers have been very interested in the practical applications of this idea, since the state of expectations, while not observable directly, is very relevant to deciding whether monetary conditions

Les résultats peu satisfaisants des prédictions des variations de l'inflation découlant de la théorie de la structure par terme des taux d'intérêt fondée sur les anticipations

Le taux d'intérêt nominal est par définition égal au taux d'intérêt réel, majoré du taux d'inflation anticipé. Des travaux ont exploité cette identité pour tirer de la courbe des rendements des informations sur l'inflation future, ou du moins sur l'inflation anticipée.

L'hypothèse la plus simple que l'on puisse formuler à cet égard est que les taux d'intérêt réels anticipés et les primes payables à l'échéance sont stables. Dans ce cas, les déplacements de la courbe des rendements refléteraient des révisions des taux d'inflation anticipés : un relèvement de cette courbe sans changement de pente signifierait que les investisseurs ont révisé à la hausse les taux d'inflation qu'ils anticipent, en majorant ceux-ci du même montant pour toutes les échéances futures; en revanche, une accentuation (un adoucissement) de la courbe impliquerait qu'ils s'attendent à ce que l'inflation s'accélère (ralentisse) à un moment donné. En outre, si l'on fait l'hypothèse que les anticipations des marchés financiers ne comportent aucun biais, une variation de l'écart de taux serait normalement suivie de variations dans le même sens et de même ampleur du taux d'inflation durant les périodes futures visées par la modification de la courbe des rendements.

Cependant, les travaux empiriques réalisés sur le Canada ainsi que sur d'autres pays n'ont fait ressortir que de faibles liens entre les deux variables, et leurs résultats ont remis en cause chacune des hypothèses précédentes. Les variations de la pente de la courbe des rendements paraissent s'expliquer en bonne partie par des fluctuations des taux de rendement réels attendus. Les taux d'intérêt réels mesurés *a posteriori* ont certainement accusé des variations appréciables au fil du temps. Il semble également que les primes nécessaires pour persuader les détenteurs d'actifs de garder des titres des diverses échéances aient subi des variations considérables. Enfin, les anticipations d'inflation incorporées dans la structure des taux d'intérêt semblent avoir été assez inexactes pendant des périodes prolongées, comme durant la seconde moitié des années 70.

l'aide de modèles indicateurs relatifs aux variations du niveau des prix au Canada⁷. Cependant, comme le montrent certains résultats présentés en annexe, la prise en compte de l'écart de taux ne permet d'améliorer que très peu les prévisions de l'inflation fondées exclusivement sur la croissance de l'agrégat monétaire au sens large M2+.

Une autre piste de recherche s'inspire de la théorie des «marchés efficients»,

⁷Cozier et Tkacz constatent que le coefficient de l'écart de taux est statistiquement significatif, peu importe l'horizon de prévision qu'ils retiennent. Cependant, leurs équations de régression ne comportent pas d'agrégat monétaire.

should be tightened or eased. For example, it would clearly not be appropriate to ease if the yield curve suggested that inflation expectations in financial markets were strongly on the rise. However, research along these lines has not proved very rewarding — as is discussed in the box, the assumptions made to derive the implied expectations do not seem to have been realistic.

Why has the term spread predicted economic activity well?

It is important to have some understanding of why the term spread has been correlated with future movements in economic activity, both to assess the likelihood of the continued reliability of predictions based on the spread and to shed light on the way monetary policy actions and financial market shocks influence economic activity. The expectations theory of the term structure of interest rates is the obvious starting point, since it provides an explicit place for people's views on future developments. Put simply, the theory states that the rate of interest on a long-term bond is equal to an average of the current short-term rate and expected future short-term rates over the life of the bond.

The key determinants of expectations for future short-term interest rates are the expected rate of inflation and the long-run real interest rate. Investors looking at the economic fundamentals would realize that in the long run the equilibrium real rate is determined by the supply of, and the demand for, savings. The central bank has almost no control over the long-run equilibrium real rate, which depends instead on the expected returns from investment, and on the willingness of individuals to save.⁸

In contrast, in the short run monetary policy has a strong influence over the short-term rate. If bond market expectations embody the longer-run forces appropriately, the term spread reflects the relation between the policy-influenced short-term interest rate and the equilibrium rate of return on real investment. This means that the term spread might effectively gauge the impact of current monetary policy on future economic activity. If the central bank provides more liquidity to the banking system, short term rates drop; bond rates do not fall as much and might even rise if expectations of inflation are aroused by the monetary easing. The yield curve therefore steepens at once in response to the increased provision of liquidity. The story is reversed for a tightening of policy.

To put this idea into practice one has to take account of the fact that the yield curve tends usually to have an upward slope, even when the

selon laquelle tous les renseignements pertinents sont pris en compte par le marché lors de l'établissement des prix des actifs financiers. S'il faut en croire cette théorie, les taux d'intérêt incorporent des anticipations non biaisées au sujet du taux d'inflation futur. Il serait par conséquent possible de tirer de la structure des taux d'intérêt des estimations fiables du taux d'inflation anticipé. Les banques centrales ont manifesté un intérêt considérable pour les applications pratiques de cette théorie, étant donné que l'état des anticipations, qui n'est pas directement observable, revêt une grande importance quand vient le moment de décider s'il faut resserrer ou assouplir les conditions monétaires. Par exemple, il ne serait, de toute évidence, pas approprié d'assouplir ces conditions si la courbe des rendements indiquait que les marchés financiers anticipent clairement une hausse du taux d'inflation. Cependant, les recherches réalisées dans cette direction n'ont pas été très fructueuses. Comme on le verra dans l'encadré ci-après, les hypothèses sur lesquelles s'appuie la détermination des taux anticipés par les marchés ne se sont pas, semble-t-il, révélées réalistes.

Pourquoi l'écart de taux a-t-il permis jusqu'ici de bien prévoir l'activité économique?

Pour déterminer si les prévisions basées sur l'écart de taux continueront d'être fiables et pour éclairer la manière dont les mesures de politique monétaire et les chocs que subissent les marchés financiers influencent l'activité économique, il importe de comprendre au moins en partie pourquoi cet écart a été corrélé jusqu'à maintenant avec les fluctuations futures de l'activité économique. La théorie de la structure par terme des taux d'intérêt fondée sur les anticipations est le point de départ évident d'une telle démarche, car elle prend en considération de façon explicite les perceptions des gens sur l'évolution à venir. En termes simples, on peut dire que cette théorie stipule que le taux d'intérêt d'une obligation à long terme est une moyenne du taux à court terme en vigueur et des taux à court terme attendus jusqu'à l'échéance de l'obligation.

Les déterminants clés des anticipations relatives aux taux d'intérêt à court terme sont le taux d'inflation anticipé et le taux d'intérêt réel à long terme. Les investisseurs qui observent l'évolution fondamentale de l'économie seraient conscients du fait qu'à long terme, le taux réel d'équilibre est déterminé par l'offre et la demande de fonds épargnés. La banque centrale n'a à peu près pas de prise sur le taux réel d'équilibre à long terme, qui dépend plutôt des rendements attendus de l'investissement et de la propension des particuliers à épargner⁸.

Par contre, la politique monétaire exerce une forte influence sur le taux à court terme. Si les anticipations du marché obligataire sont le reflet fidèle des forces de long terme, l'écart de taux reflète quant à lui la relation entre le taux d'intérêt à court terme, qui est influencé par la politique monétaire, et le taux de rendement d'équilibre

⁸Inflation does create distortions that tend to raise the level of real interest rates in the long run, but it would make the argument unnecessarily complicated to consider these effects here.

⁸Il est vrai que l'inflation crée des distorsions qui tendent à faire monter à long terme le niveau des taux d'intérêt réels, mais la prise en compte de ces dernières aurait pour effet de compliquer inutilement la présente analyse.

rate of interest is not expected to change, because of the premiums required by investors for accepting the increased capital risk on longer-term maturities. Thus an *unusually steep* yield curve would imply an expansionary monetary stance, whereas an inverted yield curve would signify tight money.

A monetary policy effect — or liquidity effect as it is often called — would help explain the observed correlation of the term spread with future output, since a vast amount of empirical evidence suggests that the peak effects on output of a change in monetary policy occur with a lag of several quarters. It would also help explain why the term spread has been a better leading indicator of output than direct measures of the real interest rate, which can be thrown off the scent both by changes in the equilibrium real rate and by policy-induced revisions to expected inflation.

Chart 2 plots three variables that bear on this: the nominal 90-day paper rate; a conventional approximation of the real short-term interest rate (the paper rate less the percentage change in the CPI over the preceding 4 quarters); and the negative of the term spread as previously defined for Chart 1. The three series usually move in the same direction, as if in response to changes in monetary conditions. However, the direct estimate of the real short-term rate has shown some prolonged movements away from its long-run average value, which have hurt its performance as a leading indicator of changes in output. In contrast, the term differential has shown a stronger tendency to revert to its mean value, as would be expected if it were tracking the temporary deviations between the actual and the equilibrium real interest rate that monetary factors might allow to appear. The fluctuations in the spread around its mean have run parallel with cycles in output 4 quarters later.

This discussion suggests that taking account of behaviour in financial markets helps to understand the leading indicator property of the yield curve. However, it does not imply that monetary impulses are necessarily the dominant source of changes in economic activity.⁹ Shocks to real variables, which would be reflected in movements of the

de l'investissement en termes réels. Autrement dit, il est possible que l'écart de taux permette de jauger correctement l'incidence de la politique monétaire sur l'activité économique future. Si la banque centrale fournit davantage de liquidités au système bancaire, les taux d'intérêt à court terme baisseront; les taux des obligations ne diminueront pas autant et ils pourront même augmenter si l'assouplissement de la politique monétaire fait naître des anticipations d'inflation. La courbe des rendements s'accroît donc immédiatement en réaction à l'accroissement des liquidités. On observerait le scénario inverse en cas de durcissement de la politique monétaire.

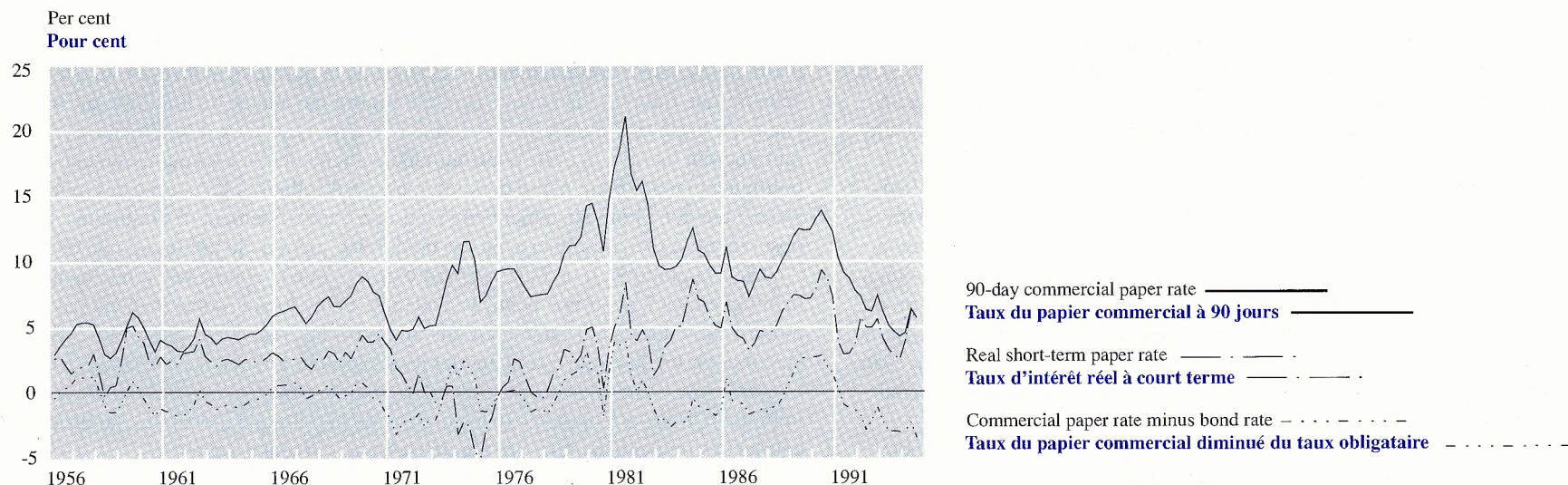
Dans la pratique, il ne faut pas perdre de vue que la courbe des rendements tend habituellement à avoir une pente ascendante, même lorsqu'on ne s'attend pas à une modification des taux d'intérêt, en raison des primes réclamées par les investisseurs en contrepartie du risque accru auquel ils s'exposent lorsque les échéances sont plus longues. Ainsi, une courbe des rendements dont la pente est *exceptionnellement raide* impliquerait une orientation expansionniste de la politique monétaire, tandis qu'une courbe des rendements inversée signifierait que l'argent est rare.

L'incidence de la politique monétaire — ou l'effet de liquidité comme on l'appelle souvent — pourrait expliquer en partie la corrélation observée entre l'écart de taux et la production future; en effet, de nombreux travaux empiriques indiquent que les modifications de la politique monétaire exercent leur effet maximum sur la production après plusieurs trimestres. L'effet de liquidité aiderait également à expliquer pourquoi l'écart entre taux longs et taux courts a été un meilleur indicateur avancé de la production que les mesures directes du taux d'intérêt réel, qui peuvent être trompeuses à cause des variations du taux réel d'équilibre et des révisions du taux d'inflation anticipé attribuables aux modifications de la politique monétaire.

Le Graphique 2 montre l'évolution de trois variables qui serviront à illustrer ce point : le taux nominal du papier à 90 jours; une approximation traditionnelle du taux d'intérêt réel à court terme (le taux du papier commercial diminué du taux de variation de l'indice des prix à la consommation [IPC] sur les quatre trimestres précédents) et la valeur négative de l'écart de taux défini précédemment pour les besoins du Graphique 1. Les trois séries évoluent en général dans la même direction, comme si elles réagissaient à des variations des conditions monétaires. Cependant, le taux réel à court terme estimé directement s'écarte de sa valeur moyenne de long terme durant des périodes prolongées, ce qui en fait un moins bon indicateur avancé des variations de la production. De son côté, l'écart de taux a davantage tendance à retourner à sa valeur moyenne, comme on s'y attendrait s'il reflétait les écarts temporaires que le taux d'intérêt réel observé peut afficher par rapport au taux réel d'équilibre sous l'influence de facteurs monétaires. Les fluctuations de l'écart de taux autour de sa moyenne affichent un profil parallèle à celui que connaissent les cycles de la production quatre trimestres plus tard.

Il ressort de l'analyse qui précède que l'observation du comportement des marchés financiers permet de mieux comprendre pourquoi la courbe des rendements peut jouer le rôle d'indicateur avancé. Cependant, cela ne signifie pas que les chocs

⁹The classic analysis of the Swedish economist Knut Wicksell made a similar point, without referring to the term structure of interest rates as such. He argued that the influence of the financial sector on interest rates would propagate economic fluctuations but stressed changes in the expected profitability of investment as the driving force. Wicksell reasoned that changes in the long-run equilibrium interest rate, which he called the "natural" rate, would not be fully reflected in the current interest rate because of the induced reaction of bank lending. For example, when the expected return rose because of a technical innovation, banks would be faced with an increase in demand for credit from entrepreneurs, to which they would respond by increased lending. The increased supply of loans would moderate the rise in borrowing costs, which as a result would for some time be lower than the new natural rate of interest. Wicksell's theories are described in D. Laidler, *The Golden Age of the Quantity Theory*, Princeton University Press, N.J. (1991).



long-term rate, might be more important. For example, an increase in the expected return on investment would raise the long-term interest rate, but if monetary conditions remain unchanged the short rate would change little at first. The key to the explanation is that following any disturbance to the system, whether it originates in the financial or real sector, the financial market reaches a short-run equilibrium that differs from the long-run equilibrium. Therefore, since bond yields incorporate the expected equilibrium rate, the term spread systematically varies in advance of changes in economic activity.

This argument is somewhat out of line with most of the recent technical literature on the subject, which employs “real business cycle” models to explain the evolution of the term structure of real interest rates and of output entirely on the basis of changes in technology and in consumer preferences, with no role for monetary factors. While these models have made a valuable contribution in highlighting the potential importance of real factors and in sharpening the analysis of economic dynamics, there are serious questions about the plausibility of ignoring the financial sector in this way. Some of these questions are elaborated in the box.

monétaires soient nécessairement la principale source des fluctuations de l’activité économique⁹. Il se pourrait que celles-ci soient davantage imputables aux chocs subis par les variables réelles, qui se refléteraient dans les fluctuations du taux d’intérêt à long terme. Par exemple, un accroissement du rendement attendu de l’investissement ferait augmenter le taux d’intérêt à long terme, mais si les conditions monétaires ne se modifiaient pas, le taux court ne changerait guère au début. La raison en est qu’après toute perturbation du système, que celle-ci provienne du secteur financier ou du secteur réel, l’équilibre de court terme qui s’établit sur le marché financier diffère de l’équilibre de long terme. Ainsi, étant donné que les rendements des obligations tiennent compte du taux d’équilibre attendu, les fluctuations de l’écart entre taux longs et taux courts précèdent systématiquement celles de l’activité économique.

Cette argumentation se démarque en quelque sorte de la plupart des études

⁹ L’analyse classique de l’économiste suédois Knut Wicksell contient un point de vue similaire, sans toutefois évoquer la structure par terme des taux d’intérêt proprement dite. Selon Wicksell, l’influence du secteur financier sur les taux d’intérêt permettrait aux fluctuations économiques de se propager, mais les variations de la rentabilité attendue de l’investissement demeureraient l’élément déterminant. Wicksell soutient que les variations du taux d’intérêt d’équilibre à long terme, qu’il appelle le taux «naturel», ne se refléteraient pas entièrement sur le taux d’intérêt en vigueur à cause de la réaction induite des prêts bancaires. Par exemple, lorsque le taux de rendement attendu augmente en raison d’une innovation technique, les banques feraient face à une hausse de la demande de crédits de la part des entrepreneurs et réagiraient en accroissant leurs prêts. L’offre accrue de prêts aurait pour effet de modérer la montée du coût des emprunts, qui pendant un certain temps s’établirait ainsi en deçà du nouveau taux d’intérêt naturel. Les théories de Wicksell ont été exposées par D. Laidler dans *The Golden Age of the Quantity Theory*, Princeton University Press, N. J., 1991.

Conclusions

The term structure of interest rates has been an impressive leading indicator of changes in output a year or so ahead but a less successful indicator of inflation. An explanation for the good results with respect to output suggests that the spread between short- and long-term rates captures divergences between the current and the equilibrium real interest rate; such divergences can arise because of the influence of the financial system on interest rates. However, in the absence of a firmer theory as to the causal mechanisms at work, the likelihood of the term spread remaining a good leading indicator is difficult to assess.

Recent data have provided economists with food for thought on this matter. For most of the past three years the yield curve in Canada has had a marked positive slope, the spread between the long bond yield and the 3-month paper rate varying around 3 per cent. It might be inferred that interest rates have been much lower than expected rates of return on investment. In any event, historically a spread of this size and duration has usually been followed, within a year and a half, by a sharp acceleration in output: a mechanical statistical forecast would have

techniques effectuées récemment sur le sujet; celles-ci font appel à des modèles fondés sur la notion de «cycle réel» pour expliquer l'évolution de la structure des taux d'intérêt réels et de la production en fonction des variations de la technologie et des préférences des consommateurs, sans faire de place aux facteurs monétaires. Certes, ces modèles ont grandement contribué à faire ressortir l'importance potentielle des facteurs réels et à améliorer l'analyse des propriétés dynamiques de l'économie, mais le fait de laisser complètement de côté le secteur financier soulève de sérieuses difficultés. Certaines de celles-ci sont examinées dans l'encadré ci-après.

Conclusions

La structure par terme des taux d'intérêt s'est révélée un excellent indicateur avancé des variations de la production sur un horizon d'environ un an, mais elle n'a pas permis de prévoir aussi bien l'évolution de l'inflation. Cette performance impressionnante de la structure des taux d'intérêt à titre d'indicateur avancé de la production semble s'expliquer par le fait que l'écart entre les taux longs et les taux courts reflète les divergences entre le taux d'intérêt réel en vigueur et le taux réel d'équilibre. De telles divergences sont possibles à cause de l'influence qu'exerce le système financier sur les taux d'intérêt. Cependant, en l'absence d'une théorie plus

The term spread as a reflection of real factors only

In the simplest classical model of the economy, real interest rates reflect real factors only — in Knut Wicksell's terminology the actual real rate at any term would always be equal to the natural rate. The term structure of rates would then embody the expected utility of consumption and the expected marginal return on investment for each future period.¹ Rational individuals would spend to the point where their preference to consume sooner rather than later is just equal to the interest that could be earned by delaying their consumption. Competitive firms maximizing their profits would undertake investment projects up to the point where the return on the marginal project was just equal to the interest rate.

The classical model itself does not make definite predictions about the link between the term structure and the future change in output.

¹Campbell R. Harvey, "Forecasts of economic growth from the bond and stock markets," *Financial Analysts Journal* (September/October 1989): 38-45, and Zuli Hu, "The yield curve and real activity," *IMF Staff Papers* (December 1993) develop such models, which contain no monetary factors. See also the "real business cycle" literature referenced by Plosser and Rouwenhorst see footnote 5, page 28.

L'écart de taux, reflet exclusif des facteurs réels

Dans le modèle classique le plus simple, les taux d'intérêt réels reflètent uniquement des facteurs réels; selon les mots de Knut Wicksell, le taux d'intérêt réel observé serait toujours égal au taux naturel, quelle que soit l'échéance. La structure par terme des taux intégrerait dans ce cas la fonction d'utilité attendue de la consommation et le rendement marginal attendu de l'investissement pour chaque période future¹. Les agents rationnels dépenseraient jusqu'à ce que leur préférence pour la consommation actuelle par rapport à la consommation future soit égale à l'intérêt qu'ils pourraient gagner en retardant leur consommation. Les entreprises cherchant à maximiser leurs profits en régime de concurrence parfaite mettraient en œuvre des projets d'investissement jusqu'à ce que le rendement d'un projet supplémentaire soit égal au taux d'intérêt.

Il convient de souligner que le modèle classique ne précise pas la nature du lien qui existe entre la structure par terme des taux d'intérêt et la variation future de la

¹On trouvera une description de ce type de modèle, qui ne contient pas de facteurs monétaires, dans Campbell R. Harvey, «Forecasts of economic growth from the bond and stock markets», *Financial Analysts Journal*, septembre-octobre 1989, p. 38-45 et dans Zuli Hu, «The yield curve and real activity», *IMF Staff Papers*, décembre 1993. Voir aussi la documentation relative aux cycles réels dans la bibliographie établie par Plosser et Rouwenhorst (cf. note 5, p. 28).

Authors in the modern “real business cycle” school have specified particular processes of technological change that imply a positive correlation between the term differential and future output — for example, inventions that raise the productivity of capital beyond some future date, but *not at present*. This would raise expected future interest rates relative to current rates and hence steepen the yield curve. People would consume more, since expected incomes go up, and also speed up their outlays to avoid the expected increase in future borrowing costs. Thus the increase in the term differential would be followed, with a lag somewhat less than the maturity of the long rate, by increased growth of expenditure and output. The reverse would be true for an adverse shock to the expected future productivity of capital. A sequence of advances and reversals of this kind over time might produce a positive correlation of the term structure of interest rates and future output similar to that which has been observed.

However, other equally plausible patterns of exogenous changes could create a *negative* correlation between the slope of the yield curve and future output. For example, an adverse shock that *immediately* reduces the productivity of capital would have a stronger negative effect on the marginal product of investment in the short run than in the long run, since over time the capital stock would be reduced. With perfect foresight, there would be a temporary steepening of the yield curve, followed almost at once by a decline in output —that is, the opposite of the observed pattern.

There are some other difficulties with models that exclude monetary factors entirely. Changes in the expected productivity of capital after some future date are not likely to be the main cause of movements in the slope of the yield curve, since they would primarily affect long-term yields, whereas historically most of the variance in the term spread has been due to movements in short-term yields. Moreover, it is difficult to rationalize why the best predictions of output from the yield curve involve the combination of (1) a forecast horizon of about a year, and (2) a maturity of 10 years or more for the long-term rate. If this wide difference in horizons is attributed to re-timing of consumption spending in response to changes in expected interest rates, it implies that individuals act on strong faith in their ability to forecast interest rates and that they are quite willing to substitute outlays across wide spans of years.

production. Les économistes de l'école moderne du «cycle réel» postulent l'existence de processus particuliers d'innovation technique qui impliquent une corrélation positive entre l'écart de taux et la production future — par exemple, des inventions qui élèvent la productivité du capital au delà d'une certaine date à venir, mais *pas dans le présent*. Sous une telle hypothèse, les taux d'intérêt attendus dans le futur s'accroîtraient par rapport aux taux du moment, ce qui aurait pour effet d'accentuer la pente de la courbe des rendements. Les gens consommeraient davantage puisque les revenus attendus augmenteraient, et ils avanceraient aussi leurs dépenses pour éviter la hausse prévue des coûts futurs du crédit. Ainsi, l'accroissement de l'écart de taux serait suivi d'une accélération du rythme de croissance de la dépense et de la production, avec un retard un peu inférieur à l'échéance du taux long. L'inverse serait vrai dans le cas d'une baisse de la productivité future attendue du capital. À la longue, une succession d'avances et de reculs de cette nature pourrait engendrer une corrélation positive, analogue à celle qui a été observée auparavant, entre la structure par terme des taux d'intérêt et la production future.

Cependant, d'autres séries de variations exogènes tout aussi plausibles pourraient donner lieu à une corrélation *négative* entre la pente de la courbe des rendements et la production future. Par exemple, un choc qui réduit *immédiatement* la productivité du capital aurait un effet négatif plus grand sur la productivité marginale de l'investissement dans le court terme que dans le long terme, car le stock de capital diminuerait à la longue. Si la clairvoyance des agents était parfaite, il y aurait, à l'opposé de la corrélation observée, une accentuation temporaire de la courbe des rendements, suivie presque immédiatement d'une baisse de la production.

Les modèles qui font totalement abstraction des facteurs monétaires présentent certaines difficultés additionnelles. Il est peu probable que les variations de la productivité attendue du capital au delà d'une certaine date à venir soient les principales causes des modifications de la pente de la courbe des rendements, vu que ces variations influenceraient surtout les rendements à long terme; en effet, la variabilité de l'écart de taux a surtout été liée dans le passé aux fluctuations des taux de rendement à court terme. En outre, il est difficile d'expliquer pourquoi les meilleures prévisions de la production faites à partir de la courbe des rendements portent à la fois sur 1) un horizon de prévision d'environ un an et 2) une échéance de dix ans ou plus pour le long terme. Si la grande différence entre les horizons est attribuable au fait que les consommateurs décident d'effectuer leurs dépenses à un autre moment à cause de modifications des taux d'intérêt attendus, cela signifie qu'ils se croient capables de prévoir l'évolution des taux d'intérêt et qu'ils sont tout à fait disposés à procéder à des substitutions de leur consommation entre des dates fort éloignées.

predicted very strong output growth in 1993. In fact, the increase in GDP for the year was only about 2 1/4 per cent, and only more recently has a strong pickup in output become evident.

This experience suggests that the term spread has continued to give qualitatively correct signals about output, even if the timing has seen some slippage. It underlines both the usefulness of the slope of the yield curve as a leading indicator and the need for caution in interpreting its movements.

solide susceptible d'éclairer les relations de causalité qui sont à l'œuvre, il est difficile d'évaluer la probabilité que l'écart de taux demeurera un bon indicateur avancé.

Des données publiées récemment sont venues alimenter la réflexion des économistes. Durant le plus clair des trois dernières années, la pente de la courbe des rendements au Canada a été nettement positive, l'écart entre le rendement des obligations à long terme et le taux du papier à trois mois ayant oscillé aux alentours de 3 %. On pourrait en conclure que les taux d'intérêt ont été bien inférieurs aux taux de rendement attendus de l'investissement. Quoiqu'il en soit, un écart de cette ampleur et de cette durée a en général été suivi, dans le passé, par une nette accélération de la croissance de la production dans les dix-huit mois qui ont suivi : en procédant à une prévision de nature purement mécanique, on aurait prévu une très forte croissance de la production en 1993. En fait, l'augmentation du PIB pour l'année n'a été que d'environ 2 1/4 %, et ce n'est que tout récemment que l'on a pu observer une forte reprise de la production.

L'observation récente des faits donne donc à penser que l'écart de taux a continué de fournir des signaux qualitativement corrects au sujet de la production, même si le laps de temps écoulé entre les fluctuations de ces deux variables s'est allongé. Elle fait ressortir à la fois l'utilité de la pente de la courbe des rendements comme indicateur avancé et la nécessité d'interpréter avec prudence ses variations.

APPENDIX

Some empirical results on the predictive power of the term differential

Correlation analysis for aggregate output

An array of correlation coefficients over relevant time lags is always a useful guide to the timing of the relationship between two variables. Table A1 presents a matrix with various term spreads down the columns and with the change in real GDP over prediction horizons ranging from one to 20 quarters across the rows.¹

Notation

RL — average rate of interest on long-term (10-year-and-over Government of Canada bonds)
RM — average rate of interest on medium term (3-to-5-year) bonds
RS — average rate of interest on short-term (1-to-3-year) bonds
R90 and R30 — rates on 90-day and 30-day commercial paper
RCALL — the overnight rate
RR90 — R90 minus the percentage change in the CPI over the preceding 4 quarters (the latter is meant to approximate the expected short-run rate of inflation)
M1/P — the quarterly rate of change in “real M1,” the narrow definition of money divided by the CPI

The highest correlations in Table A1 are for horizons of 4 quarters. For this horizon, the long-term bond rate minus the 30-day paper rate (RL-R30) shows the highest correlations — in excess of 0.70 around the peak. This simple correlation analysis therefore suggests that the most reliable forecasts of output from the yield curve are for a horizon of about a year and use RL-R30 to measure the slope of the curve.

¹ All the statistical results reported in the tables are based on quarterly data, from 1961 Q1 to 1991 Q4; the starting date is put back as necessary to accommodate the time horizon for the prediction — for example, for a 4-quarter horizon the first value entered for the predicted variable is for 1962 Q1.

ANNEXE

Quelques résultats empiriques concernant le pouvoir prédictif de l'écart de taux

Analyse de corrélation relative à la production globale

Il est toujours utile de disposer d'un éventail de coefficients de corrélation pour différents retards si l'on veut comprendre la dimension intertemporelle de la relation entre deux variables. Le Tableau A1 présente une matrice des coefficients de corrélation entre différents écarts de taux (colonne de gauche) et les variations du PIB réel pour des horizons de prévision allant de 1 à 20 trimestres (indiqués dans la rangée du haut)¹.

Notation

TL : Taux d'intérêt moyen à long terme des obligations du gouvernement canadien (10 ans ou plus)
TM : Taux d'intérêt moyen des obligations à moyen terme (de 3 à 5 ans)
TC : Taux d'intérêt moyen des obligations à court terme (de 1 à 3 ans)
T90 et T30 : Taux du papier commercial à 90 et à 30 jours
T1J : Taux à un jour
TR90 : T90 moins le taux de variation de l'IPC sur les quatre trimestres précédents (ce taux tient lieu du taux d'inflation anticipé en courte période)
M1/P : Taux de variation trimestriel de «M1 en termes réels» — la monnaie au sens étroit divisée par l'IPC

Les plus fortes corrélations du Tableau A1 ont été obtenues pour un horizon de quatre trimestres. Sur cet horizon, c'est l'écart entre le taux des obligations à long terme et le taux du papier commercial à 30 jours (TL-T30) qui affiche la plus forte corrélation — soit plus de 0,70. Cette simple analyse de corrélation semble donc indiquer que les prévisions de la production les plus fiables concernent un horizon d'environ un an et sont tirées de la courbe des rendements dont la pente correspond à TL-T30.

¹ Tous les résultats statistiques publiés dans les tableaux reposent sur des données trimestrielles allant du 1^{er} trimestre de 1961 au 4^e trimestre de 1991; la date de départ est repoussée au besoin selon l'horizon de prévision; par exemple, pour un horizon de quatre trimestres, la première valeur prise par la variable prédite est celle du 1^{er} trimestre de 1962.

Table A1 Correlations of cumulative changes in GDP with term spread variables
Tableau A1 **Corrélation entre les variations cumulées du PIB et les écarts de taux**

Term spread	Quarters ahead Horizon de prévision (nombre de trimestres)									Écart de taux
	1	2	3	4	6	8	12	16	20	
RL-RS	0.441	0.588	0.683	0.718	0.708	0.602	0.409	0.312	0.225	TL-TC
RL-R90	0.464	0.614	0.708	0.727	0.694	0.564	0.312	0.212	0.169	TL-T90
RL-R30	0.491	0.635	0.726	0.741	0.704	0.566	0.305	0.211	0.180	TL-T30
RL-RCALL	0.476	0.568	0.654	0.673	0.667	0.558	0.318	0.250	0.243	TL-T1J

Note: All statistical tests reported in the tables are for quarterly data from 1961 Q1 to 1991 Q4. The starting dates vary in line with the length of the prediction horizons.

Nota : tous les résultats de tests présentés dans les tableaux reposent sur des données trimestrielles qui couvrent la période comprise entre le premier trimestre de 1961 et le dernier trimestre de 1991. Le début de la période considérée est fonction de la longueur de l'horizon de prévision.

Estimated indicator models for aggregate output

A more systematic approach to the question involves the use of estimated indicator models for the rate of change of GDP. Indicator models are equations built for the purpose of predicting the variable of interest from lagged values of possible leading indicators, including lagged values of the variable itself. The coefficients of the equations are estimated by a statistical regression to ensure that model predictions based on historical values of the leading indicators track closely the historical values of the predicted variable. Although these models need not be derived from a particular theoretical structure, they can often be more or less loosely interpreted as a reduced form of some economic model.

In the present case, such equations allow one to assess the extent to which the term spread contributes to predicting future output, while at the same time taking account of other leading indicators. Two of the more successful examples of the latter found in research at the Bank have been the rate of change of a “real” narrow monetary aggregate and a measure of the real short-term interest rate.² This leads to an indicator model of the following form:

$$(1) \quad \Delta y = \alpha_0 + \alpha_1 L(i^L - i^S) + \alpha_2 L(r) + \alpha_3 L(\Delta m)$$

where Δy is the rate of change of GDP, $i^L - i^S$ is the term differential, r is a measure of the real interest rate, and Δm is the rate of change of the

²Patrice Muller, “The information content of financial aggregates during the 1980s,” *Monetary Seminar 90*, Bank of Canada (1992), and F. Caramazza and C. Slawner, “The relationship between money, output and prices,” Bank of Canada Working Paper 91-4, are cases in point. Inclusion of other leading indicators that have been tried — such as an index of equity prices — does not make any material difference to the conclusions of this section.

L'estimation de modèles indicateurs relatifs à la production globale

Il est possible d'adopter une démarche plus systématique, qui consiste à estimer des modèles indicateurs se rapportant au taux de variation du PIB. Les modèles indicateurs sont des équations construites dans le but de prévoir l'évolution d'une variable donnée à l'aide des valeurs retardées de divers indicateurs avancés possibles, y compris celles de cette même variable. Les coefficients des équations sont estimés à l'aide d'une régression statistique afin que les prédictions basées sur les valeurs historiques des indicateurs avancés reproduisent bien l'évolution observée de la variable à prédire. Bien qu'il ne soit pas nécessaire que ces modèles reposent sur une structure théorique particulière, ils peuvent souvent être interprétés plus ou moins librement comme la forme réduite d'un modèle économique quelconque.

Dans le cas présent, de tels modèles permettent d'évaluer dans quelle mesure l'écart de taux aide à prévoir la production future, tout en tenant compte d'autres indicateurs avancés. Deux des meilleurs indicateurs avancés ayant fait l'objet de recherches à la Banque sont le taux de variation d'un agrégat monétaire «réel» au sens étroit et une mesure du taux d'intérêt réel à court terme². Le modèle indicateur ainsi obtenu s'écrit sous la forme suivante :

$$(1) \quad \Delta y = \alpha_0 + \alpha_1 L(i^L - i^S) + \alpha_2 L(r) + \alpha_3 L(\Delta m)$$

où Δy est le taux de variation du PIB, $i^L - i^S$ l'écart de taux, r une mesure du taux d'intérêt réel, et Δm le taux de variation du stock de monnaie; le préfixe L désigne une

²Voir à ce sujet Patrice Muller, «L'information véhiculée par les agrégats financiers au cours des années 80», publié dans *Séminaire sur les questions monétaires — 1990*, Banque du Canada, 1992 et F. Caramazza et C. Slawner, «The relationship between money, output and prices», Document de travail no 91-4. L'ajout d'autres indicateurs avancés qui ont été mis à l'essai — par exemple un indice des prix des actions — n'influence pas de façon appréciable les conclusions de la présente section.

money stock. The prefix L indicates one or more lagged values of the variable in parentheses and the α 's are the coefficients that are estimated from the data. The lagged dependent variable does not appear in this equation, since when it is included it does not have a statistically significant coefficient — the growth of output is not strongly autocorrelated.

Table A2 presents estimates of equation (1) that include RL-R30 for the term differential and, as competing leading indicators, M1/P and RR90. Results are presented for horizons from 1 to 20 quarters. (RR90 is entered in the equation as a 4-quarter moving average because empirically this gave better results than other formulations.)

The coefficient of the term spread is statistically significant in all these tests, while the measure of the real interest rate is significant up to an 8-quarter horizon, and real M1 only up to 2 quarters. The yield curve has been a useful leading indicator in every case and much superior to the other indicators over the longest horizons.

Moreover, the findings for Canada do not merely reflect the strong influence of the U.S. economy, since when the U.S. spread is included in

ou plusieurs valeurs retardées de la variable entre parenthèses; les symboles α représentent les coefficients estimés à l'aide des données. La variable dépendante retardée ne figure pas dans cette équation, car elle n'a pas, lorsqu'on l'intègre au modèle, un coefficient statistiquement significatif, la croissance de la production n'étant pas fortement autocorrélée.

Les résultats de l'estimation de l'équation 1 dans laquelle TL-T30 intervient comme écart de taux et M1/P et TR90 comme indicateurs avancés concurrents sont présentés au Tableau A2 pour des horizons allant de 1 à 20 trimestres. (La variable TR90 est représentée dans l'équation sous la forme d'une moyenne mobile sur quatre trimestres, parce que cette formulation donne, au point de vue empirique, de meilleurs résultats que les autres.)

Le coefficient de l'écart de taux est statistiquement significatif dans tous les tests; celui de la mesure du taux d'intérêt réel est significatif jusqu'à un horizon de huit trimestres, et celui de M1 en termes réels sur les horizons de un et de deux trimestres seulement. La courbe des rendements se révèle un indicateur avancé utile dans chacun des cas et de loin supérieur aux autres sur les horizons les plus longs.

En outre, les observations faites au sujet du Canada ne reflètent pas simplement la forte influence de l'économie américaine, car lorsqu'on fait intervenir l'écart entre les

Table A2 Equations to predict cumulative changes in GDP: Term spread and other variables
Tableau A2 Équations de prévision des variations cumulées du PIB - Écart de taux et autres variables

Prediction horizon, quarters ahead	Term spread RL-R30 Écart de taux TL-T30	Real interest rate RR90 Taux d'intérêt réel TR90	Narrow money growth M1/P Croissance de l'agrégat monétaire au sens étroit M1/P	$\bar{R}^2$ $\bar{R}^2$	SEE E.T.E.	Horizon de prévision (nombre de trimestres)
1	0.69 (0.25)**	-0.25 (0.09)**	0.25 (0.09)**	0.31	3.45	1
2	0.82 (0.17)**	-0.27 (0.07)**	0.21 (0.08)*	0.51	2.36	2
3	1.03 (0.13)**	-0.27 (0.06)**	0.10 (0.08)	0.62	1.81	3
4	1.05 (0.12)**	-0.27 (0.05)**	0.04 (0.06)	0.64	1.62	4
6	0.98 (0.14)**	-0.26 (0.07)**	-0.03 (0.04)	0.61	1.45	6
8	0.75 (0.14)**	-0.23 (0.09)*	-0.02 (0.06)	0.46	1.49	8
12	0.48 (0.13)**	-0.16 (0.10)	-0.02 (0.04)	0.22	1.47	12
16	0.41 (0.12)**	-0.08 (0.07)	-0.04 (0.04)	0.14	1.32	16
20	0.26 (0.10)**	-0.03 (0.10)	0.02 (0.23)	0.11	1.20	20

* Significantly different from zero at the 5% level

** Significantly different from zero at the 1% level

* Significativement différent de zéro au seuil de 5 %

** Significativement différent de zéro au seuil de 1 %

Table A3
Tableau A3

Correlations between term spread (RL-R30) and cumulative changes in components of output
Corrélation entre les écarts de taux (TL-T30) et les variations cumulées des composantes de la production

39

Component	Quarters ahead									Composante
	Horizon de prévision (nombre de trimestres)									
	1	2	3	4	6	8	12	16	20	
Total expenditures	0.491	0.635	0.726	0.741	0.704	0.566	0.305	0.211	0.180	Total des dépenses
Consumption	0.381	0.569	0.648	0.688	0.658	0.541	0.364	0.273	0.252	Consommation
Durables	0.352	0.542	0.610	0.634	0.619	0.495	0.317	0.192	0.139	Biens durables
Non-durables	0.149	0.256	0.366	0.442	0.457	0.357	0.219	0.136	0.126	Biens non durables
Business investment	0.131	0.225	0.293	0.349	0.398	0.428	0.402	0.451	0.419	Investissement des entreprises
Machinery and equipment	0.157	0.298	0.384	0.438	0.487	0.491	0.461	0.467	0.436	Machines et matériel
Non-residential construction	0.059	0.093	0.130	0.180	0.240	0.299	0.266	0.317	0.351	Construction non résidentielle
Housing	0.320	0.442	0.515	0.499	0.448	0.306	0.195	0.178	0.173	Logements
Government expenditures	-0.070	-0.100	-0.105	-0.062	-0.002	0.074	0.088	0.028	0.053	Dépenses publiques
Exports	0.265	0.342	0.427	0.443	0.437	0.284	0.000	-0.140	-0.154	Exportations
Imports	0.320	0.428	0.537	0.606	0.657	0.583	0.458	0.376	0.240	Importations

the indicator models for Canadian output, its coefficients are generally negative and not significantly different from zero, while the coefficients of the domestic spread remain positive and significant.

Correlation analysis for components of output

The matrix of correlation coefficients between the various components and RL-R30 in Table A3 has the feature, already seen for aggregate output in Table A1, that the horizon with the highest correlations is usually 4 quarters. The notable exception to this concerns business investment in machinery and equipment, for which the correlations are at their peak around the 8-quarter horizon.

Aggregate consumption, for which the correlation with RL-R30 at a 4-quarter horizon is 0.69, appears to be the component that the term spread forecasts best. However, this is not as good as the performance for aggregate output, for which the comparable coefficient is 0.74. Within consumption, the predictive content seems to derive from durable goods rather than non-durables or services. As regards the other output categories, only for housing investment and imports do any of the correlation coefficients exceed 0.5.

Indicator models for inflation

Table A4 presents estimates for an indicator model for inflation. The dependent variable the rate of change of the CPI over a range of future horizons, is expressed as a function of the RL-R30, a measure of the output gap, and M2+ growth. The equation also includes lags on the dependent variable because of the strong autocorrelation of inflation. This equation can be regarded as a kind of augmented Phillips curve, since it contains the output gap and the lagged rate of inflation, which is often regarded as a useful approximation for the expected rate of

taux américains dans les modèles indicateurs relatifs à la production canadienne, les coefficients obtenus sont généralement négatifs et ne sont pas significativement différents de zéro, tandis que les coefficients de l'écart entre les taux canadiens restent positifs et significatifs.

Analyse de corrélation relative aux composantes de la production

La matrice des coefficients de corrélation entre les diverses composantes de la production et TL-T30 reproduite au Tableau A3 présente la caractéristique suivante, déjà observée pour la production globale au Tableau A1, à savoir que l'horizon sur lequel on observe les corrélations les plus élevées est d'habitude celui de quatre trimestres. Les investissements des entreprises en machines et matériel font toutefois exception à la règle, puisque, dans leur cas, les corrélations atteignent leur maximum autour d'un horizon de huit trimestres.

La consommation globale, dont la corrélation avec TL-T30 est de 0,69 sur un horizon de quatre trimestres, semble la composante que l'écart de taux permet le mieux de prévoir. Cependant, cette corrélation est moins élevée que dans le cas de la production globale, pour laquelle le coefficient comparable atteint 0,74. Le pouvoir prédictif de l'écart de taux à l'égard de la consommation paraît lié aux biens durables, plutôt qu'aux biens non durables ou aux services. En ce qui concerne les autres composantes de la production, seuls les coefficients de corrélation obtenus pour les investissements dans le logement et pour les importations dépassent 0,5.

Modèles indicateurs relatifs à l'inflation

Le Tableau A4 présente les résultats de l'estimation d'un modèle indicateur ayant trait à l'inflation. La variable dépendante — le taux de variation de l'IPC sur un éventail d'horizons futurs — est exprimée en fonction de TL-T30, d'une mesure de l'écart de la production et du taux de croissance de M2+. L'équation comprend également des retards de la variable dépendante à cause de la forte autocorrélation de l'inflation.

Table A4 Equations to predict inflation
Tableau A4 Équations de prévision de l'inflation

Prediction horizon, quarters ahead ¹	Term spread RL-R30 Écart de taux TL-T30	Lagged inflation ² Inflation retardée ²	Output gap Écart de la production	Broad money growth M2+ Croissance de l'agrégat monétaire au sens large M2+	$\bar{R}^2$ $\bar{R}^2$	SEE E.T.E.	Horizon de prévision (nombre de trimestres) ¹
1	0.04 (0.18)	0.65 (0.11)**	0.26 (0.18)	0.20 (0.07)**	0.64	2.01	1
2	0.08 (0.17)	0.57 (0.11)**	0.24 (0.15)	0.27 (0.07)**	0.67	1.80	2
3	0.14 (0.16)	0.52 (0.11)**	0.29 (0.14)*	0.29 (0.07)**	0.68	1.70	3
4	0.19 (0.16)	0.49 (0.10)**	0.29 (0.14)*	0.31 (0.07)**	0.69	1.60	4
6	0.34 (0.19)	0.40 (0.10)**	0.30 (0.14)*	0.37 (0.08)**	0.68	1.59	6
8	0.40 (0.20)*	0.26 (0.11)*	0.21 (0.12)	0.44 (0.09)**	0.64	1.62	8
12	0.26 (0.17)	-0.07 (0.12)	0.03 (0.12)	0.56 (0.09)**	0.62	1.49	12
16	0.09 (0.09)	-0.29 (0.10)**	-0.21 (0.16)	0.63 (0.06)**	0.65	1.28	16
20	0.06 (0.10)	-0.37 (0.07)**	-0.22 (0.13)	0.62 (0.05)**	0.73	1.00	20

1 Inflation is measured as the annualized percentage change in the consumer price index over the prediction horizon.

2 Sum of coefficients on three lagged values

* Significantly different from zero at the 5% level

** Significantly different from zero at the 1% level

a. La mesure de l'inflation est le taux de variation annualisé de l'indice des prix à la consommation sur l'horizon de prévision.

b. Somme des coefficients de trois valeurs retardées

* Significativement différent de zéro au seuil de 5 %

** Significativement différent de zéro au seuil de 1 %

inflation. But the equation is not derived from theory; rather, as with the indicator model for output, it is simply a vehicle to test the term spread and other variables as leading indicators.

The estimates suggest that the term differential RL-R30 has not been a statistically significant predictor of inflation, except perhaps around the 8-quarter horizon. This weak and rather delayed response is in line with the idea that the main systematic influences on the price level work through the output gap. Moreover, the term spread has not added much to the accuracy of the predictions; M2+ growth has contributed much more in this regard, especially at longer horizons.

Cette équation peut être interprétée en quelque sorte comme une courbe de Phillips dotée d'anticipations, puisqu'elle fait intervenir l'écart de la production et le taux d'inflation retardé, qui est souvent considéré comme une approximation utile du taux d'inflation anticipé. Cependant, elle ne découle pas de la théorie; elle est plutôt, comme dans le cas du modèle indicateur se rapportant à la production, un simple instrument servant à tester la performance de l'écart de taux et de certaines autres variables utilisées comme indicateurs avancés.

Les résultats donnent à penser que l'écart de taux TL-T30 n'a pas été un indicateur statistiquement significatif de l'inflation, sauf peut-être sur un horizon de huit trimestres. Cette réaction faible et plutôt tardive est conforme à la thèse selon laquelle les principales influences systématiques qui s'exercent sur le niveau des prix se manifestent par le truchement de l'écart de la production. De plus, la prise en compte de l'écart de taux n'a pas amélioré grandement la précision des prévisions. La croissance de M2+ s'est avérée un indicateur beaucoup plus utile à cet égard, en particulier sur des horizons plus longs.

Some macroeconomic implications of rising levels of government debt

- *The degree of government indebtedness in Canada has risen steadily since the mid-1970s, resulting in large increases through the 1980s and 1990s in government expenses on interest payments to service the debt.*
- *This article reviews the direct or arithmetic implications of rising levels of government indebtedness as well as some economic effects of higher debt levels on macroeconomic performance, and provides some calculations aimed at illustrating their possible long-run impact on the Canadian economy.*
- *The analysis, which is based on a model of the Canadian economy used at the Bank of Canada, suggests that higher levels of government debt will reduce both the level of output and the share of output that is available for domestic consumption.*
- *The central policy implication is that there are substantial benefits to halting the rise in government debt and thus preventing further erosion of consumption opportunities.*

Quelques répercussions macroéconomiques d'un endettement croissant des administrations publiques

- *L'endettement du secteur public n'a cessé d'augmenter au Canada depuis le milieu des années 70, ce qui a entraîné, pendant les deux décennies suivantes, de fortes hausses de la part que représente le service de la dette dans les dépenses publiques.*
- *Le présent article décrit les répercussions directes — ou arithmétiques — d'un endettement croissant des administrations publiques et analyse certaines de ses conséquences sur le plan macroéconomique; il présente des calculs visant à illustrer les répercussions possibles d'un endettement croissant, à long terme, sur l'économie canadienne.*
- *Cette analyse, qui est fondée sur un modèle de l'économie canadienne utilisé à la Banque du Canada, indique que des augmentations de la dette publique réduiront à la fois le niveau de la production et la proportion de cette dernière destinée à la consommation intérieure.*
- *La principale conclusion, du point de vue des décideurs publics, est qu'il serait très avantageux de mettre un terme à la hausse de la dette publique, afin d'éviter que les possibilités de consommation continuent de s'amenuiser.*

Since the mid-1970s, the level of government debt in Canada relative to gross domestic product (GDP) has risen steadily. In 1974, the outstanding stock of consolidated net government debt was 5 per cent of GDP; by the end of 1993 it was 61 per cent of GDP. Canada has not been alone in experiencing rising levels of government indebtedness, but in comparison to other countries, Canada's debt-to-GDP ratio is now distinctly on the high side. For the G-7 countries as a whole, the ratio of net debt to GDP rose from 19 per cent in 1974 to 47 per cent in 1993; over this period Canada's debt-to-GDP ratio moved from the fifth highest among the G-7 countries to second highest.¹

Government debt-to-GDP ratios cannot rise indefinitely. As the outstanding stock of debt grows relative to the economy's productive capacity, the burden of debt service becomes increasingly difficult to support and lenders may demand a higher return to supply funds to governments. Halting the rise in debt-to-GDP ratios requires some combination of higher tax revenues and lower government expenditures relative to the size of the economy.

A rise in government debt has important economic effects. The direct effects are the long-run implications for taxes and expenditures. This is the arithmetic of debt. A full analysis, however, must go beyond the arithmetic to consider how changes in the level of government debt, taxes or government expenditures themselves affect economic performance. This is the economics of debt and deficits.

This article considers some of the macroeconomic implications of rising levels of government indebtedness and provides illustrative calculations of their importance in the Canadian context. The discussion begins by reviewing the simple arithmetic that links the level of government debt, the deficit, taxes and expenditures in the long run. The arithmetic provides some insight into why the level of government debt rose in the 1980s and the long-run implications for taxes and expenditures. The article then turns to the economics of debt, first reviewing several channels through which debt affects real economic activity and then providing some indication of the importance of some of these economic effects using an extended version of a model of the Canadian economy that is used at the Bank of Canada for policy analysis and economic projections.

¹The G-7 countries include the United States, Japan, Germany, France, Italy, the United Kingdom, and Canada. The reported G-7 figures are all drawn from the *OECD Economic Outlook* (vol. 55 1994). The figures noted in the text are unweighted averages. On a GDP-weighted basis the average debt-to-GDP ratios for the G-7 were 17.0 per cent in 1974 and 38.6 per cent in 1993.

Depuis le milieu des années 70, la dette publique n'a cessé d'augmenter au Canada par rapport au produit intérieur brut (PIB). En 1974, l'encours de la dette nette de toutes les administrations publiques s'élevait à 5 % du PIB; à la fin de 1993, il atteignait 61 % du PIB. Le Canada n'a pas été le seul pays, bien sûr, à voir augmenter la dette publique, mais le rapport de celle-ci au PIB le place maintenant nettement parmi les pays plus endettés. Dans l'ensemble des pays du G-7, le rapport de la dette nette au PIB est passé de 19 % en 1974 à 47 % en 1993; pendant la même période, le Canada est passé de la cinquième à la deuxième place parmi les pays du G-7 pour l'importance de ce ratio¹.

Le ratio de la dette publique au PIB ne peut augmenter indéfiniment. À mesure que l'encours de la dette croît par rapport à la capacité de production de l'économie, le fardeau du service de la dette devient de plus en plus difficile à supporter, sans compter que les créanciers peuvent exiger un rendement plus élevé pour continuer de prêter aux administrations publiques. Si l'on veut mettre un frein à la hausse du ratio de la dette au PIB, il faut à la fois augmenter les recettes fiscales et diminuer les dépenses publiques par rapport à la taille de l'économie.

Une hausse de la dette publique a d'importants effets sur l'économie. Elle influence d'abord directement l'évolution à long terme des impôts et des dépenses. C'est ce qu'on appelle «l'arithmétique» de la dette. Pour être complète, cependant, l'analyse doit dépasser la simple arithmétique pour étudier la manière dont l'évolution de l'encours de la dette publique, des impôts ou des dépenses publiques influe elle-même sur les résultats de l'économie. C'est toute la question des conséquences économiques de la dette publique et des déficits.

Le présent article analyse certaines des conséquences macroéconomiques d'un endettement croissant des administrations publiques et fait état de calculs qui visent à illustrer leur importance pour le Canada. Il passe d'abord en revue les relations arithmétiques simples qui existent entre l'encours de la dette publique, le déficit, les impôts et les dépenses publiques en longue période. Ces relations arithmétiques permettent de comprendre en partie pourquoi la dette publique a augmenté au cours des années 80 et de saisir les répercussions à long terme de cette augmentation sur les impôts et les dépenses publiques. Suit une analyse des effets économiques de la dette publique qui porte, dans un premier temps, sur les différents mécanismes par lesquels la dette influe sur l'activité économique réelle et, dans un second temps, sur l'importance de certains de ces effets, évalués au moyen d'une version élargie d'un modèle de l'économie canadienne que la Banque du Canada utilise pour l'analyse des politiques publiques et les projections économiques.

¹Le groupe des Sept comprend les États-Unis, le Japon, l'Allemagne, la France, l'Italie, le Royaume-Uni et le Canada. Les chiffres mentionnés pour le G-7 sont tous tirés des *Perspectives économiques de l'OCDE*, vol. 55, 1994. Les chiffres cités dans le texte sont des moyennes non pondérées. Sur une base pondérée par le PIB, le ratio moyen de la dette au PIB se situait à 17 % dans l'ensemble du G-7 en 1974 et à 38,6 % en 1993.

Calculation of net government debt

Net debt is measured here on a national accounts basis as the gross debt of all levels of government less their financial assets. The data come from Statistics Canada's national balance sheet accounts. The data are a consolidation of federal, provincial and municipal governments, hospitals and the Canada and Quebec pension plans, although it should be noted that these pension plans are operated on a pay-as-you-go basis and are treated as having assets but no liabilities. The debt figures most often cited by financial analysts and the media are considerably higher than those used in this article because they are based on a different accounting framework — specifically, the public accounts of the federal, provincial and municipal governments — and exclude hospitals and the Canada and Quebec pension plans, while including government borrowings from public employee pension accounts. The use of national accounts data in this article is not meant to imply that this is the preferred approach to measuring the government debt. Rather, it is motivated by the fact that the macroeconomic simulation model on which much of the analysis in this article is based has an accounting framework that is consistent with the national accounts.

Calcul de la dette publique nette

La dette nette est calculée ici sur la base de la comptabilité nationale, c'est-à-dire que l'on déduit de la dette brute de toutes les administrations publiques leurs avoirs financiers. Les données sont tirées des comptes du bilan national de Statistique Canada. Elles regroupent les chiffres relatifs au gouvernement fédéral, aux provinces, aux municipalités, aux hôpitaux ainsi qu'au Régime de pensions du Canada et au Régime de rentes du Québec; il convient toutefois de noter que ces régimes, qui sont financés par répartition, sont considérés comme ayant uniquement des éléments d'actif (sans passif). Les chiffres relatifs à la dette publique les plus couramment cités par les analystes financiers et les médias sont beaucoup plus élevés que ceux mentionnés dans l'article parce qu'ils sont fondés sur un cadre comptable différent — plus précisément, les comptes publics du gouvernement fédéral, des gouvernements provinciaux et des municipalités — et qu'ils ne tiennent pas compte des hôpitaux ni du Régime de pensions du Canada et du Régime de rentes du Québec, tout en incluant les sommes empruntées par les gouvernements dans les comptes de pension de retraite des fonctionnaires. L'utilisation des chiffres tirés des comptes nationaux dans le présent article ne signifie pas qu'il s'agit là de la meilleure façon de mesurer la dette publique. Ce choix découle plutôt du fait que le modèle de simulation macroéconomique sur lequel repose une bonne partie de l'analyse présentée ici est fondé sur un cadre comptable analogue à celui des comptes nationaux.

In focussing on the consequences of rising levels of government indebtedness, this article sets aside some important issues for fiscal policy. In particular, the analysis does not address the much more difficult question of what level of government debt is *optimal* as a long-term goal. Nor does it consider the related question of whether the debt is used to finance investment or current spending. In particular, the analysis does not consider the productive role of government expenditures that result in investment in infrastructure, physical capital, and a healthy, well-educated and productive workforce. Rather it assumes simply that changes in the deficit reflect changes in government transfers to the private sector net of taxes — an assumption that is broadly consistent with recent experience in Canada.

En mettant l'accent sur les conséquences de l'endettement croissant des administrations publiques, l'article laisse de côté certaines questions importantes de politique budgétaire. Il ne traite pas, par exemple, de la question beaucoup plus difficile du niveau *optimal* de la dette publique qu'il faudrait viser à long terme. La question connexe de savoir si la dette sert à financer l'investissement ou les dépenses courantes n'est pas non plus étudiée. Ainsi, l'analyse n'aborde pas le rôle productif des dépenses publiques qui se traduisent par des investissements en infrastructures et en capital physique ou qui visent à former une main-d'œuvre instruite, productive et en bonne santé. Elle part simplement de l'hypothèse que les variations du déficit reflètent les fluctuations des transferts du secteur public au secteur privé après déduction des impôts — hypothèse qui est compatible dans ses grandes lignes avec l'expérience vécue récemment au Canada.

The arithmetic of debt and deficits

For macroeconomic analysis, it is convenient to combine all levels of government into a single entity. At this aggregate level, the government's expenditures can be divided into three broad categories: expenditures on goods and services, transfers to the private sector (such as social assistance to households and business subsidies), and interest payments on the outstanding stock of government debt. The government finances these expenditures by imposing taxes and by issuing new debt.² The government's budget constraint requires that in any given year the difference between the government's total expenditures and its tax revenues must be met by a change in the outstanding stock of government debt. If total expenditures exceed tax revenues, the government runs a deficit and finances it by issuing new debt. Alternatively, if tax revenues exceed total expenses, the government runs a budget surplus and retires some of the outstanding stock of debt.

In any given period, the government can choose the combination of taxes and deficits that it uses to finance its expenditures, but this choice has implications for the government's budgetary position in later periods. Other things being equal, the more the government relies on deficit finance in the current period, the greater will be the stock of outstanding debt in the next period, and thus the larger will be the cost of servicing it.

For public sector finances to be on a sustainable path, the government's debt servicing cost, and thus the level of debt itself, cannot rise indefinitely relative to the productive capacity of the economy. One way to address the long-run consequences of debt in the context of a sustainable policy is therefore to consider the implications of maintaining a stable ratio of debt to GDP. A stable debt-to-GDP ratio has implications for the combinations of debt, deficits, taxes and expenditures that can be maintained. These are revealed by combining the long-run or steady-state condition of a stable debt-to-GDP ratio with the government's period-to-period budget constraint. This exercise yields at least two important insights.

²To keep the exposition simple, this description ignores the revenue that the government earns from printing new money. This revenue is called seigniorage and is relatively small. Moreover, the ability of a government to generate revenue by printing more money is limited by the impact of such a policy on inflation. The more money the government prints, the higher is the rate of inflation and the lower is the public's desire to hold real money balances since inflation is essentially a tax on holding money. Beyond some point, increasing inflation will reduce the revenue from printing money, as the impact on revenues of the rise in the inflation rate — the tax — is more than offset by the decline in the public's desire to hold real money balances — the tax base. The macro simulation model used to analyse the economics of debt later in this article includes a full accounting of the revenue from seigniorage.

L'arithmétique de la dette et des déficits

Pour les besoins d'une analyse macroéconomique, il est commode de regrouper toutes les administrations publiques en une seule entité, l'État. À ce niveau global, les dépenses publiques peuvent se répartir en trois grandes catégories : les dépenses en biens et services, les transferts au secteur privé (par exemple les prestations sociales versées aux ménages et les subventions aux entreprises) et les paiements d'intérêts sur l'encours de la dette publique. L'État finance ces dépenses en prélevant des impôts et en contractant de nouveaux emprunts². La contrainte budgétaire à laquelle il est soumis stipule que, au cours d'une année déterminée, la différence entre les dépenses totales de l'État et ses recettes fiscales doit être comblée par une variation de l'encours de sa dette. Si les dépenses totales sont supérieures aux recettes fiscales, l'État enregistre un déficit, qu'il finance en contractant de nouveaux emprunts. Si, au contraire, les recettes fiscales sont supérieures aux dépenses totales, l'État enregistre un excédent budgétaire et rembourse une partie de sa dette.

Au cours d'une période déterminée, l'État peut choisir le dosage d'impôts et de déficit qui servira à financer ses dépenses, mais ce choix aura des répercussions sur sa situation budgétaire au cours des périodes ultérieures. Toutes choses égales par ailleurs, plus l'État recourt au déficit pour financer ses dépenses de la période courante, plus l'encours de la dette publique sera élevé pendant la période suivante et, donc, plus le service de cette dette sera important.

Pour que le sentier d'évolution des finances publiques puisse être soutenu, le service de la dette publique — et donc l'encours de cette dernière — ne peut augmenter indéfiniment par rapport à la capacité de production de l'économie. L'une des façons d'analyser les conséquences à long terme de la dette publique, dans l'optique d'une politique viable, consiste donc à se pencher sur les répercussions du maintien d'un rapport stable entre la dette et le PIB. La stabilité du ratio Dette/PIB a certaines implications en ce qui concerne les combinaisons de dette publique, de déficit, d'impôts et de dépenses que l'État peut maintenir. Pour mettre en lumière ces implications, il suffit de réunir la condition de stabilité du ratio Dette/PIB à long terme (c'est-à-dire en régime de croissance équilibrée ou *steady-state*) et la contrainte budgétaire que l'État subit à chaque période. Cette opération fait ressortir au moins deux points importants.

Premièrement, dans une économie en expansion où l'État est endetté, la mise en

²Pour simplifier l'exposé, nous ne tenons pas compte ici du produit que l'État tire de l'émission de billets et de pièces de monnaie. Ce produit, appelé seigniorage, est relativement peu important. De plus, la capacité de l'État de financer ses dépenses en faisant marcher la planche à billets est limitée par les conséquences d'une telle politique sur l'inflation. Plus l'État émet de monnaie, plus l'inflation est élevée et moins le public est disposé à détenir des encaisses réelles, puisque l'inflation constitue essentiellement une taxe déguisée sur les avoirs monétaires. Au delà d'un certain point, la hausse de l'inflation diminuera le produit de l'émission monétaire, car l'incidence de l'augmentation du taux d'inflation — de la taxe — sur les recettes publiques sera amplement compensée par la désaffection du public à l'égard des encaisses réelles — l'assiette de la taxe. Le modèle de simulation macroéconomique utilisé pour analyser, dans la suite de l'article, les effets économiques de la dette publique tient entièrement compte du seigniorage.

First, in a growing economy with debt, a fiscal policy aimed at maintaining a constant debt-to-GDP ratio in the long run would imply an average deficit as a proportion of GDP that is positive. The simple reason is that to stabilize the ratio of debt to GDP, the stock of debt must grow at the same rate as nominal GDP, on average. Or, in other words, to maintain a stable debt-to-GDP ratio, the government has to issue new debt — run a deficit — each period to keep up with growth in nominal GDP; the deficit that will maintain a stable debt-to-GDP ratio is equal to the stock of debt times the rate of growth of nominal GDP. Or, written as a simple equation,

$$DEFICIT = z \cdot DEBT \quad (1)$$

where z is the rate of growth of nominal GDP — the growth rate of real GDP plus the rate of inflation. For illustrative purposes, suppose that nominal GDP growth is 4.5 per cent on average (say 2.5 per cent real growth and 2 per cent inflation). If fiscal policy were aimed at maintaining the debt-to-GDP ratio observed in 1993 of about 60 per cent, then the consolidated annual budget deficit would have to be 2.7 per cent of GDP. For 1993 this would have been \$19 billion, or about 40 per cent of the actual total government deficit of \$49 billion.

A second insight from the government's long-run budget constraint is that the extent to which the level of government debt has a negative effect on the government's financial position depends critically on the difference between the nominal interest rate and the growth rate of nominal GDP. Combining the government's budget constraint with the long-run condition that the ratio of debt to GDP be stable yields the following long-run budget constraint facing the government:

$$(i - z) \cdot DEBT = TAX - PRIMARY EXPENDITURE \quad (2)$$

where i is the nominal interest rate, TAX is total tax revenues, and $PRIMARY EXPENDITURE$ is total government expenditures net of interest payments on the debt (which is equal to government expenditures on goods and services plus transfers to the private sector).³ From equation (2) we see that when the nominal interest rate exceeds

oeuvre d'une politique budgétaire visant le maintien d'un ratio constant de la dette au PIB en longue période donnerait lieu à un déficit moyen positif en proportion du PIB. Cela tient tout simplement au fait que, pour stabiliser le ratio Dette/PIB, il faut que l'encours de la dette s'accroisse au même rythme que le PIB nominal en moyenne. Autrement dit, s'il veut que la dette publique reste stable par rapport au PIB, l'État doit contracter de nouveaux emprunts — enregistrer un déficit — au cours de chaque période pour suivre la croissance du PIB nominal; le déficit qui assurera le maintien d'un ratio stable de la dette au PIB est égal au produit de l'encours de la dette par le taux de croissance du PIB nominal, ce qui peut s'écrire simplement

$$DÉFICIT = z \cdot DETTE \quad (1)$$

où z est le taux de croissance du PIB nominal, soit le taux de croissance du PIB réel plus le taux d'inflation. Supposons, à titre d'exemple, que la croissance du PIB nominal soit de 4,5 % en moyenne (le résultat, mettons, d'une croissance réelle de 2,5 % et d'une inflation de 2 %). Si la politique budgétaire visait à maintenir le ratio Dette/PIB au niveau observé en 1993, soit environ 60 %, le déficit budgétaire annuel global du secteur public devrait être de 2,7 % du PIB. Ce chiffre équivaut à 19 milliards de dollars en 1993, soit environ 40 % du déficit global effectif de 49 milliards de dollars du secteur public.

Deuxièmement, la contrainte budgétaire applicable à l'État en longue période fait ressortir que la mesure dans laquelle l'encours de la dette publique a un effet négatif sur la situation financière du secteur public dépend essentiellement de la différence entre le taux d'intérêt nominal et le taux de croissance du PIB nominal. Lorsqu'on combine la contrainte budgétaire de l'État à la condition de long terme voulant que la dette soit stable en proportion du PIB, on obtient la contrainte budgétaire de long terme suivante pour l'État :

$$(i - z) \cdot DETTE = IMPÔT - DÉPENSES PRIMAIRES, \quad (2)$$

où i désigne le taux d'intérêt nominal, $IMPÔT$ l'ensemble des recettes fiscales et $DÉPENSES PRIMAIRES$ l'ensemble des dépenses publiques, moins les intérêts payés sur la dette (c'est-à-dire les dépenses publiques en biens et services plus les transferts au secteur privé)³. Nous constatons à partir de l'équation (2) que, lorsque le taux d'intérêt nominal est supérieur au taux de croissance du PIB nominal ($i > z$), les impôts doivent être supérieurs aux dépenses primaires en longue période. La raison

³To obtain the long-run budget constraint (2), combine the government's short-run budget constraint $DEFICIT = i \cdot DEBT + PRIMARY EXPENDITURE - TAX$ with (1) to obtain $z \cdot DEBT = i \cdot DEBT + PRIMARY EXPENDITURE - TAX$ and rearrange.

³Pour obtenir la contrainte budgétaire de long terme (2), il suffit de combiner la contrainte budgétaire à court terme $DÉFICIT = i \cdot DETTE + DÉPENSES PRIMAIRES - IMPÔT$ à l'équation (1) pour obtenir $z \cdot DETTE = i \cdot DETTE + DÉPENSES PRIMAIRES - IMPÔT$ et de réagencer les termes.

the growth rate of nominal GDP ($i > z$), taxes must exceed primary expenditures in the long run. The reason is that with $i > z$, some tax revenues must be devoted to servicing the debt. On the other hand, if the nominal interest rate is less than the growth rate of nominal GDP ($i < z$), primary expenditures can exceed tax revenues in the long run. To maintain a stable debt-to-GDP ratio with $i < z$, the government needs to issue new debt faster than the interest on the outstanding debt is cumulating. In this rather fortunate case, the government can borrow, pay the interest on this loan with new debt, and still have a surplus left over to finance either more primary expenditures or lower taxes. The implication of (2) for rising debt levels is obvious: if $i > z$, higher debt levels will require taxes to rise relative to primary expenditures, but if $i < z$, higher debt levels will permit lower taxes relative to primary expenditures.

Monetary policy, by controlling the rate of growth of the money supply, determines the rate of inflation and thereby directly influences the rate of growth of nominal GDP in the long run. It may therefore be tempting to conclude from (2) that to achieve the “fortunate” case with $i < z$ requires only that monetary policy be directed towards producing enough inflation to raise the growth rate of nominal GDP above the nominal interest rate. In fact, however, monetary policy does not influence the difference $i - z$ in the long run because, while raising inflation increases the growth rate of nominal GDP, it also raises the nominal interest rate. Splitting the nominal interest rate into the real interest rate plus the rate of inflation and nominal growth into real growth and inflation, we see that inflation nets out of (2) allowing this long-run budget constraint to be rewritten as

$$(r - g) \cdot DEBT = TAX - PRIMARY EXPENDITURE \quad (3)$$

where r is the *real* interest rate and g is the growth rate of *real* GDP. The government’s long-run budget constraint therefore depends not on inflation, but on the real cost of borrowing and the real growth of the economy.

As long-run or steady-state relationships, (1), (2) and (3) describe a situation in which government debt is a constant proportion of GDP; if they are not satisfied in any given period, then the debt-to-GDP ratio will change. We can therefore use these long-run relationships to provide some insight as to why the debt-to-GDP ratio rose sharply in the 1980s. Table 1 reports averages for the past three decades of the principal components of the government’s budget (expressed as a ratio of GDP),

en est que, si $i > z$, une partie des recettes fiscales doit être consacrée au service de la dette. Si, en revanche, le taux d’intérêt nominal est inférieur au taux de croissance du PIB nominal ($i < z$), les dépenses primaires peuvent être supérieures aux recettes fiscales à long terme. Pour maintenir un ratio stable de la dette au PIB lorsque $i < z$, l’État doit contracter de nouveaux emprunts plus vite que ne s’accumulent les intérêts sur la dette. Dans ce scénario plutôt favorable, l’État peut emprunter, payer les intérêts de ses emprunts en contractant de nouvelles dettes et disposer quand même d’un excédent pour financer une augmentation des dépenses primaires ou permettre une diminution des impôts. Les implications de l’équation (2) dans le cas d’une augmentation de la dette publique sont évidentes : si $i > z$, une augmentation de la dette exigera une hausse des impôts par rapport aux dépenses primaires, tandis que, si $i < z$, elle permettra de diminuer les impôts par rapport à celles-ci.

La politique monétaire, en réglant la croissance de la masse monétaire, détermine le taux d’inflation et, ainsi, influe directement sur le taux de croissance du PIB nominal en longue période. Il pourrait donc être tentant de conclure, en se fondant sur l’équation (2), que, pour que le scénario favorable (c.-à-d. $i < z$) se réalise, il suffit que la politique monétaire cherche à produire une inflation suffisante pour faire passer le taux de croissance du PIB nominal au-dessus du taux d’intérêt nominal. En réalité, cependant, la politique monétaire n’influe pas sur la différence $i - z$ en longue période parce que, si une accélération de l’inflation augmente le taux de croissance du PIB nominal, elle fait aussi monter le taux d’intérêt nominal. Lorsque nous décomposons le taux d’intérêt nominal en taux d’intérêt réel et en taux d’inflation et la croissance nominale en croissance réelle et en inflation, nous pouvons éliminer l’inflation de l’équation (2), ce qui permet d’exprimer la contrainte budgétaire en longue période sous la forme

$$(r - g) \cdot DETTE = IMPÔT - DÉPENSES PRIMAIRES, \quad (3)$$

où r désigne le taux d’intérêt *réel* et g le taux de croissance du PIB *réel*. La contrainte budgétaire de l’État en longue période dépend par conséquent non de l’inflation, mais du coût réel des emprunts et de la croissance réelle de l’économie.

À titre de relations d’équilibre de long terme, les équations (1), (2) et (3) décrivent une situation dans laquelle la dette publique représente une proportion constante du PIB; si elles ne se vérifient pas au cours d’une période déterminée, le ratio de la dette au PIB variera. Ces relations de long terme peuvent donc nous aider à comprendre pourquoi le ratio de la dette au PIB a fortement augmenté durant les années 80. Le Tableau 1 présente les valeurs moyennes, au cours des trois dernières décennies, des principales composantes du budget de l’ensemble des administrations publiques (exprimées en proportion du PIB), ainsi que le niveau moyen, par décennie, des taux d’intérêt réels et des taux de croissance du PIB réel. Le Tableau fournit aussi les moyennes observées pendant les quatre premières années de la décennie en cours,

Table 1
Tableau 1

The government's budget constraint, interest rates and growth
La contrainte budgétaire de l'État, les taux d'intérêt et la croissance

47

	1961-69*	1970-79	1980-89	1990-93	1961-93	
	Proportion of GDP / En proportion du PIB					
TAX	29.1	33.8	34.8	38.4	33.4	IMPÔTS
PRIMARY EXPENDITURE	26.9	33.1	36.1	40.1	33.2	DÉPENSES PRIMAIRES
- goods and services	19.5	22.2	22.3	23.6	21.7	- biens et services
- transfers	7.5	10.9	13.9	16.5	11.5	- transferts
DEFICIT	-0.2	0.2	4.3	6.0	2.0	DÉFICIT
DEBT (end of period)	12.4**	12.5	39.1	60.8	60.8	DETTE (en fin de période)
	Per cent / Niveau (en %)					
Real interest rate (r) ***	2.8	1.1	6.2	7.2	3.8	Taux d'intérêt réel (r)***
Real growth rate (g)	5.3	4.6	3.0	0.2	3.8	Taux de croissance réel (g)
r - g	-2.5	-3.5	3.2	7.0	0.0	r - g

* Starts in 1961 instead of 1960 due to data availability.

** Constructing a consistent set of consolidated stock and flow accounts is a very difficult task, and problems invariably exist with the data. Of particular importance in the current context is the fact that the consolidated government deficit figures do not cumulate exactly to the reported levels of consolidated net government debt. As a result, the accounting identities given in equations (1), (2) and (3) do not in fact hold exactly in the data. However, while it is important to be aware of these limitations of the data, they are not serious enough to compromise the historical analysis. Moreover, for the more forward-looking analysis based on Tables 2 and 3, this difficulty does not arise, as exact stock-flow cumulation is imposed in the calculations.

*** For the purposes of this article, the real interest rate is measured as the average bond yield on over 10-year Government of Canada bonds less the year-over-year growth in the GDP price deflator.

* Commence en 1961 plutôt qu'en 1960 en raison du manque de données.

** Il est très difficile de construire un ensemble cohérent qui prenne en compte la totalité des stocks et des flux, car les données posent invariablement des problèmes. Il faut noter tout particulièrement, dans le contexte qui nous occupe, le fait que les chiffres cumulés du déficit total du secteur public ne correspondent pas exactement aux chiffres déclarés de la dette nette pour l'ensemble du secteur. Aussi les identités comptables formulées dans les équations (1), (2) et (3) ne sont-elles pas, en fait, vérifiées exactement du point de vue des données. Cependant, même s'il faut être conscient de ces limites des données, elles ne sont pas importantes au point de compromettre la validité de l'analyse historique. En outre, le problème ne se présente pas pour l'analyse prospective fondée sur les résultats des calculs présentés aux Tableaux 2 et 3, puisqu'une correspondance absolue entre les stocks et les flux cumulatifs est imposée dans les calculs.

*** Pour les besoins du présent article, le taux d'intérêt réel est défini comme le taux de rendement moyen des obligations à plus de dix ans du gouvernement canadien, diminué du taux de croissance sur douze mois de l'indice implicite des prix du PIB.

together with the decade-average real interest rates and growth rates of real GDP. Averages for the first four years of the current decade are also reported, but these are dominated by the cyclical downturn in 1990-91 and do not therefore provide the medium-term or average-of-cycle perspective of the full-decade averages.

The data show that while $r - g$ was negative on average in the 1960s and 1970s, it was positive in the 1980s. As a result, the levels of primary expenditures and taxes that were consistent with a stable debt-to-GDP ratio in the 1960s and 1970s were not in the 1980s. The increase in $r - g$ in the 1980s raised debt service costs so a stable debt-to-GDP ratio could only be maintained if taxes were increased relative to primary expenditures. In fact, in the 1980s both taxes and primary expenditures rose as a proportion of GDP, but primary expenditures increased more than taxes. As shown in Table 1, the rise in primary expenditures can be traced almost entirely to increases in government transfers to the private sector, so while taxes rose in the 1980s, taxes net of transfers fell. This combination of larger debt service costs and lower taxes net of transfers resulted in large deficits throughout the 1980s, the cumulative effect of which was to more than triple the debt-to-GDP ratio by the end of the decade.

mais, comme ces chiffres sont fortement influencés par le ralentissement cyclique de 1990-1991, ils ne sont pas aussi représentatifs des niveaux à moyen terme ou des valeurs moyennes sur l'ensemble d'un cycle que les moyennes calculées sur une décennie.

Les chiffres montrent que, si la différence $r - g$ a été négative en moyenne au cours des années 60 et 70, elle a été positive pendant les années 80. Par conséquent, les niveaux de dépenses primaires et d'impôts qui étaient compatibles avec la stabilité du ratio de la dette au PIB pendant les années 60 et 70 ne l'étaient plus pendant la décennie 80. La hausse de $r - g$ pendant les années 80 a fait augmenter le service de la dette publique, si bien que l'unique façon de maintenir ce ratio constant était d'accroître les impôts par rapport aux dépenses primaires. En fait, pendant les années 80, et les impôts et les dépenses primaires ont augmenté en proportion du PIB, mais celles-ci plus que ceux-là. Comme l'indique le Tableau 1, la hausse des dépenses primaires est imputable en presque totalité à l'augmentation des transferts de l'État au secteur privé, de sorte que, si les impôts ont augmenté pendant les années 80, les impôts diminués des transferts ont baissé. Conjuguée au gonflement du service de la dette, la baisse des impôts nets des transferts s'est traduite, tout au long des années 80, par d'importants déficits, qui ont eu pour effet cumulatif de faire plus que tripler le ratio Dette/PIB entre le début et la fin de cette décennie.

Les relations de long terme exprimées en (1) et (3) constituent également un bon

The long-run relationships given in (1) and (3) also provide a useful starting point for discussing the future paths for the debt, the deficit, taxes and expenditures. The extent to which current levels of taxes and expenditures are sustainable in the long run depends critically on the difference between r and g . If $r - g$ were to turn negative on average as in the 1960s and 1970s, the debt-to-GDP ratio could stabilize without any change in taxes or expenditures. Both history and economics suggest, however, that this scenario is unlikely.

Taking a longer view, it is clear that periods in which growth has exceeded the real interest rate are the exception. The 1950s and 1960s were periods of unusually high productivity growth, resulting in output growth that temporarily exceeded the real interest rate on government debt. In the 1970s, productivity growth returned to more normal levels, but most industrialized economies experienced a sharp and unexpected rise in inflation. Slow adjustment of inflation expectations to higher rates of inflation after a long period of relatively low and stable inflation would account for the very low realized real interest rates that were experienced in the early to mid-1970s.

There is also an economic argument for the real interest rate to exceed the growth rate of real output in the long run. If the real interest rate were below the growth rate of the economy, then firms and households could borrow, pay the interest on their debt with the additions to output stemming from growth, and still have a surplus left over. In such circumstances, everyone would want to borrow, in which case the demand for loans would exceed the supply, putting upward pressure on the real interest rate. The rise in the real interest rate would encourage individuals to save while discouraging borrowing, thereby balancing the demand and supply of loans. Market forces will tend to push the real interest rate above the growth rate of real GDP if households prefer current consumption to future consumption on average, since lenders will have to be compensated for deferring their consumption to the future.⁴

These considerations suggest that a prudent assumption on which to

point de départ pour étudier l'évolution future de la dette publique, du déficit, des impôts et des dépenses. La mesure dans laquelle les niveaux actuels d'impôts et de dépenses peuvent être maintenus à long terme dépend essentiellement de la différence entre r et g . Si cette différence devait devenir négative en moyenne, comme elle l'était dans les années 60 et 70, le ratio de la dette au PIB pourrait se stabiliser sans qu'il soit nécessaire de modifier les impôts ou les dépenses. L'histoire et la théorie économique portent toutefois à croire que ce scénario est peu plausible.

Dans une optique de long terme, il est manifeste que les périodes au cours desquelles le taux de croissance a été supérieur au taux d'intérêt réel constituent l'exception plutôt que la règle. Les années 50 et 60 se sont caractérisées par une progression exceptionnelle de la productivité, d'où une croissance de la production qui a été pour un temps supérieure au taux d'intérêt réel sur la dette publique. Les années 70 ont vu la progression de la productivité revenir à un niveau plus normal, tandis que la plupart des pays industrialisés étaient la proie d'une hausse rapide et imprévue de l'inflation. Les très faibles taux d'intérêt réels effectifs qui ont été observés du début au milieu des années 70 s'expliquent, semble-t-il, par la lenteur des agents économiques à réviser à la hausse les taux d'inflation qu'ils anticipaient, après une longue période d'inflation relativement faible et stable.

Il existe aussi un argument théorique voulant que le taux d'intérêt réel soit supérieur au taux de croissance de la production réelle à long terme. Si le taux d'intérêt réel était inférieur au taux de croissance de l'économie, les entreprises et les ménages pourraient emprunter, acquitter l'intérêt de leurs emprunts à l'aide de la production supplémentaire générée par la croissance économique et disposer encore d'un surplus. En pareil cas, tout le monde voudrait emprunter, et la demande de crédit excéderait l'offre, ce qui exercerait des pressions à la hausse sur le taux d'intérêt réel. L'augmentation du taux d'intérêt réel inciterait les ménages à épargner tout en décourageant les emprunts, de manière à équilibrer l'offre et la demande de prêts. Le jeu du marché aura tendance à faire passer le taux d'intérêt réel au-dessus du taux de croissance du PIB réel si, dans l'ensemble, les ménages préfèrent consommer maintenant que plus tard, puisque les prêteurs, qui eux doivent remettre leur consommation à plus tard, exigeront un dédommagement en contrepartie⁴.

Ces considérations nous portent à croire qu'il est plus prudent de baser la politique budgétaire sur l'hypothèse que le taux d'intérêt réel (r) sera supérieur en longue

⁴Cet argument repose sur la croissance de la productivité, mais on pourrait appliquer un raisonnement économique analogue, bien qu'un peu moins intuitif, à la croissance économique imputable à l'évolution démographique. Plus le taux de croissance démographique est élevé, plus il faut investir en capital physique afin de maintenir le stock de ce capital à un niveau constant par habitant. Une hausse de l'investissement fera augmenter la demande de prêts et, par voie de conséquence, le taux d'intérêt réel. Selon ce raisonnement, le taux d'intérêt réel en longue période qui réalise l'équilibre de la demande et de l'offre de prêts sera supérieur au taux de croissance démographique si les consommateurs, en moyenne, ont une préférence pour le présent. Il existe cependant d'autres facteurs susceptibles d'exercer un effet contraire sur le taux d'intérêt réel : ce sont notamment le cycle de vie, qui fait intervenir par exemple l'épargne constituée en vue de la retraite, et les imperfections du marché qui limitent les emprunts sur le revenu futur des agents.

⁴Cet argument s'appuie sur la croissance de la productivité, mais on pourrait appliquer un raisonnement économique analogue, bien qu'un peu moins intuitif, à la croissance économique imputable à l'évolution démographique. Plus le taux de croissance démographique est élevé, plus il faut investir en capital physique afin de maintenir le stock de ce capital à un niveau constant par habitant. Une hausse de l'investissement fera augmenter la demande de prêts et, par voie de conséquence, le taux d'intérêt réel. Selon ce raisonnement, le taux d'intérêt réel en longue période qui réalise l'équilibre de la demande et de l'offre de prêts sera supérieur au taux de croissance démographique si les consommateurs, en moyenne, ont une préférence pour le présent. Il existe cependant d'autres facteurs susceptibles d'exercer un effet contraire sur le taux d'intérêt réel : ce sont notamment le cycle de vie, qui fait intervenir par exemple l'épargne constituée en vue de la retraite, et les imperfections du marché qui limitent les emprunts sur le revenu futur des agents.

base fiscal policy is that the real interest rate will exceed the real growth rate over the long term. With r greater than g on average, the implication of equation (3) is that either tax revenues must rise or primary expenditures must fall to stabilize the debt-to-GDP ratio. The degree to which r will exceed g , however, remains an open question. Accordingly, Table 2 reports combinations of debt, deficits, taxes and expenditures that are consistent with (3) under three scenarios. For illustration, real growth is set at 2.5 per cent consistent with the gradual slowing in real growth since the 1960s, inflation is set at 2.0 per cent consistent with the mid-point of the inflation control targets through to 1998 announced jointly by the Minister of Finance and the Bank of Canada. Three alternative equilibrium real interest rates are then considered: 3.5 per cent, 5.0 per cent, 6.5 per cent.⁵

The relationship between the deficit and the debt is shown in the top panel of Table 2. The second panel shows how nominal debt-service costs rise with the debt-to-GDP ratio for alternative long-run real interest rates. In order to be consistent with the model simulation results reported in the next section that consider the economic effects of debt, transfers to the private sector are subtracted from taxes in Table 2 rather than included with government expenditures. The third panel of Table 2 reports the adjustments to taxes net of transfers that are required to pay the additional debt-service costs associated with higher debt-to-GDP ratios. Government expenditures on goods and services are held fixed at 22 per cent of GDP — their average over the 1970s and 1980s — so with no government debt outstanding, a stable debt-to-GDP ratio implies taxes net of transfers are also 22 per cent of GDP.

Since $r > g$ for all three interest rate alternatives shown, higher debt-to-GDP ratios imply that taxes net of transfers must rise, requiring some combination of higher taxes and lower transfers. In addition, the degree to which taxes net of transfers must rise is larger the bigger the difference between r and g . Note, however, that the rate at which taxes net of transfers must rise with the debt-to-GDP ratio is considerably slower than the rate at which debt-service costs climb with rising

période au taux de croissance réel (g). Sous cette hypothèse, l'équation (3) implique soit que les recettes fiscales doivent augmenter, soit que les dépenses primaires doivent diminuer pour stabiliser le ratio de la dette au PIB. L'ampleur de la différence entre r et g reste toutefois à déterminer. Aussi présentons-nous, au Tableau 2, différents dosages de dette publique, de déficit, d'impôts et de dépenses compatibles avec l'équation (3) pour trois scénarios différents. Dans les exemples fournis, la croissance réelle est établie à 2,5 %, ce qui est conforme au ralentissement progressif de la croissance réelle observé depuis les années 60, l'inflation se situe à 2 % — point médian des cibles de maîtrise de l'inflation annoncées conjointement par le ministre des Finances et la Banque du Canada pour la période allant jusqu'en 1998 — et le taux d'intérêt réel d'équilibre peut prendre trois valeurs : 3,5 %, 5 % et 6,5 %⁵.

La relation entre le déficit et la dette est illustrée à la première partie du Tableau 2. La deuxième partie montre l'augmentation des coûts nominaux du service de la dette lorsque le ratio de la dette au PIB s'accroît, pour les différents taux d'intérêt réels à long terme. Pour que les données soient compatibles avec les résultats de la simulation présentés à la section suivante, où l'on analyse les effets de la dette sur l'économie, les transferts au secteur privé sont soustraits des impôts au Tableau 2 au lieu d'être inclus dans les dépenses publiques. La troisième partie du Tableau 2 présente les ajustements que doivent subir les impôts nets des transferts pour financer l'alourdissement du service de la dette occasionné par l'élévation du ratio de la dette au PIB. Les dépenses publiques en biens et services sont maintenues à 22 % du PIB — leur valeur moyenne sur l'ensemble des années 70 et 80 — de sorte que, en l'absence de dette publique, le ratio de la dette au PIB serait stable si les impôts nets des transferts représentaient également 22 % du PIB.

Étant donné que $r > g$ pour les trois taux d'intérêt envisagés, la hausse du ratio de la dette au PIB implique que les impôts nets des transferts doivent augmenter, c'est-à-dire que les impôts doivent être majorés et les transferts réduits. De plus, la mesure dans laquelle les impôts nets des transferts doivent augmenter est fonction de la différence entre r et g . Il est à noter cependant que le rythme auquel les impôts nets des transferts doivent s'accroître parallèlement au ratio Dette/PIB est beaucoup plus faible que le rythme auquel croît le service de la dette quand la dette publique augmente. Comme le font ressortir les équations (1) et (3), la raison en est que le coût net du financement de la dette n'est que de $r - g$, puisqu'une partie du service de la

⁵Determining the long-run real interest rate is particularly difficult, since the cause of the higher real interest rates in the 1980s and 1990s remains an open question. If the higher interest rates resulted from the slow adjustment of expectations to lower rates of inflation as public confidence that inflation would not return to previous levels built up only gradually, real interest rates may be expected to converge on their average level over the 1961 to 1993 period of 3.5 to 4 per cent (Table 1). If, on the other hand, higher real interest rates in the 1980s and 1990s were due, even in part, to the increased demand for loans stemming from the rise in government indebtedness that has been experienced in many industrialized countries or to rising risk premiums on Canadian government debt due to the high level of debt relative to GDP in this country, then real interest rates can be expected to remain above their historical average for some time to come.

⁵Il est particulièrement difficile de déterminer le taux d'intérêt réel à long terme, car les causes de l'augmentation des taux d'intérêt réels au cours des années 80 et 90 n'ont pas été élucidées. Si l'augmentation des taux d'intérêt est imputable à la lenteur avec laquelle les agents ont révisé à la baisse leurs anticipations d'inflation, ceux-ci ayant mis un certain temps à se convaincre que l'inflation ne reviendrait pas aux niveaux observés antérieurement, on peut s'attendre à ce que les taux d'intérêt réels convergent vers le niveau moyen — 3,5-4 % — affiché au cours de la période 1961-1993 (Tableau 1). Si, par contre, la hausse des taux d'intérêt réels au cours des années 80 et 90 était due, ne serait-ce qu'en partie, à une demande accrue de prêts sous l'effet de la hausse de la dette publique observée dans nombre de pays industrialisés — ou à une augmentation de la prime de risque exigée sur les emprunts des administrations publiques canadiennes à cause de l'encours élevé de leur dette par rapport au PIB national —, on peut s'attendre à ce que les taux d'intérêt réels demeurent, pendant un certain temps encore, supérieurs à la moyenne enregistrée dans le passé.

Table 2
Tableau 2

Some long-run arithmetic implications of rising levels of government debt
Quelques conséquences arithmétiques à long terme d'un endettement croissant des administrations publiques

50

	Debt-to-GDP ratios Ratio de la dette au PIB						
	0	20	40	60	80	100	
	Proportion of GDP / En proportion du PIB						
DEFICIT*	0.0	0.9	1.8	2.7	3.6	4.5	DÉFICIT*
Debt service							Service de la dette
$r = 3.5\%$	0.0	1.1	2.2	3.3	4.4	5.5	$r = 3,5 \%$
$r = 5.0\%$	0.0	1.4	2.8	4.2	5.6	7.0	$r = 5,0 \%$
$r = 6.5\%$	0.0	1.7	3.4	5.1	6.8	8.5	$r = 6,5 \%$
Taxes net of transfers (with government expenditures on goods and services held fixed)							Impôts nets des transferts (les dépenses publiques en biens et services restant constantes)
$r = 3.5\%$	22.0	22.2	22.4	22.6	22.8	23.0	$r = 3,5 \%$
$r = 5.0\%$	22.0	22.5	23.0	23.5	24.0	24.5	$r = 5,0 \%$
$r = 6.5\%$	22.0	22.8	23.6	24.4	25.2	26.0	$r = 6,5 \%$
Government expenditures on goods and services (with taxes net of transfers held fixed)							Dépenses publiques en biens et services (les impôts nets des transferts restant constants)
$r = 3.5\%$	22.0	21.8	21.6	21.4	21.2	21.0	$r = 3,5 \%$
$r = 5.0\%$	22.0	21.5	21.0	20.5	20.0	19.5	$r = 5,0 \%$
$r = 6.5\%$	22.0	21.2	20.4	19.6	18.8	18.0	$r = 6,5 \%$

* All the calculations reported in the Table assume a long-run growth for real GDP of 2.5 per cent and a rate of inflation of 2.0 per cent.

* Tout au long des calculs dont les résultats sont présentés ici, on fait l'hypothèse que le taux de croissance à long terme du PIB réel est de 2,5 %, et le taux d'inflation de 2 %.

indebtedness. The reason — as highlighted by equations (1) and (3) — is that the net cost of financing the debt is only $r - g$ since part of the cost of servicing the debt can be paid each period with the new debt issue that is required to keep pace with the growth in GDP.

Higher debt levels can also be sustained by reducing government expenditures instead of raising taxes. The arithmetic of this option is shown in the fourth panel of Table 2 by holding taxes net of transfers at 22 per cent of GDP and requiring government expenditures to adjust to sustain higher debt. The adjustments to government expenditures are essentially the same as those for taxes reported in the third panel, except that the direction is reversed. Higher debt means lower expenditures on goods and services, and again the adjustments are modest in comparison to the rate at which debt-service costs rise with the debt-to-GDP ratio.

To put this arithmetic in perspective, it may be useful to plug in some numbers. For example, the increase in taxes net of transfers that is required to sustain a debt-to-GDP ratio of 60 per cent relative to a ratio of 20 per cent (as in 1983) is between 0.4 and 1.6 per cent of GDP depending on the interest rate. In the intermediate case with $r = 5.0$ per cent, tax revenues from all sources would have to rise by 1.0 per cent of GDP. For 1993 this would have amounted to an extra \$7 billion of tax revenues. These calculations are of course long-run or steady-state

dette peut être financée par les nouveaux emprunts requis au cours de chaque période pour suivre le rythme de progression du PIB.

On peut également soutenir des niveaux d'endettement plus élevés en diminuant les dépenses publiques plutôt qu'en augmentant les impôts. Cette option est illustrée à la quatrième partie du Tableau 2, où l'on maintient les impôts nets des transferts à 22 % du PIB et où les dépenses publiques doivent s'ajuster en raison de l'accroissement de la dette. Les ajustements à opérer sont les mêmes que pour les impôts (troisième partie du Tableau), à ceci près que le sens est maintenant inversé. Un alourdissement de la dette nécessite une réduction des dépenses en biens et services; là encore, l'ampleur des ajustements à opérer est modeste par comparaison avec le rythme auquel le service de la dette augmente parallèlement au ratio Dette/PIB.

Quelques chiffres aideront à se faire une meilleure idée des grandeurs en cause. Par exemple, l'augmentation des impôts nets des transferts qui est nécessaire au maintien d'un ratio Dette/PIB de 60 %, comparativement à un ratio de 20 % (comme en 1983), se situe entre 0,4 et 1,6 % du PIB, selon le taux d'intérêt retenu. Dans le cas intermédiaire où $r = 5 \%$, il faudrait que les recettes fiscales de toutes provenances augmentent d'un montant équivalant à 1 % du PIB. Cela aurait représenté en 1993 des recettes fiscales supplémentaires de 7 milliards de dollars. Ces calculs portent évidemment sur les effets de long terme, sans tenir compte, par conséquent, de l'évolution des impôts, des dépenses et des déficits entre deux régimes de croissance

effects, and therefore ignore the paths of taxes, expenditures and deficits between steady states. For example, as the debt-to-GDP ratio rose from 20 to 60 per cent, there could be a temporary decline in taxes net of transfers or a temporary increase in expenditures on goods and services. It is only gradually as the debt builds up that taxes would have to rise or primary expenditures fall to support the growing debt service expense.

This arithmetic provides a starting point for any analysis of the consequences of rising debt levels, but it is not the whole story. The arithmetic is an “other things being equal” exercise. In particular, it assumes that the level of government debt does not itself affect the level or growth rate of GDP, the real interest rate, or the rate of inflation — the other important determinants of the government’s budget constraint. In addition, the focus of the arithmetic is quite narrow; it considers only the impact of higher debt levels on the government’s budget constraint and says much less about its impact on households or firms. A complete analysis must take account of the effects of government debt on the real economy and its implications for the economic welfare of Canadians.

Some effects of government debt on real economic activity

There are many channels through which the level of government debt may affect real economic activity. Only a brief survey of some of the potentially more important ones is provided here. The consequences of rising levels of government indebtedness are then investigated using an economic model that includes such channels.

Aggregate demand and crowding out

To finance a given level of expenditures, the government can either raise sufficient tax revenues today to pay for these expenditures, or it can run a deficit, thereby deferring the taxes until the associated debt is repaid. At the simplest level, the fiscal decision is therefore whether to tax today or to tax tomorrow. If the timing of taxes matters, then government deficits will affect real expenditure decisions.

In the simplest Keynesian model of the economy, consumption spending is viewed as depending only on current after-tax income, in which case a deficit-financed tax cut will stimulate consumption and thus aggregate demand to the same extent as a comparable rise in income. At the other extreme is the view that current consumption depends on current and expected future after-tax income, *and* is unaffected by the timing of taxes and deficits. According to this view, forward-looking consumers realize that a deficit today implies higher

équilibrée. Par exemple, pendant que le ratio Dette/PIB passe de 20 à 60 %, il se peut que les impôts nets des transferts diminuent temporairement ou que les dépenses en biens et services augmentent pour un temps. Ce n’est que graduellement, à mesure que la dette s’accumule, que les impôts devront être majorés ou les dépenses primaires réduites pour soutenir le gonflement du service de la dette.

Ces relations arithmétiques fournissent un point de départ lorsqu’on veut analyser les conséquences d’une augmentation de la dette publique, mais elles ne disent pas tout. En effet, elles supposent que «toutes choses restent égales par ailleurs». Elles reposent en particulier sur l’hypothèse que le niveau de la dette publique n’influe pas en soi sur le niveau ou la croissance du PIB, le taux d’intérêt réel ou le taux d’inflation — les autres éléments importants qui déterminent la contrainte budgétaire de l’État. En outre, ces calculs arithmétiques ont une portée relativement limitée, puisqu’ils tiennent compte uniquement de l’incidence d’une augmentation de la dette sur la contrainte budgétaire de l’État et ne nous renseignent à peu près pas sur l’influence exercée sur les ménages ou les entreprises. Pour être complète, l’analyse doit tenir compte des effets de la dette publique sur l’économie réelle et de ses conséquences pour le bien-être économique des Canadiens.

Quelques effets de la dette publique sur l’activité économique réelle

La dette publique peut influencer sur l’activité économique réelle par de nombreux mécanismes. Nous nous limiterons ici à un bref survol de certains de ceux qui semblent les plus importants. Les conséquences d’une hausse de l’endettement du secteur public seront ensuite examinées à l’aide d’un modèle économique qui englobe ces mécanismes.

La demande globale et l’effet d’éviction

Pour financer un montant déterminé de dépenses, l’État peut soit prélever suffisamment d’impôts pour payer ses dépenses, soit enregistrer un déficit, ce qui revient à repousser la levée des impôts nécessaires jusqu’au moment où la dette correspondante sera remboursée. Simplifiée à l’extrême, la question pour les autorités fiscales est de savoir s’il faut taxer aujourd’hui ou demain. Si le moment auquel les impôts sont perçus importe, les déficits de l’État auront un effet sur les décisions en matière de dépense réelle.

Dans le modèle keynésien le plus simple de l’économie, les dépenses de consommation sont considérées comme uniquement fonction du revenu courant après impôt; en pareil cas, une réduction d’impôts financée par un déficit stimulera la consommation — et, par voie de conséquence, la demande globale — dans la même mesure qu’une hausse de revenu comparable. Certains pensent, au contraire, que la consommation courante dépend du revenu après impôt courant et anticipé dans l’avenir *et* que la répartition des impôts et des déficits dans le temps n’a aucune

future taxes, so they will save the income they are not paying in current taxes to cover the future taxes associated with today's deficits.

Actual behaviour probably lies somewhere between these two polar cases. While current consumption and savings decisions are generally influenced by both current and expected future taxes, the timing of taxes is likely to matter for a variety of reasons. In particular, deficits can shift some of the tax burden associated with current government programs to future generations of consumers. If current generations care more about themselves than about future generations, deficits can make current generations better off. More generally, consumers may have a planning horizon that is shorter than the period over which the consequences of higher debts for taxes and expenditures must be recognized. In addition, some consumers may be unable to borrow against future income or only at less favourable terms than the government, in which case the spending of these consumers will depend on whether they are taxed today or tomorrow.

In any case, to the extent that deficits increase consumption spending in the short run by postponing taxes, increasing the level of government debt will temporarily stimulate aggregate demand. In a closed economy, this will tend to raise interest rates and "crowd out" interest sensitive expenditures such as purchases of consumer durables and investment on the part of firms. Less investment means a lower national capital stock, and thus lower output and consumption in the long run. In an open economy with international capital mobility, some of the short-run increase in consumption will tend to raise spending on foreign goods and thereby cause a deterioration in the trade balance. Financing the trade balance deficit will require increased borrowing from abroad, and with larger foreign debts, more domestic output will have to be devoted to paying interest to foreigners in the long run, thereby leaving less output for domestic consumption. Either way, to the extent that deficits stimulate consumption in the short run, they also reduce future consumption possibilities.

Tax distortions

The arithmetic reported in Table 2 assumes that changes in tax rates do not themselves affect economic activity. In practice, however, taxes do influence economic behaviour, essentially by driving a wedge between the price vendors receive and the price buyers pay. This wedge imposes an efficiency cost on the economy that is larger, the higher are taxes. In labour markets, for example, personal income and other taxes mean that a worker's take-home pay is less than what the employer pays out. Most

influence sur elle. À leur avis, les consommateurs sont tournés vers l'avenir et se rendent bien compte qu'un déficit aujourd'hui implique une augmentation des impôts plus tard; aussi mettent-ils de côté le revenu qu'ils ne versent pas en impôts à l'heure actuelle pour pouvoir payer les impôts futurs qu'impliquent les déficits de la période en cours.

Le comportement réel des agents économiques se situe probablement quelque part entre ces deux extrêmes. S'il est vrai que les décisions en matière de consommation et d'épargne sont généralement influencées à la fois par les impôts courants et les impôts futurs prévus, la répartition des impôts dans le temps risque d'avoir un effet, et ce, pour diverses raisons. Il se peut en particulier que les déficits transfèrent une partie du fardeau fiscal lié aux programmes publics actuels aux générations futures de consommateurs. Si les générations actuelles s'intéressent davantage à leur propre sort qu'à celui des générations futures, il est possible que des déficits améliorent leur situation. De façon plus générale, l'horizon de planification des consommateurs pourrait être inférieur à la période durant laquelle les conséquences d'une augmentation de la dette publique pour les impôts et les dépenses doivent être prises en compte. De plus, il se pourrait que certains consommateurs ne puissent contracter d'emprunts sur leur revenu futur ou qu'ils ne puissent le faire à des conditions aussi avantageuses que l'État, auquel cas leurs dépenses varieront selon qu'ils sont imposés aujourd'hui ou demain.

Quoi qu'il en soit, dans la mesure où les déficits stimulent la consommation à court terme en remettant les impôts à plus tard, une augmentation de la dette publique accroîtra temporairement la demande globale. Dans une économie fermée, cela fera monter les taux d'intérêt et produira un «effet d'éviction» sur les dépenses sensibles aux taux d'intérêt, telles que les achats de biens durables et les investissements des entreprises. Une diminution de l'investissement se traduira par un stock de capital national moindre et, donc, par une production et une consommation plus faibles en longue période. Dans une économie ouverte où les capitaux sont mobiles à l'échelle internationale, une partie de la hausse à court terme de la consommation entraînera une augmentation des dépenses consacrées aux biens étrangers et, par ricochet, une détérioration de la balance commerciale. Le financement du déficit commercial nécessitera un accroissement des emprunts à l'étranger, et une proportion supérieure de la production intérieure devra ainsi être consacrée au paiement d'intérêts aux créanciers étrangers en longue période, ce qui diminuera la partie de la production destinée à la consommation intérieure. Dans un cas comme dans l'autre, dans la mesure où les déficits stimulent la consommation à court terme, ils réduisent également les possibilités de consommation futures.

Les distorsions fiscales

Les relations arithmétiques présentées au Tableau 2 présupposent que les modifications du taux d'imposition n'exercent aucun effet sur l'activité économique. En

studies find that the effect of higher taxes is to reduce desired labour supply, and the disincentive effects of taxation are larger the higher are marginal tax rates. For Canada, estimates of the efficiency cost to the economy of each additional dollar of tax revenue have been in the order of 30 to 50 cents or more.⁶

The implications of distortionary taxes are twofold. First, to the extent that higher taxes reduce economic efficiency, lower incomes and consumption will result. Second, higher levels of debt will require larger increases in tax rates than indicated by the arithmetic in Table 2, since raising taxes tends to erode the tax base.

Uncertainty and risk premiums

By deferring taxes into the future, government deficits create uncertainty about how the government will ultimately deal with its obligations. Both casual observation and more formal statistical evidence suggest that this uncertainty is reflected in the interest rate at which governments can borrow: the larger are government debt and deficits relative to the size of the tax base, the higher is this interest rate. In the 1980s and 1990s, many governments have seen the risk premiums demanded by the market on their debt increase as their debt levels have risen relative to their revenue bases. This has also been reflected in bond-rating downgrades, which can have the additional effect of reducing the potential market for the debt, since some lenders are either unable (due to institutional constraints) or unwilling to hold debt rated below a certain level.

Cross-country evidence from industrialized countries and evidence from the U.S. states suggest that, at low and moderate debt-to-GDP ratios, the effect of the debt-to-GDP ratio on the risk premium on government debt is either small or absent, but that countries or states with high relative debt levels do face higher financing costs.⁷ There is also evidence that the debt-to-GDP ratio influences the maturity composition of the debt. Because uncertainty is greater the longer is the

pratique, toutefois, les impôts ont bel et bien une influence sur le comportement des agents, essentiellement en introduisant un écart entre le prix que reçoivent les vendeurs et celui que paient les acheteurs. Cet écart crée dans l'économie une perte d'efficience qui augmente avec le niveau des impôts. Sur le marché du travail, par exemple, l'impôt sur le revenu des particuliers et les autres prélèvements fiscaux signifient que la paie nette d'un travailleur est inférieure à la rémunération que verse l'employeur. La plupart des études constatent que l'augmentation des impôts a pour effet de diminuer l'offre de travail souhaitée et que, plus les taux d'imposition marginaux sont élevés, plus les effets démotivants du régime fiscal sont importants. Selon les estimations, la perte d'efficience entraînée dans l'économie par chaque dollar supplémentaire d'impôt serait au Canada de l'ordre de 30 à 50 cents, ou plus⁶.

Les distorsions dues aux impôts ont des effets de deux ordres. En premier lieu, dans la mesure où une hausse des impôts nuit à l'efficience de l'économie, elle entraîne une réduction des revenus et de la consommation. En second lieu, l'accroissement de la dette exigera des relèvements des taux d'imposition plus importants que ne l'indiquent les relations arithmétiques présentées au Tableau 2, puisque l'alourdissement des impôts tend à entraîner une érosion de l'assiette fiscale.

L'incertitude et les primes de risque

En remettant les impôts à plus tard et en recourant au déficit, les pouvoirs publics créent sur les marchés une incertitude quant à la manière dont ils s'acquitteront en fin de compte de leurs obligations. Des observations fortuites de même que des résultats statistiques plus formels nous enseignent que cette incertitude se reflète sur le taux d'intérêt exigé des emprunteurs publics : plus la dette et les déficits de l'État sont importants par rapport à l'assiette fiscale, plus le taux d'intérêt qu'on leur demande est élevé. Au cours des années 80 et 90, nombre de gouvernements ont vu augmenter les primes de risque exigées par le marché sur leurs emprunts, à mesure que leur endettement s'alourdissait par rapport à leurs sources de recettes. Ce phénomène a également pris la forme de baisses des cotes de crédit octroyées aux emprunteurs publics, lesquelles peuvent avoir pour effet de rétrécir le marché potentiel des titres qu'ils émettent, puisque certains prêteurs ne peuvent (à cause de contraintes institutionnelles) ou ne veulent pas détenir des titres dont la cote est inférieure à un certain niveau.

Les résultats obtenus concernant divers pays industrialisés et différents États américains montrent que, lorsque le ratio de la dette au PIB est faible ou modéré, son effet sur la prime de risque qu'un emprunteur public doit payer est faible ou

⁶See W. Thirsk and J. Moore, "The Social Cost of Canadian Labour Taxes," *Canadian Tax Journal* 39 (1991): 554-566; and B. Dahlby "The Distortionary Effect of Rising Taxes," in *Deficit Reduction: What Pain, What Gain?* W. Robson and W. Scarth (editors) C. D. Howe Institute (1994): 43-72.

⁷See A. Alesina, M. De Broeck, A. Prati and G. Tabellini, "Default Risk on Government Debt in OECD Countries," *Economic Policy: A European Forum* October (1993): 428-463; and T. Bayoumi, M. Goldstein and G. Woglom, "Do Credit Markets Discipline Sovereign Borrowers? Evidence from the United States," Research Department, International Monetary Fund (1994).

⁶Voir W. Thirsk et J. Moore (1991), «The Social Cost of Canadian Labour Taxes», *Revue canadienne d'études fiscales*, vol. 39, p. 554-566, et B. Dahlby (1994), «The Distortionary Effect of Rising Taxes», *Deficit Reduction: What Pain, What Gain?*, sous la direction de W. Robson et de W. Scarth, Institut C. D. Howe, p. 43-72.

horizon, risk premiums tend to increase with the term-to-maturity of the debt. Accordingly, as indebtedness rises, governments may shorten the term structure of their debt to reduce the average risk premium they face. Several of the highest-debt countries have in fact experienced a noticeable reduction in their average debt maturity as indebtedness has risen.⁸

Smoothing business cycles

Transfer programs such as unemployment insurance and welfare payments provide for some degree of automatic income stabilization that can improve economic welfare by smoothing the consumption of households that are particularly hard hit by a recession. Such automatic stabilizers mean that government outlays tend to rise during economic downturns and fall during upturns. In contrast, government revenues tend to decline during downturns as personal incomes and corporate profits fall, and rise with improving economic conditions. The combined impact of these cyclical patterns is that government balances tend to deteriorate automatically during economic downturns and improve during upswings. At high debt levels, however, governments may become more reluctant to run countercyclical deficits during downturns, since further increases in the debt may cause lenders to demand higher rates of return on government debt and raise the risk that debt levels will rise permanently. Indeed, the evidence suggests that fiscal policy in Canada, as well as in several other industrialized countries, has been less countercyclical during the most recent recession than in previous recessions.⁹

On the long-run effects of higher levels of government debt in Canada

Assessing the real effects of government debt requires a model of the economy that describes the behaviour of consumers, firms and the government, and their interaction through the market system. The analysis presented here is based on an extended version of the Bank of Canada's new Quarterly Projection Model (QPM) of the Canadian

inexistant, mais que les pays ou États dont l'endettement relatif est élevé voient bel et bien augmenter leurs coûts de financement⁷. On constate également que le ratio de la dette au PIB a une influence sur la composition de la dette par échéance. Étant donné que l'incertitude s'accroît avec le terme, les primes de risque ont tendance à monter avec ce dernier. Par conséquent, à mesure que leur endettement augmente, il se peut que les pouvoirs publics raccourcissent l'échéance moyenne de leur dette afin de diminuer la prime de risque moyenne qui leur est imposée. Plusieurs des pays les plus endettés ont effectivement dû raccourcir sensiblement l'échéance moyenne de leur dette à mesure que leur endettement s'alourdissait⁸.

La régulation des cycles économiques

Les paiements de transfert tels que les prestations d'assurance-chômage et d'assistance sociale assurent une certaine stabilisation automatique des revenus qui permet d'améliorer le bien-être économique en régularisant la consommation des ménages particulièrement touchés par les récessions. Ces stabilisateurs automatiques signifient que les dépenses de l'État ont tendance à augmenter en période de ralentissement économique et à diminuer pendant les phases de reprise. Inversement, les recettes publiques tendent à baisser pendant les récessions, à l'instar des revenus des particuliers et des bénéfices des sociétés, et à s'accroître quand la situation économique s'améliore. Ces évolutions cycliques ont pour effet combiné d'entraîner automatiquement la détérioration du solde des finances publiques pendant les phases descendantes du cycle et l'amélioration de ce solde pendant les phases ascendantes. Il se peut toutefois que, lorsqu'elles sont très endettées, les administrations publiques soient moins disposées à subir un déficit anticyclique pendant les récessions, puisque toute nouvelle hausse de leur dette pourrait amener les prêteurs à exiger des taux d'intérêt plus élevés et accroître le risque d'une augmentation permanente de l'endettement. En fait, les observations portent à croire qu'au Canada, comme dans plusieurs autres pays industrialisés, l'orientation anticyclique de la politique budgétaire a été moins marquée au cours de la dernière récession qu'au cours des précédentes⁹.

⁷Voir A. Alesina, M. De Broeck, A. Prati et G. Tabellini (1993), «Default Risk on Government Debt in OECD Countries», *Economic Policy: A European Forum*, octobre, p. 428-463, et T. Bayoumi, M. Goldstein et G. Woglom (1994), «Do Credit Markets Discipline Sovereign Borrowers? Evidence from the United States», Département des études, Fonds monétaire international.

⁸Voir A. Missale et O. J. Blanchard (1994), «The Debt Burden and Debt Maturity», *American Economic Review*, vol. 84, p. 309-319.

⁸See A. Missale, and O. J. Blanchard, "The Debt Burden and Debt Maturity," *American Economic Review*, 84 (1994) : 309-319.

⁹See T. Bayoumi and D. Laxton, "Government Deficits, Government Debt and the Business Cycle," in *Deficit Reduction: What Pain, What Gain?* W. Robson and W. Scarth (editors), C. D. Howe Institute, (1994): 163-191; and W. Leibfritz, D. Roseveare and P. van der Noord, "Fiscal policy, Government Debt and Economic Performance," Economics Department, OECD, Working Papers, No. 144 (1994).

⁹Voir T. Bayoumi et D. Laxton (1994), «Government Deficits, Government Debt and the Business Cycle», *Deficit Reduction: What Pain, What Gain?*, sous la direction de W. Robson et de W. Scarth, Institut C. D. Howe, p. 163-191 et W. Leibfritz, D. Roseveare et P. van der Noord (1994), «Fiscal policy, Government Debt and Economic Performance», Département des affaires économiques, OCDE, document de travail n° 144.

economy. This model, like any model of a modern industrialized economy, provides a highly simplified representation of a very complex system. As such, its predictions are not facts, but simply the logical implications of the economic theory and empirical regularities that it embodies. Thus, while QPM is probably better suited than most models of earlier vintages to address the macroeconomic effects of changes in debt levels, its predictions should not be interpreted as the exact outcomes for the Canadian economy, but rather as providing some quantitative guidance for Canada as to the aggregate effects of the main economic forces at work.¹⁰

There are three channels in the model through which government debt affects the real economy: an aggregate demand effect, a distortionary tax effect and a risk premium effect. Since the focus of the analysis presented here is on the long run only, the business cycle stabilization role of deficits does not come into play. By evaluating the model's long-run equilibrium at different levels of government debt, we can gain some insight as to the long-run effects of rising levels of government indebtedness.

Government debt affects aggregate demand in the model because current generations are assumed to plan their spending over their own lifetime. Higher deficits today allow current generations to shift some of their tax liabilities to future generations. This makes current generations better off, thereby stimulating their consumption spending. To be concrete, suppose the level of government debt is increased because the government temporarily cuts taxes while holding government expenditures constant. Although taxes fall in the short run, in the new steady state with more government debt, taxes must be higher since the debt service payments will be larger. However, the current generation expects that some of the burden of higher future taxes will be borne by future generations. Households therefore use the temporary tax cut to increase their consumption in the short run. This rise in consumption increases demand for foreign goods and reduces exports as more output is absorbed domestically. The trade balance therefore deteriorates, and

Les effets à long terme d'un endettement croissant des administrations publiques au Canada

Pour évaluer les effets réels de l'endettement des administrations publiques, il faut disposer d'un modèle de l'économie qui décrive le comportement des consommateurs, des entreprises et de l'État, ainsi que leur interaction par le jeu du marché. L'analyse présentée ici repose sur une version élargie du nouveau Modèle trimestriel de prévision (MTP) de l'économie canadienne mis au point par la Banque du Canada. Le MTP, comme n'importe quel autre modèle visant à représenter l'économie d'un pays industrialisé moderne, décrit de façon extrêmement simplifiée le fonctionnement d'un système très complexe. Les prévisions qu'il produit sont non pas des faits, mais uniquement l'aboutissement logique de la théorie économique et des régularités empiriques incorporées au modèle. Par conséquent, si le MTP se prête probablement mieux que la plupart des modèles antérieurs à l'analyse des effets macroéconomiques liés aux variations de l'endettement de l'État, il reste que ses prévisions doivent être interprétées non comme des résultats précis observés pour l'économie canadienne, mais plutôt comme des indications quantitatives, dans le contexte canadien, des effets globaux produits par les principaux facteurs économiques à l'œuvre¹⁰.

Dans le modèle, la dette publique influe sur l'économie réelle de trois manières : par son effet sur la demande globale, par le truchement des distorsions fiscales et par l'intermédiaire de la prime de risque. Comme l'analyse présentée ici porte uniquement sur le long terme, le rôle de régulateur cyclique joué par les déficits n'intervient pas. En évaluant l'équilibre de long terme du modèle pour différents niveaux d'endettement, nous pouvons avoir un aperçu des effets à long terme d'une augmentation de l'endettement du secteur public.

La dette publique influe sur la demande globale dans le modèle parce que les consommateurs sont censés, par hypothèse, planifier leurs dépenses sur leur durée de vie. Des déficits plus élevés aujourd'hui permettent aux générations actuelles de transférer une partie de leurs obligations fiscales aux générations futures. Cela améliore le sort des générations actuelles et stimule leur consommation. Concrètement, supposons que l'État réduise temporairement les impôts, tout en maintenant ses dépenses au même niveau, et accroisse ainsi son endettement. Bien que les impôts diminuent à court terme, il faudra majorer les impôts dans le nouvel équilibre de long terme caractérisé par un endettement plus important, car le service

¹⁰The QPM system is outlined in S. Poloz, D. Rose and R. Tetlow, "The Bank of Canada's New Quarterly Projection Model (QPM): An Introduction," *Bank of Canada Review*, Autumn 1994. The steady state of QPM is described in detail in R. Black, D. Laxton, D. Rose and R. Tetlow, *The Steady-State Model: SSQPM*, Part 1 of The Bank of Canada's New Quarterly Projection Model. Bank of Canada Technical Report 72 (1994). The extended version of QPM used here is outlined in T. Macklem, D. Rose and R. Tetlow, "Government Debt and Deficits in Canada: A Macro Simulation Analysis," in *Deficit Reduction: What Pain, What Gain?* W. Robson and W. Scarth (editors), C. D. Howe Institute, (1994): 231-272. A more detailed version of this paper is forthcoming (1995) in the Bank of Canada Working Paper series.

¹⁰Le MTP est décrit dans S. Poloz, D. Rose et R. Tetlow (1994), «Le nouveau Modèle trimestriel de prévision (MTP) de la Banque du Canada : un aperçu», *Revue de la Banque du Canada*, automne 1994. Le régime de croissance équilibrée du MTP est décrit en détail dans R. Black, D. Laxton, D. Rose et R. Tetlow (1994), *The Steady-State Model: SSQPM*, Part 1 of The Bank of Canada's New Quarterly Projection Model, Rapport technique no 72, Banque du Canada. La version élargie du MTP qui est utilisée ici est décrite dans T. Macklem, D. Rose et R. Tetlow (1994), «Government Debt and Deficits in Canada: A Macro Simulation Analysis», *Deficit Reduction: What Pain, What Gain?*, sous la direction de W. Robson et de W. Scarth, Institut C. D. Howe, p. 231-272; une version plus détaillée de cet article sera publiée par la Banque du Canada en 1995, sous la forme d'un document de travail.

since Canada is a net international debtor, this results in increased international indebtedness (that is, a rise in net foreign liabilities). Thus, in the new steady state, a larger share of domestic output will have to be sent to foreigners in the form of interest payments, leaving less output available for domestic consumption. The effect of raising the level of government debt is therefore to raise consumption temporarily at the cost of a higher level of foreign indebtedness and a lower level of consumption thereafter. In this respect, the economy as a whole is not unlike an individual; if an individual borrows in order to pay for an expensive vacation, he or she will have less income for consumption expenditures in the future, since carrying a higher debt load means more income must be devoted to paying interest.¹¹

The distortionary effects of taxation are captured in the model largely through their impact on labour supply. An increase in personal income taxes reduces the after-tax real wage, and this causes households to reduce their labour market participation. With lower employment, there is less output, and thus incomes and consumption both decline. The distortionary effects of taxes therefore tend to reinforce the long-run effects of debt on consumption that arise through the short-run aggregate demand channel.

The impact of government deficits on uncertainty is captured in the model by a risk premium on government debt that rises with the level of indebtedness. Based on empirical evidence for industrialized countries, a risk premium of 1.7 basis points per percentage point increase in the debt-to-GDP ratio is applied to the interest rates on government and foreign borrowing when the debt-to-GDP ratio rises above 50 per cent.¹² This captures the idea that the risk premium only becomes a factor when government debt levels are high and assumes that the risk premium rises proportionately with indebtedness thereafter. A more satisfactory specification would allow for the possibility that the risk premium may rise more rapidly at higher debt levels. Casual observation suggests that risk premiums at very high debt levels can change rapidly with shifts in market perceptions about the sustainability of fiscal policy, but there is little hard quantitative evidence with which to characterize this phenomenon.

¹¹The main difference between an individual and the government is that an individual must repay the principal of the loan over his or her finite lifetime, whereas the government, as an ongoing institution, does not face this life-cycle constraint.

¹²See Alesina et al., 1993, *op. cit.*

de la dette publique aura augmenté. La génération actuelle s'attend toutefois à ce qu'une partie du fardeau représenté par des impôts plus élevés à l'avenir soit supportée par les générations futures. Par conséquent, les ménages mettent à profit la réduction temporaire d'impôts pour accroître leur consommation à court terme. Cet accroissement de la consommation provoque une hausse de la demande de produits étrangers et une diminution des exportations puisque la demande intérieure absorbe une plus grande partie de la production. Il en résulte une détérioration de la balance commerciale et, comme le Canada est un débiteur net vis-à-vis de l'étranger, son endettement international (c.-à-d. ses engagements nets envers l'étranger) augmente. Dans le nouveau régime de croissance équilibrée, une proportion supérieure de la production intérieure devra donc être transférée à l'étranger sous forme de paiements d'intérêts, d'où une baisse de la production destinée à la consommation intérieure. En somme, l'augmentation de la dette publique aura pour effet d'élever temporairement la consommation, au prix d'un alourdissement de l'endettement envers l'étranger et d'une diminution de la consommation par la suite. À cet égard, l'économie considérée dans son ensemble peut être assimilée à un individu; si celui-ci emprunte afin de se payer des vacances coûteuses, il disposera d'un revenu moindre pour sa consommation future, puisque la hausse de son endettement l'obligera à consacrer une proportion plus élevée de son revenu au paiement des intérêts sur sa dette¹¹.

Dans le modèle, les distorsions dues au régime fiscal font surtout sentir leurs effets par l'entremise de l'offre de travail. Une augmentation des impôts sur le revenu des particuliers réduit le salaire réel après impôt, ce qui amène les ménages à abaisser leur taux d'activité. Lorsque l'emploi diminue, la production baisse, tout comme les revenus et la consommation. Les distorsions entraînées par les impôts ont donc tendance à renforcer l'incidence à long terme que la dette a sur la consommation, par l'entremise de l'effet exercé à court terme sur la demande globale.

L'incidence des déficits des finances publiques sur l'incertitude est représentée dans le modèle par une prime de risque sur la dette publique qui augmente avec l'endettement de l'État. À la lumière des résultats empiriques obtenus pour les pays industrialisés, on postule qu'une prime de risque de 1,7 point de base par point d'augmentation du ratio Dette/PIB s'ajoute aux taux d'intérêt exigés sur les emprunts publics et les emprunts à l'étranger lorsque le ratio Dette/PIB dépasse les 50 %¹². Cette hypothèse vise à rendre compte du fait que la prime de risque ne joue que lorsque l'État est fortement endetté, et elle prévoit que la prime de risque augmente ensuite proportionnellement à l'endettement du secteur public. La formulation du

¹¹ La principale différence entre l'individu et l'État est que le premier est tenu de rembourser le principal de ses emprunts sur sa durée de vie, laquelle est finie, tandis que l'État, à titre d'institution permanente, échappe à cette contrainte.

¹² Voir Alesina et coll. (1993), *op. cit.*

The predictions of the model regarding the long-run or steady-state effects of changes in the level of government debt for key macro variables are summarized in Table 3. These steady-state results set aside dynamic issues associated with the path of the economy during the transition from one debt-to-GDP ratio to another so as to focus on the long-run consequences of debt. For these illustrative simulations, the model is configured to have a debt-to-GDP ratio of 60 per cent and a ratio of net foreign liabilities to GDP of 46 per cent, as observed in Canada in 1993. Consistent with the arithmetic of Table 2, the long-run real growth rate is assumed to be 2.5 per cent, while the real interest rate is set at 5 per cent. Government expenditures on goods and services are set such that the ratio of government expenditures to GDP is 22 per cent when the debt-to-GDP ratio is 60 per cent. For the model simulations the level of government expenditures on goods and services is held fixed, and direct taxes net of transfers adjust to absorb the impact of changes

modèle serait plus satisfaisante si la prime de risque pouvait y augmenter plus vite lorsque l'endettement s'alourdit. Certaines observations recueillies portent à croire que, quand l'État est très endetté, les primes de risque peuvent varier rapidement lorsque les perceptions du marché concernant la possibilité de maintenir la politique budgétaire en vigueur se modifient, mais on ne dispose pas de résultats quantitatifs bien établis pour chiffrer ce phénomène.

Les prévisions du modèle concernant les effets que les modifications du niveau d'endettement de l'État peuvent avoir à long terme (c.-à-d. en régime de croissance équilibrée) sur les principales variables macroéconomiques sont résumées au Tableau 3. L'accent a été mis sur les incidences à long terme de la dette publique plutôt que sur le sentier suivi par l'économie lorsque le ratio Dette/PIB augmente. Pour les besoins de ces simulations, qui sont présentées à titre indicatif, le ratio Dette/PIB est établi à 60 %, et le ratio des engagements nets envers l'étranger au PIB à 46 %, soit les valeurs prises au Canada par ces deux ratios en 1993. Comme dans le cas des relations arithmétiques présentées au Tableau 2, le taux de croissance réel de

Table 3 Predicted long-run effects of changing the level of government debt in QPM
Tableau 3 Effets à long terme d'une modification de la dette publique prévus par le MTP

	Debt-to-GDP ratios Ratio de la dette au PIB						
	0	20	40	60	80	100	
	Percentage change from an initial steady state with a debt-to-GDP ratio of 60 % Variation en % par rapport à un régime permanent initial où la dette représente 60 % du PIB						
Output (real GDP)	1.2	0.8	0.4	0.0	-0.6	-1.3	Production (PIB réel)
Consumption	5.0	3.4	1.8	0.0	-2.4	-5.2	Consommation
Exports	-1.8	-1.2	-0.7	0.0	0.9	1.9	Exportations
Imports	4.2	2.9	1.5	0.0	-2.0	-4.2	Importations
Employment	0.5	0.3	0.2	0.0	-0.3	-0.6	Emploi
Capital Stock	2.6	1.7	0.9	0.0	-1.2	-2.6	Stock de capital
Real exchange rate*	-2.3	-1.6	-0.8	0.0	1.1	2.4	Taux de change réel*
	Level as a proportion of GDP Niveau, en proportion du PIB						
Deficit	0.0	0.9	1.8	2.7	3.5	4.4	Déficit
Net foreign liabilities	-18.0	3.3	24.7	46.2	68.3	90.8	Engagements nets envers l'étranger
Interest payments to foreigners	-1.3	0.2	1.8	3.4	5.2	7.3	Paievements d'intérêts à l'étranger
Taxes net of transfers	21.5	22.1	22.7	23.4	24.4	25.5	Impôts nets des transferts
Risk premium (basis points)	0.0	0.0	0.0	17.0	51.0	85.0	Prime de risque (en points de base)

* The exchange rate is measured relative to an index of the currencies from the rest of the G-6 and is defined in terms of the price of foreign exchange. A rise in the real exchange rate therefore constitutes a real depreciation.

* Le taux de change est mesuré par rapport à un indice des monnaies des autres pays du G-6 et est exprimé du point de vue du prix de la devise étrangère. Une hausse du taux de change réel correspond donc à une dépréciation réelle.

in the level of debt on the government's budget.¹³ The percentage change results for key macro variables are reported relative to a steady-state debt-to-GDP ratio of 60 per cent — the ratio in Canada in 1993.¹⁴

Consider, first, the effects of increasing the debt above 60 per cent of GDP. In the model, increasing the debt-to-GDP ratio from 60 to 80 per cent requires an increase in taxes net of transfers from 23.4 per cent of GDP to 24.4 per cent. The short-run aggregate demand effect of the rise in debt increases net foreign liabilities from 46 to 68 per cent of GDP. The risk premium on government debt and foreign liabilities rises 34 basis points, so there is more foreign debt to service and at a higher cost. Interest payments to foreigners climb from 3.4 per cent of GDP to 5.2 per cent, which means Canada must run a larger trade surplus with the rest of the world. To achieve this, a small real exchange rate depreciation is required to increase exports and lower imports. This depreciation increases the cost of capital because a substantial proportion of capital is imported. The capital stock therefore falls, and with less capital to work with, the economy produces less output. Output also falls due to a small decline in employment that occurs as the rise in the direct tax rate causes households to reduce their labour market participation.

All these effects have an impact on consumption. Consumption declines both because output is lower and because the share of output that is available for consumption falls with the increase in interest obligations to foreigners. The decline in consumption is therefore larger than the fall in output: consumption drops by 2.4 per cent as compared to a decline of 0.6 per cent in output. These effects are *permanent*, so the lost output and consumption is foregone, year after year, forever.

Increasing the debt-to-GDP ratio further magnifies the costs of debt. Raising the debt-to-GDP ratio from 60 to 100 per cent is predicted to reduce output permanently by 1.3 per cent and consumption by 5.2 per cent. Note in particular that it is more costly in terms of consumption and output to increase the debt-to-GDP ratio from 80 to 100 per cent than from 60 to 80 per cent. Consumption, for example, declines by 2.4 per cent when the debt-to-GDP ratio rises from 60 to 80 per cent, and a further 2.8 per cent when the debt-to-GDP ratio climbs from

long terme est égal à 2,5 %, tandis que le taux d'intérêt réel est fixé à 5 %. Le niveau des dépenses publiques équivaut à 22 % du PIB quand le ratio de la dette au PIB atteint 60 %. Dans les simulations, les dépenses publiques en biens et services sont maintenues constantes, tandis que les impôts directs nets des transferts s'ajustent de manière à absorber l'effet des variations de la dette publique sur le budget de l'État¹³. Les modifications résultantes, en pourcentage, des principales variables macro-économiques sont présentées par rapport à un ratio Dette/PIB de 60 % en régime de croissance équilibrée — le ratio observé au Canada en 1993¹⁴.

Considérons d'abord les effets obtenus quand la dette dépasse 60 % du PIB. Dans le modèle, le passage du ratio Dette/PIB de 60 à 80 % oblige à porter les impôts, nets des transferts, de 23,4 à 24,4 % du PIB. L'effet exercé à court terme sur la demande globale par la hausse de la dette publique fait passer les engagements nets envers l'étranger de 46 à 68 % du PIB. La prime de risque appliquée à la dette publique et aux engagements envers l'étranger augmente de 34 points de base. Non seulement la dette extérieure est plus importante, mais elle est aussi assortie d'un taux d'intérêt plus élevé. Les paiements d'intérêts à l'étranger passent de 3,4 % du PIB à 5,2 %, ce qui signifie que le Canada doit enregistrer un plus gros excédent commercial vis-à-vis du reste du monde. Une légère dépréciation du taux de change réel devient alors nécessaire pour stimuler les exportations et réduire les importations, dépréciation qui accroît le coût du capital puisqu'une bonne partie de ce dernier est importée. Il en résulte une chute du stock de capital, qui se traduira par une diminution de la production au sein de l'économie. La production baisse aussi à cause du léger recul de l'emploi attribuable à l'augmentation du taux des impôts directs, qui a incité les ménages à réduire leur taux d'activité.

Tous ces effets se répercutent sur la consommation. Celle-ci baisse à la fois parce que la production est plus faible et parce que la proportion de la production destinée à la consommation diminue lorsque les impôts et les paiements d'intérêts à l'étranger s'accroissent. La consommation recule donc davantage que la production — de 2,4 % comparativement à 0,6 % dans le cas de cette dernière. Ces effets sont *permanents*, de sorte que le manque à produire et à consommer se perpétue année après année.

Si le ratio de la dette au PIB augmente encore, le coût de l'endettement se trouve amplifié. Lorsqu'on fait passer le ratio Dette/PIB de 60 à 100 %, le modèle prédit une réduction permanente de 1,3 % de la production et de 5,2 % de la consommation. On relèvera en particulier que ces deux variables baissent davantage quand le ratio Dette/PIB passe de 80 à 100 % que lorsqu'il est porté de 60 à 80 %. La

¹³Consistent with the national accounts, the government accounts in the model are set up so that government expenditures are spending on goods and services (since it is these expenditures that contribute to gross national expenditure), while transfers are viewed essentially as negative taxes and are therefore subtracted from total tax revenues to obtain taxes net of transfers.

¹⁴Although the results are reported relative to the actual debt-to-GDP ratio in 1993 in order to provide a relevant starting point for the analysis, fiscal policy was not in a steady state in 1993, since the debt-to-GDP ratio was rising.

¹³Les comptes de l'État utilisés dans le modèle ont été élaborés conformément aux règles adoptées dans la comptabilité nationale : les dépenses publiques sont consacrées aux biens et services (puisque ce sont ces dépenses qui entrent dans la dépense nationale brute), tandis que les transferts sont considérés essentiellement comme des impôts négatifs, ce qui amène à les soustraire des recettes fiscales totales pour obtenir les impôts nets des transferts.

¹⁴Bien que les résultats soient présentés par rapport au ratio Dette/PIB observé en 1993 afin d'établir un point de départ pertinent pour l'analyse, la politique budgétaire ne se caractérisait pas par un régime de croissance équilibrée en 1993, puisque le ratio de la dette au PIB était alors en augmentation.

80 to 100 per cent. This arises with a risk premium on government debt that is assumed to rise proportionately with the debt; if the risk premium increased more rapidly at high debt levels, the increase in the cost of debt as the debt-to-GDP ratio rises would be more pronounced.

The predicted long-run effects of reducing the debt-to-GDP ratio from its 1993 level can be seen in Table 3 by moving to the left from the column with a debt-to-GDP ratio of 60 per cent. Compare, for example, the steady states with debt-to-GDP ratios of 40 and 60 per cent. The debt-to-GDP ratio in Canada was 40 per cent as recently as 1990. With lower government debt, taxes net of transfers are reduced from 23.4 to 22.7 per cent of GDP, and there is a considerable decline in foreign liabilities, resulting in a marked drop in interest payments to foreigners. The share of output available for domestic consumption therefore rises, contributing to an increase in consumption spending of 1.8 per cent each year. Note that the rise in consumption from reducing the debt-to-GDP ratio from 60 to 40 per cent is smaller than the fall in consumption associated with increasing the debt-to-GDP ratio from 60 to 80 per cent. This largely reflects the fact that the risk premium on government debt is assumed to be zero when the debt-to-GDP ratio is 50 per cent or less. Thus, the risk premium channel in the model is no longer operating at debt-to-GDP ratios below 50 per cent. Nonetheless, the gains in terms of consumption of continuing to reduce the debt below 50 per cent are substantial. For example, with a debt-to-GDP ratio of 20 per cent — the observed ratio in Canada in 1983 — consumption is predicted to be 3.4 per cent higher per year than with a debt-to-GDP ratio of 60 per cent.

The above calculations are all steady-state comparisons and therefore do not consider the path of the economy between long-run equilibriums. Simulations with the full dynamic model that links one steady state to another suggest that the long-run benefits of lower debt levels can only be achieved at some short-run cost. These simulations, which are reported in a recent study,¹⁵ predict that the main cost of debt reduction is the consumption that must be foregone in the short run. In order to reduce the level of debt while maintaining the same level of government expenditures, taxes must rise in the short run to generate the additional revenue needed to retire some of the outstanding stock of debt. This rise in taxes leads to a temporary fall in consumption and the associated decline in domestic demand results in an improved trade balance as consumers buy less from abroad. This in turn reduces net international indebtedness, so in the new long-run equilibrium with less government debt there are lower interest payments to foreigners,

consommation, par exemple, diminue de 2,4 % quand le ratio de la dette au PIB passe de 60 à 80 %, mais de 2,8 % quand il atteint 100 %. À noter que, dans le présent cas, la prime de risque sur la dette publique augmente proportionnellement à cette dernière; si la prime de risque s'accroissait plus vite quand l'endettement est élevé, la hausse du coût de la dette serait plus prononcée quand le ratio Dette/PIB augmente.

Les effets à long terme — prévus par le modèle — d'une réduction du ratio Dette/PIB par rapport à son niveau de 1993 sont présentés, au Tableau 3, à la gauche de la colonne correspondant au ratio de 60 %. Comparons par exemple les équilibres de long terme caractérisés par un ratio de la dette au PIB de 60 et de 40 % (en 1990, la dette publique ne représentait encore que 40 % du PIB au Canada). Quand le ratio Dette/PIB tombe à 40 %, les impôts nets des transferts passent de 23,4 à 22,7 % du PIB, et les engagements envers l'étranger diminuent fortement, d'où une contraction prononcée des paiements d'intérêts à l'étranger. Par conséquent, la part de la production destinée à la consommation intérieure augmente, ce qui contribue à une hausse de 1,8 % des dépenses de consommation chaque année. À noter que la hausse de la consommation qui est observée lorsque le ratio Dette/PIB passe de 60 à 40 % n'est pas aussi forte que la baisse que la consommation connaît quand ce ratio passe de 60 à 80 %. Cela s'explique en bonne partie par le fait que la prime de risque sur la dette publique est supposée nulle quand le ratio Dette/PIB se situe sous la barre des 50 %. En d'autres termes, la prime de risque n'a plus aucun effet dans le modèle lorsque la dette publique représente moins de 50 % du PIB. La poursuite des efforts de réduction de la dette en deçà de 50 % permet toutefois de réaliser des gains substantiels au chapitre de la consommation. Par exemple, quand la dette n'équivaut plus qu'à 20 % du PIB — le ratio observé au Canada en 1983 —, le modèle prédit que la consommation dépasse de 3,4 % par année le niveau observé dans le cas d'un ratio Dette/PIB de 60 %.

Tous les calculs exposés précédemment découlent de la comparaison de régimes de croissance équilibrée; ils ne nous renseignent donc pas sur le sentier suivi par l'économie lorsqu'elle passe d'un équilibre de long terme à un autre. Des simulations faites à l'aide d'un modèle dynamique complet qui rend compte du passage de l'économie d'un régime de croissance équilibrée à un autre indiquent que les avantages à long terme d'un allègement de la dette ne peuvent être obtenus que moyennant un certain coût à court terme. Ces simulations, dont fait état une étude récente¹⁵, montrent que ce coût revêt essentiellement la forme d'une baisse de la consommation à court terme. Lorsqu'on veut réduire la dette de l'État tout en maintenant le niveau des dépenses publiques, il faut accroître les impôts à court terme afin de disposer du supplément de recettes nécessaire au remboursement d'une partie de la dette en cours. La hausse des impôts se traduit par une diminution temporaire de la consommation, et la baisse concomitante de la demande intérieure donne lieu à une amélioration du solde commercial du fait que les consommateurs achètent moins à

¹⁵See Macklem, Rose and Tetlow, 1995, *op. cit.*

¹⁵Voir Macklem, Rose et Tetlow (1995), *op. cit.*

leaving more output available for consumption. The economics of debt reduction therefore trade a short-run decline in consumption for a permanent increase in consumption thereafter.

Evaluating the short-run cost of debt reduction relative to the long-run gain is complicated by the fact that these gains and losses occur at different times, so different generations of consumers bear different amounts of the losses and gains. At the macro level, one way to compare the gains and losses is to consider the present value of the entire path of consumption losses and gains. This is the approach taken in the study by Macklem, Rose and Tetlow, whose results suggest that while factoring in the short-run costs of debt reduction does reduce the benefits of lowering the debt relative to the steady-state calculations, the net gains from debt reduction remain substantial.

* * *

To summarize, the model simulations presented in this article suggest that the main economic cost of higher government debt is a lower sustainable level of consumption. Halting the rise in debt will entail some short-run sacrifice in consumption, but the model predicts that in present-value terms the long-run benefits of a lower debt level are considerably larger than the short-run costs.

Any analysis must be interpreted in light of its assumptions, and this study is no exception. In particular, the simulation analysis considers only adjustments to fiscal policy that come through either taxes or transfers to the private sector — the path for government spending on goods and services is held constant in all the simulations. This feature should not be taken to imply that fiscal consolidation might not also involve changes in government spending on goods and services. Rather it is motivated by the fact that the model is better equipped to address the macroeconomic effects of debt when taxes or transfers absorb the budgetary impact of changes in debt levels. In addition, the analysis says nothing about what level of debt would be optimal as a long-term objective. Nonetheless, the practical implications of the model simulations are clear: there are considerable costs in terms of foregone consumption of higher levels of government debt, and there are substantial net benefits to halting the rise in government debt to prevent further erosion of consumption opportunities.

l'étranger. L'endettement extérieur net recule à son tour, de sorte que, dans le nouvel équilibre de long terme caractérisé par un endettement moindre du secteur public, les paiements d'intérêts à l'étranger sont plus faibles, ce qui permet de consacrer une plus forte proportion de la production à la consommation. La réduction de la dette permet donc d'obtenir, au prix d'une diminution à court terme de la consommation, une hausse permanente de cette dernière à plus long terme. Il est difficile d'évaluer les coûts à court terme d'une réduction de la dette par rapport aux gains que l'on en retirera en longue période, car ces coûts et ces gains interviennent à des moments différents et ne sont pas répartis également entre les différentes générations de consommateurs. Au niveau macroéconomique, l'une des façons de comparer ces pertes et ces gains consiste à ramener à la valeur actuelle toute la série des pertes et des gains de consommation. Telle est la démarche adoptée dans l'étude de Macklem, Rose et Tetlow, dont les résultats indiquent que, si la prise en compte des coûts à court terme d'un allègement de la dette réduit effectivement les avantages de ce dernier par rapport aux chiffres obtenus en régime de croissance équilibrée, les gains nets demeurent néanmoins appréciables.

* * *

En résumé, les résultats des simulations décrites dans le présent article permettent de croire que le principal coût, sur le plan économique, d'un accroissement de la dette publique est une diminution du niveau de consommation que l'économie peut soutenir. Pour stopper la hausse de la dette publique, il faudra consentir à sacrifier une partie de la consommation dans le court terme, mais le modèle prévoit que, en valeur actuelle, les avantages à long terme d'un endettement plus faible contrebalanceront amplement les coûts à court terme.

Bien entendu, toute analyse doit être interprétée à la lumière des hypothèses formulées, et la présente étude ne fait pas exception à la règle. Signalons en particulier que les simulations décrites ne portent que sur les modifications de la politique budgétaire qui touchent les impôts ou les transferts au secteur privé, puisque les dépenses publiques en biens et services sont censées rester constantes tout au long des simulations. Il ne faudrait pas en déduire qu'un redressement des finances publiques ne peut s'accompagner également de modifications des dépenses de l'État en biens et services. Cette caractéristique des simulations découle plutôt du fait que le modèle se prête mieux à une étude des effets macroéconomiques de la dette publique quand les modifications de celle-ci se répercutent sur les impôts ou les transferts. De plus, l'analyse ne dit rien du niveau d'endettement de l'État qu'il serait optimal de viser à long terme. Néanmoins, les conséquences pratiques des simulations effectuées à l'aide du modèle sont claires : une hausse de l'endettement de l'État entraîne des coûts considérables sous forme d'une réduction de la consommation, et il y a beaucoup à gagner, en termes nets, à stopper la hausse de la dette publique afin d'éviter que les possibilités de consommation continuent de s'amenuiser.

Repo, reverse repo and securities lending markets in Canada

Les opérations de pension et les prêts de valeurs mobilières au Canada

-
- *Repurchase agreements (repos) enable financial market participants to borrow and lend funds. Reverse repos and securities lending agreements enable participants to borrow and lend securities.*
 - *These instruments permit a variety of institutions to conduct a broad range of financial transactions efficiently. In addition, they allow financial market participants to augment the returns on their cash holdings and securities portfolios.*
 - *The volume of activity in these markets has grown rapidly in recent years — and now averages between \$35 billion and \$50 billion per day. Structural and regulatory changes have played important roles in promoting this growth.*
 - *The vast majority of repo and securities lending transactions involve securities issued by the Government of Canada — principally Government of Canada bonds.*
 - *Les opérateurs du marché financier ont recours aux cessions ou mises en pension pour emprunter et prêter des liquidités. Les prises en pension et les prêts de valeurs mobilières leur permettent d'emprunter et de prêter des titres.*
 - *Ces mécanismes donnent à diverses institutions la possibilité de mener de manière efficiente un large éventail d'opérations financières. Ils permettent en outre aux opérateurs du marché d'accroître le rendement de leur trésorerie et de leurs portefeuilles de titres.*
 - *Les opérations de pension ont connu une expansion considérable au cours des dernières années et leur montant se situe maintenant en moyenne entre 35 et 50 milliards de dollars par jour. Cette croissance a été largement favorisée par des modifications de nature structurelle et réglementaire.*
 - *La grande majorité des opérations de pension et des prêts de valeurs mobilières portent sur des titres d'État — principalement des obligations émises par le gouvernement canadien.*
-

Repo, reverse repo and securities lending transactions

Canadian repo and securities lending markets have grown significantly in recent years, following the expansion of such markets in major financial centres around the world. To some extent, the global expansion of these markets reflects the increasing integration of the world's financial markets and a corresponding demand for standardized transactions. Repo and reverse repo transactions have satisfied some of this demand and are quickly becoming accepted as the standard vehicle for short-term loans of cash and securities.

A *repo* (or repurchase agreement) combines two transactions — an immediate sale of securities and a simultaneous agreement to repurchase these securities at a pre-specified future price and date. The opposite pair of transactions — the purchase of securities and a simultaneous agreement to resell them — is known as a *reverse repo*.¹ The terms *repo* and *reverse repo* may simply refer to two sides of the same transaction: when one party conducts a *repo*, its counterparty necessarily conducts a *reverse repo*. However, these terms are also used to identify the intent of the parties conducting the transaction. “*Repo*” typically refers to a transaction between a party that wishes to borrow funds (for example, a securities dealer wishing to finance its inventory of financial assets) and a counterparty that has surplus cash to invest; “*reverse repo*” typically refers to a transaction between a party that needs to borrow a specific security (for example, a securities dealer engaging in a short sale²) and a counterparty that wishes to augment the returns on its securities holdings.

When conducting these transactions, the counterparty that initially sells the underlying securities (the cash borrower or securities lender) must pay interest on the funds that it receives. The rate of interest charged in a typical *repo* transaction (the general collateral *repo* rate) reflects the cost of borrowing short-term funds and tends to fluctuate

La nature des opérations

Les marchés des pensions et des prêts de valeurs mobilières ont enregistré une forte croissance au Canada ces dernières années, dans le sillage de l'expansion observée sur les grandes places financières à l'étranger. La hausse généralisée de ces types d'opérations reflète dans une certaine mesure l'intégration croissante des marchés financiers mondiaux et la demande correspondante d'opérations standardisées. Les mises et les prises en pension, ayant satisfait en partie à cette demande, sont en train de devenir rapidement le mécanisme privilégié du prêt à court terme de liquidités et de titres.

Une *mise en pension* combine deux opérations : la vente immédiate de titres et l'engagement simultané de les racheter à une date déterminée à un prix fixé d'avance. L'opération inverse — l'achat de titres combiné à l'engagement de les revendre — est une *prise en pension*.¹ Les deux expressions, *mise en pension* et *prise en pension*, peuvent simplement désigner la même transaction, envisagée du point de vue de chacune des parties contractantes. Ce qui constitue une *mise en pension* pour une partie représente nécessairement une *prise en pension* pour l'autre. Toutefois, ces expressions servent également à décrire le motif pour lequel l'opération est effectuée. En règle générale, la partie qui met des titres en pension cherche à emprunter des liquidités (par exemple le courtier en valeurs qui veut financer son portefeuille de titres), et la partie opposée dispose d'un excédent de liquidités à placer. Une *prise en pension* a généralement lieu lorsqu'une partie doit emprunter un titre particulier (c'est le cas par exemple du courtier en valeurs qui a pris une position à découvert²) et que l'autre partie cherche à accroître le rendement de son portefeuille de titres.

Lors de ces opérations, la partie qui prend l'initiative de la cession, que ce soit l'emprunteur de liquidités ou le prêteur de titres, doit payer des intérêts sur les fonds qu'elle reçoit en contrepartie. Le taux d'intérêt appliqué à une *mise en pension* type (le taux général des mises en pension) est fonction du loyer de l'argent à court terme; il tend donc à fluctuer parallèlement au taux des prêts à vue, tandis que le taux d'intérêt applicable à une *prise en pension* est en général lié à la rareté relative du titre qui fait l'objet de l'opération. Lorsque la demande des titres empruntés augmente sur le marché, le taux des prises en pension diminue par rapport au taux général des mises

¹Repos are similar to Special Purchase and Resale Agreements (SPRAs) in which the Bank of Canada purchases securities and resells them the next business day. SPRAs are undertaken to relieve transitory and undesired upward pressure on money market interest rates. Reverse repos are similar to Sales and Repurchase Agreements (SRAs) in which the Bank of Canada sells securities and repurchases them the next business day. SRAs are undertaken to offset undesired downward pressure on money market interest rates. For a further discussion of SPRAs and SRAs see “Buy-back techniques in the conduct of monetary policy,” *Bank of Canada Review*, July 1989.

²In a short sale, an investor simultaneously borrows a security and sells it with the expectation of being able to repurchase the security at a lower price in the future.

¹Les mises en pension sont analogues aux prises en pension spéciales de la Banque du Canada, mécanisme par lequel celle-ci achète des titres pour les revendre le jour ouvrable suivant. Les prises en pension spéciales sont conclues en vue d'atténuer les pressions à la hausse passagères et inopportunes qui peuvent s'exercer sur les taux d'intérêt du marché monétaire. Les prises en pension sont analogues aux cessions en pension de la Banque du Canada au moyen desquelles celle-ci vend des titres pour les racheter le jour ouvrable suivant, afin de contrebalancer les pressions à la baisse jugées non souhaitables sur les taux. Le lecteur désireux d'en savoir plus long sur les prises en pension spéciales et les cessions en pension de la Banque trouvera une description détaillée de ces mécanismes dans l'article intitulé «Les opérations de vente à réméré dans la conduite de la politique monétaire», paru dans le numéro de juillet 1989 de la *Revue de la Banque du Canada*.

²L'investisseur qui vend à découvert procède simultanément à l'emprunt d'un titre et à sa vente, dans l'espoir de pouvoir le racheter à meilleur marché plus tard.

Repo, reverse repo and securities lending transactions

Repos enable financial market participants to borrow and lend funds. Reverse repos and securities lending agreements enable participants to borrow and lend securities. The term repo refers to either a repurchase agreement or a sell/buyback agreement, depending on the manner in which interest is paid to the cash lender.

Repurchase agreement

An immediate sale of securities and a simultaneous agreement to repurchase these securities at a future date:

A repurchase agreement is typically conducted between a party that wishes to borrow funds and a counterparty that has surplus cash to invest.

The securities are sold and repurchased at the *same* price, and interest on the cash loan (the general collateral repo rate) is paid out separately.

Sell/buyback agreement

Similar to a repurchase agreement except that the securities are sold and repurchased at *different* prices, the difference reflecting the interest on the cash loan.

Reverse repurchase agreement

The opposite of a repo — an immediate purchase of securities and a simultaneous agreement to resell these securities at a later date:

A reverse repurchase agreement is typically conducted between a party that needs to borrow a particular security and a counterparty that wishes to augment the returns on its securities portfolio.

The securities lender must pay interest (the reverse repo rate) on the implicit cash loan that it receives. This interest rate is typically less than the general collateral repo rate, so that the securities lender can relend the cash collateral and earn the spread between these rates.

The securities are purchased and resold at the *same* price, and interest on the implicit cash loan is paid out separately.

Buy/sellback agreement

Similar to a reverse repurchase agreement except that the securities are purchased and resold at *different* prices, the difference reflecting the interest on the implicit cash loan.

Securities lending agreement

Securities lending agreements are similar to reverse repos except that in addition to cash, other securities or a letter of credit can be used to collateralize the securities loan:

If a letter of credit or other securities are used to collateralize the securities loan, the lender is paid a flat fee. If cash is used to collateralize the securities loan, the fee structure is similar to that of a reverse repo.

Les opérations de pension et les prêts de valeurs mobilières

Les mises en pension permettent aux opérateurs du marché financier d'emprunter et de prêter des liquidités. Les prises en pension et les prêts de valeurs mobilières leur permettent d'emprunter et de prêter des titres. On peut aussi parler de vente à réméré plutôt que de mise en pension, selon la manière dont les intérêts sont versés au prêteur de liquidités.

Mise en pension

Vente directe de titres et engagement simultané de les racheter à une date ultérieure

Une mise en pension est généralement conclue entre une partie qui souhaite emprunter des fonds et une autre qui a un excédent de liquidités à placer.

Les titres sont vendus et rachetés au *même* prix, et l'intérêt sur le prêt de liquidités (le taux général des mises en pension) est versé séparément.

Vente à réméré

Opération analogue à une mise en pension, à ceci près que les titres sont vendus et rachetés à des prix *différents*, l'écart correspondant à l'intérêt sur le prêt de liquidités.

Prise en pension

Opération inverse d'une mise en pension : achat direct de titres et engagement simultané de les revendre à une date ultérieure

Une prise en pension est généralement conclue entre une partie qui a besoin d'emprunter un titre donné et une autre qui désire accroître le rendement de son portefeuille de titres.

Le prêteur de titres doit payer des intérêts (le taux des prises en pension) sur le prêt implicite de liquidités dont il bénéficie. Ce taux d'intérêt étant généralement inférieur au taux général des mises en pension, le prêteur des titres peut prêter à son tour les liquidités obtenues en contrepartie et encaisser l'écart entre les deux taux.

Les titres sont achetés et revendus au *même* prix, et l'intérêt sur le prêt de liquidités implicite est versé séparément.

Achat à réméré

Opération analogue à une prise en pension, à ceci près que les titres sont achetés et revendus à des prix *différents*, l'écart correspondant à l'intérêt sur le prêt de liquidités implicite.

Prêt de valeurs mobilières

Les prêts de valeurs mobilières sont analogues aux prises en pension, à ceci près qu'ils peuvent être garantis non seulement par des liquidités, mais aussi par d'autres valeurs mobilières ou une lettre de crédit.

Si d'autres valeurs mobilières ou une lettre de crédit servent de garantie au prêt de titres, le prêteur est rémunéré à taux fixe. Si la garantie est constituée par des liquidités, la rémunération est analogue à celle d'une prise en pension.

with the call loan rate, whereas the rate of interest charged in a reverse repo transaction (the reverse repo rate) tends to reflect the relative scarcity of the specific securities being borrowed. As market demand for the borrowed securities increases, the reverse repo rate declines relative to the general collateral repo rate and may at times approach zero. The securities lender is able to generate a profit by reinvesting the cash collateral that it receives for the loaned securities, earning the spread between the general repo rate and the reverse repo rate.

Securities lending agreements closely resemble reverse repos, except that in addition to cash, the securities borrower may use other securities or a letter of credit to back the loan of securities. If a letter of credit or other securities are used to collateralize the securities loan, the securities lender is paid a flat fee. The lending fee for \$1 million of securities typically ranges between \$5 and \$10 per day, but tends to be more substantial for small transactions and transactions involving securities that are in high demand.

With repo transactions the party that purchases the securities (the cash lender in a repo, the securities borrower in a reverse repo) obtains full legal title to the securities and is free to lend or sell them to a third party. However, identical securities must be obtained to resell to the cash borrower (securities lender) when the transaction matures. In addition, most repos are structured to ensure that the party that sells the securities in the first leg of the transaction continues to receive any dividend or interest payments on the underlying securities during the life of the transaction.

Most repo transactions in Canada do not incorporate a "margin" or discount to the initial market value of the securities involved to protect the cash lender against the risk that the counterparty might fail to repurchase the securities at the conclusion of the transaction.³ However, for securities lending agreements backed by a claim on other securities, guidelines published by the Office of the Superintendent of Financial Institutions require that the value of the collateral taken by a federally regulated financial institution exceed 105 per cent of the notional value of the transaction (see Figure 1). If during the course of the agreement the market value of the collateral is no longer sufficient to cover 105 per cent of the market value of the loaned securities (because of a decline in the market value of the collateral or a rise in the market value of the loaned securities), additional collateral must be posted.

³Consistent with the Investment Dealers Association's regulations regarding securities dealers capital requirements, no margin is required for repo transactions involving two dealers or for transactions involving dealers and selected institutions such as federal and provincial governments and major financial institutions.

en pension et peut même, parfois, tendre vers zéro. Le prêteur de titres peut alors réaliser un profit en plaçant les fonds qu'il reçoit en contrepartie des valeurs qu'il met en pension, en tirant parti de l'écart qui existe entre le taux général des mises en pension et le taux des prises en pension.

Les prêts de valeurs mobilières ressemblent beaucoup aux prises en pension, sauf que l'emprunteur des titres peut offrir en garantie non seulement des liquidités, mais aussi d'autres valeurs mobilières ou une lettre de crédit. Dans ce dernier cas, le prêteur de titres reçoit une commission fixe, qui oscille généralement entre 5 et 10 dollars par jour pour chaque tranche de 1 million de dollars de titres. Toutefois, ce chiffre est souvent plus élevé dans le cas des opérations de faible montant ou qui portent sur des titres en forte demande.

Dans les opérations de pension, la partie qui achète les titres (le prêteur de liquidités dans une mise en pension, l'emprunteur de titres dans une prise en pension) acquiert tous les droits de propriété qui s'y rattachent, ce qui lui permet de les prêter ou de les vendre à des tiers. Elle doit cependant se procurer des titres identiques pour les revendre à l'emprunteur de liquidités (prêteur de titres) au dénouement de l'opération. De plus, la plupart de ces opérations sont structurées de telle façon que la partie qui vend les titres dans la première phase de l'opération continue de recevoir, jusqu'au dénouement de celle-ci, les dividendes ou les intérêts que rapportent ces titres.

Dans la plupart des opérations de pension conclues au Canada, aucune «marge» n'est déduite de la valeur marchande initiale des titres en cause afin de prémunir le prêteur de liquidités contre le risque que l'autre partie ne parvienne pas à racheter les titres à la conclusion de l'opération³. Cependant, dans le cas des prêts de valeurs mobilières garantis par un droit sur d'autres titres, les lignes directrices publiées par le Bureau du surintendant des institutions financières exigent que la valeur du nantissement pris par une institution financière régie au niveau fédéral soit d'au moins 105 % de la valeur marchande de l'opération (voir la Figure 1). Si pendant la durée de l'accord la valeur marchande du titre donné en garantie cesse d'être suffisante pour couvrir 105 % de la valeur marchande du titre ayant fait l'objet du prêt (soit parce que la valeur marchande du titre donné en garantie a baissé ou que celle du titre prêté s'est accrue), une garantie supplémentaire s'impose.

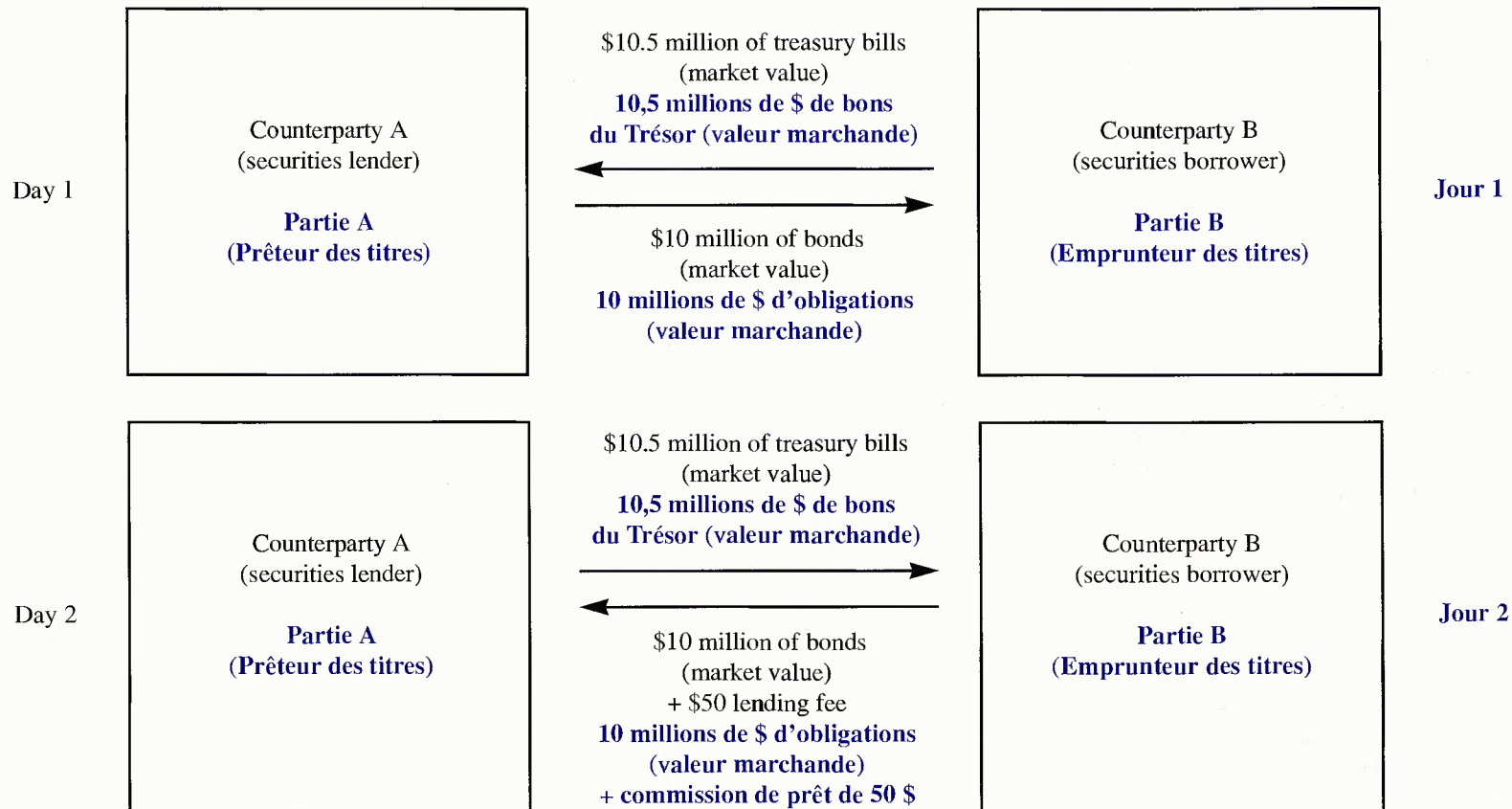
Le rôle des opérations de pension et de prêt de valeurs mobilières

Les opérations de pension et de prêt de valeurs mobilières sont profitables aux opérateurs du marché financier parce qu'elles accroissent la rentabilité de leurs portefeuilles de titres, dont elles assouplissent la gestion, et facilitent l'exécution d'un large éventail de transactions financières.

³Selon les règlements de l'Association des courtiers en valeurs mobilières concernant les fonds propres à maintenir par ces derniers, aucune marge n'est applicable aux opérations de pension conclues entre deux courtiers ou entre un courtier et certaines institutions publiques, fédérales et provinciales, ainsi que certains grands établissements financiers.

Consider a transaction in which counterparty B requires \$10 million in Government of Canada bonds, currently priced at par, to meet a delivery requirement. Counterparty A provides the required bonds in exchange for treasury bills with a market value of \$10.5 million (105 per cent of \$10 million).

Considérons une opération dans laquelle la partie B a besoin de 10 millions de dollars d'obligations du gouvernement canadien, qui se négocient alors à la valeur nominale, pour pouvoir livrer des titres comme elle s'y est engagée. La partie A fournit les obligations en question en prenant en nantissement des bons du Trésor d'une valeur marchande de 10,5 millions de dollars (105 % de 10 millions de dollars).



On Day 2, A requests that the bonds be returned, and the transaction is concluded — A returns the treasury bill collateral to B in exchange for the loaned bonds plus a \$50 securities lending fee (\$5 per million per day).

Le jour 2, A demande la restitution des obligations, et l'opération est dénouée : la partie A rend à B les bons du Trésor reçus en garantie des obligations que A a prêtées, plus une commission de 50 \$ (5 \$ par million et par jour).

The role of repos and securities lending transactions

Repo and securities lending transactions benefit financial market participants by enhancing the profitability and flexibility of their securities portfolios and by facilitating the execution of a broad range of financial transactions.

A convenient funding source

Although call loans constitute securities dealers' traditional funding source, repos are becoming an increasingly important source of financing. Some lenders benefit from reduced transaction costs with repos because of pre-existing custodial and securities handling relationships, which make repos more convenient than call loans. Other lenders prefer repos because these transactions use a standardized contract that clearly specifies the rights and obligations of borrowers and lenders. A large proportion of securities dealers' bond inventories (but a significantly smaller proportion of their money market inventories) are now financed by repos.

Enhanced liquidity

Repos and securities lending agreements enhance the liquidity of financial markets by facilitating the short selling of securities. Short selling is easier because securities lending agreements and reverse repos motivate securities holders to lend idle securities in their portfolios — a securities lender receives a lending fee in addition to the regular coupon/dividend payments made on loaned securities.

Leveraged positions

An investor creates a leveraged long position by purchasing securities with borrowed funds. The purpose of a leveraged transaction is to amplify the investor's return on capital. However, leveraging also increases the risk on the investment because the potential losses are magnified as well. As a result, investors' willingness to leverage their investments varies significantly depending on their individual degree of risk aversion.

Although there are many ways to construct leveraged portfolios, the development of a Canadian repo market has made it easier for domestic and foreign institutions to create a leveraged position in Canadian securities by reducing transaction costs and increasing market liquidity.

Une source de financement commode

Même si les prêts à vue constituent depuis de nombreuses années la principale source de financement des courtiers en valeurs, les opérations de pension prennent une importance croissante à cet égard. Ces opérations sont avantageuses pour certains prêteurs en raison des relations qu'ils ont déjà établies pour la garde et le traitement des titres et qui rendent les opérations de pension plus commodes que les prêts à vue. D'autres prêteurs préfèrent les opérations de pension parce qu'elles font intervenir un contrat standardisé qui précise les droits et les obligations des deux parties. Une forte proportion des stocks d'obligations des courtiers en valeurs (mais un pourcentage sensiblement plus faible de leurs portefeuilles de titres du marché monétaire) est maintenant financée au moyen de mises en pension.

L'amélioration de la liquidité

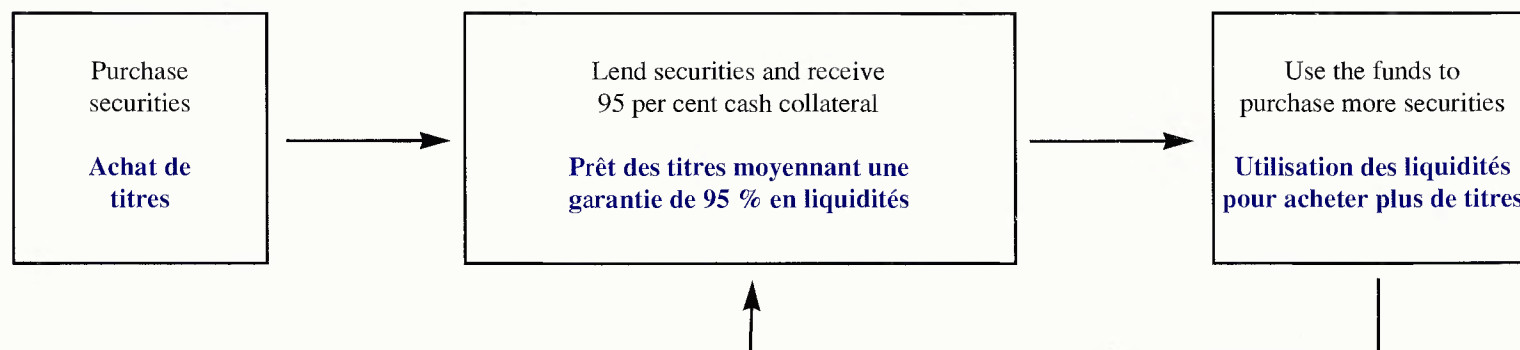
Les opérations de pension et de prêt de valeurs mobilières améliorent la liquidité des marchés financiers en facilitant les ventes à découvert de titres. Celles-ci sont aisées à conclure parce que les prêts de valeurs et les prises en pension incitent ceux qui ont des titres «inactifs» en portefeuille à les prêter. En effet, ces derniers reçoivent une commission de prêt en plus du coupon d'intérêt ou du dividende auquel donnent normalement droit les titres prêtés.

L'effet de levier

Un effet de levier en position acheteur est créé lorsqu'un investisseur achète des titres à l'aide de fonds empruntés. Une telle opération vise à accroître le rendement du capital, mais elle accentue également le facteur de risque, puisqu'elle peut entraîner des pertes plus importantes. Par conséquent, la propension des investisseurs à financer leurs placements au moyen d'emprunts varie grandement selon le degré d'aversion de chacun pour le risque.

Il existe de nombreuses façons de constituer des portefeuilles de titres achetés avec des fonds empruntés, mais la mise en place d'un marché des pensions au Canada a facilité pour les institutions financières canadiennes et étrangères la création d'un effet de levier sur des titres canadiens, en permettant une réduction des frais de transaction et un accroissement de la liquidité du marché. Pour créer un effet de levier en position acheteur, l'investisseur achète un certain montant du titre désiré, qu'il met en nantissement pour emprunter des fonds sur le marché des pensions, et utilise alors ces fonds pour acquérir un montant supplémentaire du même titre, et ainsi de suite (voir la Figure 2).

Dans le cadre d'opérations financées par emprunt, une marge est généralement incorporée au prix de vente des titres. Si l'on suppose que la marge est de 5 %, le



To create a leveraged long position in a security an investor would purchase some amount of the desired security, use these securities as collateral to borrow funds in the repo market, and use the funds to purchase additional amounts of that security (see Figure 2).

With leveraged transactions, a margin is usually incorporated into the sale price of the securities. Assuming a 5 per cent margin, the cycle of loaning and purchasing would theoretically permit an investor to magnify its original position by up to 20 times.⁴ However, given the increase in risks this would represent, investors will typically aim for much lower leverage ratios, particularly since they are generally asked to put up more collateral as the leverage increases.⁵ Estimates of leveraging activity in the Government of Canada bond market suggest that leverage rarely exceeds a factor of seven and more typically stays within a factor of three.

⁴The maximum theoretical leverage ratio will be the inverse of the margin incorporated into the sale price of the securities. In this example, the maximum theoretical leverage ratio is $(1 / 0.05) = 20$.

⁵For the duration of a repo or reverse repo contract, the collateral is usually repriced daily (marked-to-market) to ensure that the current market value of the borrowed securities is sufficient to cover the dollar amount of the cash loan. In addition, securities lending agreements are usually marked-to-market daily to ensure that the market value of the securities pledged as collateral are sufficient to cover the market value of the loaned securities.

cycle d'emprunts et d'achats permet théoriquement à l'investisseur de multiplier sa position initiale par un facteur allant jusqu'à 20⁴. Cependant, étant donné les risques supplémentaires qu'une telle opération peut comporter, les investisseurs visent habituellement des ratios de levier bien moins élevés, d'autant plus qu'ils sont généralement obligés de fournir des garanties supplémentaires à mesure que le facteur multiplicateur augmente⁵. En ce qui concerne les opérations à effet de levier effectuées sur le marché des obligations du gouvernement canadien, on estime que le facteur multiplicateur dépasse rarement sept et est plus généralement égal ou inférieur à trois.

L'évolution du marché des opérations de pension et de prêt de titres au Canada

Les marchés officiels de prêts de titres au Canada remontent au début des années 70. À l'époque, leur principale fonction était de faciliter les prêts de titres par les grands investisseurs institutionnels aux courtiers en valeurs. Initialement, la plupart de ces

⁴Le ratio théorique maximum de l'effet de levier est l'inverse de la marge incorporée au prix de vente des titres. Dans cet exemple, il est de $(1/0,05)$, soit 20.

⁵Pendant la durée d'un contrat de mise ou de prise en pension, on procède habituellement à la réévaluation quotidienne des garanties pour s'assurer que la valeur des titres empruntés, aux prix courants du marché, est suffisante pour couvrir le montant du prêt de liquidités. De plus, on procède à la réévaluation quotidienne des accords de prêt de valeurs mobilières pour s'assurer que la valeur marchande des titres mis en nantissement est suffisante pour couvrir la valeur marchande des titres prêtés.

The evolution of repo and securities lending markets in Canada

Informal securities lending markets in Canada date back to the early 1970s. At that time, their primary function was to facilitate loans of securities from large institutional investors to securities dealers. Initially, most of these transactions took place via securities lending agreements rather than reverse repos. There were two reasons for this. First, most lenders simply wanted to augment the returns on their securities portfolios, and this could be accomplished more easily through a securities lending agreement, where the lender is paid a flat fee, than through a reverse repo transaction, where the securities lender has to re-invest the cash collateral. Second, many lenders believed that securities lending agreements would receive a more favourable tax treatment than reverse repos. At the time, there was uncertainty as to whether reverse repos would be treated as a loan of assets — which was the intent — or as a disposition and reacquisition of assets. Since securities lenders could face additional taxes if the transaction was deemed to be a disposition of assets, most lenders chose to use securities lending agreements rather than reverse repos, fearing that the cash exchange component of a reverse repo might reinforce the argument that the transaction was not a loan.⁶

Through the 1970s, securities lending markets grew at a moderate pace. Gradually, repo markets also began to develop as fears that these transactions would be classified as dispositions of securities subsided. However, despite continued growth through most of the 1980s, repo and securities lending markets remained relatively small and non-standardized. Only in the past several years have a number of structural and regulatory changes prompted a significant increase in the size of these markets.

Structural changes

The first significant change came in 1987 (following the deregulation of Canadian securities markets) when several U.S. securities dealers began

opérations prenaient la forme de contrats de prêt de titres plutôt que de prises en pension. Il y avait deux raisons à cela. En premier lieu, la plupart des prêteurs cherchaient simplement à accroître le rendement de leur portefeuille de titres, objectif qu'ils pouvaient atteindre plus facilement par un prêt de titres — rémunéré à taux fixe — que par une prise en pension, qui oblige le prêteur des titres à placer les liquidités reçues en garantie. En second lieu, nombre de prêteurs pensaient que les accords de prêt de titres bénéficieraient d'un traitement fiscal plus avantageux que les prises en pension. On ne savait pas trop en effet, à l'époque, si la prise en pension serait traitée comme un prêt d'actifs — conformément à l'intention des contractants — ou comme une cession d'actifs suivie d'un rachat de ces derniers. Étant donné que les prêteurs de titres risquaient de voir augmenter leurs impôts si la transaction était considérée comme une cession, la plupart d'entre eux ont choisi de recourir à des contrats de prêt de valeurs mobilières plutôt qu'à des prises en pension, de crainte que l'échange de liquidités auquel donnait lieu une prise en pension ne renforce le point de vue selon lequel l'opération ne constituait pas un prêt⁶.

Tout au long des années 70, le marché des prêts de valeurs mobilières a connu une expansion modérée. Petit à petit, celui des opérations de pension a commencé à prendre de l'ampleur, les craintes que ces opérations soient considérées comme des cessions de titres s'atténuant. Cependant, même s'ils ont poursuivi leur expansion pendant la majeure partie des années 1980, les deux types de marchés sont restés assez peu développés et non standardisés. Ce n'est qu'au cours des quelques dernières années qu'un certain nombre de modifications de nature structurelle et réglementaire ont favorisé un développement considérable de ces marchés.

Les modifications structurelles

La première modification d'importance est survenue en 1987 (après la déréglementation des marchés des valeurs mobilières au Canada), lorsque plusieurs maisons de courtage américaines, qui étaient habituées à financer leurs stocks d'actifs financiers par des mises en pension, ont commencé à faire des affaires au Canada. Elles ont donc cherché à développer le marché canadien des mises en pension pour pouvoir satisfaire les besoins de leurs établissements au Canada.

Une autre modification est intervenue en janvier 1989, avec l'apparition d'un réseau informatisé reliant les courtiers. Ces derniers peuvent, grâce à ce réseau,

⁶If a reverse repo was deemed to be a disposition of assets, the potential tax consequences for a securities lender depended on the lender's tax status:

(i) If the disposition of (domestic) assets caused the proportion of foreign assets in a tax exempt securities lender's (for example, a pension fund's) portfolio to exceed their prescribed maximum, the proportion of assets that exceeded the maximum would be subject to tax.
(ii) A taxable securities lender could be required to pay tax on any gains that accrued to the underlying securities.

⁶Si une prise en pension était considérée comme une cession d'actifs, les conséquences fiscales auxquelles pouvait être exposé un prêteur de valeurs mobilières dépendaient de sa situation fiscale :

(i) si la cession d'actifs (canadiens) faisait passer la proportion d'actifs étrangers, dans le portefeuille d'un prêteur de titres exonéré (p. ex. une caisse de retraite), au-dessus du maximum prescrit, l'excédent était assujéti à l'impôt;
(ii) un prêteur de titres imposable pouvait être tenu de payer de l'impôt sur la plus-value des titres faisant l'objet de l'opération.

operating in Canada. These dealers were used to financing their inventories of financial assets by repos. As a result, they sought further development of the Canadian repo market so that it could meet the needs of their Canadian operations.

The next change came in January 1989 with the introduction of "broker screens." Essentially, broker screens are computerized billboards that post prevailing repo and reverse repo rates, providing investors with current information on the cost of transacting in repo markets. While most posted repo rates refer to transactions involving Government of Canada bonds, repo rates are also posted for transactions involving selected provincial and corporate bonds. Although traders were slow to make use of broker screens for trading purposes (even today they are used less in the repo market than in the cash securities market), broker screens provided investors with more timely information and helped reduce transaction costs in repo markets.

The development of repo markets was further enhanced when Government of Canada bonds were placed on the Canadian Depository for Securities (CDS) book-based electronic delivery and settlement system in October 1989. The system provided electronic delivery and settlement for virtually all federal and most provincial bonds, most corporate debt instruments, certain equities and most securities directly guaranteed by the federal government. The availability of electronic delivery and settlement significantly reduced the transaction costs associated with Government of Canada bonds and hence the transaction costs for repos involving these bonds. As a result, the repo market became much more liquid. While many different securities have been placed on the CDS system, money market instruments, such as Government of Canada treasury bills, are not yet on the system. As a result, market participants are less willing to conduct repo transactions involving money market instruments, because of the cost and inconvenience associated with the physical delivery and settlement of the underlying securities. Accordingly, most repos have been transacted using Government of Canada bonds.⁷

Repo markets were further enhanced in 1991 when the Investment Dealers Association (IDA) standardized the documentation required for such transactions. The documentation spells out borrowers' and lenders' rights and obligations during the term of the agreement, thereby reducing investor uncertainty and enhancing market liquidity.

⁷It is expected that treasury bills will be placed on the CDS system sometime in 1995, once the appropriate safeguards are in place. This should enhance the role of repos in financing securities dealers' inventories of treasury bills.

afficher aux écrans d'ordinateur les taux courants des mises en pension et des prises en pension, ce qui permet aux investisseurs de connaître immédiatement le coût des opérations sur ces marchés. La plupart des taux affichés pour les mises en pension s'appliquent aux obligations du gouvernement canadien, mais on en fournit également pour certaines obligations provinciales et certaines obligations des sociétés. Bien que les opérateurs aient mis du temps à utiliser ce réseau pour effectuer leurs transactions (même de nos jours, le réseau sert moins pour le marché des mises en pension que pour celui des valeurs au comptant), il permet aux investisseurs d'obtenir des renseignements qui sont à jour et a ainsi contribué à réduire les frais de transaction sur les opérations de pension.

Le développement des marchés des prises et des mises en pension a reçu une impulsion supplémentaire quand, en octobre 1989, les obligations du gouvernement canadien ont été introduites dans le système d'inscription en compte de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs (CDS). Ce système permet la livraison et le règlement, sans échange physique, de presque toutes les obligations fédérales et de la plupart des obligations provinciales et des titres de dette d'entreprises du secteur privé, de certaines actions et de la majorité des valeurs garanties par le gouvernement fédéral. La possibilité de procéder électroniquement à la livraison et au règlement des titres a sensiblement réduit les frais de transaction liés aux obligations du gouvernement canadien et, par voie de conséquence, ceux des opérations de pension de ces titres. Aussi le marché des mises en pension est-il devenu beaucoup plus liquide. Bien qu'un large éventail de titres aient été inscrits auprès de la CDS, ceux du marché monétaire, comme les bons du Trésor canadien, n'en font pas encore partie. Les opérateurs sont donc moins enclins à effectuer des opérations sur des titres du marché monétaire, à cause des frais et des inconvénients qu'entraînent leur livraison physique et leur règlement. Aussi la plupart des opérations de pension portent-elles sur les obligations du gouvernement canadien⁷.

Le développement du marché des pensions a de nouveau été facilité en 1991 lorsque l'Association des courtiers en valeurs mobilières a uniformisé les documents nécessaires à ces opérations. Ceux-ci énoncent clairement les droits et les obligations respectifs des parties pendant toute la durée du contrat, ce qui contribue à réduire l'incertitude des investisseurs et à améliorer la liquidité du marché.

Les modifications d'ordre réglementaire

Un certain nombre de modifications apportées au début des années 1990 ont eu une incidence favorable sur les marchés des pensions. Premièrement, le projet de loi C-28 adopté en 1992 est venu clarifier le traitement fiscal des opérations de pension et de prêt de valeurs du Canada et les a officiellement reconnues comme des prêts plutôt

⁷Les bons du Trésor devraient être inscrits au SECTEM dans le courant de 1995, dès que les mesures de sécurité appropriées seront en place. Cela devrait accroître le rôle des mises en pension dans le financement des portefeuilles de bons du Trésor des courtiers en valeurs mobilières.

Regulatory changes

A number of regulatory changes introduced in the early 1990s had a favourable impact on repo markets. First, the adoption of Bill C-28 in 1992 clarified the domestic tax treatment of repos and securities loans and formally recognized these transactions as loans of assets, not dispositions. Second, changes in 1992 to the Bank Act and related rulings by the Office of the Superintendent of Financial Institutions explicitly permitted chartered banks to pledge assets when conducting repo transactions removing a barrier to banks' active participation in these markets. Prior to these changes, some ambiguity in the 1980 Bank Act as to whether banks were allowed to pledge assets in repo transactions had resulted in some banks being more active in the repo market than others. Third, the exemption of most cross-border repo and securities lending transactions from Canadian withholding tax resulted in a dramatic increase in repo and securities lending activity. Prior to May 1993, payments made to a non-resident under a repo or securities loan were subject to a 10 to 25 per cent withholding tax.⁸ Although this tax did not prevent cross-border securities lending, it severely restricted the types of transactions that could take place. With the removal of the withholding tax, repo trading increased dramatically — from an estimated \$10 billion to \$20 billion per day in mid-1993, to an estimated \$35 billion to \$50 billion per day.

The current state of Canadian repo and securities lending markets

Spurred on by these regulatory and structural changes, a wide variety of institutions — including securities dealers, banks, insurance companies, pension funds and other non-financial corporations — now transact in repo and securities lending markets on a regular basis.

The bulk of Canadian repo activity is still centred on the Government of Canada bond market. However, once money market instruments are incorporated into CDS's new electronic delivery and settlement system (the Debt Clearing Service), the distinction between bond and money market repos will probably begin to disappear.

que comme des cessions d'actifs. Deuxièmement, en vertu des modifications apportées en 1992 à la *Loi sur les banques* et des interprétations faites par le Bureau du surintendant des institutions financières, les banques ont été expressément autorisées à gager des actifs dans des opérations de pension, ce qui a eu pour effet de supprimer les obstacles à une participation active des banques à ces marchés. Ces changements ont été dictés par le fait que la *Loi sur les banques* de 1980 n'établissait pas clairement si les banques étaient oui ou non autorisées à donner des actifs en garantie dans des opérations de pension, de sorte que certaines banques étaient plus actives que d'autres sur ce marché. Troisièmement, le fait que la plupart des opérations transfrontières de pension et de prêt de valeurs sont exemptes de retenue fiscale s'est traduit par un accroissement spectaculaire des activités sur ce marché. Avant mai 1993, les versements effectués à des non-résidents au titre d'une mise en pension ou d'un prêt de valeurs étaient assujettis à une retenue fiscale⁸ de 10 à 25 %. Cette taxe n'a pas empêché les opérations transfrontières de prêt de valeurs, mais elle a été extrêmement restrictive en ce qui concerne les types d'opérations qui étaient admissibles. Avec la suppression de la retenue fiscale, les opérations de pension ont augmenté considérablement, passant d'un chiffre estimatif de 10 à 20 milliards de dollars par jour au milieu de 1993 à un chiffre estimatif de 35 à 50 milliards de dollars par jour au début de 1994.

La situation actuelle du marché des opérations de pension et de prêt de valeurs mobilières au Canada

Sous l'impulsion de ces modifications de nature structurelle et réglementaire, un large éventail d'établissements — courtiers en valeurs mobilières, banques, compagnies d'assurance, caisses de retraite et entreprises non financières — effectuent maintenant, de façon régulière, des opérations de pension et de prêt de valeurs mobilières.

Le gros des activités sur le marché canadien des pensions porte encore sur les obligations du gouvernement canadien. Cependant, une fois que les titres du marché monétaire seront introduits dans le SECTEM, la distinction qui existe actuellement entre les opérations de pension portant sur les obligations et sur celles qui portent sur les titres du marché monétaire commencera probablement à s'estomper.

⁸The size of the tax depended on the non-resident's nationality and whether any of Canada's bilateral tax treaties were applicable.

⁸Le montant de l'impôt était fixé selon la nationalité du non-résident et selon que les traités bilatéraux du Canada en matière d'impôt étaient applicables ou non.

Monetary policy and financial markets

La politique monétaire et les marchés financiers

*Notes for remarks by Gordon G. Thiessen
Governor of the Bank of Canada
to the Halifax Board of Trade
Halifax, Nova Scotia
12 October 1994*

I am pleased to have been invited to Halifax to speak to you today. I plan to talk about what we at the Bank of Canada are trying to achieve with monetary policy and why we think that this is good for the Canadian economy, including for the Atlantic provinces. I will also spend some time on why interest rates have been higher for much of this year and the impact this is having on the Canadian economy.

While the Bank of Canada has a number of functions, our main responsibility is monetary policy. Monetary policy has to do with controlling the amount of money in circulation and the speed at which it grows. The expansion of money has an influence on interest rates and the Canadian dollar, and these in turn affect savings, investment, demand and production. But the main result of monetary policy over time shows up in prices — specifically in the rate at which prices increase, in other words, in the rate of inflation.

Our objective is to protect the value of money from being eroded by inflation. We want Canadians to be able to have confidence that the money they hold will retain its value in terms of the goods and services it can buy. The term we use for this objective is “price stability.”

This goal is the objective for monetary policy because our economy functions better with price stability. Investors and savers can make better decisions and the economy is more efficient. As a result, we can produce more, thereby helping to raise our standard of living.

It is interesting to note that price stability has become the objective

*Allocution prononcée par Gordon G. Thiessen
gouverneur de la Banque du Canada
devant la Chambre de commerce de Halifax
Halifax (Nouvelle-Écosse)
le 12 octobre 1994*

Je suis heureux de l'occasion qui m'a été offerte de m'adresser à vous aujourd'hui, ici à Halifax. J'entends exposer les objectifs que la Banque du Canada vise par le truchement de la politique monétaire et les raisons pour lesquelles elle croit que la poursuite de ces objectifs est une bonne chose pour l'économie canadienne, y compris pour l'économie des provinces de l'Atlantique. Je m'attacherai également à expliquer pourquoi les taux d'intérêt ont été plus élevés pendant la majeure partie de l'année et l'incidence que cette évolution exerce sur l'économie canadienne.

La Banque du Canada a certes plusieurs responsabilités, mais la principale reste la formulation et la conduite de la politique monétaire. Celle-ci concerne la maîtrise de la quantité de monnaie en circulation et de son rythme d'expansion. Le rythme auquel augmente la masse monétaire influe sur le niveau des taux d'intérêt et sur le cours du dollar canadien. Ces deux dernières variables ont à leur tour une incidence sur l'épargne, l'investissement, la demande et la production. Mais à long terme, c'est principalement sur les prix, plus précisément le taux d'accroissement des prix, c'est-à-dire le taux d'inflation, que la politique monétaire exerce ses effets.

À la Banque du Canada, nous nous employons à empêcher que l'inflation ne sape la valeur de la monnaie. Nous voulons que les Canadiens aient la ferme conviction que la valeur de la monnaie qu'ils détiennent se maintient par rapport aux biens et services qu'ils peuvent se procurer avec cet argent. Nous appelons cet objectif la «stabilité des prix».

La politique monétaire vise la stabilité des prix parce que notre économie fonctionne mieux sous un tel régime. En effet, quand les prix sont stables, les investisseurs et les épargnants peuvent prendre de meilleures décisions,

of monetary policy not just here in Canada, but in most other major countries as well. And indeed, because of declining inflation, interest rates have come down significantly from their levels at the beginning of the decade in all of these countries. I will return later to the interruption of this trend that we have seen this year.

The achievement of price stability means that there should be no increase on average over time in what we pay for the goods and services we consume. However, it does not mean that individual prices will not change. Some prices will go up, while others will come down. There were also relative movements in prices when inflation was high — some prices rising more rapidly or slowly than others — but these relative movements look more dramatic when the price level on average is not changing much. Indeed, it is one of the benefits of price stability that relative price movements are more clearly identifiable.

Relative movements in individual prices are important in a market economy because they signal where more resources are needed to produce the goods and services being demanded and provide incentives for resources to move. So we are not worried by relative movements in prices. What we want to avoid are generalized price pressures.

In recent months, the year-over-year increase in the consumer price index has been close to zero. However, this measure has been influenced by the cut in tobacco tax rates earlier this year, which has had a one-time effect on prices. To get a better idea of the underlying momentum of prices, we at the Bank of Canada look at the consumer price index excluding indirect taxes and the more volatile food and energy components. This alternative measure indicates that underlying inflation has been running at about 1 1/2 to 2 per cent. Our goal has been to hold inflation within a range of 1 1/2 to 3 1/2 per cent as of mid-1994 with the inflation-control target band moving down to a range of 1 to 3 per cent for the period 1995 to 1998. As you can see, underlying inflation has been in the lower part of our range. And we believe that inflation in the months to come will remain by and large in the lower part of the target band.

This low rate of inflation and the Bank's commitment to price stability have contributed to the recent improvement in the performance of our economy. The more certain outlook provided by low inflation has encouraged investment and productivity improvements. As well, the policy of bringing inflation down has enabled businesses to get their costs under better control. With the improvement in productivity, labour costs per unit of production have actually fallen over the last year. This good record in cost control has helped businesses to take full advantage of the depreciation of the Canadian dollar that has occurred over the last

et l'économie est plus efficiente. La production s'accroît donc, ce qui contribue à améliorer le niveau de vie des Canadiens.

Il est intéressant de constater que la stabilité des prix est devenue l'objectif de la politique monétaire non pas uniquement au Canada, mais également dans la plupart des autres grands pays. Et de fait, les taux d'inflation étant en baisse, les taux d'intérêt dans tous ces pays ont sensiblement diminué comparativement aux niveaux où ils se situaient au début de la décennie. Je reviendrai sur l'interruption de cette tendance qui est survenue cette année.

La réalisation de la stabilité des prix signifie que les prix des biens et services que nous consommons ne devraient pas augmenter en moyenne sur longue période. Toutefois, cela ne veut pas nécessairement dire que les prix individuels ne varieront pas. Certains augmenteront, d'autres baisseront. Des mouvements relatifs des prix ont également été observés lorsque le taux d'inflation était élevé — certains prix augmentant plus rapidement ou plus lentement que d'autres —, mais ils ressortent plus nettement lorsque le niveau moyen des prix change peu. De fait, l'un des avantages de la stabilité des prix est qu'elle permet d'isoler plus clairement les variations relatives des prix.

Dans une économie de marché, les variations relatives des prix jouent un rôle majeur en indiquant les secteurs vers lesquels il faut affecter davantage de ressources pour faire face à la demande de biens et services et en incitant celles-ci à se déplacer. Elles ne nous inquiètent donc pas. Ce que nous désirons prévenir, ce sont des pressions généralisées sur les prix.

Au cours des derniers mois, la hausse d'une année à l'autre de l'indice des prix à la consommation a avoisiné zéro. Toutefois, cette mesure a été influencée par la réduction des taxes sur le tabac décrétée plus tôt cette année, laquelle a eu un effet ponctuel sur les prix. Pour avoir une meilleure idée de la tendance sous-jacente des prix, la Banque du Canada suit l'évolution de l'indice des prix à la consommation hors les taxes indirectes et les composantes plus volatiles que sont les aliments et l'énergie. Corrigé de l'incidence de ces derniers facteurs, l'indice des prix à la consommation indique que le taux tendanciel d'inflation oscille entre 1 1/2 et 2 %. Notre objectif a été de contenir l'inflation à l'intérieur de la fourchette cible de 1 1/2 à 3 1/2 % fixée pour le milieu de l'année 1994; cette fourchette est établie à 1-3 % pour la période allant de 1995 à 1998. Comme on peut le constater, le taux tendanciel d'inflation se situe dans la partie inférieure de la fourchette cible. Et nous croyons qu'il continuera d'en être ainsi, généralement, durant les mois à venir.

Le bas niveau d'inflation et l'engagement de la Banque envers la stabilité des prix ont contribué à l'amélioration récente de la tenue de notre économie. La réduction de l'incertitude dont s'accompagne la baisse de l'inflation a encouragé l'investissement et l'amélioration de la productivité. Qui plus est, la politique de lutte contre l'inflation a permis aux entreprises de mieux maîtriser leurs coûts. L'amélioration de la productivité aidant, les coûts unitaires de main-d'œuvre ont en fait diminué au cours de la dernière année. Grâce à la bonne tenue de leurs coûts, les entreprises ont pu tirer

few years to improve their international competitiveness — the evidence is in our recent export figures.

Helped by this impetus, the economy has been expanding at a pace of close to 5 per cent on average so far this year. And growth has become increasingly based on a broad recovery of demand — not just in exports, but also in investment and consumer spending. Employment has also been strong in recent months. This has helped to reinforce confidence, both of consumers and business, that the economy will continue to strengthen.

However, the economic situation in some areas of the country has been improving rather slowly — and the Atlantic region is one such area. The sluggish recovery in the prices of commodities produced in this area provides part of the explanation — although in recent months, some prices, such as for pulp, have been showing signs of improvement. The Atlantic provinces also have been hard hit by the closure of part of the fishery, which has eliminated many jobs.

These developments underline a fact of life we have all been learning to cope with over the last few years — the need to adjust to rapidly changing economic conditions, such as the exhaustion of a previously plentiful resource like fish, or costs that are out of line in more competitive world markets, or the arrival of new technology. The process of adjustment is not pleasant: long-established companies either make major changes in the way they do business or go out of business altogether and people lose their jobs and must suddenly acquire new skills. However, we are beginning to see some of the benefits of restructuring — in the improving productivity I referred to earlier and here in the Atlantic provinces in the more diversified economy that has resulted from the recent development of the service sector.

What can monetary policy do to help along this difficult process of adjustment? People have sometimes criticized monetary policy for not taking sufficient account of the economically weaker parts of the country. Let me emphasize that the Bank closely follows developments in all regions of Canada. However, there can be only one monetary policy in Canada and it has to be based on an assessment of what is appropriate for the country as a whole.

What monetary policy can do to help the adjustment process in Atlantic Canada is to provide a backdrop of price stability. Such an environment helps people make better economic decisions and results in an improved investment climate. Inflation only obscures the need for adjustment and retards the process, making the overall situation more difficult.

pleinement parti de la dépréciation du dollar canadien qui s'est produite au cours des dernières années pour améliorer leur position concurrentielle sur les marchés internationaux. Les statistiques récentes sur les exportations canadiennes en témoignent.

À la faveur de ces différents facteurs, l'économie a connu jusqu'ici cette année un rythme d'expansion moyen qui frôle les 5 %. De plus en plus, la croissance est alimentée par un essor généralisé de la demande — non seulement des produits d'exportation, mais aussi des investissements et des dépenses de consommation. L'emploi a également enregistré des gains importants ces derniers mois, ce qui a contribué à renforcer la confiance des consommateurs et des entreprises quant au maintien de l'expansion de l'économie.

Il reste que la situation économique s'améliore plutôt lentement dans certaines régions du pays, par exemple ici dans la région de l'Atlantique. La lenteur des progrès dans cette région s'explique en partie par l'atonie des prix des matières premières qui y sont produites, bien que les prix de certaines d'entre elles, la pâte à papier par exemple, montrent depuis quelques mois des signes de redressement. Les provinces de l'Atlantique ont également été frappées durement par la réduction des activités de la pêche, ce qui a entraîné la perte de nombreux emplois.

Ces phénomènes mettent en lumière une réalité avec laquelle nous apprenons à composer depuis quelques années, à savoir la nécessité de s'adapter à des conditions économiques en évolution constante, en l'occurrence l'épuisement d'une ressource autrefois abondante comme le poisson, le dérapage des coûts sur des marchés internationaux plus concurrentiels ou l'introduction de technologies nouvelles. L'adaptation n'est pas un processus agréable en soi. Les entreprises solidement implantées se voient contraintes de modifier leur approche ou de fermer leurs portes, et les travailleurs, mis à pied, doivent se recycler du jour au lendemain. Certains bienfaits de la restructuration commencent cependant à se faire sentir, comme l'attestent l'amélioration de la productivité à laquelle j'ai déjà fait allusion et, ici, dans les provinces de l'Atlantique, une plus grande diversification de l'économie liée à l'essor que connaît ces derniers temps le secteur des services.

En quoi la politique monétaire peut-elle être utile au cours de cette difficile phase de transition? On a quelquefois reproché à la politique monétaire de ne pas tenir suffisamment compte des régions du pays dont l'économie était plus faible. Je tiens à vous assurer que la Banque suit de près l'évolution économique de toutes les régions du pays. Il ne peut cependant y avoir plus d'une politique monétaire au Canada, et elle doit être celle que l'on juge la plus appropriée pour l'ensemble du pays.

La politique monétaire peut le mieux contribuer au processus d'adaptation dans les provinces de l'Atlantique en assurant la stabilité des prix. Lorsque les prix sont stables, les agents économiques peuvent prendre de meilleures décisions dans un climat plus approprié pour l'investissement. L'inflation ne fait que masquer la nécessité de procéder à des restructurations et retarde ce processus, compliquant davantage la situation globale.

* * *

A common difficulty that all regions of Canada have faced this year is turbulence in financial markets and the higher interest rates that such turbulence has brought in its wake. These higher interest rates are having an impact on some kinds of spending, in particular, big-ticket consumer items like houses and cars.

However, it is important to realize that, despite the higher interest rates, the economy still has considerable momentum. The effects of higher interest rates have been offset to an important extent by the lower dollar and its contribution to the buoyancy of the export sector. To gauge properly the effect on the economy of financial developments, you have to take into account both interest rates and the exchange rate. At the Bank, we call this combined influence "monetary conditions." This way of looking at financial ease or restrictiveness suggests that monetary policy continues to provide a lot of support for economic expansion in Canada.

Even so, the increase in interest rates is troubling because of its effect on the economy over the longer run. Over time, higher interest rates have the effect of discouraging investment that could increase productivity and incomes in the years ahead. As well, higher interest rates mean that consumers, businesses and governments must pay more to service their debts.

Is there something monetary policy can do about this situation? How are these higher interest rates consistent with the proposition that lower inflation is supposed to lead to lower interest rates?

In looking for the reasons why interest rates rose in Canada this year despite our good inflation performance, it is important to recognize that the increase was not purely a Canadian phenomenon and to a considerable extent reflected developments abroad. The United States economy is operating very close to full capacity, and to prevent the resurgence of inflationary pressures there, the Federal Reserve started to tighten the stance of monetary policy last February. As a result, interest rates, both short- and long-term, rose in the United States. And these higher interest rates spread to financial markets in other countries, including Canada.

With these pressures coming out of the United States, investors everywhere reassessed the risks of various types of investments, in particular looking at the risks associated with investments in different countries. It is interesting to note that while long-term interest rates in some countries, for example in Japan, have gone up by less than those in the United States, long-term interest rates in Italy, Sweden, the United

* * *

Toutes les régions du Canada ont dû faire face cette année à la turbulence des marchés financiers ainsi qu'à la hausse des taux d'intérêt que celle-ci a entraînée. Cette hausse a des répercussions sur certains types de dépense, notamment les achats de biens de prix élevé, comme les maisons et les voitures.

Il importe toutefois de bien se rendre compte qu'en dépit de la montée des taux d'intérêt l'expansion de notre économie reste très vigoureuse. Les effets de la hausse des taux d'intérêt ont été compensés en grande partie par la dépréciation du dollar et par l'essor des exportations que cette dépréciation a facilité. Pour bien évaluer l'incidence que l'évolution financière a sur l'économie, il faut tenir compte de l'évolution à la fois des taux d'intérêt et du taux de change. À la Banque, nous appelons «conditions monétaires» l'influence conjuguée de ces deux variables. La mesure que ces dernières fournissent du degré d'aisance ou de resserrement sur le plan financier donne à penser que la politique monétaire continue de soutenir fermement l'expansion économique au Canada.

Il n'empêche que la hausse des taux d'intérêt est préoccupante en raison de l'incidence à long terme qu'elle exerce sur l'économie. Au fil du temps, les augmentations des taux d'intérêt ont pour effet de freiner les investissements qui pourraient faire progresser la productivité et les revenus au cours des années à venir. Elles viennent également alourdir le fardeau du service de la dette pour les consommateurs, les entreprises et les administrations publiques.

La politique monétaire peut-elle contribuer à remédier à la situation? Comment concilier ce relèvement des taux d'intérêt avec la thèse voulant qu'une baisse de l'inflation mène à une diminution des taux d'intérêt?

Lorsqu'on cherche les raisons pour lesquelles les taux d'intérêt ont augmenté cette année malgré notre bonne tenue au chapitre de l'inflation, il importe de reconnaître que la hausse des taux n'a pas touché que le Canada et qu'elle est attribuable, pour une large part, à des phénomènes d'origine étrangère. L'économie des États-Unis fonctionne tout près des limites de sa capacité de production et, dans le but de prévenir toute recrudescence des pressions inflationnistes dans ce pays, la Réserve fédérale a commencé à resserrer sa politique monétaire en février dernier. En conséquence, les taux d'intérêt à court et à long terme se sont mis à augmenter aux États-Unis, et cette tendance s'est répercutée sur les marchés financiers d'autres pays, notamment au Canada.

Devant ces pressions provenant des États-Unis, les investisseurs ont partout procédé à une réévaluation des risques que comportaient divers types de placement, en particulier ceux que présentaient les différents pays. Il est intéressant de noter que, dans certains pays, dont le Japon, les taux d'intérêt à long terme ont augmenté moins qu'ils ne l'ont fait aux États-Unis. Mais ils ont augmenté nettement plus en Italie, en Suède, au Royaume-Uni, en Australie et au Canada. Dans certains de ces derniers pays, les taux à court terme se sont également orientés à la hausse, et les taux de

Kingdom, Australia and Canada have risen by significantly more. In some of these latter countries, there were also increases in short-term rates and the exchange rate came under pressure. What these five countries have in common is a recent history of relatively high inflation, high budget deficits and weak currencies; in some cases, political uncertainty has also been a factor. The larger increases in interest rates in these countries therefore appear to reflect risk premiums that investors require to protect themselves against all these uncertainties.

To get back to the question of what monetary policy can do about these higher rates, you may ask why we at the Bank of Canada — and the central banks in the other countries I mentioned — did not just print more money to keep interest rates down. The answer is that this would not have helped us. The Bank of Canada has considerable direct influence over very short-term rates. Beyond that, however, our influence is much more indirect. And when it comes to long-term rates, our influence stems almost entirely from the effect of our actions on people's expectations about what inflation will be in the future. If we tried to keep interest rates down by pumping more money into the financial system, we would cause doubts to arise about the maintenance of low inflation and our commitment to the goal of price stability. And interest rates beyond the very short-term would likely rise rather than fall as a result.

Thus, printing money is not a way to insulate our interest rates from influences coming from abroad or from the demands of investors to protect themselves against risks they see in Canada.

What can be done, however, is to deal with the problem that has made us especially vulnerable to the kinds of pressures on interest rates that we have experienced this year.

As I noted above, the industrial countries experiencing the largest increases in interest rates in the recent period all have had large budget deficits. Large deficits, and the accumulation of debt which results, can cause nervousness in financial markets because in the past countries have frequently tried to reduce the burden of their debts by inflating the problem away. So to protect themselves against this risk, investors require higher interest rates.

Once investors have become worried about a country because of its large fiscal deficit and debt, the country becomes more vulnerable. With a large amount of debt outstanding, upward movements in interest rates then translate into large increases in debt-service costs and in the deficit. And this widening of the deficit causes investors to assess once again the risk premiums and the interest rates they demand — resulting in higher rates and yet another deterioration of deficit and debt positions.

change y ont été soumis à des pressions à la baisse. Ces cinq pays ont tous connu ces dernières années ou dans un passé récent un taux d'inflation relativement élevé, des déficits budgétaires importants et un fléchissement de leur monnaie; dans certains cas, l'incertitude politique a également joué. Les fortes hausses des taux d'intérêt survenues dans ces pays semblent donc refléter les primes de risque que les investisseurs exigent pour se protéger contre toutes ces sources d'incertitude.

Revenons maintenant à la question de savoir ce que la politique monétaire peut faire devant une telle hausse des taux d'intérêt. Pourquoi, nous demanderez-vous, la Banque du Canada, ou les banques centrales des autres pays que je viens de nommer, n'ont-elles pas tout simplement imprimé plus d'argent pour maintenir les taux d'intérêt à de bas niveaux? La réponse est que cela ne nous aurait pas aidés. La Banque du Canada exerce une influence directe considérable sur les taux d'intérêt à très court terme. Au delà de cette échéance, toutefois, l'influence que nous exerçons est beaucoup plus indirecte. Dans le cas des taux à long terme, elle résulte presque exclusivement de notre capacité d'influer, par les mesures que nous adoptons, sur les attentes des gens relativement à l'évolution future de l'inflation. Si nous essayions de maintenir les taux d'intérêt à de bas niveaux en recourant davantage à la planche à billets, nous sèmerions le doute quant à notre détermination à contenir l'inflation et à réaliser la stabilité des prix. Cela aurait probablement pour effet de pousser à la hausse, plutôt qu'à la baisse, les taux d'intérêt pour les échéances dépassant le très court terme.

Le recours à la planche à billets n'est pas de nature à isoler nos taux d'intérêt des influences venant de l'étranger ou des exigences posées par les investisseurs qui veulent se protéger contre les risques qu'ils perçoivent au Canada.

Ce que l'on peut faire, en revanche, c'est s'attaquer au problème qui nous a rendus particulièrement vulnérables aux genres de pressions sur les taux d'intérêt que nous avons observés cette année.

Comme je l'ai déjà fait remarquer, les pays industriels qui ont connu les plus fortes hausses de taux d'intérêt cette année affichent tous des déficits budgétaires importants. De tels déficits, ainsi que l'accumulation de dettes qui en résulte, peuvent rendre les marchés financiers nerveux étant donné que, par le passé, des pays ont souvent été tentés de réduire le fardeau de leur dette par le recours à l'inflation. Aussi les investisseurs exigent-ils, dans le but de se protéger contre ce risque, une rémunération plus élevée pour leurs placements.

Une fois que l'ampleur du déficit budgétaire et de la dette publique d'un pays commence à inquiéter les investisseurs, ce pays devient plus vulnérable. Lorsque l'endettement est élevé, la montée des taux d'intérêt entraîne de fortes hausses du service de la dette et du déficit. L'aggravation du déficit pousse à son tour les investisseurs à réévaluer les primes de risque et la rémunération qu'ils exigent pour leurs placements, ce qui débouche sur des taux d'intérêt plus élevés et une nouvelle détérioration du déficit et de l'endettement.

Il n'y a pas de doute que les investisseurs actifs sur les marchés financiers

There is no doubt that investors in financial markets are looking for efforts by governments at all levels in Canada to reduce budget deficits and put them on a more sustainable footing. This would reduce fears of inflation, help to lower interest rates and make us less vulnerable when interest rates rise because of external reasons or because of political developments here.

I would note, however, that contrary to a notion that sometimes circulates in financial markets, monetary policy is not dependent on fiscal restraint to attain the goal of price stability. The Bank of Canada could sustain an anti-inflationary policy quite apart from fiscal policy. Our commitment to our inflation-control targets is without reservation.

What fiscal restraint can do is to ease the task of the monetary authorities in controlling inflation and achieving price stability, particularly at times of expanding private demand. Put another way, without fiscal restraint the resulting mix of policies may not be very pleasant because interest rates would be much higher than otherwise. But the situation would be much worse if monetary policy were to ratify whatever higher rate of inflation resulted from pressures arising from the government spending and borrowing at a time of rapidly expanding private sector demands on the economy. There are too many benefits from price stability for the Bank to take any risks in letting inflation get away from us again.

In summary, the objective of monetary policy in Canada continues to be to control inflation, and over time to reach price stability. And we have had a good measure of success in bringing inflation down over the last few years — the underlying rate of inflation is now less than 2 per cent. However, interest rates remain high. While the increase in interest rates this year has in part reflected the unavoidable influence of international markets, it has also been due to domestic fiscal and political concerns. But despite higher interest rates, the economy continues to have considerable momentum, and prospects for future growth in output and employment are good. To an important extent that is because of the strong economic foundation built by the movement to price stability over the last few years.

souhaitent fortement que toutes les administrations publiques au Canada s'emploient à réduire leurs déficits et à les ramener à un niveau plus soutenable. Des efforts en ce sens auraient pour effet de réduire les craintes d'une résurgence de l'inflation, de favoriser une baisse des taux d'intérêt et de nous rendre moins vulnérables lorsque les taux d'intérêt s'accroissent sous la pression d'événements extérieurs ou de facteurs politiques d'origine interne.

Je voudrais vous faire remarquer, toutefois, que contrairement à une idée qui circule parfois sur les marchés financiers, il n'est pas nécessaire que la politique monétaire s'accompagne d'une politique budgétaire restrictive pour réaliser la stabilité des prix. La Banque du Canada est en mesure de mettre en œuvre une politique monétaire anti-inflationniste indépendamment de la politique budgétaire des administrations publiques. L'engagement que nous avons pris d'atteindre les cibles de notre programme de maîtrise de l'inflation ne comporte aucune réserve.

La rigueur budgétaire peut cependant aider les autorités monétaires à maîtriser l'inflation et à réaliser la stabilité des prix avec plus de facilité, notamment lorsque la demande du secteur privé est en expansion. En d'autres termes, en l'absence d'une discipline budgétaire, il se peut que le remède prescrit soit difficile à avaler, parce que les taux d'intérêt seront alors beaucoup plus élevés qu'ils n'auraient été autrement. La situation serait toutefois bien pire si la politique monétaire s'accommodait de toute hausse des taux d'inflation attribuable aux pressions qu'exerceraient les dépenses et les emprunts des pouvoirs publics au cours d'une période d'essor rapide de la demande du secteur privé. La stabilité des prix présente beaucoup trop d'avantages pour que la Banque prenne le moindre risque en lâchant une fois de plus la bride à l'inflation.

En guise de conclusion, je tiens à rappeler que l'objectif de la politique monétaire au Canada reste la maîtrise de l'inflation et la réalisation, au fil du temps, de la stabilité des prix. Nos efforts de réduction de l'inflation au cours des dernières années portent leurs fruits : le taux tendanciel d'inflation est maintenant inférieur à 2 %. Toutefois, les taux d'intérêt restent élevés. Certes, les hausses que ces taux ont enregistrées cette année ont en partie reflété l'influence incontournable des marchés internationaux, mais elles tiennent également aux inquiétudes que suscite la situation budgétaire et politique intérieure. Cependant, malgré ces hausses de taux d'intérêt, l'expansion de l'économie demeure très vigoureuse, et les perspectives de croissance de la production et de l'emploi sont bonnes. Cela est dû dans une large mesure aux solides bases économiques qu'ont permis de jeter les progrès accomplis ces dernières années dans le sens de la stabilité des prix.

Notice of publication

Avis de diffusion

On 9 December 1994, the Bank for International Settlements (BIS) published a report entitled *Macroeconomic and monetary policy issues raised by the growth of derivatives markets*. The report was prepared for the Euro-currency Standing Committee of the G-10 central banks by a working group chaired by M. Hervé Hannoun, Deputy Governor of the Banque de France.

The report discusses the impact of derivatives markets on (i) the economic and financial environment in which monetary policy operates; (ii) the transmission channels of monetary policy; (iii) monetary policy indicators; and (iv) the operational instruments of central banks. It argues that the growth of derivatives markets is unlikely to affect materially the conduct of monetary policy in normal circumstances. Although derivatives may amplify market movements and possibly influence the tactics of monetary policy during periods of stress, they do not interfere with the pursuit of price stability.

The report concludes that, in an environment influenced by derivatives, central banks need to take greater care to ensure that their policies do not contribute to uncertainty but rather facilitate the formation of stable non-inflationary expectations. This is most effectively accomplished by a clear and continuing commitment to price stability.

Copies of the report can be obtained from Publications Distribution, Secretary's Department, Bank of Canada, Ottawa, Ontario, Canada, K1A 0G9 (telephone 613-782-8248).

Le 9 décembre 1994, la Banque des Règlements Internationaux a publié un rapport intitulé «*Macroeconomic and monetary policy issues raised by the growth of derivatives markets*». Le rapport a été préparé pour le Comité permanent des euromonnaies des banques centrales du groupe des Dix par un groupe de travail présidé par M. Hervé Hannoun, Sous-gouverneur de la Banque de France.

Le rapport traite de l'incidence qu'ont les produits dérivés sur (i) le milieu économique et financier sur lequel agit la politique monétaire; (ii) les mécanismes de transmission de la politique monétaire; (iii) les indicateurs de la politique monétaire et (iv) les moyens d'action des banques centrales. Il soutient qu'il est peu probable que la croissance des produits dérivés influe sensiblement sur la conduite de la politique monétaire dans des circonstances normales. Même si les produits dérivés peuvent amplifier les variations du marché et influencer les stratégies propres à la politique monétaire en période d'instabilité, ils ne nuisent pas à la poursuite de la stabilité des prix.

Le rapport conclut que, face à la prolifération des produits dérivés, les banques centrales doivent veiller davantage à ce que leurs politiques ne contribuent pas à l'incertitude, mais plutôt à l'émergence d'attentes constamment non inflationnistes. Et la meilleure façon d'y arriver consiste à toujours clairement s'engager à réaliser la stabilité des prix.

On peut se procurer des exemplaires du rapport en s'adressant au Service de diffusion, département du Secrétariat, Banque du Canada, Ottawa (Ontario) Canada, K1A 0G9 (tél. : (613) 782-8248).

Staff studies

From time to time the Bank of Canada issues staff studies dealing primarily with questions of applied economic research. A summary of Technical Report No. 70 appears below. Technical Reports are published in the original language only, but they include an abstract in both official languages. Studies published in recent years are listed towards the end of the Review and copies are available on request from Publications Distribution, Secretary's Department, Bank of Canada, Ottawa K1A 0G9.

The views expressed in the study are the responsibility of the authors and do not necessarily reflect those of the Bank of Canada.

Technical Report No. 70

The implications of the FTA and NAFTA for Canada and Mexico

by William R. White

Technical Report No. 70 highlights the possible implications of the Free Trade Agreement (FTA) and the North American Free Trade Agreement (NAFTA) for Canada and Mexico. While it is still early, the initial evidence indicates that these treaties are contributing to a continental process of industrial restructuring that will contribute to higher living standards over time.

The report focusses on the chapters in the treaties that deal with financial services. The FTA was path-breaking because it was the first international treaty of its kind to deal explicitly with financial services. NAFTA also broke new ground in that it went beyond attempts to resolve identified bilateral problems and established principles to guide future trade relations.

The financial service provisions of NAFTA will have significantly

Travaux de recherche

La Banque du Canada publie de temps à autre des études portant principalement sur des sujets ayant trait à la recherche économique appliquée. Le texte qui suit donne un aperçu du Rapport technique n° 70. Les Rapports techniques ne sont publiés que dans la langue de rédaction; ils sont cependant précédés d'un résumé bilingue. Une liste des rapports publiés ces dernières années figure à la fin de la Revue de la Banque du Canada. On peut en obtenir des exemplaires sans frais en s'adressant à la Diffusion des publications, Secrétariat, Banque du Canada, Ottawa, K1A 0G9.

Les opinions exprimées dans les Rapports techniques sont celles des auteurs et n'engagent pas nécessairement la Banque du Canada.

Résumé du Rapport technique n° 70

The implication of the FTA and NAFTA for Canada and Mexico

par William R. White

Dans le Rapport technique n° 70, l'auteur met en lumière les conséquences que l'Accord de libre-échange entre le Canada et les États-Unis (ALE) et l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) peuvent entraîner pour le Canada et le Mexique. Bien qu'il soit encore trop tôt pour tirer des conclusions précises, les premières observations empiriques indiquent que ces traités contribuent à l'heure actuelle à la mise en marche d'un processus de restructuration industrielle à l'échelle du continent, qui entraînera au fil du temps une élévation du niveau de vie du citoyen.

L'auteur s'intéresse particulièrement aux chapitres de ces traités qui portent sur les services financiers. L'ALE a créé un précédent puisqu'il a été le premier traité international de cette nature à examiner en détail la question des services financiers. L'ALENA a innové lui aussi puisqu'il ne s'est pas limité à essayer de résoudre certains problèmes bilatéraux, mais a posé les principes devant guider les futures relations commerciales.

greater practical implications for Mexico than for either Canada or the United States, the report says. Since Mexico is embarking upon a relatively greater shift towards openness, the gain in efficiency in the provision of domestic financial services and the international allocation of capital will also be commensurately greater. Nevertheless, the report does note certain important implications for Canada and the United States as well.

The fact that the financial markets of Canada and the United States were highly integrated prior to these treaties implies that they will not have significant effects on the conduct of Canadian monetary policy, the report says. In contrast, the liberalization of Mexican financial markets is likely to make the framework of Mexican monetary policy look more like that of Canada.

The report finishes by asking whether freer trade in North America should be accompanied by fixed exchange rates between the economic partners. It concludes, largely on the basis of arguments about optimum currency areas, that both Canada and Mexico will be better served by maintaining a regime of flexible exchange rates with respect to the U.S. dollar.

L'auteur est d'avis que les clauses de l'ALENA qui traitent des services financiers auront dans la pratique des répercussions nettement plus importantes sur le Mexique que sur le Canada et les États-Unis. Puisque le Mexique s'engage dans un plus grand processus d'ouverture sur l'extérieur que ce n'est le cas de ses deux partenaires, les gains d'efficacité en matière de prestation de services financiers intérieurs et la répartition des capitaux à l'échelle internationale y seront proportionnellement plus élevés. Le rapport fait aussi état d'importantes conséquences pour le Canada et les États-Unis.

Le fait que les marchés financiers canadiens et américains aient été étroitement intégrés avant la conclusion de ces traités implique que ceux-ci n'auront pas d'effets significatifs sur la conduite de la politique monétaire au Canada. Par contre, la libération des marchés financiers mexicains devrait amener le cadre de mise en œuvre de la politique monétaire mexicaine à ressembler davantage à celui du Canada.

L'auteur se demande en définitive si la libération du commerce en Amérique du Nord devrait être assortie d'un régime de taux de change fixes entre les partenaires. Reprenant généralement à son compte les arguments qui ont été avancés au sujet des zones monétaires optimales, l'auteur conclut que le Canada et le Mexique seront mieux servis par le maintien de taux de change flottants entre leurs monnaies et le dollar É.-U.

Statistical tables

The asterisks(*) indicate occasional tables that are published in the K section. Latest publication date is in parentheses.

A. Major financial and economic indicators S 6

A1 Analytical summary

B. Bank of Canada S 8

B1 Bank of Canada: Monthly series

B2 Bank of Canada: Weekly series

B3 Bank of Canada: Settlement balances and buy-back transactions

K1* Bank of Canada note liabilities (Spring 1994)

C. Chartered banks S 12

C1 Chartered bank selected assets — Monthly average series

C2 Chartered bank selected liabilities — Monthly average series

C3 Chartered bank assets — Month-end series

C4 Chartered bank liabilities — Month-end series

C5 Chartered banks: Regional distribution of assets

C6 Chartered banks: Regional distribution of liabilities

C7 Chartered banks: Quarterly classification of non-mortgage loans

K12* Chartered banks: Quarterly classification of deposits liabilities (Summer 1994)

C8 Selected seasonally adjusted series: Chartered bank assets and liabilities

C9 Chartered banks: Total foreign currency assets and liabilities

C10 Chartered banks: Total claims and liabilities booked worldwide vis-a-vis non-residents

K2* Total chartered banks: Consolidated statement of revenue and expenses (Spring 1994)

K3* Total chartered banks: Consolidated statement of shareholders' equity and appropriations for contingencies (Spring 1994)

Tableaux statistiques

Les astérisques (*) désignent les tableaux de la section K, qui sont publiés à des fréquences variables. La date la plus récente de publication de ces tableaux est indiquée entre parenthèses.

A. Principaux indicateurs financiers et économiques S 6

A1 Résumé analytique

B. Banque du Canada S 8

B1 Banque du Canada : Séries mensuelles

B2 Banque du Canada : Séries hebdomadaires

B3 Banque du Canada : Soldes de règlement et opérations de vente à réméré

K1* Passif-billets de la Banque du Canada (Printemps 1994)

C. Banques à charte S 12

C1 Banques à charte : Quelques éléments de l'actif — Moyenne mensuelle

C2 Banque à charte : Quelques éléments du passif — Moyenne mensuelle

C3 Banques à charte : Actif — Séries de fin de mois

C4 Banques à charte : Passif — Séries de fin de mois

C5 Banques à charte : Répartition régionale de l'actif

C6 Banques à charte : Répartition régionale du passif

C7 Banques à charte : Ventilation trimestrielle des prêts non hypothécaires

K12* Banque à charte : Répartition trimestrielle du passif-dépôts (Été 1994)

C8 Quelques statistiques bancaires désaisonnalisées : Avoirs et engagements des banques à charte

C9 Banques à charte : Avoirs et engagements en monnaies étrangères

C10 Banques à charte : Ensemble des créances et engagements comptabilisés dans le monde au nom de non-résidents

K2* Ensemble des banques à charte : État consolidé des revenus et dépenses (Printemps 1994)

K3* Ensemble des banques à charte : État consolidé de l'avoir des actionnaires et des provisions pour éventualités (Printemps 1994)

D. Other financial institutions S36

- D1 Trust and mortgage loan companies excluding bank mortgage subsidiaries: Estimated assets and liabilities
- D2 Mortgage loan companies associated with chartered banks: Estimated assets and liabilities
- D3 Local credit unions and caisses populaires: Quarterly statement of estimated assets and liabilities
- K4* Deposits with government savings institutions (Spring 1994)
- D4 Sales finance companies: Monthly statement of estimated assets and liabilities
- D5 Canadian investment transactions of fifteen life insurance companies
- K5* Life insurance companies: Assets held in Canada (Autumn 1994)
- D6 Investment dealers: Weekly report on inventories of securities
- D7 Investment funds: Quarterly statement of estimated assets and liabilities
- K6* Trusteed pension plans: Assets (Autumn 1994)

E. Financial aggregates S48

- E1 Selected monetary aggregates and their components
- E2 Selected credit measures
- K7* Monetary aggregates and credit measures (Spring 1994)

F. Financial markets S54

- F1 Financial market statistics
- F2 Estimated treasury bills and other short-term paper outstanding (excluding Government of Canada)
- F3 Stock market statistics: Canada and United States
- F4 Net new security issues placed in Canada and abroad
- F5 Net new security issues placed in Canada (includes foreign currency issues placed in Canada)
- F6 Net new security issues placed abroad (includes Canadian dollar issues placed in overseas markets)
- F7 Gross new bond issues and retirements: Government of Canada and provinces
- F8 Gross new bond issues and retirements: Municipalities
- F9 Gross new issues and retirements: Corporations, other institutions and foreign debtors

D. Autres institutions financières S36

- D1 Sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire, à l'exception de celles qui sont des filiales de banques à charte : Actif et passif (estimations)
- D2 Sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire associées aux banques à charte : Actif et passif
- D3 Caisses populaires et crédit unions locales : Situation trimestrielle (estimations)
- K4* Dépôts dans les caisses d'épargne publiques (Printemps 1994)
- D4 Sociétés de financement des ventes : Situation mensuelle (estimations)
- D5 Opérations d'investissement en dollars canadiens de quinze compagnies d'assurance-vie
- K5* Compagnies d'assurance-vie : Avoirs détenus au Canada (Automne 1994)
- D6 Courtiers en valeurs mobilières : Relevé hebdomadaire des stocks de titres
- D7 Sociétés de placement : Situation trimestrielle (estimations)
- K6* Avoirs des caisses de retraite en fiducie (Automne 1994)

E. Agrégats financiers S48

- E1 Agrégats monétaires et leurs composantes
- E2 Quelques indicateurs du crédit
- K7* Agrégats monétaires et mesures du crédit (Printemps 1994)

F. Marchés financiers S54

- F1 Statistiques du marché financier
- F2 Estimations de l'encours des bons du Trésor et des autres effets à court terme (non compris les titres du gouvernement canadien)
- F3 Statistiques boursières : Canada et États-Unis
- F4 Émissions nettes de titres placés au Canada et à l'étranger
- F5 Émissions nettes de titres placés au Canada (y compris les titres libellés en monnaies étrangères placés au Canada)
- F6 Émissions nettes de titres placés à l'étranger (y compris les titres libellés en dollars canadiens placés sur les marchés d'outre-mer)
- F7 Émissions brutes d'obligations et remboursements : Gouvernement canadien et provinces
- F8 Émissions brutes d'obligations et remboursements : Municipalités
- F9 Émissions brutes de titres, remboursements et rachats : Sociétés, autres institutions et emprunteurs étrangers

- F10 Net new issues of securities by financial and non-financial corporations
- K8* Bonds outstanding: Government of Canada, provincial, municipal, corporate and other bonds (Autumn 1994)
- K9* Net new issues of corporate securities: Industrial classification (Autumn 1994)
- F11 Money market trading by type of security
- F12 Bond market trading by type of security
- F13 Government of Canada treasury bill and bond trading with counterparties
- F14 Strip bond trading and repos by type of security
- F15 Financial futures

G. Government of Canada 73

- G1 Government of Canada fiscal position
- G2 Government of Canada direct marketable bonds: New issues and retirements
- G3 Government of Canada direct marketable bonds: Details of unmatured outstanding issues
- G4 Government of Canada direct securities and loans: Distribution of holdings
- G5 Government of Canada direct securities and loans: Distribution by type of holder
- G6 Government of Canada direct securities and loans: Classified by remaining term to maturity and type of asset
- G7 Government of Canada direct securities and loans: Holdings of general public classified by remaining term to maturity

H. General economic statistics S84

- H1 National accounts
- H2 Gross domestic product at constant prices
- H3 Gross domestic product: Price indexes
- H4 Gross domestic product at factor cost by industry
- H5 Labour force status of the population
- H6 Labour force status of the population by region
- H7 Residential construction
- H8 Consumer price index
- H9 Other prices and costs

- F10 Émissions nettes de titres : Sociétés financières ou non financières
- K8* Encours des obligations : Gouvernement canadien, provinces, municipalités, sociétés et autres emprunteurs (Automne 1994)
- K9* Émissions nettes des sociétés : Répartition selon la branche d'activité économique (Automne 1994)
- F11 Répartition des opérations conclues sur le marché monétaire, par catégorie de titres
- F12 Répartition des opérations conclues sur le marché obligataire, par catégorie de titres
- F13 Répartition des opérations conclues sur bons du Trésor et obligations du gouvernement canadien, par partie contractante
- F14 Répartition des opérations sur obligations coupons détachés et opérations avec clause de réméré, par catégorie de titres
- F15 Contrats à terme sur instruments financiers

G. Gouvernement du Canada S73

- G1 Trésorerie du gouvernement canadien
- G2 Obligations négociables émises par le gouvernement canadien : Émissions et remboursements
- G3 Obligations négociables émises par le gouvernement canadien : Description des titres non échus en circulation
- G4 Titres et emprunts émis par le gouvernement canadien : Répartition des portefeuilles
- G5 Titres et emprunts émis par le gouvernement canadien : Répartition des portefeuilles par type de détenteur
- G6 Titres et emprunts émis par le gouvernement canadien : Répartition par terme à court et catégorie d'avoirs
- G7 Titres et emprunts émis par le gouvernement canadien : Répartition, par terme à court, des portefeuilles du public

H. Statistiques économiques diverses S84

- H1 Comptes nationaux
- H2 Produit intérieur brut à prix constants
- H3 Produit intérieur brut : Indices des prix
- H4 Produit intérieur brut au coût des facteurs, par branche d'activité
- H5 Répartition de la population active
- H6 Répartition de la population active par région
- H7 Construction résidentielle
- H8 Indice des prix à la consommation
- H9 Autres prix et coûts

I. Foreign exchange market and reserves S94

- I1 Exchange rates
- I2 Canada's official international reserves
- K10* Uncompleted and forward transactions (Summer 1994)
- K11* Exchange Fund Account: Assets and liabilities (Summer 1994)

J. Balance of payments and external trade S96

- J1 Canadian balance of international payments: Current account
- J2 Canadian balance of international payments: Capital account
- J3 Exports and imports by area (balance of payments basis)
- J4 Merchandise trade: Prices, terms of trade and volume (balance of payments basis)
- J5 Commodity classification of merchandise exports: Price and volume, balance of payments basis
- J6 Commodity classification of merchandise imports: Price and volume, balance of payments basis

I. Marché des changes et réserves de change S94

- I1 Cours du change
- I2 Réserves officielles de liquidités internationales du Canada
- K10* Opérations à terme et opérations en voie de règlement (Été 1994)
- K11* Fonds des changes : Avoirs et engagements (Été 1994)

J. Balance des paiements et commerce extérieur S96

- J1 Balance canadienne des paiements : Balance courante
- J2 Balance canadienne des paiements : Balance des capitaux
- J3 Répartition des exportations et importations par région (sur la base de la balance des paiements)
- J4 Balance commerciale : Prix, termes de l'échange et volumes (sur la base de la balance des paiements)
- J5 Répartition des exportations par catégorie de produits : Prix et volume sur la base de la balance des paiements
- J6 Répartition des importations par catégorie de produits : Prix et volume sur la base de la balance des paiements

K. Tables published occasionally. This issue:

K. Tableaux à fréquence variable publiés dans la présente livraison :

Major financial and economic indicators: Analytical summary

Principaux indicateurs financiers et économiques : Résumé analytique

Rates of change based on seasonally adjusted data, percentage rates unless otherwise indicated **Variations dérivées de données désaisonnalisées : en %, sauf indication contraire**

	Year, quarter and month Année trimestre ou mois	Financial Finance								Government of Canada C \$ financing, \$ millions, quarterly, monthly Financement du gouvernement canadien (en millions de dollars canadiens, données trimestrielles ou mensuelles)	Security yield averages % Taux de rendement moyen		Output and employment Production et emploi				
		Monetary aggregates Agréats monétaires					Business credit Crédits aux entreprises		Household credit Crédits aux ménages		Treasury bills 3 month Bons du Trésor à 3 mois	Canada bonds over 10 years Obligations du gouvernement canadien à plus de 10 ans	GDP in current prices PIB à prix courants	GDP at constant prices PIB à prix constants	Gross domestic product by industry* Produit intérieur brut par branche d'activité*	Employment (labour force survey) Emploi (Enquête sur la population active)	
		Gross M1 M1 brut	M1 M1	M2 M2	M3 M3	M2+ M2+	Short- term A court terme	Total Total	Consumer credit Crédit à la consom- mation								Residential mortgages Crédit hypothécaire à l'habitation
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)
	1982	-2.8R	-0.1	9.0	4.5R	8.7	15.7	13.8	-0.7	1.2	18,211	13.81	14.36	5.2	-3.2	-3.7	-3.5
	1983	8.9	11.0	6.3	1.5	7.6	-4.2	1.9	0.3R	4.2	26,781	9.32	11.77	8.4	3.2	3.2	0.5
	1984	2.3	3.7	5.5	3.1	7.1	1.9	4.9	6.2R	8.2	29,283	11.11	12.74	9.6	6.3	6.0	2.4
	1985	3.3R	4.9R	10.0	6.6	10.2	7.6	8.0	11.1	6.4	26,843	9.44	11.11	7.5	4.8	4.7	2.6
	1986	7.4	6.4	9.9	7.8R	10.3	6.6	8.7	12.0	12.6	18,153	8.99	9.54	5.8	3.3	3.1	2.8
	1987	12.1R	14.1R	12.7R	11.0	11.5	4.7	8.9	12.0	16.9	25,593	8.19	9.95	9.1	4.2	4.4	2.9
	1988	4.7R	5.4	8.6	8.7	9.2	11.9R	10.0	15.0R	16.0R	31,114	9.42	10.23	9.8	5.0	4.5	3.2
	1989	2.7R	3.9R	13.6R	11.9R	14.4	12.9	11.2	11.4R	15.9	24,570	12.02	9.92	7.4	2.4	2.5	2.0
	1990	1.2R	-0.8R	11.1R	10.3R	11.6	7.2R	9.2R	8.7	14.1	20,757	12.80	10.81	2.9	-0.2	-0.3	0.7
	1991	2.5R	4.6R	6.8	6.5R	8.7	0.3R	3.4R	2.7R	8.0	34,240	8.85	9.82	0.8	-1.8	-1.8	-1.8
	1992	5.9R	5.5R	3.7	5.1R	5.6	-3.7	1.9	-0.4R	9.2	26,529	6.50	8.77	2.0	0.6	0.7	-0.8
	1993	9.0R	10.8R	3.2	4.9	3.9R	-6.1R	0.9R	1.7R	7.6R	28,244	4.91	7.86	3.4	2.2	2.6	1.2
	1994											5.42	8.60				2.1
Annual rates Taux annuels	1990 II	-4.4R	-4.2R	6.4R	7.9R	8.0	9.2R	8.7	4.4R	14.2R	3,562	13.54	11.13	1.8	-1.7	-2.5	-
	1990 III	-6.8R	-7.2	5.5	7.9	6.6R	7.1R	7.2R	2.7R	8.3R	8,950	12.90	10.89	0.4	-2.0	-2.2	-1.4
	1990 IV	1.7R	10.6R	10.7	8.7	11.6	-2.2R	1.6R	4.4R	6.5R	6,255	12.07	10.86	-2.0	-5.2	-4.7	-3.6
	1991 I	7.8R	6.2R	9.0R	8.2R	11.0R	2.1R	2.6R	2.2R	7.2R	10,213	10.21	10.06	-1.4	-5.3	-5.1	-4.5
	1991 II	6.0	10.1	5.7	4.9	7.4	-3.7R	2.0	4.0R	7.1R	10,422	8.99	9.98	6.5	4.5	4.6	1.2
	1991 III	2.2R	5.2R	2.3R	0.9R	6.0R	-2.4	4.2	0.2R	9.2R	8,121	8.57	10.02	1.1	0.4	-0.3	-0.2
	1991 IV	1.2R	-2.4R	3.1	5.7	5.5	-3.5	2.0	-0.8R	9.1R	5,484	7.63	9.21	0.5	-	-0.1	-0.9
	1992 I	10.5R	12.5	5.8R	5.9R	6.3	-3.8	1.3	-0.7R	8.7R	6,677	7.20	9.01	1.6	0.5	0.2	-2.3
	1992 II	4.1R	-2.0R	1.7	3.4	4.1	-5.8	1.3	-0.1	10.2R	8,430	6.34	9.22	2.1	0.5	0.8	-1.5
	1992 III	10.8R	12.3R	4.2	8.5	6.7	-3.2R	1.7R	-1.2R	9.3	6,895	5.11	8.31	3.8	0.1	1.3	0.6
	1992 IV	5.5R	9.0R	2.9R	7.6R	3.9	-1.4R	2.0R	-1.9	10.5R	4,527	7.28	8.55	2.0	0.7	1.2	1.6
	1993 I	4.9	6.4R	1.7	4.0R	1.7R	-10.2R	-1.9R	2.4R	6.2R	6,501	6.00	8.40	2.5	3.4	4.3	2.0
	1993 II	14.3R	22.4R	6.4	3.3	5.6R	-9.4R	1.2R	3.0R	5.6	12,560	4.96	8.14	6.4	4.4	3.7	1.0
	1993 III	14.8	6.3R	1.6	3.6	2.9R	-3.6R	2.7R	4.7R	6.5R	3,487	4.46	7.59	1.8	1.3	1.6	1.0
	1993 IV	10.8R	19.6R	3.5	2.5R	3.8	-4.3R	2.2R	7.9R	6.5R	5,696	4.20	7.32	5.6	3.6	3.7	1.4
	1994 I	28.6R	10.8	0.4	-2.0	0.3	-2.5R	4.5R	12.2R	6.4R	4,889	3.98	7.32	3.4R	4.3R	3.1R	1.3
	1994 II	6.6R	15.6R	-0.7R	7.8R	-0.9R	11.8R	8.8	6.2	10.0R	10,939	6.16	8.71	6.4R	6.7R	6.5R	3.1
	1994 III	-1.4	2.9	6.3	10.4	4.4	3.7	3.9	6.2	9.5	4,974	5.65	9.13	6.9	4.7	3.7	3.9
	1994 IV											5.88	9.22				3.0
	Last three months Trois derniers mois		-6.0	2.2	6.3	6.9	4.8	1.7	2.5	6.7	8.3	2,327	6.71	9.14			3.1
Monthly rates Taux mensuels	1993 D	0.7	-0.2	-	-	0.2	-0.3R	0.3	1.2	0.4R	919	3.90	7.25			0.3	0.1
	1994 J	4.0	1.7R	0.5	-	0.1	-1.5	-0.1R	0.9	0.6	5,557	3.71	6.97			0.1	-0.3
	1994 F	2.1R	-	-0.3	-0.6	-0.2	1.0R	0.9	0.7	0.6R	-501	3.76	7.07			0.1	0.5
	1994 M	0.9	1.4	-0.7	0.5	-0.5	0.4	0.8R	1.2R	0.6	-167	4.37	7.80			0.8	0.4
	1994 A	0.8	3.7R	0.2R	1.4	0.1	1.8R	1.0R	0.2	0.9	4,556	5.85	8.32			0.4	-
	1994 M	-0.4	-1.9	-0.3	-0.4	-0.3	0.3R	0.2R	0.2	1.0	376	6.19	8.57			0.5	0.4
	1994 J	-0.4R	1.3R	0.9	1.8	0.6R	0.4	0.5	0.5	0.8	6,007	6.42	9.14			0.7R	0.1
	1994 J	0.4	1.5	0.8	0.8	0.5	0.5R	0.4R	0.6R	0.8	538 R	6.06	9.32			- R	0.5
	1994 A	0.4	-1.7R	0.1	0.7	0.1	-0.4R	-	0.3	0.6	722 R	5.48	9.01			0.5	0.2
	1994 S	-1.8	0.4	0.6	0.6	0.5	1.0	0.5	0.7	0.7	3,714	5.45	9.08			-	0.5
	1994 O	-0.2	-0.1	0.9	0.4	0.7	-0.3	-	0.7	0.7	2,327	5.37R	9.24			0.2	-0.2
	1994 N	-0.2	2.5	0.1	0.3			-0.1				5.62	9.27				0.7
	1994 D											6.71	9.14				-

*The definition of this series has been changed: agricultural output is now included as part of aggregate gross domestic product by industry.

*Cette série a été redéfinie de manière à intégrer les données de la production de biens agricoles aux données totales du produit intérieur brut par branche d'activité.

Capacity utilization rates Taux d'utilisation des capacités		Unemployment rate % level Taux de chômage	Prices and costs Prix et coûts		Consumer price index (unadjusted year-to-year percentage change) Taux annuel de variation de l'indice des prix à la consommation (données non désaisonnalisées)				Balance of payments, \$ millions (seasonally adjusted) Balance des paiements, en millions de dollars (données désaisonnalisées)		U.S. dollar in Canadian dollars, average noon spot rate Cours moyen au comptant du dollar É.-U. en dollar canadien à midi	Year, quarter and month Année trimestre ou mois		
Total non-farm goods producing industries Ensemble des industries productrices de biens non agricoles	Manu- facturing industries Industries manu- facturières		GDP price deflator Indice implicite des prix du PIB	Consumer price index excluding food and energy Indice des prix à la con- sommation, alimentation et énergie exclues	Wages and salaries per unit of output Salaires et trai- tements par unité produite	Fixed weighted index of average hourly earnings Indice à pondération fixe des gains horaire moyens	All items Indice global	Contri- bution of indirect taxes Incidence des impôts indirects	Total excluding food and energy Indice global, alimentation et énergie exclues	Contri- bution of indirect taxes Incidence des impôts indirects	Merchandise trade Solde de la balance commerciale	Current account Solde de la balance courante		
(17)	(18)	(19)	(20)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	
73.1R	68.3R	11.0	8.7	10.8	9.8		10.9		10.8		17,654	2,004	1.2341	1982
75.3R	71.6	11.8	5.0	6.2	-0.6		5.7		6.2		17,457	-1,777	1.2324	1983
80.0	79.7	11.2	3.1	3.9	0.8	4.5	4.4		3.9		19,838	-815	1.2948	1984
83.6	83.2	10.5	2.6	3.9	2.5	4.0	3.9	0.5	3.9	0.6	16,392	-6,192	1.3652	1985
82.8	82.1R	9.5	2.4	5.3	3.9	3.6	4.2	0.9	5.3	1.0	9,944	-14,053	1.3894	1986
85.1	83.2	8.8	4.7	4.6	2.4	4.7	4.4	0.4	4.6	0.3	11,222	-15,643	1.3260	1987
86.1R	82.7	7.8	4.6	4.8	5.2	2.8	4.0	0.8	4.8	0.8	8,917	-21,114	1.2309	1988
84.5	80.9	7.5	4.8	5.5	5.6	5.4	5.0	0.7	5.5	0.7	6,059	-26,948	1.1842	1989
81.5	77.8	8.1	3.1	4.4	4.0	5.6	4.8	0.5	4.4	0.5	8,696	-25,224	1.1668	1990
78.5	74.7	10.3	2.7	5.9	2.0	5.1	5.6	2.2	5.9	2.2	3,604	-27,566	1.1458	1991
77.5	75.5R	11.3	1.4	2.0	-0.4	3.7	1.5	0.5	2.0	0.5	6,692	-26,483	1.2083	1992
78.9	78.3	11.2	1.1	2.0	-1.1	1.8	1.8	0.2	2.0	0.2	9,515	-30,704	1.2898	1993
		10.3											1.3659	1994
82.6	79.0	7.5	3.5	3.9	4.3	5.9	4.6	0.6	4.4	0.6	9,020	-19,900	1.1706	1990 II
81.3	77.7	8.2	2.4	3.9	4.0	4.3	4.2	0.3	4.0	0.3	12,800	-20,696	1.1528	1990 III
79.2	75.2	9.3	3.4	4.6	6.9	6.6	4.9	0.3	4.1	0.3	9,332	-25,056	1.1610	1990 IV
77.5	73.3	10.3	4.1	12.3	3.7	6.5	6.4	1.8	6.1	1.7	3,020	-27,508	1.1558	1991 I
78.5	75.0	10.3	2.0	4.5	-4.4	3.8	6.3	2.3	6.3	2.3	5,872	-22,648	1.1491	1991 II
79.3	76.0	10.3	1.0	2.3	-0.5	2.8	5.7	2.4	5.8	2.4	4,340	-28,052	1.1438	1991 III
78.5	74.5	10.4	0.3	1.8	0.1	4.9	4.1	2.4	5.1	2.4	1,184	-32,056	1.1344	1991 IV
77.7	74.2	10.9	1.0	2.0	-0.4	4.1	1.6	1.0	2.6	1.0	5,100	-30,288	1.1770	1992 I
77.3	75.2	11.3	1.6	2.2	0.3	4.0	1.4	0.3	2.0	0.3	5,740	-24,800	1.1941	1992 II
77.6	75.7	11.4	3.6	0.9	-1.4	2.4	1.2	0.3	1.7	0.3	5,084	-28,248	1.2016	1992 III
77.5	77.0R	11.5	1.3	2.2	1.9	2.4	1.8	0.3	1.8	0.3	10,848	-22,596	1.2618	1992 IV
78.6	78.3	11.0	-1.0	2.9	-0.9	1.3	2.1	0.1	2.1	0.2	10,460	-32,168	1.2607	1993 I
78.8	77.9	11.3	1.9	1.1	-5.1	1.7	1.7	0.2	1.7	0.3	9,048	-29,208	1.2704	1993 II
78.7	78.0R	11.3	0.6	1.7	-0.4	1.7	1.7	0.2	2.0	0.2	9,100	-29,072	1.3039	1993 III
79.4	79.1	11.1	1.9	2.6	-1.2	-0.1	1.8	0.2	2.1	0.3	9,452	-32,368	1.3248	1993 IV
79.4R	79.1R	11.0	-1.0	-2.6	0.3R	1.4	0.6	-0.7	0.7	-0.9	7,812 R	-29,800 R	1.3423	1994 I
81.6R	81.2R	10.7	-0.3R	-1.4	-0.8R	2.4	-	-1.3	-	-1.7	10,916 R	-30,228 R	1.3824	1994 II
82.9	82.8	10.2	2.3	1.1	-1.5	1.2	0.2	-1.4	-0.1	-1.8	20,360	-20,500	1.3712	1994 III
		9.7											1.3677	1994 IV
		9.6		1.9		-0.5	-	-1.4	-0.3	-1.8			1.3677	
		11.2		0.3		-	1.7	0.2	2.1	0.3			1.3307	1993 D
		11.4		-0.1		0.1	1.3	0.2	1.7	0.3			1.3174	1994 J
		11.1		-1.2		0.2	0.2	-1.1	0.4	-1.5			1.3421	1994 F
		10.6		0.1		0.1	0.2	-1.1	0.2	-1.5			1.3643	1994 M
		11.0		0.2		0.1	0.2	-1.2	0.1	-1.6			1.3825	1994 A
		10.7		-0.3		0.1	-0.2	-1.3	-0.1	-1.7			1.3810	1994 M
		10.3		0.2		0.9	-	-1.4	-	-1.8			1.3838	1994 J
		10.2		0.1		0.1R	0.2	-1.4	-0.1	-1.8			1.3825	1994 J
		10.3		0.2		-0.8	0.2	-1.4	-0.2	-1.8			1.3776	1994 A
		10.1		0.3		0.2	0.2	-1.4	-0.1	-1.8			1.3537	1994 S
		10.0		0.1		0.4	-0.2	-1.4	-0.3	-1.8			1.3500	1994 O
		9.6		-			-0.1	-1.4	-0.4	-1.8			1.3649	1994 N
		9.6											1.3884	1994 D

Millions of dollars En millions de dollars

End of period En fin de période	Assets Actif																	
	Government of Canada direct and guaranteed securities Titres émis ou garantis par le gouvernement canadien							Amount of foregoing held under purchase and resale agreements Montant des effets précédents pris en pension	Other bills Autres bons	Advances to Avances		Investment in IDB Titres émis par la BEI	Other invest- ments Autres place- ments	Foreign currency deposits Dépôts en monnaies étrangères	Cheques on other banks Chèques sur d'autres banques	Government of Canada items in transit (net) Solde des effets du gouver- nement canadien en compensation	Accrued interest on invest- ments Intérêt couru sur les titres en portefeuille	All other assets Autres élé- ments de l'actif
	Treasury bills Bons du Trésor		Other maturities Autres titres			Total Total	Government of Canada Au gouver- nement canadien			Members of the Canadian Payments Association Aux membres de l'Association canadienne des paiements								
	3 years and under 3 ans ou moins	3-5 years De 3 à 5 ans	5-10 years De 5 à 10 ans	Over 10 years Plus de 10 ans	Total Total													
	B202	B204	B205	B206	B207	B203	B201	B209	B208	B211	B210	B213	B218	B219	B214	B215	B216	B217
1980	5,252	3,893	1,520	1,224	3,905	10,541	15,794	116	-	-	16	171	225	284	489	-	253	82
1981	5,246	4,185	2,088	979	4,416	11,669	16,915	-	-	-	38	-	3	172	1,628	-	315	83
1982	2,426	4,697	2,643	1,118	4,487	12,945	15,371	-	-	-	143	-	1,241	264	1,635	284	388	97
1983	2,763	4,576	2,262	2,228	5,198	14,264	17,026	221	-	-	25	-	274	309	2,211	313	432	91
1984	3,483	4,654	1,746	2,485	4,784	13,669	17,152	40	-	-	50	-	476	187	532	36	401	99
1985	3,984	3,460	1,954	2,976	3,294	11,683	15,667	75	-	-	3,469	-	3	569	767	146	345	168
1986	7,804	2,969	1,686	3,230	2,522	10,407	18,211	-	-	-	868	-	1,024	323	-	-	323	195
1987	9,677	2,603	2,344	2,868	2,703	10,519	20,195	165	-	-	798	-	1,187	311	-	-	335	197
1988	9,685	3,051	2,705	2,190	2,715	10,661	20,346	-	-	-	485	-	2,358	632	-	-	339	158
1989	10,816	3,425	2,057	2,082	2,446	10,009	20,825	-	-	-	312	-	2,765	370	-	-	350	158
1990	10,248	3,997	1,500	1,854	2,399	9,751	19,998	-	-	-	471	-	3,864	368	-	-	392	182
1991	12,819	3,920	1,251	1,908	2,197	9,277	22,096	-	-	-	1,174	-	3,003	237	-	-	323	212
1992	14,394	3,210	983	1,938	1,843	7,973	22,367	-	-	-	224	-	4,178	173	-	-	248	251
1993	16,816	2,368	773	1,903	1,578	6,622	23,437	126	-	-	131	-	4,685	307	-	-	190	294
1994	19,147	1,879	879	1,831	1,340	5,929	25,076	435	-	-	447	-	3,575	525	-	-	183	244
1992 J	13,707	3,920	1,251	1,908	2,198	9,277	22,985	598	-	-	594	-	215	153	-	-	322	200
F	13,739	3,630	1,155	2,042	2,074	8,901	22,640	204	-	-	435	-	365	259	-	-	303	208
M	14,609	3,828	1,047	2,041	1,974	8,889	23,498	413	-	-	185	-	193	211	-	-	270	212
A	12,921	3,906	954	2,084	1,931	8,875	21,796	-	-	-	763	-	2,281	250	-	-	295	212
M	12,827	3,906	1,086	2,026	1,867	8,885	21,712	196	-	-	669	-	2,459	173	-	-	324	215
J	13,386	3,779	1,031	2,026	1,867	8,703	22,089	169	-	-	144	-	2,799	312	-	-	291	220
J	15,703	3,488	1,041	2,017	1,867	8,412	24,115	386	-	-	278	-	733	381	-	-	292	228
A	15,833	3,488	1,066	2,017	1,891	8,462	24,295	687	-	-	201	-	608	225	-	-	301	223
S	17,410	3,283	1,066	2,042	1,916	8,307	25,717	728	-	-	306	-	3	306	-	-	250	228
O	15,001	3,425	1,073	1,955	2,157	8,609	23,610	1,488	-	-	118	-	2,084	286	-	-	259	230
N	14,217	3,340	1,063	1,860	1,920	8,182	22,399	78	-	-	45	-	2,969	320	-	-	283	229
D	14,394	3,210	983	1,938	1,843	7,973	22,367	-	-	-	224	-	4,178	173	-	-	248	251
1993 J	13,358	3,210	983	1,938	1,843	7,974	21,332	-	-	-	497	-	2,098	200	-	-	271	255
F	12,429	2,961	982	2,029	1,728	7,699	20,129	-	-	-	143	-	3,835	299	-	-	300	272
M	13,134	3,124	993	1,850	1,728	7,694	20,828	-	-	-	200	-	4,240	232	-	-	261	244
A	15,309	3,070	1,018	1,850	1,728	7,666	22,975	-	-	-	88	-	1,773	271	-	-	219	241
M	14,916	2,930	907	1,860	1,753	7,449	22,364	-	-	-	180	-	3,368	334	-	-	247	242
J	16,112	2,853	716	1,889	1,724	7,182	23,294	253	-	-	292	-	3,234	145	-	-	210	247
J	15,733	2,720	716	1,889	1,724	7,049	22,782	331	-	-	200	-	3,621	191	-	-	265	244
A	16,378	2,746	691	1,889	1,724	7,049	23,428	-	-	-	291	-	3,181	142	-	-	253	246
S	17,673	2,580	696	1,879	1,724	6,880	24,552	-	-	-	90	-	1,633	318	-	-	198	246
O	16,566	2,457	671	1,959	1,602	6,689	23,255	67	-	-	354	-	3,257	189	-	-	179	247
N	16,580	2,458	671	1,959	1,599	6,687	23,266	231	-	-	236	-	3,160	230	-	-	208	249
D	16,816	2,368	773	1,903	1,578	6,622	23,437	126	-	-	131	-	4,685	307	-	-	190	294
1994 J	18,373	2,368	773	1,904	1,602	6,647	25,020	402	-	-	247	-	356	393	-	-	221	249
F	19,727	2,159	773	2,080	1,426	6,438	26,165	917	-	-	410	-	56	227	-	-	222	248
M	19,852	2,078	781	2,056	1,426	6,340	26,193	225	-	-	28	-	947	478	-	-	183	247
A	18,158	1,985	781	2,081	1,426	6,273	24,430	-	-	-	209	-	2,024	230	-	-	170	245
M	18,795	2,046	659	2,081	1,426	6,212	25,007	145	-	-	125	-	2,660	239	-	-	201	245
J	19,920	2,002	659	2,133	1,374	6,168	26,088	519	-	-	339	-	900	247	-	-	154	247
J	19,002	1,971	649	2,133	1,374	6,128	25,130	466	-	-	585	-	2,063	283	-	-	196	244
A	16,887	1,972	649	2,133	1,423	6,177	23,064	-	-	-	299	-	4,063	430	-	-	234	244
S	16,858	1,947	674	2,109	1,423	6,153	23,011	124	-	-	402	-	3,484	344	-	-	185	242
O	18,349	2,113	710	1,975	1,365	6,162	24,511	880	-	-	203	-	2,566	247	-	-	181	241
N	19,504	1,958	710	1,975	1,360	6,002	25,507	954	-	-	150	-	1,344	216	-	-	192	240
D	19,147	1,879	879	1,831	1,340	5,929	25,076	435	-	-	447	-	3,575	525	-	-	183	244

Total assets or liabilities Total de l'actif ou du passif	Liabilities Passif													End of period En fin de période
	Notes in circulation Billets en circulation			Canadian dollar deposits Dépôts en dollars canadiens						Foreign currency liabilities Engage- ments en monnaies étrangères	Bank of Canada cheques outstanding Chèques de la Banque du Canada en circulation	Government of Canada items in transit (net) Solde des effets du gouver- nement canadien en compen- sation	All other liabilities Autres éléments du passif	
	Held by Détenteurs		Total Total	Govern- ment of Canada Gouverne- ment canadien	Chartered banks Banques à charte	Other members of the Canadian Payments Association Autres membres de l'Association canadienne des paiements	Government of Canada enterprises Entreprises du gouver- nement canadien	Foreign central banks and official institutions Banques centrales et organismes officiels étrangers	Other Autres					
	Chartered banks Banques à charte	Other Autres												
B200	B252	B253	B251	B254	B255	B263	B256	B257	B258	B259	B260	B262	B261	
17,313	1,731	9,377	11,108	59	5,466	-	-7	58	34	178	281	99	35	1980
19,154	1,998	9,638	11,636	384	5,278	-	-3	153	41	52	1,061	517	36	1981
19,423	2,228	10,491	12,719	81	4,838	-	1	122	39	81	1,506	-	35	1982
20,681	2,556	11,607	14,163	90	3,446	147	1	111	38	83	2,566	-1	35	1983
18,934	2,986	12,250	15,236	55	2,772	37	1	186	44	13	553	-	38	1984
21,135	3,371	13,301	16,672	313	2,201	206	-	117	52	372	936	-1	267	1985
20,945	3,693	14,218	17,911	49	2,446	241	-	89	70	87	11	-	40	1986
23,023	4,004	15,443	19,447	23	2,649	287	1	349	79	134	16	-	37	1987
24,319	4,428	16,604	21,032	14	2,177	260	-	220	87	473	19	-	36	1988
24,780	4,353	17,740	22,093	21	1,787	230	-	299	98	209	8	-	36	1989
25,275	4,972	17,998	22,970	11	1,458	134	-	294	112	210	48	-	38	1990
27,045	5,390	19,092	24,481	21	1,618	134	-	435	124	96	77	-	59	1991
27,442	4,641	20,968	25,609	20	1,117	89	-	390	123	28	5	-	61	1992
29,045	4,713	22,523	27,237	9	1,081	13	-	366	133	157	4	-	45	1993
30,050			28,329	26	586	33	-	498	141	373	22	-	41	1994
24,469	3,269	18,489	21,759	7	1,738	95	-	530	124	6	3	-	208	1992 J
24,210	3,389	18,463	21,853	7	1,328	3	-	429	124	119	3	-	346	F
24,568	3,663	18,358	22,020	13	1,335	272	-	348	123	67	11	-	377	M
25,596	3,522	18,790	22,311	18	2,107	29	1	505	123	102	4	-	397	A
25,553	3,465	19,173	22,638	17	1,876	52	1	451	123	24	2	-	371	M
25,854	3,826	19,721	23,547	15	997	47	1	586	123	160	4	-	374	J
26,028	3,529	20,128	23,658	15	1,166	113	1	344	123	237	3	-	367	J
25,853	3,719	19,718	23,437	15	1,404	72	-	383	123	74	3	-	342	A
26,810	3,696	19,857	23,553	90	2,050	65	-	423	123	151	23	-	333	S
26,588	3,162	20,187	23,349	14	2,257	70	-	335	122	146	2	-	293	O
26,245	3,527	20,182	23,709	10	1,454	72	-	389	122	171	6	-	311	N
27,442	4,641	20,968	25,609	20	1,117	89	-	390	123	28	5	-	61	D
24,653	3,100	20,065	23,165	11	740	52	-	290	123	82	5	-	185	1993 J
24,977	3,017	19,993	23,009	17	1,010	40	-	277	123	181	12	-1	308	F
26,006	3,205	19,918	23,123	16	1,875	97	-	296	123	114	6	-	357	M
25,567	2,820	20,538	23,357	15	1,132	71	-	408	122	146	3	-	312	A
26,735	3,534	20,660	24,194	12	1,459	60	-	346	122	210	3	-	330	M
27,422	3,426	21,483	24,909	13	1,636	72	-	321	122	18	4	-	327	J
27,303	3,397	21,761	25,158	12	1,255	60	-	307	122	66	3	-	321	J
27,540	3,613	21,529	25,142	15	1,310	104	-	463	122	14	4	-	366	A
27,038	3,307	21,524	24,831	18	1,163	111	-	248	122	189	14	-	342	S
27,481	3,089	21,834	24,923	11	1,674	37	-	368	122	62	2	-	281	O
27,349	3,465	21,751	25,215	14	1,265	20	-	328	122	78	4	-	303	N
29,045	4,713	22,523	27,237	9	1,081	13	-	366	133	157	4	-	45	D
26,486	3,275	21,483	24,758	15	810	68	-	303	133	241	4	-	155	1994 J
27,328	3,234	21,486	24,720	384	1,277	35	-	457	132	74	6	-	243	F
28,077	3,091	22,012	25,103	12	1,570	203	-	404	132	320	4	-1	330	M
27,309	2,816	22,269	25,084	7	1,325	71	-	302	132	75	3	-1	311	A
28,476	3,471	22,457	25,928	10	1,557	76	-	355	132	82	3	-	332	M
27,976	3,149	23,294	26,443	15	470	57	-	404	131	91	8	-	356	J
28,500	3,235	23,439	26,673	12	690	67	-	418	131	126	3	-	380	J
28,334	3,483	23,078	26,561	14	530	41	-	417	131	280	5	-	356	A
27,668	2,737	23,310	26,047	11	449	126	-	343	130	197	3	-	362	S
27,949	3,209	22,962	26,171	11	801	74	-	310	130	99	2	-	351	O
27,649	-	26,258	26,258	16	506	18	-	291	130	66	4	-	360	N
30,050			28,329	26	586	33	-	498	141	373	22	-	41	D

Millions of dollars En millions de dollars

Average of Wednesdays and Wednesday Moyenne mensuelle des mercredis ou données du mercredi	Assets Actif										Total assets or liabilities Total de l'actif ou du passif	Liabilities Passif					
	Government of Canada direct and guaranteed securities Titres émis ou garantis par le gouvernement canadien					Amount of foregoing held under purchase and resale agreements Montant des effets précédents pris en pension	Advances Avances	Other investments Autres placements	Foreign currency deposits Dépôts en monnaies étrangères	All other assets Autres éléments de l'actif		Notes in circulation Billets en circulation	Canadian dollar deposits Dépôts en dollars canadiens			Foreign currency liabilities Engagements en monnaies étrangères	All other liabilities Autres éléments du passif
	Treasury bills Bons du Trésor	Other Autres		Total Total	Government of Canada Gouvernement canadien								Members of the Canadian Payments Association Membres de l'Association canadienne des paiements	Others Autres			
		3 years and under 3 ans ou moins	Over 3 years Plus de 3 ans														
	B3	B5	B6	B4	B2	B8	B16	B14	B15	B17	B1	B51	B54	B18	B56	B57	B58
1992 D	13,256	3,261	4,795	8,056	21,312	80	155	4,651	301	482	26,901	24,821	12	1,201	481	157	230
1993 J	13,505	3,210	4,763	7,974	21,478	106	191	3,522	249	500	25,940	24,004	12	1,174	488	110	152
F	11,660	2,960	4,739	7,699	19,360	14	193	4,820	244	509	25,126	23,265	14	1,043	427	127	251
M	12,312	3,126	4,567	7,693	20,004	-	384	4,232	249	508	25,377	23,127	12	1,338	465	133	302
A	14,602	3,070	4,589	7,659	22,262	-	312	3,030	278	458	26,340	23,489	12	1,818	553	155	312
M	14,532	2,929	4,500	7,430	21,962	-	154	3,612	270	469	26,468	23,971	14	1,537	498	147	301
J	15,545	2,845	4,328	7,173	22,719	51	171	3,347	232	431	26,900	24,406	12	1,592	471	109	310
J	14,951	2,720	4,328	7,049	22,000	-	93	4,606	303	484	27,486	24,935	12	1,558	517	180	285
A	15,190	2,745	4,304	7,049	22,239	5	152	4,142	325	478	27,337	25,048	15	1,143	583	199	349
S	16,973	2,579	4,301	6,880	23,853	92	159	2,738	198	436	27,385	25,107	12	1,336	552	71	306
O	16,300	2,553	4,232	6,784	23,085	-	269	3,629	302	426	27,710	25,188	13	1,565	505	174	266
N	16,073	2,457	4,230	6,687	22,760	49	202	3,688	251	437	27,338	25,187	10	1,332	421	124	265
D	15,463	2,403	4,254	6,657	22,119	171	214	5,169	304	425	28,231	26,086	14	1,295	451	153	232
1994 J	17,155	2,368	4,266	6,634	23,789	70	266	2,834	297	481	27,667	25,577	12	1,384	445	147	103
F	18,107	2,159	4,279	6,438	24,545	-	132	1,278	222	451	26,629	24,815	12	991	540	70	201
M	19,020	2,080	4,262	6,342	25,362	-	267	982	258	421	27,291	24,814	12	1,547	522	104	292
A	18,083	1,985	4,275	6,260	24,343	-	201	2,090	393	397	27,424	25,058	14	1,424	402	237	290
M	18,183	2,016	4,226	6,242	24,425	-	210	2,801	361	423	28,219	25,610	13	1,626	466	205	300
J	18,915	2,020	4,166	6,185	25,101	-	192	2,267	321	394	28,276	25,945	12	1,285	548	165	320
J	19,050	1,992	4,156	6,148	25,198	-	295	1,742	326	418	27,979	26,399	12	520	546	169	333
A	17,708	1,972	4,196	6,167	23,876	-	345	3,006	327	441	27,995	26,427	14	456	596	171	330
S	16,542	1,959	4,206	6,165	22,707	35	313	4,220	385	430	28,057	26,334	13	586	548	237	339
O	17,064	1,958	4,049	6,007	23,071	-	305	3,825	297	404	27,902	26,371	10	577	481	150	313
N	18,047	1,958	4,044	6,002	24,050	191	279	2,626	216	425	27,595	26,270	12	450	471	66	325
D	18,809	1,940	4,048	5,989	24,797	316	312	3,196	369	395	29,069	27,372	13	559	607	217	301
1994 S 7	16,844	1,972	4,206	6,177	23,022	-	394	4,529	200	433	28,579	26,880	11	717	603	51	317
14	16,217	1,972	4,206	6,177	22,395	-	150	4,752	450	447	28,193	26,341	15	622	565	301	349
21	16,440	1,947	4,206	6,153	22,593	140	493	3,899	501	414	27,900	26,000	13	667	537	354	329
28	16,667	1,947	4,206	6,153	22,820	-	216	3,702	389	428	27,555	26,114	12	339	485	242	362
O 5	16,714	1,957	4,049	6,007	22,720	-	423	4,231	316	401	28,090	26,463	13	695	461	168	290
12	16,969	1,957	4,049	6,007	22,976	-	96	4,243	446	408	28,169	26,661	9	368	507	299	323
19	17,248	1,958	4,049	6,007	23,254	-	362	3,614	273	396	27,899	26,180	10	784	497	125	303
26	17,326	1,958	4,049	6,007	23,333	-	339	3,213	154	411	27,450	26,181	9	461	457	6	335
N 2	17,565	1,958	4,044	6,002	23,567	-	131	3,403	184	417	27,702	26,304	10	603	461	36	288
9	17,634	1,958	4,044	6,002	23,636	-	345	3,123	157	423	27,685	26,568	13	316	457	9	321
16	17,282	1,958	4,044	6,002	23,284	-	247	3,307	326	433	27,597	26,196	10	417	490	177	308
23	18,252	1,958	4,045	6,002	24,254	-	521	1,952	195	419	27,341	26,024	12	393	527	44	341
30	19,504	1,958	4,045	6,002	25,507	954	150	1,344	216	432	27,649	26,258	16	523	421	66	364
D 7	18,505	1,958	4,045	6,002	24,507	-	505	2,303	444	382	28,140	26,600	10	377	559	294	301
14	18,835	2,016	4,050	6,066	24,901	426	242	2,515	351	385	28,394	26,786	15	415	645	200	333
21	19,232	1,932	4,050	5,982	25,214	839	49	3,453	450	395	29,561	27,636	12	822	522	298	271
28	18,664	1,854	4,050	5,904	24,568	-	449	4,513	231	419	30,180	28,466	13	622	702	78	299
1995 J 4	19,240	1,990	4,050	6,040	25,280	631	428	3,193	494	422	29,818	27,834	11	901	665	342	64

Bank of Canada: Settlement balances and buy-back transactions
Banque du Canada : Soldes de règlement et opérations de vente à réméré

Millions of dollars **En millions de dollars**

Positions of the directly clearing members of the Canadian Payments Association with the Bank of Canada
Positions des adhérents de l'Association canadienne des paiements à la Banque du Canada

Bank of Canada buy-back transactions with investment dealers and chartered banks
Opérations de vente à réméré de la Banque du Canada avec les courtiers en valeurs mobilières et les banques à charte

Calculation period Période de calcul	Excess computed settlement balances Soldes excédentaires de règlements calculés		Overdraft loans daily average Moyenne quotidienne des prêts pour découvert	Calculated advances Avances calculées	Cash reserves of chartered banks Réserves-encaisse des banques à charte		Purchase and resale agreements Prises en pension			Sale and repurchase agreements Cessions en pension		
	Daily average Moyenne quotidienne	Cumulative Montant cumulatif			Statutory coin and Bank of Canada notes Pièces et billets de banque canadiens	Required deposits at Bank of Canada Dépôts obligatoires à la Banque du Canada	Average outstanding Encours moyen	Maximum outstanding in period Encours maximum de la période	Number of days outstanding Nombre de jours	Average outstanding Encours moyen	Maximum outstanding in period Encours maximum de la période	Number of days offered Nombre de jours où il y a eu offre
	B826	B827	B828	B829	B803		B832	B833	B834	B835	B836	B837
1991												
N 18 -D 15	74	2,077	148	870			143.9	650.0	9	-	-	2
D 16 -												
1992-J 15	20	625	135	1,483			236.4	785.0	12	51.3	775.0	2
J 16 -F 16	15	465	141	1,210			99.1	607.0	10	-	-	-
F 17 -M 15	85	2,367	79	559			39.9	320.0	4	25.3	275.0	4
M 16-A 15	63	1,945	123	283			145.5	755.0	8	64.1	975.0	4
A 16-M 18	69	2,270	102	1,510			17.2	240.5	2	95.2	675.0	4
M 19-J 15	-16	-435	135	2,187			81.8	308.0	8	37.5	525.0	2
J 16 -J 15	-39	-1,175	216	1,344	4,274	781	201.1	546.5	15	-	-	-
J 16 -A 19	-35	-1,228	139	1,344	4,179	1,030	205.4	637.0	21	-	-	-
A 20-S 16	13	360	176	718	4,289	904	173.4	980.0	9	1.3	25.0	1
S 17 -O 21	-11	-394	172	1,349	4,251	957	80.0	740.5	9	-	-	2
O 22-N 18	70	1,950	202	350	4,224	985	369.5	1,515.0	15	70.5	725.0	4
N 19-D 16	44	1,234	151	101	4,215	1,009	115.8	442.0	10	22.5	200.0	4
D 17 -												
1993-J 20	-56	-1,964	238	2,297	4,067	1,009	73.8	430.5	8	-	-	-
J 21 -F 17	-15	-421	262	1,822	4,532	622	64.2	317.0	7	10.0	150.0	2
F 18 -M 17	11	304	244	305	4,300	839	37.5	269.4	4	33.8	675.0	1
M 18-A 21	-7	-237	131	716	3,755	1,299	3.9	57.0	3	36.0	450.0	3
A 22-M 19	-40	-1,118	140	1,205	3,658	1,394	-	-	-	85.5	1,060.0	3
M 20-J 16	-35	-976	133	1,285	3,684	1,368	8.5	162.0	1	-	-	-
J 17 -J 21	-14	-483	117	759	3,802	1,145	41.9	287.2	5	-	-	1
J 22 -A 18	-14	-397	186	543	3,703	1,144	79.0	476.5	4	21.1	400.0	2
A 19-S 15	-31	-872	192	1,447	3,863	1,003	19.0	177.4	4	25.0	275.0	2
S 16 -O 20	-2	-60	148	747	3,889	1,009	31.6	344.5	4	-	-	-
O 21-N 17	1	30	160	363	3,896	1,037	95.7	371.0	8	28.9	550.0	1
N 18-D 15	-103	-2,871	149	2,968	3,903	1,078	167.7	447.3	12	-	-	-
D 16 -												
1994-J 19	-33	-1,140	218	1,733	3,828	1,043	107.6	445.6	9	-	-	1
J 20 -F 16	-10	-282	200	848	4,220	659	111.5	407.0	8	-	-	-
F 17 -M 16	-33	-911	240	1,164	4,059	831	58.0	930.0	2	-	-	-
M 17-A 20	-25	-880	193	1,170	3,523	1,273	59.6	705.0	5	-	-	-
A 21-M 18	-20	-553	183	766	3,472	1,313	7.6	83.5	2	-	-	-
M 19-J 15	24	659	163	279	3,466	1,335	12.1	150.5	2	7.9	150.0	1
J 16 -J 20	31	1,090	338	46	3,589	70	70.6	790.0	5	2.1	50.0	1
J 21 -A 17	41	1,144	396	247			130.3	915.0	7	17.5	300.0	3
A 18-S 21	41	1,444	373	70			163.7	1,330.0	8	120.2	850.0	5
S 22 -O 19	59	1,663	371	18			191.8	1,108.0	8	20.5	390.0	1
O 20-N 16	101	2,817	368	-			316.8	2,045.0	9	65.8	650.0	2
N 17-D 21	-6	-195	374	536			336.8	1,440.0	11	22.0	550.0	1

Millions of dollars En millions de dollars

Canadian dollar assets Avoirs en dollars canadiens

Monthly Average Moyenne mensuelle	Liquid assets Avoirs de première liquidité								Less liquid assets Avoirs de seconde liquidité						
	Bank of Canada notes and coin Pièces et billets de banque canadiens	Bank of Canada deposits Dépôts à la Banque du Canada	Treasury bills (amortized value) Bons du Trésor (valeur après amortis- sement)	Government of Canada direct and guaranteed bonds Obligations émises ou garanties par le gouvernement canadien		Call and short loans Prêts à vue ou à court terme	Holdings of selected short-term assets Divers avoirs à court terme		Total Total	Non-mortgage loans Prêts non hypothécaires					
				3 years and under 3 ans ou moins	Over 3 years Plus de 3 ans		Short-term paper Papier à court terme	Other Autres		Personal Personnels	Federal government, provinces and municipalities Gouvernement fédéral, provinces et municipalités	To Canadian residents for business purposes À des résidents canadiens à des fins commerciales			
												Business loans Prêts aux entreprises	Reverse repos Prises en pension	Leasing receivables Créances résultant du crédit-bail	
M/M	B403	B404	B406	B408	B409	B411	B442	B471	B441	B431	B399	B395	B396	B433	
1990	N	4,051	1,372	16,027	1,744	3,359	791	4,297	9,168	40,810	65,565	1,348		102,584	3,285
	D	4,325	1,652	16,589	2,648	3,760	1,227	4,819	9,376	44,396	65,754	1,522		103,604	3,347
1991	J	4,406	1,052	17,928	2,575	3,520	738	4,533	9,845	44,598	65,757	1,566		105,008	3,317
	F	3,927	960	19,843	2,849	3,037	639	4,359	9,756	45,371	65,163	1,857		108,856	3,275
	M	3,854	1,682	19,493	2,860	3,150	491	3,888	10,211	45,630	65,358	1,999		110,169	3,260
	A	3,939	1,397	20,341	3,098	3,003	482	3,847	10,041	46,148	65,716	1,728		109,385	3,241
	M	4,031	1,301	21,250	2,617	3,521	896	3,955	8,857	46,429	66,119	1,777		109,735	3,244
	J	4,115	1,529	21,172	2,858	4,446	827	3,973	8,671	47,592	66,295	1,763		109,398	3,237
	J	4,236	1,188	21,495	3,216	4,287	1,015	4,058	8,845	48,339	66,057	1,481	350	108,907	3,256
	A	4,324	1,276	21,171	3,415	4,548	962	3,830	8,174	47,700	65,844	1,375	300	106,992	3,252
	S	4,219	1,161	23,341	4,021	4,651	822	3,641	8,232	50,088	65,845	1,449	260	105,486	3,240
	O	4,250	1,245	25,081	4,565	4,242	1,116	4,122	8,801	53,423	65,901	1,471	200	107,480	3,255
	N	4,329	1,217	24,037	4,701	5,142	1,233	4,291	9,041	53,991	65,605	1,505	862	109,667	2,768
	D	4,701	1,339	25,822	5,912	5,804	1,725	4,748	9,899	59,950	65,697	1,637	953	107,658	2,756
1992	J	4,763	1,322	25,479	5,445	6,069	1,303	5,111	8,653	58,144	65,863	1,625	1,347	109,898	2,745
	F	4,050	725	26,832	4,924	5,466	1,451	4,428	7,348	55,225	65,014	2,083	1,981	113,515	2,733
	M	4,143	1,234	25,071	5,247	6,294	1,105	4,238	7,600	54,932	65,301	2,242	2,429	114,516	2,729
	A	4,049	1,288	28,405	5,349	5,914	1,265	4,285	8,544	59,099	65,191	1,877	3,487	109,958	2,730
	M	4,291	1,367	30,960	5,020	6,202	1,030	4,614	8,918	62,402	65,104	1,705	3,848	105,025	2,723
	J	4,196	981	31,973	5,431	6,180	1,851	4,793	8,540	63,946	65,306	1,794	3,303	104,140	2,706
	J	4,240	1,223	31,926	5,212	6,427	1,988	5,089	8,640	64,745	65,407	1,683	3,557	103,455	2,687
	A	4,268	1,184	32,628	5,939	9,669	2,318	4,541	8,656	69,203	65,129	1,436	4,102	101,816	2,705
	S	4,211	1,077	29,928	6,464	10,098	2,059	4,346	9,146	67,329	65,647	1,355	4,286	102,240	2,686
	O	4,235	1,238	27,156	6,625	10,748	1,472	4,284	8,988	64,747	65,710	1,292	4,616	105,756	2,665
	N	4,086	1,176	29,739	6,566	10,147	1,580	4,614	8,920	66,828	65,030	1,486	4,638	108,030	2,744
	D	4,377	1,081	30,059	6,851	8,887	1,266	4,992	8,493	66,006	65,117	1,646	5,471	104,670	2,774
1993	J	4,323	1,112	29,601	7,172	9,188	1,604	4,445	8,290	65,736	66,166	1,963	4,426	109,336	2,745
	F	3,779	1,026	27,504	8,367	8,119	1,551	5,362	8,235	63,941	65,581	2,135	4,593	112,707	2,610
	M	3,663	1,290	28,776	8,651	8,673	2,476	5,192	8,756	67,476	66,333	2,183	5,883	110,355	2,584
	A	3,704	1,793	30,268	8,810	9,438	2,907	4,902	9,539	71,362	66,256	1,791	7,397	105,386	2,518
	M	3,814	1,502	31,921	10,352	11,526	2,293	5,830	9,601	76,839	66,574	1,633	7,448	103,194	2,021
	J	3,700	1,540	31,502	11,785	11,725	2,837	6,050	9,949	79,087	66,883	1,539	7,863	100,050	1,954
	J	3,886	1,507	32,147	13,516	12,601	2,624	5,307	9,648	81,236	67,208	1,546	10,050	97,914	1,929
	A	3,919	1,070	32,737	14,163	12,493	2,596	5,420	9,567	81,967	67,687	1,417	10,511	96,967	1,867
	S	3,871	1,276	31,635	15,068	13,774	3,007	5,508	8,916	83,054	69,385	1,467	12,076	96,266	2,022
	O	3,926	1,528	33,753	16,076	12,623	3,870	5,707	9,878	87,361	69,525	1,405	14,770	95,332	1,868
	N	3,852	1,227	34,442	16,472	14,175	2,852	5,826	9,115	87,961	70,065	1,533	16,226	95,106	1,841
	D	4,130	1,241	34,550	17,252	14,891	3,479	6,224	9,376	91,142	70,904	1,520	15,412	95,164	1,821
1994	J	3,969	1,032	34,374	18,152	16,790	3,563	5,144	9,416	92,438	71,346	1,610	14,961	93,080	1,776
	F	3,462	847	32,902	15,954	19,011	4,151	5,169	8,705	90,201	71,015	1,887	15,157	93,824	1,772
	M	3,401	1,214	31,372	15,931	18,282	3,826	5,381	9,012	88,418	72,573	2,190	15,570	94,672	1,768
	A	3,343	1,290	32,904	15,972	18,437	4,076	5,722R	10,029	91,772R	72,681	1,868	15,158	99,620	1,779
	M	3,482	1,465	34,624	15,252	17,868	2,650	6,179R	9,222	90,742R	72,848	1,641	13,201R	101,367R	1,816
	J	3,411	969	32,764	15,592	18,318	4,746	6,859R	9,015	91,675R	73,206	1,670	14,392R	100,952R	1,788
	J	3,450	367	33,316	17,148	17,485	3,324	6,686R	10,244	92,021R	73,565	1,698	14,166R	99,587R	1,787R
	A	3,569	366	34,799	17,862	17,755	3,101	7,246R	10,851	95,549R	73,745	1,503	15,283R	98,107R	1,796
	S	3,401	431	31,829	18,956	18,580	3,757	7,081	12,067	96,102	74,753	1,654	15,804	99,849	1,786
	O	3,376	370	32,299	18,900	18,281	4,212	7,909	11,849	97,196	75,666	1,510	15,520	101,664	1,780
	N	3,311	349	34,030	19,635	19,727	2,603	8,501	13,253	101,409	76,472	1,643	16,762	101,047	1,785

										Total Canadian dollar assets Ensemble des avoirs en dollars canadiens	Net foreign currency assets Avoirs nets en monnaies étrangères	Monthly average Moyenne mensuelle
		Total Total	Mortgages Prêts hypothécaires			Canadian securities Titres canadiens			Total Total			
To non-residents for business purposes À des non-résidents à des fins commerciales			Residential À l'habitation	Non-residential Sur immeubles non résidentiels	Total Total	Provincial and municipal Provinces et municipalités	Corporate Sociétés	Total Total				
Reverse repos Prises en pension	Other Autres											
B393	B394	B491	B429	B432	B492	B397	B438	B435	B414	B440	B410	M/M
	2,858	175,640	100,973	7,436	108,408	1,099	12,877	13,976	298,024	400,141	-9,682	1990 N
	3,072	177,299	101,822	7,484	109,306	1,217	12,828	14,046	300,651	404,537	-8,812	D
	2,778	178,426	102,475	7,471	109,947	1,361	13,148	14,509	302,882	405,459	-9,057	1991 J
	2,750	181,901	102,844	7,516	110,360	1,409	13,288	14,696	306,957	406,751	-11,715	F
	2,717	183,503	103,332	7,576	110,907	1,554	13,414	14,968	309,378	410,525	-11,193	M
	2,716	182,786	103,950	7,622	111,572	1,889	13,142	15,031	309,390	412,158	-11,435	A
	2,704	183,579	104,793	7,699	112,491	2,129	13,082	15,211	311,281	412,296	-10,840	M
	2,649	183,343	106,230	7,835	114,065	2,018	12,750	14,769	312,176	412,292	-13,174	J
-	2,759	182,810	108,649	7,954	116,603	2,561	12,877	15,438	314,851	416,605	-14,168	J
-	2,610	180,373	109,888	8,208	118,097	2,456	12,931	15,387	313,857	414,540	-13,665	A
-	2,635	178,913	111,250	8,272	119,522	2,928	12,923	15,851	314,286	418,826	-12,867	S
-	3,042	181,349	112,148	8,394	120,542	3,171	13,378	16,549	318,439	424,755	-14,678	O
-	3,190	183,597	112,852	8,467	121,319	3,200	13,388	16,588	321,504	424,839	-14,539	N
-	2,871	181,571	113,773	8,782	122,555	3,116	13,771	16,887	321,014	430,431	-14,520	D
-	2,704	184,182	114,431	9,122	123,553	3,215	14,152	17,368	325,102	430,296	-14,948	1992 J
-	2,812	188,139	114,915	9,140	124,055	3,359	14,518	17,877	330,071	426,010	-17,177	F
-	2,807	190,025	115,938	9,234	125,172	3,388	14,299	17,687	332,884	428,672	-18,319	M
180	2,604	186,027	116,876	9,313	126,189	3,131	14,244	17,375	329,591	434,071	-17,174	A
410	2,546	181,361	118,254	9,479	127,733	3,101	14,243	17,344	326,438	435,373	-15,552	M
250	2,352	179,851	119,474	9,529	129,003	3,788	14,372	18,160	327,014	438,173	-15,702	J
460	2,525	179,774	121,589	9,533	131,122	4,071	14,671	18,743	329,639	442,088	-14,677	J
270	2,406	177,864	122,929	9,498	132,427	4,517	15,488	20,006	330,297	446,741	-14,787	A
490	2,379	179,083	124,518	9,554	134,072	4,600	15,287	19,887	333,042	448,742	-16,343	S
200	2,477	182,715	126,517	9,818	136,335	4,123	15,636	19,760	338,810	447,992	-16,123	O
205	2,625	184,758	128,028	9,867	137,895	4,127	15,861	19,988	342,641	451,294	-15,905	N
460	2,554	182,692	129,818	9,933	139,751	4,063	15,785	19,848	342,291	450,340	-14,711	D
330	2,509	187,474	134,557	11,867	146,424	4,449	15,111	19,560	353,458	455,606	-13,605	1993 J
536	2,536	190,697	135,399	12,154	147,553	5,203	15,571	20,774	359,024	457,958	-11,369	F
774	2,573	190,685	135,602	12,170	147,772	5,394	15,837	21,231	359,687	465,250	-13,389	M
831	2,925	187,103	135,925	12,099	148,024	5,069	15,768	20,838	355,965	468,013	-12,703	A
601	2,972	184,444	136,694	12,150	148,843	4,727	16,378	21,105	354,392	472,832	-13,013	M
1,165	2,637	182,092	138,117	12,221	150,338	4,909	16,381	21,291	353,720	475,667	-11,988	J
1,246	2,808	182,700	140,064	12,480	152,544	5,004	16,558	21,562	356,806	482,053	-9,423	J
1,911	2,327	182,687	141,805	12,636	154,442	5,495	16,122	21,618	358,747	486,072	-9,408	A
2,487	2,346	186,049	152,330	14,237	166,567	5,630	16,295	21,924	374,540	505,298	-11,876	S
2,801	2,148	187,849	152,784	14,203	166,987	5,554	16,199	21,754	376,590	511,753	-9,689	O
3,303	2,147	190,222	153,194	14,015	167,210	5,872	16,402	22,274	379,705	515,374	-13,797	N
4,059	2,058	190,938	154,169	13,856	168,025	6,175	16,327	22,501	381,464	520,376	-14,952	D
2,870	3,229	188,870	154,790	13,821	168,612	6,464	17,090	23,554	381,037	521,723	-18,779	1994 J
3,593	3,659	190,906	154,686	13,729	168,415	7,128	17,454	24,582	383,904	523,185	-17,393	F
4,716	3,361	194,850	155,207	13,767	168,975	6,877	17,689	24,566	388,390	527,300	-20,128	M
2,451	3,627	197,183	160,193	14,743	174,936	6,473	17,268R	23,741R	395,860R	537,901	-20,590	A
2,466	3,586	196,924	164,338	15,354	179,691	6,272	16,520R	22,792R	399,408R	539,074	-21,188	M
2,938	3,710	198,657	166,146	15,406	181,552	6,046	16,840R	22,886R	403,095R	543,348	-19,113	J
4,624R	2,044R	197,471R	168,275R	15,085R	183,361R	5,872	17,128R	23,000R	403,831R	547,060R	-17,267R	J
4,775R	2,056R	197,265	169,390	14,759	184,149	6,630	17,247R	23,877R	405,291R	553,047	-16,569	A
3,815	1,715	199,375	170,441	14,829	185,270	7,203	17,732	24,935	409,580	558,366	-18,760	S
3,943	1,608	201,691	170,909	14,749	185,658	7,363	18,607	25,970	413,318	561,894	-16,676	O
4,480	1,903	204,093	171,902	14,543	186,445	7,753	19,087	26,840	417,377	569,491	-16,242	N

Millions of dollars En millions de dollars

Monthly average Moyenne mensuelle		Canadian dollar deposit liabilities Dépôts en dollars canadiens														
		Personal savings deposits Dépôts d'épargne des particuliers					Non-personal term and notice deposits Dépôts à terme ou à préavis autres que ceux des particuliers				Demand (less private sector float) Dépôts à vue (moins effets du secteur privé en compensation)	Total deposits held by general public Ensemble des dépôts du public	Government of Canada deposits Dépôts du gouvernement canadien	Total (less private sector float) Total (moins effets du secteur privé en compensation)		
		Chequable Transférables par chèque	Non-chequable Non transférables par chèque		Fixed term À terme fixe	Total Total	Chequable Transfé- rables par chèque	Non- chequable Non transfé- rables par cheque	Fixed term À terme fixe	Total Total						
			Tax sheltered Abris fiscaux	Other Autres	Tax sheltered Abris fiscaux	Other Autres										
M/M		B452	B448	B449	B398	B495	B451	B472	B473	B475	B455	B478	B465	B456	B477	
1990	N	31,401	4,089	73,822	32,081	58,236	199,629	18,087	4,000	41,127	63,214	21,679	284,522	1,627	286,149	
	D	31,701	4,080	73,729	32,294	59,112	200,916	18,767	4,127	42,495	65,389	22,865	289,170	1,960	291,129	
1991	J	31,510	4,289	73,776	32,755	59,837	202,168	18,543	4,050	43,648	66,240	21,845	290,253	1,957	292,209	
	F	31,436	4,436	73,408	34,119	60,863	204,262	17,761	3,864	44,673	66,298	21,046	291,606	1,671	293,277	
	M	31,224	4,530	72,641	36,899	61,384	206,678	17,754	3,747	43,991	65,492	21,446	293,616	1,986	295,602	
	A	31,656	4,481	72,900	37,363	61,674	208,074	18,116	3,847	42,748	64,711	21,790	294,575	958	295,534	
	M	32,038	4,472	72,786	37,638	61,534	208,469	19,019	3,926	42,448	65,393	22,350	296,213	2,792	299,005	
	J	32,124	4,533	72,759	37,802	61,469	208,687	19,156	3,924	42,524	65,604	22,489	296,780	795	297,575	
	J	32,645	4,697	72,823	37,961	61,828	209,954	19,666	3,799	41,313	64,778	23,151	297,882	1,010	298,892	
	A	32,648	4,649	72,918	38,171	61,894	210,280	19,121	3,788	40,383	63,291	22,380	295,951	802	296,753	
	S	32,791	4,607	72,760	38,387	62,153	210,698	19,605	3,875	40,527	64,007	22,732	297,436	1,255	298,691	
	O	32,743	4,565	72,341	38,612	62,768	211,030	19,872	3,868	43,689	67,429	22,127	300,585	1,889	302,474	
	N	33,341	4,570	71,090	38,876	65,395	213,272	19,892	3,888	44,018	67,799	22,871	303,942	1,300	305,242	
	D	33,625	4,607	70,867	39,400	66,367	214,866	20,470	3,953	44,857	69,279	23,653	307,799	1,378	309,176	
	1992	J	33,515	4,763	71,125	40,092	66,399	215,894	20,083	3,999	45,766	69,848	23,155	308,897	1,728	310,625
		F	33,432	4,866	70,663	41,325	66,968	217,254	19,077	3,874	46,906	69,858	22,927	310,039	1,990	312,028
		M	32,585	5,008	69,547	43,999	67,681	218,820	19,137	3,741	49,194	72,072	22,085	312,978	698	313,675
		A	33,444	4,783	69,559	44,485	69,113	221,384	19,763	3,838	45,942	69,543	22,166	313,092	825	313,918
M		33,121	4,639	68,907	44,691	70,233	221,592	19,509	3,922	45,646	69,078	21,869	312,538	3,290	315,828	
J		33,241	4,577	68,194	44,824	71,170	222,005	19,723	3,968	47,861	71,551	22,672	316,229	1,761	317,990	
J		34,005	4,539	67,625	45,017	72,196	223,382	20,472	4,107	49,380	73,959	23,132	320,473	1,728	322,201	
A		34,011	4,546	67,371	45,176	72,854	223,957	20,291	4,527	49,658	74,475	23,263	321,695	2,301	323,996	
S		34,367	4,604	66,692	45,253	73,145	224,061	21,184	4,451	49,163	74,798	24,231	323,090	1,980	325,070	
O		34,165	4,599	66,566	45,327	72,603	223,261	20,991	4,277	51,571	76,839	24,938	325,038	3,589	328,627	
N		33,914	4,444	63,951	45,532	79,027	226,868	21,040	4,074	53,864	78,978	24,632	330,478	4,552	335,030	
D		33,824	4,354	63,641	45,866	79,510	227,194	21,903	4,025	54,934	80,862	24,830	332,886	2,312	335,198	
1993		J	33,788	4,459	64,585	49,692	85,058	237,582	20,315	4,026	57,501	81,842	24,109	343,533	4,151	347,684
		F	33,884	4,405	64,216	51,102	86,596	240,203	19,110	3,991	59,465	82,567	24,675	347,445	2,417	349,862
		M	32,980	4,387	62,567	54,263	88,207	242,404	19,348	3,974	58,672	81,995	23,460	347,859	2,650	350,509
		A	33,614	4,264	62,636	54,890	89,595	244,998	20,178	3,930	54,527	78,635	25,297	348,930	2,438	351,368
	M	33,840	4,163	62,463	55,086	90,264	245,815	20,230	3,873	52,482	76,585	25,742	348,142	2,885	351,026	
	J	34,795	4,104	62,114	55,160	90,874	247,048	21,284	3,896	51,715	76,895	27,190	351,133	2,244	353,376	
	J	34,690	4,093	61,407	55,915	91,703	247,809	21,149	3,903	53,767	78,819	27,245	353,873	4,225	358,098	
	A	34,862	4,085	61,356	56,516	92,418	249,237	21,422	3,884	52,462	77,768	26,184	353,189	5,250	358,440	
	S	35,875	4,372	61,658	61,506	98,964	262,374	21,967	4,049	53,440	79,456	27,055	368,886	2,324	371,210	
	O	35,919	4,449	61,881	61,366	98,383	261,997	21,842	4,202	55,388	81,432	29,437	372,866	3,627	376,493	
	N	36,168	4,830	60,792	61,489	100,301	263,580	22,011	4,269	50,850	77,130	30,078	370,788	2,890	373,678	
	D	36,246	4,758	59,850	61,366	101,277	263,497	23,360	4,274	52,832	80,466	30,627	374,590	3,401	377,991	
	1994	J	36,420	4,915	59,520	61,195	101,412	263,462	22,296	4,268	52,600	79,163	29,604	372,230	2,275	374,505
		F	36,569	5,508	58,756	60,608	101,439	262,879	22,167	4,090	52,107	78,364	29,216	370,459	3,042	373,501
		M	35,768	5,617	57,434	60,670	100,987	260,475	22,278	4,110	54,637	81,025	29,208	370,708	2,948	373,656
		A	37,319	5,411	58,422	62,083	104,249	267,484	22,228	4,113	55,212	81,552	31,462	380,499	2,571	383,070
M		37,911	5,034	58,627	63,257	105,859	270,688	21,974	4,139	55,854	81,968	30,048	382,704	2,227	384,932	
J		38,177	4,772	58,067	63,499	107,157	271,672	23,054	4,108	58,330	85,492	31,514	388,678	1,160	389,838	
J		38,021	4,598	57,283	63,937	108,956	272,796	23,792	3,882	58,594	86,269	32,383	391,447	2,170	393,617	
A		37,522	4,493	56,572	64,342	111,171	274,100	23,317	3,915	60,247	87,479	30,695R	392,274R	2,101	394,375R	
S		37,569	4,479	55,916	64,573	112,264	274,801	23,582	4,062	59,560	87,204	31,811	393,817	1,528	395,344	
O		37,675	4,480	55,038	64,941	114,747	276,881	24,073	3,975	59,798	87,846	32,550	397,277	1,663	398,939	
N		36,841	4,432	51,948	65,484	119,188	277,893	24,392	3,989	59,934	88,315	33,853	400,061	2,839	402,900	

Estimated net private sector float Solde des effets du secteur privé en compensation (estimations)	Gross deposits Montant brut des dépôts	Total Canadian dollar float Ensemble des effets en dollars canadiens en compensation	Gross demand deposits Dépôts à vue (montant brut)			Bankers' acceptances outstanding Acceptations bancaires en circulation	Subordinated debt payable in Canadian dollars Dette subordonnée en dollars canadiens	Foreign currency business with Canadian residents (booked in Canada) Opérations en monnaies étrangères avec des résidents canadiens (comptabilisées au Canada)					Monthly average Moyenne mensuelle
			Personal chequing Comptes de chèques personnels	Other Autres	Total Total			Securities Titres	Loans Prêts	Deposits Dépôts			
										Deposits of banks Dépôts des banques	Other Autres	Total Total	
B476	B450	B460	B486	B487	B457	B461	B462	B483	B498	B481	B482	B496	M/M
-583	285,566	-806	4,987	16,109	21,096	46,663	3,407	1,614	29,595	2,691	10,165	12,856	1990 N D
-853	290,276	-1,167	5,165	16,847	22,012	45,651	3,415	1,835	29,420	3,049	10,726	13,776	
-654	291,555	-897	4,985	16,205	21,190	43,660	3,813	1,777	29,802	2,988	10,689	13,676	1991 J F M A M J J A S O N D
-1,027	292,250	-1,264	4,756	15,264	20,019	40,428	4,084	1,724	30,234	2,806	10,835	13,640	
-1,472	294,130	-1,628	5,030	14,944	19,974	41,867	4,500	1,804	30,384	2,903	10,514	13,418	
-1,465	294,069	-1,793	5,117	15,208	20,325	43,036	4,775	1,837	30,114	3,126	10,283	13,409	
-878	298,127	-783	5,416	16,057	21,472	41,080	4,890	1,797	29,425	2,490	10,609	13,099	
-1,491	296,083	-1,822	5,303	15,695	20,998	39,090	4,951	2,006	28,185	2,269	10,443	12,712	
-1,808	297,084	-2,195	5,461	15,881	21,342	39,511	5,143	1,993	28,310	2,710	10,376	13,086	
-1,589	295,164	-1,653	5,071	15,719	20,791	39,390	5,118	1,917	28,803	2,639	10,381	13,021	
-1,650	297,040	-2,149	5,084	15,997	21,081	40,563	5,149	1,997	28,590	2,502	10,534	13,036	
-738	301,736	-1,038	5,138	16,250	21,389	38,640	5,186	2,093	28,160	2,153	10,872	13,024	
-1,270	303,972	-1,384	5,174	16,427	21,601	34,510	5,371	2,172	28,323	2,310	10,627	12,937	
-1,022	308,154	-1,483	5,490	17,141	22,631	35,136	5,350	1,939	28,737	2,579	10,751	13,330	
-1,359	309,266	-1,416	5,276	16,520	21,796	32,381	5,578	1,884	28,498	3,152	10,693	13,845	1992 J F M A M J J A S O N D
-1,767	310,262	-2,160	5,334	15,827	21,161	26,108	5,664	1,969	28,661	2,405	10,560	12,965	
-1,504	312,171	-2,016	5,112	15,469	20,581	26,109	5,901	1,938	29,047	2,389	10,506	12,895	
-795	313,123	-715	5,195	16,176	21,371	30,232	6,051	1,831	29,133	2,652	10,712	13,364	
-784	315,044	-762	5,083	16,002	21,084	30,898	6,114	1,912	29,745	2,765	10,615	13,380	
-1,062	316,928	-1,555	5,206	16,404	21,610	31,732	6,189	2,047	30,273	2,950	10,647	13,597	
-727	321,474	-988	5,502	16,903	22,405	31,783	6,197	2,204	29,898	2,521	11,287	13,807	
-1,236	322,760	-1,598	5,375	16,651	22,026	31,020	6,191	1,963	29,880	2,531	11,560	14,091	
-918	324,152	-1,234	5,766	17,547	23,313	30,883	6,191	2,126	31,014	3,038	12,331	15,369	
-1,598	327,029	-1,567	5,815	17,525	23,340	27,341	6,251	2,209	31,794	2,977	14,446	17,423	
-884	334,147	-1,357	5,887	17,862	23,748	24,056	6,361	2,188	32,833	3,392	13,376	16,769	
-942	334,256	-1,356	5,680	18,207	23,888	23,735	6,361	2,219	32,902	3,401	13,915	17,316	
-1,203	346,481	-1,388	5,410	17,496	22,907	18,250	6,354	2,098	31,959	2,894	13,754	16,648	1993 J F M A M J J A S O N D
-2,445	347,417	-2,986	5,448	16,783	22,231	16,228	6,471	2,145	30,856	2,599	13,780	16,379	
-1,449	349,060	-1,981	5,381	16,631	22,012	19,039	6,696	2,369	30,280	2,673	14,545	17,218	
-2,416	348,952	-2,268	5,576	17,305	22,881	21,290	6,863	2,395	30,826	2,882	14,873	17,755	
-2,464	348,562	-2,928	5,627	17,651	23,278	22,958	6,862	2,314	31,014	2,709	14,783	17,492	
-2,919	350,457	-3,230	6,034	18,237	24,271	24,174	6,949	2,428	30,796	2,367	14,973	17,339	
-2,566	355,532	-2,595	6,109	18,570	24,679	25,588	7,025	2,442	29,952	2,273	15,311	17,585	
-1,283	357,157	-2,074	6,327	18,574	24,901	26,188	7,094	2,734	31,129	2,575	15,504	18,079	
-823	370,387	-1,182	6,598	19,634	26,232	26,416	7,173	2,775	31,866	2,524	17,054	19,579	
-2,732	373,760	-2,918	6,692	20,012	26,704	26,600	7,398	2,769	31,194	2,312	17,532	19,844	
-2,481	371,197	-3,437	7,113	20,484	27,597	27,419	7,581	3,453	31,747	4,052	16,556	20,607	
-1,683	376,308	-1,948	7,151	21,793	28,944	26,309	7,585	4,029	31,697	3,264	16,204	19,467	
-969	373,536	-969	7,492	21,143	28,635	26,028	7,711	3,953	30,362	3,584	16,287	19,870	1994 J F M A M J J A S O N
-758	372,743	-758	7,633	20,826	28,458	26,354	7,722	3,739	32,212	3,576	16,279	19,855	
-986	372,670	-986	7,637	20,585	28,222	26,894	7,902	3,313	33,145	3,546	18,091	21,637	
-2,223	380,847	-2,223	7,887	21,353	29,240	26,475	7,982	3,688	32,645	3,379	19,058	22,437	
-1,286	383,646	-1,286	7,701	21,062	28,763	25,719	8,003	3,559	32,073	3,588	18,928	22,516	
-2,641	387,198	-2,641	7,450	21,424	28,874	25,260	8,006	3,723	32,942	3,897	19,227	23,124	
-3,006	390,611	-3,006	7,354	22,023	29,377	27,810	7,978	3,343	31,967 _R	4,020	20,081	24,102	
-1,582 _R	392,793	-1,582 _R	7,163	21,950	29,113	29,030	7,962	3,379	31,688 _R	3,814	21,089	24,903	
-2,662	392,683	-2,662	7,544	21,605	29,149	29,495	7,963	3,537	30,992	3,587	21,483	25,070	
-3,169	395,771	-3,169	7,673	21,708	29,381	29,073	7,961	3,352	29,219	3,575	21,477	25,051	
-3,909	398,991	-3,909	7,855	22,089	29,944	28,636	8,363	2,948	29,047	3,482	21,366	24,848	

Millions of dollars En millions de dollars

End of period En fin de période		Canadian dollar liquid assets Avoirs de première liquidité en dollars canadiens						Less liquid Canadian dollar assets Avoirs de seconde liquidité en dollars canadiens									
		Bank of Canada deposits, notes and coin Dépôts à la Banque du Canada, billets et pièces	Treasury bills (amortized value) Bons du Trésor (valeur après amortissement)	Government of Canada direct and guaranteed bonds Obligations émises ou garanties par le gouvernement canadien			Call and short loans Prêts à vue ou à court terme	Total Total	Loans in Canadian dollars Prêts en dollars canadiens								
				3 years and under 3 ans ou moins	Over 3 years Plus de 3 ans	Total Total			Federal government provinces and municipalities Gouvernement fédéral, provinces et municipalités	General loans Prêts personnels	Prêts généraux		Residential mortgages Prêts hypothécaires à l'habitation	Non-residential mortgages Prêts hypothécaires sur immeubles non résidentiels	Leasing receivables Créances résultant du crédit-bail	Total Total	
											Business loans Prêts aux entreprises	Total Total					
		B603	B607	B665	B610	B608	B612	B668	B644	B645	B647	B648	B627	B631	B632	B633	B634
1990	O	5,403	15,249	1,500	2,764	4,264	1,113	26,029	1,230				172,648	100,960	7,340	3,352	285,530
	N	4,787	17,267	1,802	4,184	5,986	2,604	30,644	1,447				173,601	101,873	7,489	3,356	287,766
	D	6,581	17,979	3,073	3,415	6,488	1,051	32,099	1,510				175,809	102,660	7,505	3,330	290,814
1991	J	5,870	20,708	2,420	3,423	5,843	1,431	33,851	1,870				173,979	103,021	7,490	3,313	289,672
	F	5,418	21,272	2,759	2,998	5,757	914	33,362	1,837				180,161	103,458	7,559	3,293	296,308
	M	4,954	22,202	2,891	2,956	5,848	1,631	34,634	1,924				178,864	104,118	7,596	3,316	295,818
	A	5,262	23,488	2,893	2,942	5,834	1,495	36,078	1,766				177,844	104,788	7,671	3,284	295,352
	M	4,665	23,228	2,365	3,757	6,122	1,512	35,528	1,824				179,984	105,872	8,021	3,262	298,963
	J	5,174	22,396	3,026	4,163	7,189	2,114	36,872	1,628				180,332	108,106	8,081	3,253	301,400
	J	5,448	21,246	3,172	4,447	7,619	796	35,109	1,435				176,935	109,500	8,109	3,254	299,233
	A	5,462	23,491	3,463	4,426	7,890	2,370	39,213	1,509				175,844	111,288	8,255	3,294	300,190
	S	6,378	25,835	4,325	4,905	9,229	1,247	42,690	1,392				176,377	112,067	8,334	3,239	301,409
	O	5,876	25,716	4,701	4,469	9,169	1,490	42,251	1,480				179,506	112,912	8,430	2,795	305,122
	N	5,666	25,232	5,150	5,540	10,690	3,182	44,771	1,663				178,701	113,854	9,079	2,810	306,106
	D	7,153	26,529	5,784	6,035	11,819	1,033	46,535	1,638				177,818	114,548	9,051	2,760	305,814
1992	J	5,188	29,016	4,757	5,029	9,786	2,256	46,246	1,966				180,948	115,120	9,023	2,745	309,802
	F	4,896	26,261	4,853	6,255	11,108	2,189	44,453	2,298				187,753	115,848	9,119	2,739	317,757
	M	5,179	26,763	5,622	6,241	11,862	1,623	45,427	2,046				183,182	116,857	9,267	2,744	314,096
	A	5,808	32,272	5,369	6,446	11,816	2,466	52,362	1,659				178,497	117,913	9,468	2,734	310,270
	M	5,506	33,277	5,594	7,378	12,972	1,696	53,450	1,782				175,509	119,249	9,491	2,741	308,773
	J	4,979	32,221	5,862	6,472	12,334	2,645	52,179	1,722				174,819	121,198	9,463	2,704	309,905
	J	4,835	35,108	5,824	8,463	14,287	3,290	57,520	1,536				174,001	122,675	9,523	2,732	310,467
	A	5,250	31,288	6,784	10,220	17,004	3,541	57,083	1,402				173,386	124,059	9,528	2,703	311,078
	S	5,896	28,284	6,876	12,253	19,129	1,598	54,906	1,246				177,109	125,519	9,605	2,686	316,164
	O	5,558	30,203	6,875	10,933	17,808	918	54,488	1,730				179,356	127,835	9,823	2,678	321,422
	N	5,115	28,676	6,998	9,916	16,914	999	51,704	1,727				177,804	129,523	9,906	2,809	321,768
	D	5,880	33,295	7,269	10,119	17,388	1,302	57,865	1,801				179,147	130,195	10,073	2,780	323,996
1993	J	3,991	28,341	6,925	10,048	16,973	1,832	51,137	2,160				184,955	134,875	11,975	2,650	336,615
	F	4,181	28,327	9,271	8,780	18,050	1,971	52,530	2,252				184,929	135,564	12,155	2,596	337,497
	M	5,244	30,882	10,262	9,131	19,393	2,953	58,473	1,981				182,590	136,008	12,108	2,584	335,272
	A	4,095	33,069	10,798	9,572	20,371	4,493	62,027	1,764				179,142	136,643	12,148	2,047	331,744
	M	5,120	33,417	10,846	12,841	23,688	3,295	65,520	1,569				176,397	137,645	12,202	1,976	329,789
	J	5,185	33,135	14,597	12,134	26,731	4,166	69,218	1,586				175,687	139,306	12,217	1,940	330,737
	J	4,765	32,225	13,417	15,253	28,670	4,961	70,621	1,478				174,111	140,420	12,255	1,877	330,141
	A	5,046	32,874	17,781	14,258	32,039	5,302	75,261	1,429				173,244	141,984	13,301	1,857	331,814
	S	4,687	32,013	17,927	13,778	31,704	7,033	75,437	1,351				176,275	151,021	15,942	1,877	346,466
	O	4,886	34,661	18,794	14,889	33,683	7,313	80,543	1,560				176,438	151,683	15,840	1,923	347,444
	N	4,927	32,357	15,425	14,525	29,950	6,135	73,369	1,649	70,066			184,431	152,854	15,177	1,826	355,936
	D	5,916	36,761	17,589	15,240	32,829	6,676	82,181	1,605	71,494			185,888	153,647	14,942	1,795	357,878
1994	J	4,235	34,596	17,522	18,201	35,723	8,887	83,442	1,857	71,037			180,375	153,881	14,859	1,781	352,753
	F	4,670	30,717	16,024	18,119	34,143	7,335	76,865	2,074	72,039			184,393	154,214	14,778	1,773	357,232
	M	4,822	31,355	16,678	18,879	35,557	4,565	76,299	2,037	72,588			193,257	155,606	14,768	1,770	367,438
	A	4,275	35,940	16,282	17,960	34,242	4,541	78,999	1,700	72,783	11,915	107,668	192,365	162,305	16,646	1,821	374,837
	M	5,151	35,972	14,797	17,225	32,022	5,263	78,408	1,762	73,047	16,264	104,076R	193,386R	164,542	16,597	1,813R	378,100
	J	3,730	33,512	15,572	18,849	34,421	6,764	78,426	1,696	73,695R	17,551	104,379R	195,624R	166,777	16,577	1,785	382,459
	J	4,044	32,114	16,532	16,738	33,269	3,233	72,660	1,648	73,794R	11,999	106,042R	191,836R	168,210	16,195	1,795R	379,684R
	A	4,152	34,346	18,471	17,906	36,377	4,632	79,507	1,608	74,278	22,310	101,157	197,745	170,063	15,110	1,791	386,318
	S	3,307	31,053	19,439	18,041	37,481	7,615	79,457	1,553	75,964	17,071	101,922	194,957	171,097	14,828	1,792	384,226
	O	4,117	33,731	19,179	18,032	37,211	3,236	78,294	1,584	76,349	20,483	102,997	199,829	171,838	14,841	1,780	389,872

Less liquid Canadian dollar assets Avoirs de seconde liquidité en dollars canadiens				Total of foregoing Ensemble des avoirs précédents	Canadian dollar deposits with other regulated financial institutions Dépôts en dollars canadiens auprès d'autres institutions financières réglementées	Canadian dollar items in transit (net) Solde des effets en dollars canadiens en compensation	Customers' liability under acceptances Engagements de clients au titre des acceptations	Other Canadian dollar assets Autres avoirs en dollars canadiens	Total Canadian dollar assets Ensemble des avoirs en dollars canadiens	Total foreign currency assets Ensemble des avoirs en monnaies étrangères	Total assets Ensemble de l'actif	End of period En fin de période	
Canadian securities Titres canadiens													
Provincial and municipal Provinces et municipalités	Corporate Sociétés												Total Total
	Shares Actions	Other Autres titres											
B635	B636	B637	B616	B669	B643	B628	B641	B642	B670	B671	B672		
2,949	8,816	5,677	17,442	329,001	7,999	-1,155	46,234	14,366	396,445	184,194	580,639	1990 O N D	
3,273	8,988	5,981	18,242	336,652	8,618	-172	45,220	14,536	404,855	192,543	597,398		
3,230	9,098	6,217	18,545	341,458	9,355	-565	44,109	14,344	408,701	199,434	608,135		
3,255	9,144	6,776	19,176	342,699	9,997	-1,930	42,060	14,411	407,238	195,598	602,835	1991 J F M	
3,352	9,353	7,270	19,976	349,646	8,661	-2,265	39,333	14,277	409,652	194,364	604,016		
3,506	9,291	6,175	18,971	349,422	10,121	-223	42,785	14,507	416,612	197,037	613,649		
4,073	9,522	6,161	19,755	351,185	8,838	-1,147	42,926	14,259	416,061	192,307	608,368	A	
3,762	9,062	5,750	18,575	353,065	7,780	-556	38,727	14,469	413,486	187,415	600,901	M	
4,720	9,106	5,944	19,771	358,043	9,660	-729	38,291	14,561	419,827	186,761	606,589	J	
3,970	8,944	6,665	19,580	353,922	8,723	-1,494	39,747	14,476	415,375	190,502	605,877	J	
4,579	9,154	5,771	19,504	358,907	8,436	-1,124	39,112	14,927	420,259	189,995	610,254	A	
4,899	9,164	6,234	20,296	364,395	8,790	-1,391	39,301	14,746	425,841	192,044	617,886	S	
5,420	8,981	6,587	20,989	368,362	7,817	-1,139	35,775	14,540	425,356	185,184	610,540	O	
5,426	9,052	6,465	20,943	371,820	9,362	-845	33,863	14,706	428,907	190,144	619,051	N	
6,029	9,062	7,463	22,554	374,903	9,930	-656	36,151	14,701	435,030	199,310	634,340	D	
5,954	9,422	7,769	23,145	379,193	6,834	-1,738	28,208	14,873	427,371	199,457	626,828	1992 J F M	
5,597	9,358	7,514	22,470	384,680	6,540	-2,008	23,295	15,557	428,063	197,654	625,716		
5,338	9,086	7,886	22,309	381,833	7,846	-441	29,199	15,253	433,690	203,001	636,691		
5,289	9,011	7,401	21,701	384,333	8,528	-2,404	30,016	15,807	436,279	204,843	641,122	A	
5,625	9,096	7,456	22,177	384,400	8,216	-811	30,870	15,055	437,730	210,962	648,692	M	
6,758	9,191	7,763	23,712	385,796	7,816	-326	31,470	15,142	439,898	209,017	648,915	J	
6,764	9,585	8,471	24,820	392,807	8,478	-863	31,568	16,033	448,023	206,086	654,110	J	
7,221	9,402	8,346	24,970	393,131	9,530	-929	31,011	16,969	449,711	207,858	657,569	A	
6,540	9,360	7,913	23,813	394,884	8,921	-1,142	29,581	17,614	449,858	224,207	674,065	S	
6,492	9,742	8,497	24,731	400,641	7,129	-502	24,202	17,088	448,558	210,972	659,530	O	
6,802	10,042	8,564	25,408	398,879	8,740	-688	24,696	18,066	449,694	226,569	676,263	N	
6,765	9,853	7,754	24,372	406,233	8,347	-202	21,970	17,627	453,975	222,645	676,620	D	
7,405	9,936	7,444	24,785	412,537	7,924	-1,585	15,573	18,013	452,462	214,482	666,944	1993 J F M	
8,050	10,004	8,883	26,937	416,963	9,209	-2,413	17,434	18,479	459,673	214,615	674,288		
7,780	10,031	8,872	26,683	420,427	8,294	-1,198	19,737	18,827	466,088	218,277	684,365		
6,796	10,327	8,928	26,051	419,822	10,389	-881	22,084	19,013	470,427	212,179	682,605	A	
7,601	10,275	9,996	27,872	423,180	10,274	-1,267	23,083	18,060	473,330	217,446	690,776	M	
7,565	10,424	9,502	27,492	427,446	9,766	-2,522	24,723	18,159	477,572	218,531	696,103	J	
7,167	9,925	9,668	26,761	427,522	9,322	-1,752	26,386	17,662	479,140	215,498	694,638	J	
7,581	9,916	9,700	27,198	434,273	8,582	-2,723	26,428	20,601	487,160	222,773	709,933	A	
7,933	9,871	9,929	27,733	449,636	9,225	-1,066	27,251	21,229	506,275	229,212	735,487	S	
7,634	9,725	9,533	26,893	454,879	8,180	-1,578	26,468	21,592	509,542	221,572	731,113	O	
8,349	9,782	10,200	28,332	457,637	9,269	-2,772	26,383	20,904	511,420	231,889	743,309	N	
8,066	9,805	9,944	27,815	467,873	8,927	-1,899	26,171	20,796	521,868	232,125	753,992	D	
8,999	10,042	9,494	28,536	464,730	8,669	-3,002	25,485	20,926	516,808	229,324	746,132	1994 J F M	
9,779	9,881	10,255	29,915	464,012	7,840	-2,945	26,084	21,558	516,548	236,639	753,187		
9,051	10,213	9,869	29,133	472,870	9,837	-1,337	25,832	21,263	528,466	242,611	771,077		
8,383	9,981	9,973	28,337	482,173	9,329	-1,256	25,337	21,256	536,839	241,046	777,885	A	
8,492	10,043	10,341	28,875	485,383	8,457	-2,412	24,601	20,594	536,623	249,835	786,457	M	
8,308	9,797	11,175	29,280	490,164	9,891	-1,593	26,595	21,129	546,186	253,431	799,616	J	
8,583	9,647	11,644	29,874	482,218 _R	10,050	-947	28,204 _R	21,731 _R	541,257 _R	256,474	797,731 _R	J	
9,604	9,770	11,294	30,668	496,492	12,475	-2,858	29,271	20,170	555,550	257,559	813,109	A	
10,311	10,577	11,845	32,733	496,416	13,061	-2,298	28,453	19,097	554,730	252,942	807,672	S	
10,472	10,452	12,460	33,384	501,550	12,900	-2,997	27,877	17,346	556,676	257,221	813,897	O	

Millions of dollars En millions de dollars

End of period En fin de période	Canadian dollar deposits Dépôts en dollars canadiens												Advances from Bank of Canada Avances de la Banque du Canada	Bankers' acceptances Acceptations bancaires	Liabilities of subsidiaries other than deposits Engagements des filiales, dépôts exclus
	Personal savings deposits Dépôts d'épargne des particuliers				Non-personal term and notice deposits Dépôts à terme ou à préavis autres que ceux des particuliers			Gross demand deposits Dépôts à vue (montant brut)			Government of Canada Gouvernement canadien	Total Total			
	Chequable Transférables par chèque	Non-chequable Non transférables par chèque	Fixed term À terme fixe	Total Total	Notice À préavis	Fixed term À terme fixe	Total Total	Personal chequeing Comptes de chèques personnels	Other Autres	Total Total					
	B678	B679	B680	B654	B681	B682	B683	B676	B684	B685	B652	B651	B658	B686	B687
1990	O	31,864	78,149	88,271	198,283	22,270	40,604	62,874	5,450	16,401	21,851	1,359	284,366	38	3,802
	N	32,871	78,512	90,978	202,362	22,599	43,452	66,050	5,681	16,757	22,438	1,201	292,052	256	4,526
	D	32,473	78,206	91,918	202,597	24,548	43,794	68,342	5,483	18,347	23,830	3,225	297,995	428	4,027
1991	J	32,549	78,586	93,375	204,509	21,779	45,867	67,646	5,207	16,017	21,224	3,090	296,470	274	3,529
	F	32,484	77,918	97,297	207,699	22,014	45,807	67,821	5,617	15,712	21,329	1,728	298,577	593	3,941
	M	32,717	77,741	98,700	209,157	22,389	44,194	66,583	5,746	16,370	22,116	1,653	299,510	274	4,368
	A	33,643	78,052	99,134	210,829	22,873	43,406	66,278	6,034	16,693	22,727	2,547	302,381	531	3,708
	M	33,301	77,867	99,244	210,412	23,345	43,176	66,521	5,918	16,590	22,508	716	300,157	224	4,014
	J	33,846	78,259	99,516	211,621	23,993	44,402	68,395	6,170	17,188	23,358	369	303,743	194	4,255
	J	33,523	77,665	100,006	211,195	23,152	39,447	62,599	5,522	16,374	21,896	283	295,973	334	3,902
	A	34,052	77,992	100,249	212,293	23,311	41,550	64,860	5,647	16,470	22,117	1,012	300,283	487	4,892
	S	33,736	77,410	100,869	212,014	24,347	43,399	67,746	5,630	17,369	22,999	1,139	303,899	1,391	4,943
	O	34,234	77,243	102,065	213,542	23,496	45,871	69,367	5,749	16,838	22,588	2,293	307,790	53	3,474
	N	34,841	76,226	105,715	216,782	23,737	45,951	69,688	6,078	17,615	23,692	272	310,435	334	4,413
	D	34,272	76,031	106,212	216,515	25,053	45,095	70,147	5,619	17,594	23,214	2,077	311,952	1,069	4,578
1992	J	34,771	76,371	107,396	218,538	23,247	45,945	69,192	5,986	16,492	22,478	908	311,117	557	4,640
	F	34,570	75,419	110,233	220,222	23,196	48,789	71,985	5,980	16,549	22,529	52	314,788	311	3,870
	M	33,746	74,459	112,750	220,955	23,749	47,822	71,571	5,449	16,589	22,037	542	315,105	156	3,858
	A	35,321	74,529	114,289	224,139	23,628	45,486	69,115	5,853	16,846	22,699	1,666	317,619	611	4,754
	M	34,602	73,758	115,562	223,922	23,411	47,319	70,729	5,902	16,741	22,644	1,431	318,726	640	3,830
	J	35,013	72,488	116,569	224,069	25,492	46,594	72,086	5,952	17,709	23,661	1,183	321,000	10	4,012
	J	35,358	72,393	117,875	225,626	25,519	49,041	74,560	6,058	17,411	23,470	229	323,885	245	4,834
	A	35,525	71,951	118,077	225,553	26,450	49,564	76,014	5,967	17,848	23,815	319	325,702	95	4,690
	S	35,113	71,305	118,223	224,640	26,601	49,885	76,486	6,479	18,465	24,944	2,577	328,648	170	2,753
	O	35,701	70,587	120,159	226,448	25,407	53,116	78,523	6,815	18,373	25,188	2,511	332,670	6	3,294
	N	35,322	68,749	125,219	229,290	26,012	53,396	79,409	6,155	19,206	25,361	2,508	336,568	-	2,397
	D	34,671	68,345	125,716	228,732	25,793	56,038	81,831	5,977	21,138	27,115	1,407	339,085	132	2,960
1993	J	35,330	69,405	135,530	240,265	23,874	58,989	82,863	6,064	17,105	23,169	486	346,783	384	3,221
	F	35,080	68,361	139,906	243,347	23,796	59,407	83,202	6,106	16,873	22,979	995	350,524	67	2,649
	M	33,951	66,881	143,649	244,481	24,116	55,905	80,021	5,843	16,965	22,808	2,325	349,634	144	4,120
	A	36,107	67,281	144,949	248,337	24,272	54,487	78,758	6,537	18,285	24,821	1,351	353,268	31	3,287
	M	35,639	66,968	145,707	248,313	25,164	51,552	76,716	6,446	18,608	25,054	1,721	351,804	74	3,521
	J	36,213	65,954	145,967	248,134	26,785	52,417	79,201	6,878	19,363	26,241	1,365	354,942	232	3,421
	J	36,236	65,787	146,490	248,513	26,007	51,673	77,680	6,994	19,469	26,463	1,306	353,962	123	3,279
	A	36,290	65,583	148,276	250,149	26,187	51,614	77,801	6,986	19,725	26,711	2,716	357,378	218	3,397
	S	36,188	66,209	160,110	262,507	26,764	55,079	81,843	7,901	20,100	28,000	893	373,243	44	4,007
	O	37,251	66,912	159,821	263,984	26,723	51,453	78,175	8,531	20,857	29,388	2,002	373,549	311	5,967
	N	36,543	65,118	162,440	264,101	27,248	50,127	77,375	8,137	21,254	29,390	1,464	372,331	191	4,394
	D	36,423	64,487	162,857	263,766	27,704	53,061	80,765	8,473	21,787	30,260	2,439	377,231	46	3,072
1994	J	36,935	64,956	161,798	263,689	26,967	50,942	77,909	8,733	21,567	30,300	582	372,480	108	3,884
	F	36,803	64,061	161,706	262,571	27,923	51,523	79,446	9,104	21,602	30,706	1,126	373,849	219	2,675
	M	37,074	63,232	161,115	261,421	26,554	55,396	81,950	8,868	21,855	30,723	2,336	376,430	-	2,898
	A	39,361	64,267	168,532	272,160	26,869	54,775	81,644	8,794	22,043	30,836	1,279	385,919	153	4,488
	M	39,037	63,688	169,525	272,250	26,951	57,460	84,411	7,949	22,142	30,091	1,613	388,365	57	5,127
	J	39,841	62,431	170,896	273,169	29,022	59,496	88,518	8,096	23,328	31,425R	555	393,667R	289	5,964
	J	39,110	61,708	173,934	274,751	28,485R	57,691	86,177R	7,854	22,990	30,844	950	392,721R	499	5,295
	A	38,592	60,873	175,832	275,297	28,063	61,445	89,509	7,674	22,429	30,103	1,507	396,415	212	5,848
	S	38,954	60,287	177,208	276,449	28,465	61,486	89,951	8,215	22,676	30,891	1,313	398,604	369	6,754
	O	39,032	59,374	181,909	280,315	29,401	58,656	88,057	8,266	23,371	31,637	1,352	401,361	61	5,339

Other liabilities Autres engagements	Non-controlling interest in subsidiaries Participation non majoritaire dans les filiales	Subordinated debt Dette subordonnée	Shareholders' equity Avoir propre des actionnaires		Contributed surplus Surplus d'apport	Retained earnings Bénéfices non répartis	Total Total	Total foreign currency liabilities Ensemble du passif en monnaies étrangères	Total liabilities Ensemble du passif	End of period En fin de période
			Capital stock Capital-actions							
			Common Actions ordinaires	Preferred Actions privilégiées						
B688	B689	B661	B692	B693	B694	B696	B650	B675	B674	
17,934	211	3,297	12,631	4,645	259	13,517	386,933	193,706	580,639	1990 O N D
19,146	210	3,415	12,742	4,644	263	13,560	396,033	201,364	597,398	
19,591	212	3,450	12,802	4,642	263	13,588	401,107	207,028	608,135	
19,048	216	3,968	12,966	4,642	262	14,020	397,457	205,378	602,835	1991 J F M A M J J A S O N D
19,285	218	4,123	13,020	4,659	262	14,038	398,049	205,967	604,016	
20,332	222	4,708	13,052	4,985	266	14,051	404,552	209,097	613,649	
19,065	223	4,800	13,126	4,935	266	14,444	406,405	201,963	608,368	
19,329	225	4,950	13,212	5,178	266	14,469	400,750	200,151	600,901	
19,831	248	4,952	13,234	5,407	266	14,505	404,927	201,661	606,589	
19,797	253	5,024	13,291	5,707	266	14,908	399,203	206,674	605,877	
20,959	248	5,149	13,103	5,838	266	14,949	405,286	204,968	610,254	
22,525	257	5,149	13,263	5,684	256	14,986	411,654	206,231	617,886	
24,327	273	5,245	13,244	5,927	258	15,310	411,676	198,864	610,540	
25,054	268	5,363	13,354	6,343	258	15,364	415,049	204,002	619,051	
26,498	275	5,580	13,308	6,378	258	15,463	421,509	212,830	634,340	
23,897	280	5,577	13,282	6,487	255	15,992	410,293	216,536	626,828	1992 J F M A M J J A S O N D
24,542	281	5,901	13,465	5,873	255	16,010	408,593	217,124	625,716	
25,605	283	6,051	13,479	6,135	296	15,988	416,155	220,535	636,691	
25,805	319	6,052	13,540	6,137	259	15,725	420,835	220,287	641,122	
25,834	296	6,177	13,620	6,147	259	15,725	422,123	226,569	648,692	
24,792	255	6,202	13,625	6,143	254	15,721	423,483	225,432	648,915	
29,754	260	6,191	13,684	6,094	243	15,800	432,557	221,552	654,110	
28,973	256	6,191	13,758	6,103	243	15,792	432,814	224,755	657,569	
30,088	257	6,191	13,765	6,146	243	15,846	433,686	240,379	674,065	
29,062	284	6,361	13,903	6,130	223	15,004	431,138	228,392	659,509	
30,157	300	6,361	13,980	6,170	223	15,070	435,921	240,341	676,263	
33,047	305	6,361	14,131	6,126	222	14,992	439,331	237,290	676,620	
30,428	284	6,347	14,291	6,389	213	15,277	439,189	227,755	666,944	1993 J F M A M J J A S O N D
33,487	296	6,596	14,394	7,384	203	15,293	448,327	225,961	674,288	
32,186	343	6,863	14,804	7,395	203	15,284	450,713	233,652	684,365	
33,832	348	6,863	15,060	7,376	204	15,652	458,004	224,602	682,605	
34,608	349	6,862	15,074	7,377	210	15,704	458,667	232,109	690,776	
37,900	351	6,967	15,034	7,390	210	15,748	466,917	229,186	696,099	
40,017	351	7,094	15,164	7,387	211	16,169	470,144	224,494	694,638	
41,748	352	7,094	15,180	7,418	211	16,261	475,685	234,248	709,933	
43,964	350	7,394	15,182	7,432	211	16,257	495,335	240,152	735,487	
47,287	357	7,494	15,249	7,416	209	15,908	500,216	230,897	731,113	
50,545	357	7,520	15,375	5,845	214	16,008	499,162	244,146	743,309	
50,914	352	7,652	15,351	5,802	209	16,004	502,805	251,187	753,992	
50,555	367	7,652	15,431	5,802	209	16,558	498,531	247,601	746,132	1994 J F M A M J J A S O
51,830	379	7,652	15,437	5,802	219	16,627	500,773	252,414	753,187	
56,906	382	7,910	15,489	5,927	217	16,663	508,654	262,422	771,077	
51,667	501	7,926	15,846	5,927	218	16,975	514,956	262,929	777,885	
51,276	498	7,935	15,871	5,937	217	17,012	516,897	269,560	786,452	
52,732R	500	7,936	15,892	5,927	209	16,994R	526,704	272,912R	799,616	
49,117	509	7,884	16,002	5,916	219	17,645	524,009R	273,722R	797,731R	
56,705	510	7,884	16,038	5,889	208	17,709	536,690	276,419	813,109	
55,077	599	7,884	16,071	5,887	209	17,780	537,687	269,985	807,672	
59,838	552	7,916	16,491	5,248	209	18,233	543,123	270,774	813,897	

Chartered banks: Regional distribution of assets
Banques à charte : Répartition régionale de l'actif

		Millions of dollars En millions de dollars										
	End of period En fin de période	Canadian dollar assets Avoirs canadiens										
		Coin and Bank of Canada notes Pièces et billets de banque canadiens	Securities Titres			Call and short loans Prêts à vue ou à court terme	Loans to federal government, provinces and municipalities Prêts au gouvernement fédéral, aux provinces et aux municipalités	Personal loans Prêts personnels		Other Autres	Total	Residential mortgages Prêts hypothécaires à l'habitation
			Provincial Provinces	Municipal Municipalités	Corporate Sociétés			Personal loan plans Prêts personnels à tempérament	Credit cards Cartes de crédit			
		B2982-93 B2981	B2604-15 B2603	B2617-28 B2616	B2643-54 B2642	B2682-93 B2681	B2969-80 B2968	B2734-45 B2733	B2747-58 B2746	B2721-32 B2720	B2761-72 B2760	B2656-67 B2655
Newfoundland Terre-Neuve	1993 IV 1994 I II III	121 69 64 53	42 95 73 131	- - - -	42 42 57 51	- - - -	114 112 94 89	839 849 862 869	213 194 204 218	432 453 424 422	1,484 1,496 1,491 1,509	1,595 1,584 1,669 1,714
Prince Edward Island Île-du-Prince-Édouard	1993 IV 1994 I II III	20 9 11 10	9 5 7 3	- - - -	8 4 5 5	- - - -	13 10 14 15	223 227 230 229	51 48 50 52	104 105 106 101	378 380 386 383	470 478 512 516
Nova Scotia Nouvelle-Écosse	1993 IV 1994 I II III	170 100 96 98	137 178 142 144	- - - -	180 184 200 195	2 1 1 2	21 36 29 25	1,766 1,743 1,812 1,816	428 395 410 432	1,001 1,040 1,001 1,053	3,195 3,179 3,223 3,300	3,817 3,871 4,224 4,384
New Brunswick Nouveau-Brunswick	1993 IV 1994 I II III	114 73 69 61	176 138 434 298	- - - -	40 40 39 44	- - - -	17 24 25 20	1,263 1,278 1,300 1,298	271 250 262 273	581 574 572 605	2,116 2,102 2,134 2,176	2,423 2,360 2,574 2,566
Quebec Québec	1993 IV 1994 I II III	836 571 558 438	1,015 1,455 1,865 2,119	109 98 75 93	2,219 2,296 2,481 2,332	376 584 134 99	614 828 541 580	5,804 5,931 6,067 6,068	2,371 2,181 2,328 2,422	4,819 4,812 4,901 4,501	12,994 12,923 13,296 12,991	23,495 24,674 27,096 27,855
Ontario Ontario	1993 IV 1994 I II III	2,114 1,379 1,421 1,278	1,271 1,537 1,572 1,760	54 60 59 90	8,641 7,978 7,635 8,092	6,270 3,956 6,563 7,293	684 869 771 651	11,042 11,514 11,627 11,315	5,984 5,633 5,849 6,161	12,122 12,669 12,757 13,744	29,148 29,817 30,233 31,219	73,431R 73,557 77,770 79,268
Manitoba Manitoba	1993 IV 1994 I II III	160 114 131 102	148 97 150 141	3 3 3 3	67 89 91 160	- - - -	16 17 61 42	970 1,009 1,030 1,027	539 497 521 551	755 750 750 740	2,263 2,255 2,301 2,318	3,799 3,751 3,880 4,033
Saskatchewan Saskatchewan	1993 IV 1994 I II III	114 84 80 73	76 139 282 143	- - - -	49 47 42 36	- - - -	22 49 64 46	938 974 974 973	361 336 352 375	624 615 625 648	1,923 1,926 1,951 1,996	2,715 2,709 2,876 2,930
Alberta Alberta	1993 IV 1994 I II III	548 380 353 323	355 416 422 510	5 5 5 5	975 987 1,071 1,179	27 20 23 19	24 33 16 38	2,883 2,980 2,977 2,902	1,564 1,438 1,538 1,652	2,383 2,435 2,470 2,588	6,830 6,854 6,985 7,141	13,946 13,932 14,864 15,363
British Columbia Colombie-Britannique	1993 IV 1994 I II III	617 440 461 411	525 586 397 464	14 16 20 12	433 606 547 719	1 3 36 73	76 49 77 28	3,918 4,068 4,115 4,014	2,228 2,065 2,176 2,345	3,736 3,889 3,857 4,073	9,882 10,021 10,147 10,432	27,071 28,364 31,019 31,838
Yukon and N.W.T. Yukon et T. N.-O.	1993 IV 1994 I II III	15 12 13 12	3 3 2 2	- - - -	2 2 2 7	- - - -	1 2 3 5	123 129 129 130	54 51 52 52	47 49 47 51	224 229 228 233	466 471 507 536
Unallocated in Canada and/or international Opérations non réparties au Canada et opérations internationales	1993 IV 1994 I II III	4 4 3 2	3,649 3,775 2,438 3,994	474 445 361 399	7,230 7,946 8,934 9,722	- - 6 130	5 8 - 14	9 8 8 6	18 18 16 17	1,404 1,781 1,769 2,715	1,432 1,807 1,792 2,738	27 15 27 299
Total Total	1993 IV 1994 I II III	4,831 3,237 3,260 2,858	7,406 8,422 7,785 9,710	659 627 523 602	19,887 20,220 21,103 22,542	6,676 4,565 6,764 7,615	1,605 2,037 1,696 1,553	29,778 30,711 31,130 30,647	14,083 13,106 13,759 14,551	28,008 29,173 29,279 31,239	71,869 72,989 74,168 76,437	153,255 155,765 167,019 171,299

Non-residential mortgages Prêts hypothécaires sur immeubles non résidentiels	Loans to businesses Prêts aux entreprises						Agricultural loans Prêts agricoles	Other business loans Autres prêts commerciaux	Leasing receivables Créances résultant du crédit-bail	Customers' liability under acceptances Engagements de clients au titre d'acceptations	Foreign currency loans and securities Prêts et titres en monnaies étrangères	Land, buildings and equipment less accumulated depreciation Terrains, bâtiments et matériel, moins l'amortissement cumulé	Total assets distributed by province Ensemble de l'actif réparti par province	Residual assets Autres éléments de l'actif	Total assets Ensemble de l'actif
	Under authorized limits of (millions of dollars): Consentis en vertu de crédits autorisés dont le plafond, en millions de dollars, est de :														
	Less than 0.2 Moins de 0.2	0.2 to 0.5 0.2 - 0.5	0.5 to 1.0 0.5 - 1.0	1.0 to 5.0 1.0 - 5.0	5.0 or more 5.0 ou plus	Total Total									
B2669-80 B2668	B2774-85 B2773	B2787-98 B2786	B2800-11 B2799	B2813-24 B2812	B2956-67 B2955	B2865-76 B2864	B2878-89 B2877	B2891-902 B2890	B2904-15 B2903	B3214-25 B3213	B2917-28 B2916	B3201-12 B3200	B3227-38 B3226	B3240-51 B3239	B2551-62 B2550
132	188	103	82	183	749	4	112	8	113	119	60	4,693	1,622	6,315	
136	195	109	81	198	784	4	119	3	127	52	60	4,682	1,678	6,360	
181	191	120	95	199	825	7	108	8	110	53	58	4,797	1,704	6,500	
121	200	126	96	166	802	7	107	7	173	50	59	4,873	1,836	6,709	
68	84	28	29	45	63	249	94	29	1	36	44	58	1,476	514	1,991
69	91	30	32	40	79	272	83	40	-	36	46	16	1,450	526	1,976
73	94	36	29	49	72	280	79	45	-	21	47	16	1,495	532	2,027
59	91	35	29	46	42	242	98	35	-	84	24	16	1,491	551	2,041
401	375	203	148	366	514	1,607	64	332	64	725	376	86	11,175	3,716	14,891
399	374	207	159	423	652	1,814	63	328	62	513	393	115	11,236	3,754	14,990
408	394	215	153	438	681	1,881	69	251	60	603	339	106	11,633	3,754	15,387
435	419	224	162	435	548	1,788	75	260	47	589	419	105	11,866	3,951	15,817
228	282	172	138	295	382	1,269	77	140	1	748	162	33	7,544	2,640	10,184
214	316	178	144	277	382	1,297	66	157	2	611	244	45	7,372	2,686	10,058
237	317	191	155	292	419	1,374	75	158	18	680	154	44	8,013	2,778	10,791
182	303	201	159	294	463	1,418	80	141	18	619	231	45	7,899	2,882	10,781
3,903	3,286	1,661	1,467	3,979	6,000	16,393	1,117	3,245	427	4,408	5,513	751	77,416	25,327	102,743
3,013	3,393	1,733	1,490	4,237	6,739	17,592	1,109	3,411	420	3,795	6,150	719	79,639	26,333	105,972
3,742	3,306	1,837	1,585	4,383	6,176	17,287	1,176	3,683	399	3,210	6,065	658	82,266	27,221	109,487
3,335	3,338	1,896	1,590	4,461	5,986	17,272	1,228	3,229	395	3,513	5,493	677	81,649	27,979	109,628
6,986	5,601	2,714	2,510	7,102	20,828	38,755	1,884	6,792	581	13,096	18,242	2,830	210,777	67,751	278,528
7,161	5,687	2,882	2,603	7,521	21,043	39,738	1,811	8,905	671	12,755	17,735	2,869	210,796	70,279	281,075
7,683	5,799	2,903	2,671	7,275	21,485	40,133	1,965	8,953	611	13,946	17,158	3,002	219,476	71,826	291,302
6,901	5,539	2,951	2,722	7,497	21,621	40,330	2,007	8,821	633	14,443	15,724	2,964	221,471	75,016	296,487
393	315	175	142	377	659	1,668	749	622	31	509	556	130	11,114	5,141	16,255
387	313	191	155	427	596	1,681	726	652	31	780	648	130	11,361	5,319	16,680
446	349	205	173	406	669	1,802	789	609	30	853	719	119	11,983	5,293	17,276
401	338	202	166	424	600	1,730	816	516	30	1,046	571	122	12,031	5,373	17,404
495	243	141	101	273	383	1,141	957	149	24	302	530	129	8,625	4,506	13,131
490	263	145	98	265	264	1,035	966	128	23	389	707	129	8,819	4,691	13,510
593	284	151	117	298	313	1,163	1,111	136	22	310	746	121	9,499	4,677	14,176
560	316	148	113	288	284	1,149	1,079	126	23	227	673	122	9,181	4,827	14,008
1,057	1,410	501	448	1,106	2,733	6,197	2,396	797	257	2,962	3,343	548	40,268	13,769	54,037
1,022	1,461	522	456	1,262	2,681	6,383	2,324	793	217	3,495	3,573	548	40,981	13,913	54,894
1,254	1,726	565	492	1,212	3,142	7,136	2,353	824	253	3,798	3,884	552	43,793	13,920	57,714
1,058	1,076	581	491	1,244	2,725	6,117	2,341	711	247	4,790	3,362	557	43,761	14,258	58,019
2,035	1,603	1,032	946	2,446	4,579	10,606	610	1,492	306	3,178	4,579	514	61,938	20,567	82,505
2,085	1,729	1,106	1,017	2,664	4,839	11,353	620	1,480	290	3,253	4,282	513	63,961	21,172	85,133
2,307	1,803	1,183	1,048	2,755	4,641	11,430	620	1,213	307	3,055	4,248	551	66,434	21,273	87,707
2,181	1,704	1,298	1,114	2,913	4,910	11,940	637	1,211	285	2,973	4,118	563	67,882	22,403	90,285
20	55	25	28	42	9	159	-	17	-	-	1	18	927	296	1,222
20	55	30	23	48	10	166	-	17	-	9	1	18	951	299	1,250
23	59	31	27	48	12	177	1	13	-	-	1	18	989	305	1,295
22	59	29	26	47	10	170	4	19	-	5	1	18	1,034	330	1,364
1	55	2	3	50	262	372	-	19,073	131	93	141,646	3,023	177,160	-4,990	172,170
4	30	1	2	48	169	248	-	20,651	128	69	146,734	3,030	184,866	-5,722	179,143
1	10	2	2	54	154	222	16	19,871	128	9	155,840	2,919	192,568	-6,649	185,919
3	13	-	-	11	103	127	-	18,192	127	-7	152,329	2,928	190,997	-5,835	185,162
15,718	13,497	6,756	6,042	16,276	36,594	79,164	7,952	32,799	1,831	26,171	175,111	8,179	613,113	140,860	753,973
15,001	13,907	7,133	6,259	17,414	37,649	82,362	7,771	36,680	1,848	25,832	180,565	8,192	626,113	144,928	771,041
16,945	14,333	7,438	6,547	17,431	37,960	83,710	8,260	35,863	1,836	26,595	189,255	8,166	652,946	146,633	799,580
15,258	13,395	7,692	6,668	17,872	37,457	83,085	8,373	33,367	1,813	28,453	182,996	8,177	654,136	153,500	807,635

Chartered banks: Regional distribution of liabilities
Banques à charte : Répartition régionale du passif

		Millions of dollars	En millions de dollars								
End of period En fin de période		Canadian dollar liabilities Dépôts en dollars canadiens									
		Personal savings deposits Dépôts d'épargne des particuliers								Non-personal term and notice deposits (excluding deposits of banks) Dépôts à terme ou à préavis autres que ceux des particuliers (dépôts interbancaires exclus)	
		Chequable Transférables par chèque	Non-chequable Non transférables par chèque			Fixed term À terme fixe		Total Total	Notice À préavis	Fixed term À terme fixe	Total Total
			Tax sheltered Abris fiscaux	Other Autres	Total Total	Total Total	Of which: Tax sheltered Dont : Abris fiscaux				
		B5428-39 B5427	B5767-78 B5766	B5780-91 B5779	B5467-78 B5466	B5506-17 B5505	B5819-30 B5818	B5519-30 B5518	B5545-56 B5544	B5571-82 B5570	B5532-43 B5531
Newfoundland Terre-Neuve	1993 IV 1994 I II III	264 271 300 434	68 66 60 57	992 969 984 964	1,059 1,035 1,043 1,021	1,670 1,683 1,775 1,824	846 860 890 900	2,993 2,990 3,119 3,279	263 269 327 359	228 265 253 225	492 534 580 584
Prince Edward Island Île-du-Prince-Édouard	1993 IV 1994 I II III	122 124 140 139	15 15 14 10	238 230 231 224	253 245 245 234	606 598 638 654	257 253 269 273	980 967 1,022 1,027	76 90 88 82	59 54 51 60	135 144 139 143
Nova Scotia Nouvelle-Écosse	1993 IV 1994 I II III	951 988 1,030 1,042	122 124 112 112	1,960 1,910 1,900 1,851	2,082 2,034 2,012 1,963	4,142 4,124 4,387 4,507	1,840 1,814 1,901 1,947	7,175 7,146 7,429 7,511	579 454 505 541	413 396 369 409	993 850 873 950
New Brunswick Nouveau-Brunswick	1993 IV 1994 I II III	653 670 710 714	76 77 69 66	1,232 1,207 1,176 1,174	1,308 1,284 1,245 1,240	3,032 2,976 3,095 3,184	1,374 1,347 1,388 1,402	4,993 4,930 5,051 5,138	386 382 390 407	435 417 691 650	821 799 1,081 1,056
Quebec Québec	1993 IV 1994 I II III	6,735 6,739 7,384 6,950	492 539 471 498	6,794 6,468 6,480 6,355	7,285 7,007 6,951 6,853	32,702 32,199 33,983 35,049	13,109 13,019 13,799 13,875	46,722 45,945 48,318 48,851	4,540 4,509 5,164 4,652	4,776 6,036 7,245 7,341	9,316 10,545 12,409 11,993
Ontario Ontario	1993 IV 1994 I II III	16,469 16,584 17,892 17,538	2,247 2,455 2,156 2,284	27,032 25,934 26,272 25,208	29,279 28,390 28,429 27,493	70,199 69,750 74,701 77,682	25,901 25,542 26,852 27,430	115,948 114,723 121,022 122,713	12,558 11,876 12,820 13,019	20,237 22,702 25,221 25,504	32,795 34,578 38,040 38,523
Manitoba Manitoba	1993 IV 1994 I II III	1,381 1,390 1,432 1,416	121 126 112 106	2,699 2,635 2,541 2,451	2,819 2,761 2,653 2,557	5,682 5,661 6,075 6,175	2,234 2,195 2,365 2,406	9,883 9,812 10,160 10,149	850 932 923 809	603 647 661 590	1,453 1,578 1,584 1,398
Saskatchewan Saskatchewan	1993 IV 1994 I II III	1,119 1,214 1,227 1,197	103 108 94 91	2,240 2,256 2,170 2,063	2,343 2,364 2,264 2,153	5,304 5,276 5,663 5,762	1,913 1,884 2,037 2,058	8,766 8,854 9,154 9,112	630 570 681 707	567 606 545 567	1,197 1,176 1,226 1,274
Alberta Alberta	1993 IV 1994 I II III	2,694 2,833 2,978 2,978	430 469 421 410	5,813 5,712 5,520 5,376	6,243 6,181 5,941 5,786	15,064 14,636 15,384 15,842	6,306 6,081 6,396 6,497	24,002 23,650 24,304 24,606	3,297 2,956 3,282 3,097	2,226 2,145 2,375 2,180	5,523 5,101 5,656 5,277
British Columbia Colombie-Britannique	1993 IV 1994 I II III	5,615 5,818 6,296 6,258	543 608 539 527	9,874 9,603 9,727 9,454	10,417 10,211 10,267 9,981	21,368 21,226 22,182 23,496	7,285 7,128 7,462 7,639	37,400 37,255 38,745 39,735	3,529 3,436 3,838 3,886	3,568 3,276 3,478 3,543	7,097 6,712 7,316 7,429
Yukon and N.W.T. Yukon et T. N.-O.	1993 IV 1994 I II III	63 62 74 107	13 14 13 13	115 108 117 113	128 122 130 125	188 181 179 180	98 97 96 94	379 365 384 412	106 120 96 111	50 52 52 48	156 172 148 159
Unallocated in Canada and/or international Opérations non réparties au Canada et opérations internationales	1993 IV 1994 I II III	356 379 377 347	552 867 571 262	718 732 681 618	1,270 1,599 1,251 879	2,899 2,806 2,834 2,853	333 196 199 179	4,525 4,784 4,462 4,080	428 559 587 465	8,540 6,892 7,244 6,760	8,967 7,451 7,831 7,225
Total Total	1993 IV 1994 I II III	36,423 37,074 39,841 38,954	4,781 5,468 4,631 4,437	59,706 57,764 57,800 55,850	64,487 63,232 62,431 60,287	162,857 161,115 170,896 177,208	61,494 60,415 63,654 64,700	263,766 261,421 273,169 276,449	27,242 26,151 28,701 28,135	41,702 43,488 48,183 47,876	68,945 69,639 76,884 76,011

Gross demand deposits (excluding deposits of banks) Montant brut des dépôts à vue (dépôts interbancaires exclus)			Total Total	Of which: Dont :	Foreign currency deposit liabilities (excluding banks and Government of Canada) Dépôts en monnaies étrangères (sauf ceux des banques et du gouvernement canadien)				Acceptances Acceptations	Non-controlling interest in subsidiaries Participation non majoritaire dans les filiales	Liabilities of subsidiaries other than deposits Engagements des filiales, dépôts exclus	Total liabilities distributed by province Ensemble du passif réparti par province	Residual liabilities Autres éléments du passif	Total liabilities Ensemble du passif
Personal chequing Comptes de chèques personnels	Other Autres	Total Total		Provincial governments Gouvernements provinciaux	Demand À vue	Notice À préavis	Fixed term À terme fixe	Total Total						
B5598-609 B5597	B5611-22 B5610	B5585-96 B5584	B5415-26 B5414	B5637-48 B5636	B5676-87 B5675	B5689-700 B5688	B5702-13 B5701	B5663-74 B5662	B5715-26 B5714	B5793-804 B5792	B5806-17 B5805	B5832-43 B5831	B5845-56 B5844	B5401-12 B5400
83	253	336	3,820	15	15	9	72	96	113	-	-	4,029	2,630	6,658
87	211	298	3,822	18	9	8	5	22	127	-	-	3,971	2,716	6,687
93	245	338	4,037	33	16	10	7	34	110	-	-	4,180	2,756	6,935
93	260	353	4,216	37	11	14	6	32	173	-	-	4,421	2,876	7,297
26	70	96	1,212	23	5	3	2	10	36	-	-	1,258	834	2,092
27	59	87	1,198	30	4	3	2	9	36	-	-	1,243	851	2,094
28	72	100	1,261	23	5	4	4	13	21	-	-	1,296	861	2,157
26	69	95	1,264	15	7	4	51	62	84	-	-	1,410	862	2,273
193	393	586	8,754	86	32	46	52	130	731	-	-	9,615	6,026	15,641
197	359	556	8,552	18	33	44	52	129	519	-	-	9,200	6,077	15,277
207	385	592	8,894	21	55	48	52	155	609	-	-	9,658	6,072	15,730
202	408	610	9,071	18	50	51	63	164	589	-	-	9,825	6,188	16,013
118	288	406	6,220	125	21	27	21	69	748	-	-	7,037	4,281	11,318
120	270	390	6,118	28	25	25	23	73	611	-	-	6,803	4,348	11,151
118	331	449	6,581	320	38	31	29	99	680	-	-	7,360	4,493	11,853
115	308	423	6,618	198	40	37	27	105	619	-	-	7,342	4,514	11,856
588	3,035	3,622	59,660	47	1,056	678	2,037	3,771	4,447	-	19	67,897	41,067	108,964
565	2,929	3,494	59,984	605	943	678	2,190	3,811	3,834	-	304	67,933	42,622	110,555
479	3,288	3,768	64,495	421	1,216	692	2,521	4,429	3,258	-	819	73,001	44,032	117,033
420	2,977	3,397	64,241	389	1,176	691	2,613	4,480	3,611	-	586	72,918	43,825	116,743
2,124	8,727	10,851	159,594	849	3,200	1,853	6,621	11,675	13,664	133	1,339	186,404	109,856	296,260
2,142	8,646	10,788	160,089	1,042	3,217	1,915	8,054	13,186	13,385	163	1,423	188,247	113,753	301,999
2,025	9,092	11,117	170,179	1,869	3,333	1,931	7,273	12,537	14,508	162	2,104	199,490	116,184	315,674
1,881	9,125	11,005	172,241	789	3,809	1,931	7,765	13,505	14,986	252	3,558	204,542	117,502	322,043
218	555	773	12,109	42	94	75	75	244	513	-	-	12,866	8,335	21,202
228	497	725	12,116	56	201	74	285	560	787	-	-	13,463	8,609	22,072
226	572	798	12,541	107	130	78	88	295	858	-	-	13,695	8,562	22,257
217	573	790	12,337	62	124	81	86	290	1,052	-	-	13,679	8,416	22,096
210	442	652	10,615	16	34	29	16	80	306	-	-	11,001	7,307	18,308
224	432	656	10,685	62	37	31	40	108	394	-	-	11,188	7,593	18,780
223	478	701	11,081	21	68	31	56	155	317	-	-	11,552	7,565	19,117
220	477	696	11,083	30	60	31	41	132	229	-	-	11,444	7,561	19,005
828	2,082	2,910	32,435	1,054R	296	228	542	1,066	2,986	-	-	36,487	22,327	58,814
880	2,061	2,941	31,693	970R	341	232	616	1,190	3,538	-	-	36,420	22,519	58,940
848	2,175	3,022	32,982	997	400	244	735	1,379	3,852	-	-	38,213	22,517	60,731
803	2,052	2,855	32,738	894	432	259	876	1,566	4,835	-	-	39,139	22,334	61,473
878	3,073	3,951	48,448	583	636	676	1,511	2,822	3,377	30	-	54,677	33,349	88,026
908	3,353	4,261	48,228	248	675	707	1,522	2,904	3,598	30	-	54,760	34,269	89,029
901	3,440	4,342	50,402	289	765	771	1,708	3,244	3,319	30	-	56,995	34,410	91,406
837	3,437	4,275	51,438	224	858	780	1,966	3,605	3,412	30	-	58,485	35,091	93,576
23	138	161	696	23	4	3	2	9	-	-	-	705	479	1,185
23	121	144	681	19	2	3	1	6	9	-	-	697	484	1,181
28	163	191	723	31	10	4	1	14	-	-	-	737	494	1,231
25	162	186	757	11	8	5	1	14	5	-	-	776	517	1,293
3,183	891	4,074	17,567	-	7,565	7,737	74,283	89,584	2,554	209	3,067	112,981	12,524	125,506
3,466	893	4,360	16,594	-	9,178	8,003	82,113	99,294	2,502	224	2,341	120,954	12,322	133,276
2,920	967	3,886	16,179	-	9,096	7,922	83,509	100,527	2,145	342	4,389	123,583	11,874	135,457
3,376	820	4,196	15,501	-	8,072	7,861	83,932	99,864	1,797	357	5,300	122,819	11,466	134,285
8,473	19,947	28,420	361,131	2,863R	12,958	11,364	85,234	109,555	29,474	372	4,425	504,957	249,015	753,973
8,868	19,832	28,700	359,760	3,094R	14,665	11,726	94,902	121,293	29,342	416	4,068	514,879	256,162	771,041
8,096	21,207	29,304	379,356	4,133	15,131	11,765	95,984	122,881	29,678	534	7,312	539,760	259,819	799,580
8,215	20,668	28,882	381,343	2,667	14,647	11,746	97,384	123,777	31,393	639	9,443	546,594	261,041	807,635

Millions of dollars En millions de dollars

End of period En fin de période	Canadian dollar loans Prêts en dollars canadiens									
	Loans to Canadian individuals for non-business purposes Prêts non commerciaux à des Canadiens									
	To purchase (or carry) securities Pour le financement de titres		To purchase consumer goods and other personal services Pour l'achat de biens de consommation et de services personnels						Total Total	Total Total
	Tax-sheltered plans Régimes d'abri fiscal	Marketable stocks and bonds Actions et obligations négociables	Private passenger vehicles Voitures particulières	Mobile homes Maisons mobiles	Renovations of residential property Rénovations de logements	Other Autres	Subtotal Total partiel	Credit cards Cartes de crédit		
	B347	B346	B342	B343	B344	B345	B341	B340	B339	B338
1984	377	2,177	6,696	613	710	20,988	29,007	4,664	33,672	36,227
1985	489	2,219	8,023	575	710	23,370	32,679	5,180	37,859	40,566
1986	551	1,080	8,884	572	1,071	25,415	35,941	5,862	41,803	43,434
1987	582	1,172	10,020	583	1,078	29,954	41,635	6,839	48,474	50,228
1988	669	1,134	11,694	624	1,262	33,923	47,503	7,910	55,413	57,216
1989	774	1,027	12,477	637	1,267	37,003	51,384	9,127	60,512	62,313
1990	713	1,097	12,547	678	1,183	39,135	53,544	10,608	64,152	65,962
1991	573	1,076	11,659	654	1,170	40,118	53,600	10,729	64,330	65,979
1992	530	908	11,121	615	1,175	39,363	52,274	11,518	63,792	65,229
1993	530	1,131	11,547	608	1,654	41,364	55,173	14,083	69,256	70,917
1986 II	587	1,376	8,580	571	797	24,464	34,413	5,195	39,608	41,571
1986 III	535	1,024	8,848	576	840	25,192	35,455	5,477	40,933	42,492
1986 IV	551	1,080	8,884	572	1,071	25,415	35,941	5,862	41,803	43,434
1987 I	732	1,049	8,901	557	926	26,551	36,935	5,626	42,561	44,343
1987 II	655	1,090	9,455	571	1,018	27,966	39,010	5,855	44,865	46,610
1987 III	614	1,091	9,911	585	1,056	29,073	40,625	6,241	46,866	48,572
1987 IV	582	1,172	10,020	583	1,078	29,954	41,635	6,839	48,474	50,228
1988 I	818	1,102	10,223	577	1,070	30,746	42,616	6,493	49,109	51,029
1988 II	721	1,257	11,077	606	1,185	32,561	45,429	6,817	52,245	54,224
1988 III	666	1,017	11,606	619	1,254	33,732	47,210	7,251	54,461	56,145
1988 IV	669	1,134	11,694	624	1,262	33,923	47,503	7,910	55,413	57,216
1989 I	879	1,053	11,750	622	1,235	34,605	48,212	7,567	55,780	57,711
1989 II	774	1,028	12,199	633	1,306	35,905	50,042	7,869	57,911	59,713
1989 III	785	1,011	12,541	648	1,344	36,295	50,828	8,425	59,253	61,048
1989 IV	774	1,027	12,477	637	1,267	37,003	51,384	9,127	60,512	62,313
1990 I	977	986	12,328	630	1,217	37,663	51,839	8,796	60,635	62,598
1990 II	922	1,025	12,607	641	1,250	38,422	52,919	9,170	62,090	64,037
1990 III	820	1,016	12,788	650	1,217	39,126	53,780	9,884	63,665	65,501
1990 IV	713	1,097	12,547	678	1,183	39,135	53,544	10,608	64,152	65,962
1991 I	910	1,067	12,096	659	1,107	39,629	53,492	9,809	63,301	65,278
1991 II	797	1,097	12,074	672	1,112	40,439	54,297	10,139	64,436	66,331
1991 III	625	897	12,049	663	1,204	40,297	54,213	10,382	64,596	66,117
1991 IV	573	1,076	11,659	654	1,170	40,118	53,600	10,729	64,330	65,979
1992 I	872	934	11,306	645	1,131	40,445	53,526	9,807	63,333	65,139
1992 II	717	870	11,402	645	1,169	40,428	53,645	9,993	63,638	65,226
1992 III	635	808	11,504	635	1,196	40,629	53,964	10,612	64,576	66,018
1992 IV	530	908	11,121	615	1,175	39,363	52,274	11,518	63,792	65,229
1993 I	1,145	823	10,990	597	1,146	40,541	53,273	10,833	64,106	66,074
1993 II	902	937	11,442	712	1,202	40,632	53,989	11,295	65,283	67,123
1993 III	713	863	11,616	619	1,253	41,916	55,404	12,634	68,038	69,614
1993 IV	530	1,131	11,547	608	1,654	41,364	55,173	14,083	69,256	70,917
1994 I	1,279	1,210	11,679	582	1,604	42,230	56,094	13,102	69,196	71,685
1994 II	998 _R	1,252 _R	11,458 _R	601 _R	1,638 _R	42,481 _R	56,177 _R	13,748	69,925 _R	72,175 _R
1994 III	749	1,160	12,610	611	1,306	43,566	58,093	14,539	72,632	74,541

																End of period En fin de période
Loans to other Canadians Prêts à d'autres Canadiens																
Financial institutions Institutions financières			Non-financial corporations and unincorporated businesses Sociétés non financières et entreprises individuelles													
Deposit-taking institutions Institutions de dépôt	Investment dealers Courtiers en valeurs mobilières	Other Autres	Private businesses Entreprises privées							Manufacturing Secteur manufacturier						
			Agriculture Agriculture	Fishing and trapping Pêche et piégeage	Logging and forestry Exploitation forestière	Mining, quarries and oil wells Mines, carrières et puits de pétrole			Food, beverage and tobacco products Aliments, boissons et produits du tabac	Leather, textile, apparel products Cuir, textiles et vêtement	Metal products Produits métalliques	Transportation equipment Matériel de transport	Petroleum products Produits pétroliers	Other Autres	Total manufacturing Ensemble du secteur manufacturier	
						Mining Mines	Energy Énergie	Other Autres								
B335	B336	B337	B333	B332	B331	B328	B329	B330	B322	B323	B324	B325	B326	B327	B321	
1,269	1,671	5,645	7,736	303	1,049	1,318	7,773	875	1,540	1,172	2,296	833	650	7,088	13,580	1984
1,224	1,522	6,036	7,796	203	938	810	7,660	866	1,560	1,090	1,828	774	684	7,331	13,267	1985
598	3,039	5,893	7,582	222	782	1,035	6,214	703	1,520	1,166	1,895	909	431	6,950	12,870	1986
483	1,910	6,985	7,419	287	730	649	5,193	591	1,565	1,429	1,919	856	408	7,517	13,694	1987
387	2,319	6,986	7,559	367	864	635	3,061	578	1,911	1,524	2,114	1,062	284	8,191	15,086	1988
1,264	1,398	8,042	7,595	393	899	856	2,708	642	2,279	1,723	2,292	993	468	9,783	17,539	1989
2,005	1,175	7,844	7,550	366	1,068	772	2,125	695	2,398	1,694	2,319	1,215	536	11,413	19,575	1990
2,092	1,195	8,453	7,422	350	1,233	436	1,940	551	2,373	1,469	2,624	983	723	10,125	18,296	1991
1,383	1,623	9,088	7,298	339	1,107	627	2,741	490	2,367	1,340	2,624	932	440	10,867	18,569	1992
1,999	6,745	10,256	7,706	304	947	354	2,099	450	2,018	1,183	2,249	888	219	8,526	15,084	1993
1,119	2,034	5,400	7,361	198	887	902	7,056	810	1,523	1,300	2,114	789	526	7,335	13,588	1986 II
899	1,986	5,571	7,529	215	841	1,139	7,041	715	1,516	1,327	2,103	813	505	7,190	13,456	III
598	3,039	5,893	7,582	222	782	1,035	6,214	703	1,520	1,166	1,895	909	431	6,950	12,870	IV
681	2,405	6,305	7,303	215	793	732	5,654	679	1,385	1,345	1,879	1,005	383	7,352	13,348	1987 I
684	2,002	6,693	7,332	259	741	793	5,240	726	1,664	1,481	1,930	880	406	7,345	13,706	II
444	2,583	6,567	7,381	320	667	747	5,513	621	1,595	1,615	1,986	857	369	6,987	13,410	III
483	1,910	6,985	7,419	287	730	649	5,193	591	1,565	1,429	1,919	856	408	7,517	13,694	IV
576	1,582	6,553	7,207	286	793	601	4,855	587	1,571	1,641	2,003	960	381	7,865	14,421	1988 I
486	2,514	7,310	7,428	361	844	679	5,036	632	1,743	1,743	2,184	1,024	365	7,933	14,877	II
439	2,285	6,986	7,435	338	793	664	3,254	577	1,539	1,831	2,075	970	387	8,273	15,074	III
387	2,319	6,986	7,559	367	864	635	3,061	578	1,911	1,524	2,114	1,062	284	8,191	15,086	IV
894	1,530	7,383	7,260	357	972	726	2,502	587	1,976	1,649	2,164	1,121	295	8,535	15,740	1989 I
806	2,017	7,372	7,539	399	903	837	2,475	750	1,921	1,838	2,165	1,071	394	9,408	16,796	II
1,278	1,300	7,842	7,514	409	909	701	2,607	649	1,878	1,975	2,260	1,103	423	9,134	16,772	III
1,264	1,398	8,042	7,595	393	899	856	2,708	642	2,279	1,723	2,292	993	468	9,783	17,539	IV
1,550	1,710	7,406	7,280	396	998	833	2,062	579	2,370	1,900	2,555	973	347	10,606	18,751	1990 I
1,614	1,118	6,850	7,426	401	944	896	1,906	597	2,464	1,932	2,392	1,124	330	10,582	18,823	II
1,624	1,128	7,249	7,449	388	1,070	669	1,937	609	2,426	2,132	2,421	1,280	305	11,046	19,610	III
2,005	1,175	7,844	7,550	366	1,068	772	2,125	695	2,398	1,694	2,319	1,215	536	11,413	19,575	IV
1,860	1,760	8,190	7,182	344	1,123	559	2,464	634	2,501	1,781	3,029	1,407	652	11,183	20,552	1991 I
1,743	2,273	7,421	7,429	389	1,139	546	2,820	629	2,658	1,651	3,219	1,055	594	11,249	20,426	II
1,575	1,467	7,762	7,429	383	1,117	466	1,995	678	2,100	1,746	2,990	1,100	454	10,178	18,567	III
2,092	1,195	8,453	7,422	350	1,233	436	1,940	551	2,373	1,469	2,624	983	723	10,125	18,296	IV
1,521	1,817	9,404	7,155	319	1,084	755	2,899	546	2,327	1,565	2,932	1,148	566	10,998	19,537	1992 I
1,618	2,805	8,584	7,137	358	1,107	664	2,270	555	2,201	1,648	2,729	1,043	637	9,393	17,651	II
2,019	1,703	8,036	7,369	360	1,123	849	2,240	540	2,362	1,805	2,607	903	282	9,945	17,904	III
1,383	1,623	9,088	7,298	339	1,107	627	2,741	490	2,367	1,340	2,624	932	440	10,867	18,569	IV
1,531	2,934	10,094	6,975	320	1,107	557	2,806	599	2,280	1,505	2,653	925	405	10,744	18,514	1993 I
1,364	4,090	8,668	7,171	312	962	545	2,153	490	1,846	1,446	2,376	844	291	9,743	16,546	II
1,481	6,204	9,633	7,406	316	924	444	1,768	481	2,195	1,506	2,413	745	263	9,247	16,369	III
1,999	6,745	10,256	7,706	304	947	354	2,099	450	2,018	1,183	2,249	888	219	8,526	15,084	IV
1,478	4,957	10,795	7,423	303	969	408	2,200	467	2,121	1,377	2,261	752	167	9,149	15,827	1994 I
1,405R	6,754R	10,845R	7,872R	305R	962R	387R	2,032R	552R	1,974R	1,379R	2,358R	810R	239R	8,728R	15,488R	II
629	7,585	9,547	7,940	298	909	239	1,862	560	2,021	1,501	2,463	795	325	9,252	16,356	III

Millions of dollars En millions de dollars

End of period En fin de période	Canadian dollar loans Prêts en dollars canadiens													
	Loans to other Canadians Prêts à d'autres Canadiens													
	Non-financial corporations and unincorporated businesses Sociétés non financières et entreprises individuelles													
	Private businesses Entreprises privées												Government enterprises Entreprises publiques	Total Total
	Construction / Real estate Construction / Immobilier			Transportation, communication and other utilities Transports, communications et autres services publics	Wholesale trade Commerce de gros	Retail trade Commerce de détail		Service industries Services	Multi-product conglomerates Conglomérats multi-produits	Total private Ensemble des entreprises privées	Of which: Unincorporated businesses Dont : Entreprises individuelles			
Builders and developers Constructeurs et promoteurs immobiliers	Real estate Immobilier	Other Autres	Automotive Automobile			Other Autres services								
	B319	B313	B320	B318	B317	B315	B316	B314	B312	B311	B349	B355	B308	
1984	5,952	3,192	5,176	4,748	5,373	2,221	3,894	8,580	483	72,254	7,689	2,519	74,773	
1985	5,079	3,505	4,984	4,150	5,662	2,744	4,292	9,245	745	71,944	8,525	3,299	75,243	
1986	4,161	3,487	4,673	4,072	5,829	3,371	4,523	9,970	530	70,025	8,193	1,686	71,710	
1987	5,631	4,293	4,524	4,450	6,575	3,892	4,960	11,306	430	74,625	8,918	1,589	76,214	
1988	6,091	5,428	5,051	4,482	7,215	4,200	5,426	13,326	469	79,837	9,460	1,518	81,355	
1989	8,043	7,095	5,790	5,109	7,375	4,187	6,287	14,735	509	89,760	9,986	1,101	90,861	
1990	9,019	7,779	6,476	5,217	7,562	3,642	5,828	14,631	639	92,945	10,597	1,667	94,611	
1991	9,156	8,835	6,741	5,178	7,591	4,060	6,368	13,679	534	92,371	10,377	1,787	94,158	
1992	9,318	10,159	6,755	5,943	7,941	4,209	6,726	13,642	795	96,659	11,012	1,936	98,595	
1993	7,945	9,277	5,938	4,702	7,210	4,117	5,735	14,009	782	86,659	10,781	1,368	88,027	
1986 II III IV	4,860	3,385	4,841	3,970	6,314	3,179	4,852	10,321	558	73,082	8,366	1,813	74,896	
	4,712	3,470	5,032	3,956	6,158	2,969	4,990	10,121	608	72,951	8,623	1,589	74,540	
	4,161	3,487	4,673	4,072	5,829	3,371	4,523	9,970	530	70,025	8,193	1,686	71,710	
1987 I II III IV	4,475	3,282	4,620	3,933	6,461	3,583	4,870	10,326	506	70,781	8,342	1,634	72,414	
	4,703	3,505	4,633	4,134	6,852	3,591	5,130	10,736	412	72,496	8,411	1,848	74,344	
	4,984	3,858	4,593	4,405	6,930	3,357	5,218	11,347	446	73,796	8,559	1,679	75,475	
1988 I II III IV	5,631	4,293	4,524	4,450	6,575	3,892	4,960	11,306	430	74,625	8,918	1,589	76,214	
1988 I II III IV	5,586	4,676	4,635	4,606	7,388	4,197	5,785	11,919	446	77,988	9,154	1,535	79,523	
	5,497	4,828	4,788	4,509	7,653	4,159	5,827	12,525	511	80,154	9,450	1,499	81,653	
	5,744	5,061	4,889	4,846	7,565	3,834	5,933	12,648	399	79,053	9,451	1,334	80,387	
1989 I II III IV	6,091	5,428	5,051	4,482	7,215	4,200	5,426	13,326	469	79,837	9,460	1,518	81,355	
1989 I II III IV	6,627	5,640	5,157	4,696	7,509	4,467	6,107	13,976	361	82,686	9,675	1,769	84,455	
	7,768	6,209	5,724	4,878	7,664	4,336	6,338	14,543	580	87,740	9,889	1,330	89,070	
	7,487	6,689	5,735	4,621	7,703	4,052	6,676	15,601	781	88,906	9,751	1,299	90,205	
1990 I II III IV	8,043	7,095	5,790	5,109	7,375	4,187	6,287	14,735	509	89,760	9,986	1,101	90,861	
1990 I II III IV	8,693	7,410	6,233	5,124	8,018	4,365	6,894	14,754	678	93,067	10,217	1,104	94,171	
	8,652	7,322	6,227	4,953	8,177	4,309	6,830	14,728	467	92,658	9,828	849	93,507	
	8,923	7,376	6,372	5,217	8,339	3,806	6,899	14,986	458	94,109	10,414	807	94,916	
1991 I II III IV	9,019	7,779	6,476	5,217	7,562	3,642	5,828	14,631	639	92,945	10,597	1,667	94,611	
1991 I II III IV	9,279	8,320	6,718	5,316	8,093	3,648	6,811	14,922	710	96,674	10,326	1,512	98,187	
	9,380	8,665	7,336	5,851	8,098	3,549	6,858	14,752	632	98,498	10,982	1,232	99,731	
	9,370	8,632	6,975	5,174	8,144	3,741	6,710	14,047	548	93,976	10,441	1,186	95,161	
1992 I II III IV	9,156	8,835	6,741	5,178	7,591	4,060	6,368	13,679	534	92,371	10,377	1,787	94,158	
1992 I II III IV	9,684	10,155	6,980	6,258	8,114	4,317	6,921	14,310	628	99,661	10,441	1,493	101,155	
	9,212	9,738	6,744	5,558	7,877	4,303	6,752	13,902	708	94,539	10,664	1,153	95,691	
	9,236	9,771	6,902	5,510	7,989	3,996	6,662	13,846	901	95,198	10,649	1,152	96,350	
1993 I II III IV	9,318	10,159	6,755	5,943	7,941	4,209	6,726	13,642	795	96,659	11,012	1,936	98,595	
1993 I II III IV	9,547	10,584	6,574	6,338	8,560	4,563	7,192	13,725	1,004	98,965	10,951	1,175	100,140	
	8,453	9,757	6,616	5,333	8,326	4,255	6,425	13,724	942	92,009	10,688	929	92,938	
	8,355	10,216	6,510	4,750	7,987	3,907	6,296	13,435	906	90,070	10,965	718	90,788	
1994 I II III	7,945	9,277	5,938	4,702	7,210	4,117	5,735	14,009	782	86,659	10,781	1,368	88,027	
1994 I II III	8,093	9,723	5,838	4,376	7,952	4,473	6,822	13,970	1,142	89,985	10,589	1,600	91,585	
	8,010R	9,524R	5,984R	4,721R	8,087R	4,195R	6,830R	14,976R	1,568R	91,492R	10,253	951R	92,443R	
	7,293	9,311	5,924	4,657	8,121	4,064	6,672	14,682	2,117	91,006	10,045	853	91,859	

End of period
En fin de période

Loans to institutions Prêts aux institutions	Loans to governments Prêts aux administrations publiques	Loans to non-residents Prêts à des non-résidents	Leasing receivables Créances résultant du crédit-bail	Factored receivables Créances affacturées	Other loans Autres prêts	Own acceptances purchased Acceptations bancaires achetées par le garant	Loans by securities subsidiaries Prêts octroyés par les filiales de courtage des banques	Total Total	Of which: Loans made under Government of Canada guaranteed loans schemes Dont : Prêts consentis en vertu de programmes garantis par le gouvernement fédéral				
									Small business loans Prêts aux petites entreprises	Farm improvement loans Prêts pour améliorations agricoles	Canada student loans Prêts aux étudiants	Other Autres	
B307	B305	B304	B303	B302	B301	B356	B354	B300	B350	B351	B352	B353	
1,734	1,118	3,714	2,406	102	116			128,774	1,420	475	1,534	61	1984
1,902	1,187	4,143	2,678	90	48			134,640	1,458	461	1,814	44	1985
2,056	1,100	3,760	2,760	41	66			134,457	1,291	382	2,013	57	1986
2,294	1,227	4,140	2,676	38	44			146,241	1,240	334	2,397	35	1987
2,279	1,141	3,500	2,818	84	41		717	158,843	1,233	298	2,604	28	1988
2,749	1,352	3,920	3,115	306	34		1,218	176,572	1,191	249	2,778	19	1989
3,048	1,510	2,742	3,345	66	68		1,898	184,274	964	196	2,959	12	1990
3,216	1,638	2,491	2,776	207	38		3,493	185,737	798	181	3,241	9	1991
3,559	1,802	2,241	2,802	79	76		4,335	190,813	703	217	3,547	5	1992
3,865	1,605	3,725	1,831	126	20		14,499	203,615	1,540	436	3,499	6	1993
2,015	1,192	4,477	2,752	59	69			135,585	1,399	399	1,747	47	1986 II
2,041	915	4,164	2,767	42	63			135,480	1,324	409	1,954	67	III
2,056	1,100	3,760	2,760	41	66			134,457	1,291	382	2,013	57	IV
2,091	1,332	3,959	2,858	47	67			136,504	1,289	368	2,053	52	1987 I
2,155	1,005	4,080	2,890	52	70			140,583	1,265	355	1,988	49	II
2,064	968	4,040	2,558	45	53			143,368	1,249	341	2,352	38	III
2,294	1,227	4,140	2,676	38	44			146,241	1,240	334	2,397	35	IV
2,299	1,454	4,156	2,697	138	43			150,050	1,245	321	2,389	36	1988 I
2,337	1,061	4,549	2,796	49	26			157,002	1,254	319	2,323	34	II
2,194	993	3,578	2,828	171	43			156,047	1,244	309	2,574	31	III
2,279	1,141	3,500	2,818	84	41		717	158,843	1,233	298	2,604	28	IV
2,454	1,418	3,735	2,929	37	36		1,018	163,602	1,210	282	2,585	26	1989 I
2,556	1,201	3,701	3,030	28	30		1,308	170,832	1,198	282	2,505	24	II
2,656	1,102	4,295	3,099	37	30		1,360	174,252	1,167	273	2,743	22	III
2,749	1,352	3,920	3,115	306	34		1,218	176,572	1,191	249	2,778	19	IV
2,784	1,691	2,643	3,218	61	24		1,542	179,398	1,142	236	2,763	18	1990 I
2,831	1,486	2,866	3,241	50	42		1,603	179,245	1,086	226	2,683	17	II
2,878	1,166	2,801	3,305	64	75		1,359	182,066	1,025	212	2,894	14	III
3,048	1,510	2,742	3,345	66	68		1,898	184,274	964	196	2,959	12	IV
3,050	1,924	2,895	3,340	39	71		2,004	188,599	916	190	2,965	11	1991 I
2,815	1,628	2,812	3,276	29	84		2,185	190,328	879	190	2,888	10	II
3,128	1,392	3,097	3,266	19	62		2,386	185,433	834	189	3,165	9	III
3,216	1,638	2,491	2,776	207	38		3,493	185,737	798	181	3,241	9	IV
3,278	2,046	2,452	2,765	261	37		3,173	193,047	764	182	3,249	8	1992 I
3,293	1,722	2,759	2,729	74	46		2,527	187,074	743	196	3,242	7	II
3,398	1,246	2,712	2,713	206	40		3,367	187,808	728	211	3,428	6	III
3,559	1,802	2,241	2,802	79	76		4,335	190,813	703	217	3,547	5	IV
3,385	1,982	2,774	2,603	47	59		4,770	196,394	715	273	3,549	7	1993 I
3,401	1,587	2,990	1,982	47	84		5,616	189,889	869	322	3,474	7	II
3,557	1,352	3,112	1,917	45	33		6,127	193,862	1,138	383	3,830	6	III
3,865	1,605	3,725	1,831	126	20		14,499	203,615	1,540	436	3,499	6	IV
4,044	2,037	3,952	1,848	207	13		17,324	209,923	1,893	488	3,989	6	1994 I
4,145R	1,696R	3,771R	1,836			2,985R	15,840R	213,896R	2,374	560R	3,754R	9	II
3,951	1,553	2,627	1,811			4,005	15,203	213,311	2,766	696	4,394	9	III

Millions of dollars En millions de dollars

End of period En fin de période	Foreign currency loans Prêts en monnaies étrangères																
	Loans to Canadian individuals for non-business purposes Prêts non commerciaux à des Canadiens		Financial institutions Institutions financières	Loans to other Canadians Prêts à d'autres Canadiens													
				Non-financial corporations and unincorporated businesses Sociétés non financières et entreprises individuelles													
				Private business Entreprises privées													
	To purchase (or carry) securities Pour le financement de titres	Other Autres		Agriculture Agriculture	Fishing, trapping, logging, forestry Pêche, piégeage et exploitation forestière	Mining, quarries and oil wells Mines, carrières et puits de pétrole		Manufacturing Secteur manufacturier		Construction / Real estate Construction / Immobilier							
						Mining Mines	Energy Énergie	Other Autres	Metal products Produits métalliques	Transportation equipment Matériel de transport	Petroleum products Produits pétroliers	Other Autres	Total	Builders and developers Constructeurs et promoteurs immobiliers	Real estate Immo- bilier	Other Autres	
	B387	B388	B386	B385	B384	B381	B382	B383	B377	B378	B379	B380	B376	B374	B369	B375	
1984	114	272	3,943	39	525	2,730	2,860	293	1,100	181	211	2,535	4,027	2,118	1,800	716	
1985	284	250	3,406	49	655	3,279	4,132	242	1,248	207	499	3,129	5,083	2,428	1,618	903	
1986	227	432	3,759	40	716	3,260	5,277	574	1,098	213	439	3,187	4,938	2,408	1,727	975	
1987	137	357	3,403	50	517	2,883	3,925	252	925	217	301	3,957	5,400	2,307	2,206	554	
1988	91	386	3,616	35	642	2,116	3,571	224	700	293	118	4,286	5,397	1,563	1,602	613	
1989	61	360	3,974	68	664	2,479	3,057	270	689	371	373	4,066	5,500	1,966	1,667	658	
1990	105	415	3,450	59	1,079	1,886	2,611	359	787	584	187	6,290	7,848	2,760	1,991	668	
1991	87	598	3,571	40	1,383	1,855	2,875	360	954	403	241	7,645	9,243	2,124	1,643	608	
1992	254	549	4,242	79	1,335	1,839	3,710	347	1,206	400	368	7,988	9,961	2,341	2,190	730	
1993	151	690	6,577	82	982	1,419	2,828	221	1,195	358	398	8,346	10,297	1,794	1,984	485	
1986 II	309	296	3,103	46	637	2,939	3,759	340	1,108	257	468	3,282	5,115	2,788	2,155	1,095	
1986 III	193	442	3,377	41	654	3,129	3,858	345	1,092	141	417	3,293	4,943	2,692	2,144	1,297	
1986 IV	227	432	3,759	40	716	3,260	5,277	574	1,098	213	439	3,187	4,938	2,408	1,727	975	
1987 I	318	346	3,169	48	667	2,753	3,662	371	969	325	292	3,188	4,775	1,826	1,627	660	
1987 II	337	362	3,483	38	628	2,621	4,193	354	1,017	316	266	3,193	4,792	2,080	1,972	704	
1987 III	250	503	2,743	42	536	2,279	3,443	292	1,080	207	331	3,260	4,878	2,384	2,340	585	
1987 IV	137	357	3,403	50	517	2,883	3,925	252	925	217	301	3,957	5,400	2,307	2,206	554	
1988 I	131	371	3,350	44	520	2,429	3,534	169	657	223	249	3,769	4,899	2,622	1,770	513	
1988 II	118	333	3,152	48	543	2,357	2,827	138	705	411	295	4,197	5,608	1,847	1,887	526	
1988 III	98	317	3,082	41	597	2,073	3,596	187	752	347	236	4,785	6,121	1,720	1,971	498	
1988 IV	91	386	3,616	35	642	2,116	3,571	224	700	293	118	4,286	5,397	1,563	1,602	613	
1989 I	91	371	2,565	26	466	2,657	3,462	204	642	381	771	4,018	5,812	893	1,333	490	
1989 II	94	304	2,784	54	553	2,662	3,745	173	994	415	562	4,767	6,738	1,258	1,861	430	
1989 III	123	355	2,747	57	556	3,332	4,112	251	690	346	54	4,360	5,450	2,021	1,985	505	
1989 IV	61	360	3,974	68	664	2,479	3,057	270	689	371	373	4,066	5,500	1,966	1,667	658	
1990 I	76	345	3,393	86	695	2,881	2,781	316	706	420	314	4,953	6,392	1,904	1,871	621	
1990 II	101	402	3,382	71	878	2,948	2,755	484	839	514	345	5,151	6,848	2,257	1,981	652	
1990 III	87	402	3,322	65	860	2,251	2,812	394	783	538	130	5,222	6,673	2,337	1,906	791	
1990 IV	105	415	3,450	59	1,079	1,886	2,611	359	787	584	187	6,290	7,848	2,760	1,991	668	
1991 I	75	469	3,502	46	1,190	1,983	2,478	340	858	492	164	7,089	8,604	2,778	2,051	606	
1991 II	99	516	3,422	51	1,212	1,811	2,537	531	850	535	129	6,830	8,344	2,398	1,668	629	
1991 III	125	572	3,980	54	1,376	1,885	2,614	378	885	458	160	7,431	8,933	2,055	1,684	689	
1991 IV	87	598	3,571	40	1,383	1,855	2,875	360	954	403	241	7,645	9,243	2,124	1,643	608	
1992 I	142	513	3,462	67	1,425	2,158	2,757	314	946	350	172	7,700	9,169	2,119	1,743	613	
1992 II	89	519	3,953	59	1,539	1,947	2,837	412	1,016	328	223	7,405	8,971	2,695	1,961	741	
1992 III	94	542	4,229	76	1,394	1,928	3,307	311	1,046	391	319	7,823	9,578	2,595	2,020	710	
1992 IV	254	549	4,242	79	1,335	1,839	3,710	347	1,206	400	368	7,988	9,961	2,341	2,190	730	
1993 I	236	543	3,816	79	1,172	1,641	3,189	260	1,293	548	378	7,641	9,860	2,240	2,270	660	
1993 II	239	545	3,847	78	1,137	1,447	3,039	265	1,086	422	568	7,965	10,042	2,469	2,189	652	
1993 III	112	557	4,306	82	1,165	1,557	3,102	237	1,095	406	564	8,363	10,428	2,161	2,219	580	
1993 IV	151	690	6,577	82	982	1,419	2,828	221	1,195	358	398	8,346	10,297	1,794	1,984	485	
1994 I	173	603	5,226	89	1,231	1,233	2,910	237	1,200	357	337	8,143	10,037	1,831	2,158	473	
1994 II	158R	542R	5,313R	95	1,273R	1,678R	3,370	319R	1,141	365	339R	8,221R	10,066R	1,673R	1,908R	775R	
1994 III	163	858	4,914	92	1,001	1,600	3,461	254	1,191	323	369	7,133	9,015	1,652	1,917	686	

												End of period En fin de période
							Government enterprises Entreprises publiques	Loans to governments Prêts aux administrations publiques	Loans to non-residents Prêts à des non-résidents	All other loans Tous autres prêts	Total foreign currency loans Ensemble des prêts en monnaies étrangères	
Transportation, communication and other utilities Transports, communications et autres services publics	Whole-sale trade Commerce de gros	Retail trade Commerce de détail	Service industries Services	Multi-product conglomerates Conglomérats multi-produits	Total private business Ensemble des entreprises privées	Of which: Unincorporated businesses Dont : Entreprises individuelles						
B373	B372	B371	B370	B368	B367	B389	B390	B363	B362	B361	B360	
1,239	662	399	590	475	18,474	126	2,585	925	90,523	401	117,237	1984
1,828	761	675	744	372	22,766	200	2,153	2,130	100,788	754	132,531	1985
1,392	905	963	564	253	23,993	184	1,824	106	100,471	845	131,657	1986
1,144	849	684	1,168	377	22,315	125	1,696	214	99,674	1,005	128,802	1987
1,180	998	592	1,488	299	20,320	342	1,930	157	87,238	1,196	114,934	1988
1,433	994	782	1,403	663	21,602	262	1,961	59	89,076	1,190	118,282	1989
1,552	1,337	651	1,859	768	25,428	366	2,238	80	98,001	1,541	131,257	1990
1,538	1,133	616	1,420	696	25,533	543	141	69	101,218	2,099	133,315	1991
1,778	1,460	580	1,768	538	28,654	764	593	108	111,926	2,121	148,449	1992
1,924	1,795	646	1,322	575	26,353	924	979	150	109,045	1,429	145,374	1993
1,483	797	891	738	372	23,154	229	2,123	1,445	96,629	792	127,851	1986 II
1,233	862	902	620	359	23,079	230	2,330	808	95,550	757	126,535	III
1,392	905	963	564	253	23,993	184	1,824	106	100,471	845	131,657	IV
1,035	779	895	786	609	20,492	139	1,732	195	94,403	762	121,417	1987 I
1,053	890	817	693	308	21,144	533	1,769	239	97,305	826	125,465	II
1,037	921	687	966	388	20,778	89	1,600	221	94,752	815	121,663	III
1,144	849	684	1,168	377	22,315	125	1,696	214	99,674	1,005	128,802	IV
1,113	849	636	1,253	281	20,634	195	1,671	200	94,917	1,072	122,346	1988 I
1,153	796	669	1,323	332	20,056	304	1,720	188	92,588	956	119,113	II
1,082	983	605	1,382	314	21,173	350	1,846	159	88,451	1,008	116,132	III
1,180	998	592	1,488	299	20,320	342	1,930	157	87,238	1,196	114,934	IV
1,149	956	610	1,423	399	19,880	357	1,841	101	88,582	1,325	114,756	1989 I
1,189	963	600	1,209	731	22,167	223	1,776	103	89,916	1,242	118,387	II
1,442	990	764	1,238	690	23,393	246	1,784	59	88,677	1,128	118,267	III
1,433	994	782	1,403	663	21,602	262	1,961	59	89,076	1,190	118,282	IV
1,274	1,125	766	1,466	565	22,742	325	1,898	148	90,152	1,243	119,998	1990 I
1,547	1,265	775	1,370	536	24,366	400	2,069	147	91,307	1,314	123,087	II
1,683	1,223	747	1,684	560	23,987	341	2,125	56	92,439	1,414	123,832	III
1,552	1,337	651	1,859	768	25,428	366	2,238	80	98,001	1,541	131,257	IV
1,429	1,335	727	1,885	745	26,196	404	2,239	47	98,424	1,580	132,532	1991 I
1,497	1,120	667	1,814	568	24,848	622	1,042	73	95,134	1,653	126,786	II
1,525	1,190	698	1,487	617	25,183	530	122	58	95,280	1,720	127,040	III
1,538	1,133	616	1,420	696	25,533	543	141	69	101,218	2,099	133,315	IV
1,329	1,208	543	1,486	770	25,702	567	179	122	104,364	2,056	136,541	1992 I
1,330	1,190	562	1,942	611	26,796	631	242	181	103,112	1,878	136,770	II
1,614	1,478	670	2,016	835	28,531	710	190	115	108,673	2,011	144,385	III
1,778	1,460	580	1,768	538	28,654	764	593	108	111,926	2,121	148,449	IV
1,846	1,467	678	1,613	490	27,462	733	504	105	110,058	1,879	144,604	1993 I
1,918	1,834	663	1,502	565	27,800	801	310	126	110,475	1,617	144,959	II
1,867	1,967	683	1,922	612	28,582	840	566	184	107,795	1,750	143,852	III
1,924	1,795	646	1,322	575	26,353	924	979	150	109,045	1,429	145,374	IV
1,855	2,083	868	1,286	509	26,799	851	1,103	180	114,323	1,895	150,303	1994 I
1,928R	1,819R	673R	1,508R	365	27,451R	499	1,265R	96	115,374R	2,517R	152,717	II
1,561	1,752	513	1,269	284	25,056	487	1,108	89	109,270	2,793	144,251	III

Millions of dollars En millions de dollars

Monthly average Moyenne mensuelle		Canadian dollar deposits Dépôts en dollars canadiens					Canadian dollar assets Avoirs en dollars canadiens							
		Net demand Depôts à vue nets	Personal savings Dépôts d'épargne des particuliers		Non-personal notice Dépôts à préavis autres que ceux des particuliers	Total Total	Less liquid assets Avoirs de seconde liquidité	Total loans Ensemble des prêts	General loans Prêts généraux	Total personal loans Ensemble des prêts personnels	Business loans Prêts aux entreprises	Residential mortgages Prêts hypothécaires à l'habitation	Bankers' acceptances Acceptations bancaires	
			Total Ensemble	Of which: Dont :										
				Notice À préavis										Term A terme fixe
		B1601	B1600	B1636	B1637	B1638	B1635	B1616	B1605	B1606	B1622	B1623	B1632	B1641
1990	N	21,508	200,342	108,902	91,133	21,468	398,536	297,604	182,916	170,575	65,364	105,294	100,531	46,378
	D	21,953	201,975	109,099	92,568	21,754	402,758	300,925	185,752	173,563	65,514	108,006	101,313	45,536
1991	J	21,796	202,166	108,921	93,340	22,467	405,923	302,567	185,767	173,307	65,522	107,590	102,207	45,215
	F	21,445	203,454	108,953	94,607	22,412	409,616	304,662	187,113	174,893	65,643	108,877	102,949	43,650
	M	22,106	205,475	109,581	96,118	22,475	412,120	306,835	187,937	175,625	65,646	109,859	103,813	44,001
	A	22,390	206,300	109,566	97,027	22,660	411,976	308,396	188,304	175,828	66,044	109,789	104,724	43,569
	M	22,671	207,388	109,693	97,872	23,445	412,288	312,275	191,271	178,317	66,399	112,048	105,660	40,784
	J	22,462	208,459	109,819	98,742	23,015	412,951	313,656	191,895	178,990	66,285	112,666	107,001	38,633
	J	23,002	210,357	110,179	99,924	23,298	416,259	315,375	191,797	178,858	66,044	113,044	108,484	38,166
	A	22,592	210,792	110,104	100,839	22,900	415,533	316,050	191,513	178,478	65,927	112,477	109,649	37,706
	S	22,751	211,734	109,828	101,653	23,055	417,691	316,462	189,960	177,022	65,468	111,779	110,587	39,081
	O	21,365	212,732	109,181	103,306	23,290	423,710	319,027	190,737	177,417	65,575	112,222	111,503	36,930
	N	22,529	214,189	108,684	105,180	23,203	423,197	320,766	191,556	178,537	65,458	113,187	112,379	34,337
	D	22,858	216,366	109,022	107,143	23,189	428,273	321,099	191,139	178,329	65,485	112,822	113,311	35,186
	1992	J	23,122	215,492	108,833	107,110	23,930	430,178	324,087	192,587	178,899	65,574	113,077	113,979
F		23,297	215,910	108,504	107,642	23,853	428,652	326,689	194,041	180,581	65,449	114,503	114,897	28,614
M		22,979	217,246	108,557	109,117	23,972	429,831	329,106	195,094	181,478	65,532	115,713	116,300	27,847
A		22,598	219,295	108,263	111,273	24,295	434,163	328,365	192,998	179,204	65,451	113,711	117,714	30,765
M		22,290	220,498	107,110	113,469	23,981	435,767	327,690	190,897	176,662	65,331	111,497	119,290	30,697
J		22,734	221,947	106,444	115,569	23,613	439,641	329,435	190,716	176,484	65,318	111,149	120,471	31,195
J		22,896	224,164	106,392	117,574	24,404	442,282	331,038	191,220	176,994	65,446	111,760	121,555	30,370
A		23,585	224,713	105,802	119,178	24,769	448,189	333,406	191,017	177,126	65,277	111,870	122,795	29,344
S		24,026	225,121	104,964	119,587	25,107	447,218	335,829	191,978	178,501	65,289	113,527	123,729	29,558
O		24,118	224,909	104,829	120,116	24,752	446,359	339,562	193,665	179,698	65,409	114,714	125,740	26,046
N		24,330	228,025	102,306	125,679	24,587	449,417	341,383	193,719	179,359	64,934	114,535	127,475	23,984
D		23,789	229,230	101,518	127,108	24,603	447,796	342,052	193,061	179,281	64,920	114,324	129,374	23,870
1993		J	24,163	236,794	102,269	135,256	24,172	455,066	351,736	198,082	181,261	65,820	115,156	133,877
	F	25,092	238,360	102,083	136,671	24,070	460,647	354,615	198,907	182,582	65,988	115,817	135,229	17,938
	M	24,304	240,487	100,941	139,119	24,466	466,367	354,829	197,973	181,710	66,526	114,965	135,895	20,464
	A	25,875	242,548	100,917	141,477	24,779	468,258	354,497	196,656	180,403	66,478	113,903	136,904	21,726
	M	26,326	244,648	100,890	143,541	24,700	473,709	356,084	196,839	180,601	66,776	114,033	137,960	22,822
	J	27,069	247,113	101,304	145,671	25,092	477,770	356,997	196,174	180,150	66,913	113,248	139,388	23,693
	J	27,091	248,941	100,380	148,234	24,881	482,708	359,028	197,816	181,461	67,276	114,405	140,185	24,313
	A	26,775	250,162	100,408	150,621	25,216	487,851	362,745	199,685	183,434	67,886	115,602	141,760	24,625
	S	26,785	263,470	101,306	161,892	25,434	503,157	377,971	204,188	186,567	69,016	117,908	151,292	25,212
	O	28,438	263,755	101,617	162,683	25,500	509,502	377,494	203,303	185,620	69,226	116,802	151,762	25,296
	N	29,512	265,084	101,619	163,287	25,779	513,004	377,889	202,952	185,356	69,996	115,469	152,511	27,439
	D	29,350	266,270	100,794	165,002	26,214	517,315	380,780	204,881	188,422	70,695	117,641	153,685	26,536
	1994	J	29,711	262,415	100,300	163,050	26,374	520,917	378,879	201,152	183,655	70,935	112,453	153,920
F		29,570	260,666	100,418	160,693	27,394	526,290	378,769	200,325	183,553	71,444	111,501	154,421	29,256
M		30,248	258,334	100,000	157,850	27,684	528,456	382,751	203,290	186,276	72,759	113,484	155,468	29,019
A		32,188	264,738	101,545	162,823	27,051	538,317	394,169R	209,137	190,922	72,904	118,086	161,351	27,056
M		30,752	269,427	102,081	166,993	26,785	540,375	401,554R	212,689	193,330	73,053	120,527	165,904	25,573
J		31,439	271,783	101,393	170,322	27,066	545,960	407,252R	216,412	197,135	73,248	123,897	167,746	24,721
J		32,217	274,165	100,080	173,683	27,493	548,045R	406,730R	215,783R	196,730R	73,647R	123,311R	168,531R	26,349
A		31,202R	275,143	98,442	177,609	27,117	555,141	410,080R	217,042	198,592	73,986	124,656	169,394	27,217
S		31,594	275,843	97,350	178,307	27,002	555,810	413,453	218,506	200,400	74,359	126,455	169,236	28,111
O		31,482	278,626	96,518	182,954	27,461	559,206	414,285	217,708	199,453	75,351	124,528	169,714	27,624
N		33,032	279,577	93,088	186,438	27,856	566,645	415,064	217,037	198,873	76,408	122,579	171,100	28,712

Chartered banks: Total foreign currency assets and liabilities
Banques à charte : Avoirs et engagements en monnaies étrangères

Millions of Canadian dollars **En millions de dollars canadiens**

End of period En fin de période	Assets Avoirs						Liabilities Engagements								Net foreign assets Avoirs nets en monnaies étrangères
	Call loans Prêts à vue	Other loans Autres prêts	Securities Titres	Deposits with banks Dépôts à d'autres banques	Other assets Autres avoirs	Total Total	Deposits Dépôts				Other liabilities Autres engagements	Total Total			
							Demand A vue	Notice A préavis	Fixed term A terme fixe	Total Total			Of which: Dépôts d'autres banques	Dont : Autres dépôts	
	B1801	B1802	B1803	B1804	B1805	B1800	B1811	B1812	B1813	B1814	B1807	B1808	B1810	B1806	B1809
1978	1,101	30,025	5,460	28,617	1,769	66,972					37,827	30,607	266	68,700	-1,728
1979	1,034	37,403	5,755	35,228	2,443	81,865					48,302	36,559	326	85,187	-3,322
1980	1,037	54,818	5,764	45,409	2,920	109,948					65,295	45,846	1,837	112,978	-3,030
1981	962	94,018	6,489	38,207	7,711	147,387	6,382	3,882	133,680	143,943	78,436	65,507	8,651	152,594	-5,207
1982	754	103,872	6,966	37,303	7,595	156,490	5,300	4,042	139,392	148,734	84,047	64,687	10,670	159,404	-2,914
1983	728	101,322	7,671	40,917	6,108	156,746	5,808	4,955	140,864	151,628	79,711	71,917	8,582	160,210	-3,464
1984	1,488	115,158	10,143	47,671	8,346	182,805	8,333	7,410	160,992	176,734	86,695	90,040	10,590	187,324	-4,519
1985	1,566	130,274	15,054	47,015	8,101	202,010	9,344	10,126	171,832	191,302	91,095	100,207	13,666	204,969	-2,959
1986	1,578	129,368	16,989	50,230	9,139	207,304	11,089	9,834	171,441	192,365	82,794	109,571	15,333	207,697	-393
1987	1,442	122,530	15,136	42,619	9,424	191,151	11,535	10,956	161,639	184,131	77,283	106,848	16,304	200,435	-9,284
1988	1,096	109,782	13,562	33,494	10,360	168,294	9,719	9,131	142,287	161,137	59,782	101,355	18,670	179,808	-11,513
1989	592	111,828	13,797	33,264	11,639	171,120	9,600	8,679	139,829	158,109	57,126	100,983	21,205	179,314	-8,194
1990	833	128,133	20,485	36,294	13,689	199,434	10,454	9,971	160,892	181,317	67,595	113,722	25,711	207,028	-7,594
1991	769	130,422	19,937	35,888	12,293	199,310	10,899	10,870	164,944	186,713	73,308	113,405	26,117	212,830	-13,521
1992	881	144,269	25,582	38,377	13,535	222,645	12,817	12,610	179,954	205,382	91,664	113,717	31,908	237,290	-14,645
1993	6,530	136,332	33,488	41,249	14,526	232,125	14,935	13,216	184,315	212,466	102,861	109,605	38,721	251,187	-19,062
1991 O	703	120,690	19,998	33,200	10,592	185,184	10,897	10,820	152,850	174,568	64,384	110,183	24,297	198,864	-13,680
1991 N	725	124,361	20,403	34,075	10,580	190,144	10,431	11,074	157,567	179,073	67,336	111,737	24,929	204,002	-13,858
1991 D	769	130,422	19,937	35,888	12,293	199,310	10,899	10,870	164,944	186,713	73,308	113,405	26,117	212,830	-13,521
1992 J	1,113	131,487	21,665	32,396	12,796	199,457	11,210	11,274	165,147	187,631	73,338	114,292	28,905	216,536	-17,078
1992 F	521	133,156	22,758	29,483	11,735	197,654	10,433	11,749	167,589	189,772	74,069	115,702	27,352	217,124	-19,470
1992 M	1,063	133,364	23,603	32,888	12,083	203,001	10,741	10,909	171,276	192,925	76,498	116,428	27,610	220,535	-17,535
1992 A	1,036	132,432	23,854	35,610	11,911	204,843	11,061	11,226	170,482	192,768	76,956	115,812	27,519	220,287	-15,444
1992 M	1,077	135,059	24,604	37,899	12,323	210,962	10,974	10,954	175,635	197,563	79,344	118,218	29,006	226,569	-15,607
1992 J	776	134,262	25,275	36,712	11,993	209,017	11,873	12,195	173,461	197,528	82,593	114,936	27,904	225,432	-16,415
1992 J	906	129,481	25,944	37,542	12,214	206,086	11,188	11,921	170,404	193,514	79,398	114,116	28,039	221,552	-15,466
1992 A	1,101	131,790	26,249	37,011	11,708	207,858	11,475	11,960	171,372	194,806	78,900	115,906	29,949	224,755	-16,897
1992 S	955	140,897	26,757	41,774	13,823	224,207	12,280	12,749	181,896	206,926	86,469	120,456	33,453	240,379	-16,172
1992 O	954	134,713	26,384	37,130	11,791	210,972	11,484	11,921	176,155	199,561	85,489	114,072	28,831	228,392	-17,420
1992 N	2,201	146,015	27,142	38,217	12,994	226,569	12,680	13,138	181,913	207,730	90,003	117,728	32,611	240,341	-13,773
1992 D	881	144,269	25,582	38,377	13,535	222,645	12,817	12,610	179,954	205,382	91,664	113,717	31,908	237,290	-14,645
1993 J	684	137,280	25,226	38,322	12,970	214,482	12,417	12,191	175,305	199,913	85,729	114,185	27,842	227,755	-13,273
1993 F	755	139,328	25,908	34,587	14,037	214,615	12,108	12,278	170,708	195,094	80,612	114,482	30,867	225,961	-11,346
1993 M	548	140,487	27,878	36,306	13,057	218,277	13,048	13,103	174,601	200,752	85,314	115,438	32,899	233,652	-15,375
1993 A	1,857	135,760	26,956	33,995	13,610	212,179	13,362	11,819	169,336	194,518	81,737	112,781	30,084	224,602	-12,423
1993 M	1,343	140,892	25,977	35,229	14,005	217,446	13,717	12,301	173,055	199,072	83,673	115,399	33,037	232,109	-14,664
1993 J	1,358	140,099	27,400	34,224	15,450	218,531	13,116	12,857	168,612	194,585	85,765	108,821	34,600	229,186	-10,655
1993 A	1,618	135,553	28,106	36,783	13,438	215,498	12,739	12,426	169,970	195,135	85,912	109,223	29,359	224,494	-8,996
1993 J	1,399	138,024	30,427	38,435	14,489	222,773	13,393	12,423	177,293	203,109	90,118	112,991	31,139	234,248	-11,475
1993 S	1,434	139,580	31,865	41,672	14,661	229,212	14,434	13,024	179,147	206,605	90,080	116,525	33,547	240,152	-10,940
1993 O	1,294	138,324	32,416	36,189	13,349	221,572	14,132	12,824	171,746	198,701	83,639	115,062	32,196	230,897	-9,326
1993 N	6,176	139,932	32,941	37,410	15,408	231,868	15,577	13,522	172,406	201,506	92,643	108,863	42,641	244,146	-12,279
1993 D	6,530	136,332	33,488	41,249	14,526	232,125	14,935	13,216	184,315	212,466	102,861	109,605	38,721	251,187	-19,062
1994 J	5,954	136,128	33,636	37,314	16,273	229,306	15,622	14,078	177,836	207,536	95,244	112,292	40,064	247,601	-18,295
1994 F	5,019	139,191	35,417	40,159	16,837	236,622	16,261	16,305	178,118	210,684	94,644	116,040	41,730	252,414	-15,792
1994 M	3,875	142,741	35,994	42,600	17,386	242,596	16,466	15,056	191,950	223,472	102,053	121,419	38,948	262,420	-19,825
1994 A	4,626	142,283	36,418	42,207	15,497	241,032	16,350	14,306	192,108	222,764	104,769	117,994	40,166	262,929	-21,898
1994 M	5,167	144,863	36,111	44,899	18,782	249,822	17,085	13,643	198,442	229,171	108,742	120,429	40,389	269,560	-19,738
1994 J	4,218	146,020	39,081	46,125	17,976	253,419	17,459	14,148	199,100	230,706	107,768	122,939	42,206	272,912	-19,493
1994 J	7,545	145,723	41,248	48,947	13,008	256,471	17,205	14,496	196,919	228,619	105,647	122,972	45,103	273,722	-17,252
1994 A	5,734	141,579R	41,696	49,863R	18,682	257,554	17,598	13,033	201,644	232,275	107,886	124,389	44,144R	276,419R	-18,865R
1994 S	3,205	138,735	40,536	51,022	19,443	252,942	16,559	14,527	195,131	226,217	102,396	123,822	43,767	269,985	-17,043
1994 O	2,805	145,047	41,973	49,550	17,846	257,221	17,404	14,077	193,756	225,237	101,512	123,725	45,537	270,774	-13,553

Millions of dollars, end of period En millions de dollars, en fin de période

		Total claims on non-residents Ensemble des créances sur les non-résidents						Of which: Claims on banks Dont : Créances sur les banques				
		1993			1994			1993			1994	
		II	III	IV	I	II	III	II	III	IV	I	
		II	III	IV	I	II	III	II	III	IV	I	
Total	B18000	172,093R	180,835R	184,168R	193,538	201,632R	203,383	B18058	41,674R	49,818R	49,271R	51,938
United States	B18001	95,628	100,121	102,218	107,104	114,879R	115,211	B18059	9,930	14,274	14,811	14,472
Western Europe	B18051	35,627	38,756	37,073	40,200	42,762R	42,861	B18109	17,390	20,366	19,395	22,513
Austria	B18002	182	492	420	656	704	798	B18060	175	467	393	640
Belgium	B18003	1,392	1,171	1,091	1,037	1,202	1,548	B18061	1,108	893	817	725
France	B18004	2,811	2,677	3,121	3,201	3,612	3,336	B18062	1,740	1,714	2,106	2,185
Germany	B18005	2,717	2,748	3,019	3,345	3,818	3,580	B18063	1,358	1,295	1,281	1,332
Italy	B18006	1,593	1,418	1,350	1,430	1,404	1,239	B18064	813	682	812	1,042
Netherlands	B18007	1,216	1,195	1,001	1,480	1,549	1,229	B18065	399	366	353	827
Spain	B18008	585	396	433	380	612	517	B18066	287	111	185	119
Sweden	B18009	977	1,020	625	605	457	592	B18067	310	377	313	225
Switzerland	B18010	722	1,003	1,029	1,094	1,169	1,138	B18068	568	770	787	832
United Kingdom	B18011	20,531	23,940	22,315	24,457	25,159	25,875	B18069	9,346	12,538	11,360	13,683
Other	B18012	2,903	2,696	2,669	2,513	3,076R	3,009	B18070	1,286	1,153	988	901
Central Europe and Central Asia	B18052	589	667	649	683	695	696	B18110	354	380	369	374
Poland	B18013	326	356	343	371	385	381	B18071	113	120	116	124
Russia	B18014	18	20	15	13	12	10	B18072	14	15	15	13
Other	B18015	245	291	291	299	298	305	B18073	227	246	237	237
East Asia and the Pacific	B18053	11,504	12,211	12,838	12,499	12,552	13,473	B18111	4,714	5,327	5,790	4,838
Australia	B18016	2,484	2,384	2,707	2,965	2,683	2,898	B18074	301	328	336	285
China (People's Rep. of)	B18017	301	207	338	301	420	444	B18075	188	60	176	31
India	B18018	297	279	297	319	345	314	B18076	63	14	15	7
Japan	B18019	4,885	5,844	5,789	5,226	5,042	5,856	B18077	3,027	3,737	4,040	3,406
Korea (Rep. of)	B18020	1,150	1,126	1,116	1,113	1,197	1,124	B18078	438	406	365	330
Malaysia	B18021	535	410	504	512	528	423	B18079	173	74	136	197
New Zealand	B18022	129	181	159	99	225	199	B18080	2	48	37	11
Philippines	B18023	341	347	352	358	359	331	B18081	81	77	92	84
Taiwan (Prov. of China)	B18024	919	940	996	1,016	1,193	1,150	B18082	249	310	339	221
Thailand	B18025	276	267	297	327	373	423	B18083	99	114	108	146
Other	B18026	187	225	283	261	187	310	B18084	93	158	146	120
Latin America and Caribbean	B18054	14,822	13,788	15,734	16,937	14,980	13,998	B18112	4,353	4,346	4,519	4,703
Argentina	B18027	934	880	900	987	943	942	B18085	267	12	17	96
Bolivia	B18028	-	-	-	-	1	-	B18086	-	-	-	-
Brazil	B18029	3,575	3,470	3,622	3,690	3,368	3,217	B18087	2,171	2,153	2,126	2,253
Chile	B18030	590	595	630	716	746	739	B18088	445	424	450	513
Mexico	B18031	4,035	3,161	3,061	3,295	3,587	3,455	B18089	506	787	868	844
Peru	B18032	93	93	96	101	105	104	B18090	14	15	15	13
Trinidad and Tobago	B18033	464	485	459	506	482	692	B18091	68	69	67	111
Venezuela	B18034	1,063	998	911	964	997	986	B18092	14	1	30	21
Other	B18035	4,069	4,107	6,055	6,679	4,752	3,864	B18093	868	885	947	851
North Africa and Middle East	B18055	750	738	710	955	713	712	B18113	320	311	271	422
Algeria	B18036	153	144	82	75	68	64	B18094	138	131	68	61
Kuwait	B18037	212	211	240	232	236	228	B18095	-	10	40	24
Saudi Arabia	B18038	43	48	68	137	162	170	B18096	3	2	14	15
Other	B18039	341	335	320	511	248	250	B18097	178	169	149	321
Sub-Saharan Africa	B18056	163	164	145	164	176	230	B18114	6	7	4	11
South Africa	B18040	12	12	9	19	42	109	B18098	-	1	2	8
Other	B18041	151	152	136	145	135	121	B18099	6	6	3	3
Unallocated	B18042	456R	738R	766R	717	677	698	B18100	84R	124R	129R	124
Off-shore banking centres	B18057	12,553	13,652	14,037	14,278	14,199	15,504	B18115	4,523	4,681	3,983	4,479
Bahamas	B18043	2,176	2,038	1,880	2,055	2,096	2,625	B18101	330	431	327	398
Barbados	B18044	1,380	2,114	2,971	2,709	2,006	1,904	B18102	97	92	127	75
Bermuda	B18045	298	179	354	325	170	246	B18103	21	6	22	36
Cayman Islands	B18046	1,839	2,050	1,354	2,014	2,409	2,679	B18104	1,187	1,281	621	1,182
Hong Kong	B18047	3,979	4,060	4,004	3,791	3,906	4,563	B18105	1,418	1,296	1,261	1,284
Panama	B18048	282	301	310	359	372	244	B18106	16	22	26	33
Singapore	B18049	1,511	1,624	1,645	1,594	1,922	1,914	B18107	1,271	1,332	1,288	1,284
Other	B18174	1,088	1,286	1,519	1,432	1,318	1,328	B18175	182	221	311	186
Addendum:												
Foreign currency claims on Canadian residents	B18050	40,075	39,887	40,744	40,854	42,118	39,232	B18108	3,289	3,400	4,429	4,020

			Of which: Non-local Dont : Créances extérieures						
1994 1994 II II	III III		1993 1993 II II	III III	IV IV	1994 1994 I I	II II	III III	
53,285R	61,769	B18116	82,479R	88,973R	88,449R	97,581	106,575R	114,177	Total
14,524R	20,221	B18117	23,262	27,722	23,752	29,368	36,390R	42,291	États-Unis
24,344R	25,205	B18167	27,232	29,862	29,397	33,173	36,085R	36,905	Europe occidentale
681	786	B18118	182	492	420	656	704	798	Autriche
937R	1,335	B18119	1,392	1,171	1,091	1,037	1,202	1,548	Belgique
2,657R	2,353	B18120	2,523	2,503	3,001	3,144	3,550	3,336	France
1,893	2,010	B18121	2,110	2,248	2,507	2,884	3,367	3,574	Allemagne
1,100	929	B18122	1,146	1,023	1,173	1,309	1,308	1,170	Italie
635	633	B18123	1,216	1,195	1,001	1,480	1,549	1,227	Pays-Bas
275	207	B18124	260	165	245	146	378	517	Espagne
188	263	B18125	977	1,020	625	605	457	592	Suède
974	961	B18126	713	997	827	1,076	1,148	1,109	Suisse
13,951	14,606	B18127	14,146	16,708	16,202	18,690	19,759	20,351	Royaume-Uni
1,055R	1,123	B18128	2,568	2,341	2,305	2,146	2,664R	2,683	Autres pays
381	374	B18168	589	667	649	683	695	696	Europe centrale et Asie centrale
130	128	B18129	326	356	343	371	385	381	Pologne
12	10	B18130	18	20	15	13	12	10	Russie
238	235	B18131	245	291	291	299	298	305	Autres pays
4,855	5,917	B18169	8,125	8,727	9,675	8,543	9,374	9,357	Asie de l'Est et pays du Pacifique
403	788	B18132	860	858	1,114	1,307	1,024	1,040	Australie
83	62	B18133	301	207	338	301	420	444	République populaire de Chine
15	9	B18134	214	194	209	216	236	219	Inde
2,982	3,690	B18135	3,988	4,559	4,971	3,833	4,461	4,362	Japon
373	343	B18136	947	1,031	924	899	981	944	Corée (République de Corée)
219	184	B18137	120	79	216	122	98	73	Malaysia
73	46	B18138	129	181	159	99	225	199	Nouvelle-Zélande
87	66	B18139	341	347	352	358	359	331	Philippines
395	396	B18140	762	778	813	820	1,008	1,012	Taiwan (Province de la Chine)
127	146	B18141	276	267	297	327	373	423	Thaïlande
97	187	B18142	187	225	283	261	187	310	Autres pays
3,674R	2,952	B18170	11,573	10,523	13,230	13,430	11,438	11,022	Amérique latine et Antilles
77	73	B18143	916	880	900	972	943	942	Argentine
-	-	B18144	-	-	-	-	1	-	Bolivie
996R	241	B18145	3,575	3,470	3,622	3,690	3,368	3,217	Brésil
565	520	B18146	567	570	608	693	721	714	Chili
1,025	1,160	B18147	4,035	3,161	3,061	3,295	3,587	3,455	Mexique
17	19	B18148	93	93	96	101	105	104	Pérou
113	110	B18149	76	79	71	70	74	264	Trinité et Tobago
22	37	B18150	1,063	998	911	964	997	986	Venezuela
861R	791	B18151	1,249	1,273	3,961	3,646	1,643	1,340	Autres pays
171	166	B18171	725	711	683	931	708	712	Afrique du Nord et Moyen-Orient
54	52	B18152	153	144	82	75	68	64	Algérie
28	26	B18153	212	211	240	232	236	228	Koweït
31	24	B18154	43	48	68	137	162	170	Arabie saoudite
58	63	B18155	316	308	293	488	243	250	Autres pays
34	101	B18172	163	164	145	164	176	230	Afrique subsaharienne
31	99	B18156	12	12	9	19	42	109	Afrique du Sud
3	2	B18157	151	152	136	145	135	121	Autres pays
128	125	B18158	456R	738R	766R	717	677	698	Autres créances
5,174	6,708	B18173	10,354	9,859	10,154	10,571	11,032	12,265	Places bancaires extraterritoriales
427	848	B18159	1,535	857	720	813	847	1,826	Bahamas
100	305	B18160	810	1,518	2,404	2,123	1,374	1,449	Barbade
21	29	B18161	298	179	354	325	170	246	Bermudes
1,447	1,832	B18162	1,697	1,913	1,215	1,853	2,257	2,514	Iles Caïmans
1,351	1,900	B18163	3,716	2,718	2,636	2,675	3,486	3,210	Hong Kong
30	21	B18164	282	301	310	359	307	219	Panama
1,586	1,564	B18165	1,437	1,547	1,464	1,480	1,814	1,894	Singapour
212	210	B18176	578	827	1,050	942	777	906	Autres
4,496R	5,240	B18166	40,075	39,887	40,744	40,854	42,118	39,232	Ajout : Créances en monnaies étrangères sur les résidents canadiens

Millions of dollars, end of period En millions de dollars, en fin de période

		Total liabilities to non-residents Ensemble des engagements envers les non-résidents						Of which: Liabilities to banks Dont : Engagements envers les banques				
		1993 1993			1994 1994			1993 1993			1994 1994	
		II	III	IV	I	II	III	II	III	IV	I	I
		II	III	IV	I	II	III	II	III	IV	I	I
Total	B19000	193,771R	200,924R	209,287R	218,993	223,965R	218,960	B19058	93,009	95,687	108,762	108,195
United States	B19001	72,970	72,503	68,685	79,505	84,682R	75,483	B19059	23,430	22,463	21,170	24,330
Western Europe	B19051	61,661	65,560	76,584	72,732	73,547	66,831	B19109	42,709	43,940	57,725	51,696
Austria	B19002	940	849	981	1,061	942	618	B19060	778	527	708	729
Belgium	B19003	1,267	1,738	1,855	1,773	2,359	1,705	B19061	1,194	1,499	1,785	1,705
France	B19004	3,257	3,608	3,334	4,346	3,901	4,155	B19062	2,614	3,032	2,827	3,548
Germany	B19005	4,238	4,870	5,683	4,532	5,384	3,977	B19063	2,887	3,113	4,117	3,210
Italy	B19006	1,214	612	1,141	574	633	727	B19064	1,041	429	991	389
Netherlands	B19007	3,960	3,394	4,652	4,266	4,055	4,963	B19065	3,198	2,871	4,317	3,849
Spain	B19008	2,354	2,205	3,010	2,034	2,544	2,223	B19066	2,098	1,815	2,722	1,580
Sweden	B19009	48	79	467	54	42	42	B19067	29	59	431	31
Switzerland	B19010	15,226	17,446	19,226	18,982	20,080	17,424	B19068	12,776	14,088	16,659	16,012
United Kingdom	B19011	22,870	23,437	27,893	27,311	26,444	24,397	B19069	11,251	10,748	16,442	14,269
Other	B19012	6,288	7,323	8,343	7,798	7,163	6,601	B19070	4,843	5,758	6,724	6,374
Central Europe and Central Asia	B19052	471	458	346	302	326	357	B19110	430	382	268	254
Poland	B19013	92	109	110	102	59	49	B19071	87	103	105	97
Russia	B19014	289	212	147	118	133	106	B19072	279	179	111	102
Other	B19015	90	138	89	83	134	202	B19073	64	100	52	55
East Asia and the Pacific	B19053	9,000	9,021	9,318	14,058	11,730R	11,728	B19111	5,733	5,950	6,393	9,692
Australia	B19016	658	356	377	985	643	470	B19074	108	34	41	58
China (People's Rep. of)	B19017	872	1,201	1,013	1,463	1,950	1,339	B19075	747	1,118	934	1,411
India	B19018	133	113	111	473	469	433	B19076	67	42	59	399
Japan	B19019	2,219	2,756	2,650	4,874	3,333R	3,253	B19077	783	1,325	1,293	2,700
Korea (Rep. of)	B19020	218	307	315	327	288	836	B19078	146	221	256	262
Malaysia	B19021	1,456	1,281	1,471	2,100	1,635	1,304	B19079	1,125	922	1,182	1,802
New Zealand	B19022	78	79	46	23	158	37	B19080	60	64	28	4
Philippines	B19023	212	120	153	399	182	193	B19081	134	39	85	331
Taiwan (Prov. of China)	B19024	1,420	1,544	1,635	2,018	1,908	2,045	B19082	1,045	1,142	1,208	1,595
Thailand	B19025	633	251	334	151	263	375	B19083	613	233	311	129
Other	B19026	1,102	1,013	1,213	1,245	902	1,444	B19084	906	810	997	1,002
Latin America and Caribbean	B19054	8,992	9,154	9,088	10,926	10,825	10,679	B19112	1,947	2,255	2,274	3,645
Argentina	B19027	639	622	598	597	487	511	B19085	9	19	17	19
Bolivia	B19028	10	8	33	31	51	70	B19086	-	-	27	25
Brazil	B19029	115	138	109	124	108	93	B19087	15	6	9	28
Chile	B19030	292	562	341	674	956	846	B19088	214	491	275	606
Mexico	B19031	858	938	865	1,978	1,480	1,255	B19089	603	673	615	1,690
Peru	B19032	86	89	80	86	86	83	B19090	1	2	2	2
Trinidad and Tobago	B19033	615	623	613	676	674	835	B19091	47	37	46	42
Venezuela	B19034	1,730	1,811	1,847	1,802	1,825	1,918	B19092	532	659	683	608
Other	B19035	4,648	4,364	4,602	4,957	5,159	5,068	B19093	526	368	601	625
North Africa and Middle East	B19055	6,619	6,885	6,779	5,793	5,958	6,486	B19113	5,535	5,838	5,712	4,838
Algeria	B19036	2	2	3	4	4	43	B19094	1	-	-	2
Kuwait	B19037	364	405	495	326	626	443	B19095	281	302	374	248
Saudi Arabia	B19038	3,184	3,079	2,965	2,231	2,244	2,816	B19096	3,080	2,980	2,838	2,111
Other	B19039	3,069	3,399	3,316	3,232	3,085	3,185	B19097	2,172	2,555	2,500	2,477
Sub-Saharan Africa	B19056	160	334	293	326	233	390	B19114	57	226	181	220
South Africa	B19040	32	30	39	42	41	43	B19098	4	3	4	8
Other	B19041	128	304	254	284	192	348	B19099	53	223	177	212
Unallocated	B19042	6,492R	8,213R	7,864R	5,947	6,268	16,994	B19100	1,103	2,568	1,584	1,578
Off-shore banking centres:	B19057	27,405	28,794	30,329	29,405	30,397	30,010	B19115	12,065	12,065	13,456	11,943
Bahamas	B19043	5,122	5,526	5,673	6,252	6,810	6,385	B19101	1,801	2,072	2,128	2,615
Barbados	B19044	1,070	1,237	1,064	1,144	1,174	1,239	B19102	196	257	134	128
Bermuda	B19045	2,243	2,591	2,492	2,133	2,549	2,295	B19103	1,376	1,346	1,712	1,348
Cayman Islands	B19046	5,398	5,059	4,867	4,536	4,651	4,777	B19104	3,937	3,591	3,038	2,508
Hong Kong	B19047	9,487	10,042	11,223	10,980	10,625	10,487	B19105	3,463	3,121	4,064	3,711
Panama	B19048	710	713	671	737	775	736	B19106	131	151	168	195
Singapore	B19049	1,475	1,692	1,871	1,326	1,293	1,766	B19107	895	1,214	1,386	932
Other	B19174	1,902	1,934	2,467	2,296	2,520	2,325	B19175	266	313	826	508
Addendum:												
Foreign currency liabilities to Canadian residents	B19050	17,786	23,315	22,678	23,211	24,494	25,878	B19108	2,536	3,488	4,172	3,964

Of which: Non-local Dont : Engagements extérieurs									
1994			1993			1994			
1994			1993			1994			
II	III		II	III	IV	I	II	III	
II	III		II	III	IV	I	II	III	
113,199R	108,518	B19116	132,028R	141,767R	154,114R	156,880	164,316R	159,301	Total
27,478R	24,09I	B19117	26,042	28,080	28,377R	35,228	39,792R	33,703	États-Unis
54,230	48,475	B19167	54,110	58,795	69,623	65,609	67,603	59,557	Europe occidentale
845	501	B19118	940	849	981	1,061	913	618	Autriche
2,285	1,618	B19119	1,267	1,738	1,855	1,773	2,359	1,705	Belgique
3,079	3,439	B19120	3,040	3,543	3,248	4,325	3,869	4,115	France
3,941	2,543	B19121	3,603	4,466	5,169	4,035	4,929	3,605	Allemagne
428	515	B19122	949	582	1,118	560	629	726	Italie
3,489	3,883	B19123	3,960	3,394	4,652	4,266	4,055	4,963	Pays-Bas
2,271	2,007	B19124	2,048	1,922	3,010	1,730	1,947	1,893	Espagne
23	19	B19125	48	79	467	54	42	42	Suède
17,081	15,010	B19126	15,226	17,446	19,226	18,978	20,080	17,419	Suisse
15,108	13,393	B19127	16,994	17,737	21,831	21,330	21,939	18,061	Royaume-Uni
5,680	5,549	B19128	6,035	7,040	8,068	7,496	6,841	6,410	Autres pays
276	249	B19168	471	458	346	302	326	357	Europe centrale et Asie centrale
52	42	B19129	92	109	110	102	59	49	Pologne
120	39	B19130	289	212	147	118	133	106	Russie
104	168	B19131	90	138	89	83	134	202	Autres pays
7,385	8,077	B19169	7,618	7,623	7,980	10,229	10,123R	8,503	Asie de l'Est et pays du Pacifique
53	69	B19132	414	170	317	223	278	175	Australie
1,908	1,296	B19133	872	1,201	1,013	1,463	1,950	1,339	République populaire de Chine
403	377	B19134	68	46	59	422	419	381	Inde
919	1,312	B19135	1,425	1,949	1,733	2,224	2,540R	944	Japon
214	756	B19136	208	295	292	284	256	760	Corée (République de Corée)
1,312	974	B19137	1,259	1,041	1,289	1,853	1,358	1,007	Malaysia
12	19	B19138	78	79	46	23	158	37	Nouvelle-Zélande
116	116	B19139	212	120	153	399	182	193	Philippines
1,439	1,548	B19140	1,346	1,457	1,532	1,942	1,817	1,849	Taiwan (Province de la Chine)
239	346	B19141	633	251	334	151	263	375	Thaïlande
769	1,264	B19142	1,102	1,013	1,213	1,245	902	1,444	Autres pays
3,496	3,224	B19170	6,117	6,240	6,314	7,884	7,708	7,334	Amérique latine et Antilles
4	4	B19143	625	605	588	583	487	511	Argentine
46	68	B19144	10	8	33	31	51	70	Bolivie
12	9	B19145	115	138	109	124	108	93	Brésil
906	791	B19146	292	562	341	674	956	846	Chili
1,220	997	B19147	858	938	865	1,978	1,480	1,255	Mexique
2	3	B19148	86	89	80	86	86	83	Pérou
63	49	B19149	201	193	194	207	252	360	Trinité et Tobago
488	574	B19150	1,730	1,811	1,847	1,802	1,825	1,918	Venezuela
755	728	B19151	2,201	1,897	2,258	2,399	2,463	2,198	Autres pays
5,082	5,547	B19171	6,608	6,870	6,764	5,780	5,947	6,471	Afrique du Nord et Moyen-Orient
1	41	B19152	2	2	3	4	4	43	Algérie
493	113	B19153	364	405	495	326	626	443	Koweït
2,123	2,706	B19154	3,184	3,079	2,965	2,231	2,244	2,816	Arabie saoudite
2,464	2,686	B19155	3,058	3,384	3,300	3,219	3,073	3,169	Autres pays
125	274	B19172	160	334	293	326	233	390	Afrique subsaharienne
6	6	B19156	32	30	39	42	41	43	Afrique du Sud
119	268	B19157	128	304	254	284	192	348	Autres pays
1,608	5,218	B19158	6,492R	8,213R	7,864R	5,947	6,268	16,994	Autres engagements
13,520	13,364	B19173	24,410R	25,153R	26,552R	25,576	26,318R	25,992	Places bancaires extraterritoriales
2,977	2,525	B19159	4,225	4,064	4,225	4,703	5,276	5,151	Bahamas
44	82	B19160	442	598	455	481	688	586	Barbade
1,671	1,238	B19161	2,243	2,591	2,492	2,133	2,549	2,295	Bermudes
2,804	3,056	B19162	5,300	4,964	4,729	4,480	4,538	4,668	Iles Caïmans
4,404	4,439	B19163	8,552R	9,048R	10,207R	9,946	9,299R	9,180	Hong Kong
266	237	B19164	713	671	737	741	741	710	Panama
896	1,269	B19165	1,463	1,678	1,785	1,320	1,282	1,712	Singapour
458	518	B19176	1,475	1,497	1,989	1,776	1,944	1,690	Autres
4,287	5,016	B19166	17,786	23,315	22,678	23,211	24,494	25,878	Ajust :
									Engagements en monnaies étrangères envers les résidents canadiens

Millions of dollars En millions de dollars																	
End of period En fin de période	Assets Actif																
	Cash and gross demand and notice deposits Encaisse et montants bruts des dépôts à vue ou à préavis	Items in transit Effets en compensation	Term deposits Dépôts à terme		Government of Canada treasury bills Bons du Trésor du gouvernement canadien	Other short-term paper and bankers' acceptances Autre papier à court terme et acceptations bancaires	Canadian bonds Obligations canadiennes			Residential mortgages Prêts hypothécaires à l'habitation	Personal loans Prêts personnels	Non-residential mortgages Prêts hypothécaires sur immeubles non résidentiels	Other loans Autres prêts	Leasing contracts Contrats de crédit-bail	Canadian preferred and common shares Actions privilégiées ou ordinaires de sociétés canadiennes	Other assets Autres éléments de l'actif	Total assets Ensemble de l'actif
			Chartered banks Banques à charte	Other Autres			Government of Canada direct and guaranteed Émises ou garanties par le gouvernement canadien	Provincial and municipal Émises par les provinces et les municipalités	Corporate Émises par les sociétés								
	B1703	B1752	B1705	B1706	B1708	B1750	B1712	B1713	B1714	B1722	B1716	B1723	B1755	B1718	B1717	B1749/19	B1700
1981	646		2,150	250	273	1,985	1,240	1,040	2,327	27,413	1,766				2,323		
1982	667		1,946	573	969	3,527	1,071	1,234	2,796	27,806	1,920				2,226		
1983	139		1,462	397	1,952	4,199	1,234	1,446	3,107	30,061	2,232				2,715		
1984	454		1,593	867	1,848	3,542	1,277	1,837	969	32,425	1,838	6,329	5,265	801	3,925	3,993	66,962
1985	761		1,200	1,143	2,182	3,507	1,096	1,522	776	35,881	2,830	7,235	5,616	1,061	4,381	4,275	73,466
1986	1,276		1,223	904	3,356	2,862	1,445	1,375	41,832	3,276	8,240	6,288	6,288	973	5,011	4,499	84,217
1987	1,636		1,203	837	1,735	2,369	2,004	1,357	1,471	49,095	3,885	10,033	6,890	1,279	5,459	4,592	93,845
1988	1,614		2,060	-1	3,187	4,419	1,367	1,313	1,480	57,111	6,094	11,348	6,910	1,625	5,224	5,385	109,137
1989	2,103	-660	781	251	5,351	5,452	1,186	703	2,673	67,884	8,010	13,266	5,150	2,059	5,978	5,196	125,383
1990	1,319	85	619	168	6,968	5,919	1,054	989	1,737	71,680	8,164	15,549	6,300	2,463	5,789	5,680	134,483
1991	3,005	-872	474	138	6,013	4,065	2,471	1,730	1,431	70,504	8,598	16,644	6,322	2,410	5,142	5,633	133,707
1992	2,800	-135	627	198	5,964	3,660	2,272	2,160	1,233	68,609	8,437	16,042	6,696	1,863	3,616	4,563	128,605
1993	607	244	414	128	5,515	3,507	1,152	1,165	548	49,089	7,061	8,638	4,901	1,165	2,355	4,015	90,503
1991 O	3,038	-1,183	695	93	6,194	3,672	2,671	1,758	1,606	70,705	8,484	16,583	6,219	2,466	5,349	6,414	134,763
1991 N	2,182	45	350	97	5,680	3,642	2,814	1,740	1,531	70,750	8,483	16,488	6,216	2,432	5,246	6,400	134,099
1991 D	3,005	-872	474	138	6,013	4,065	2,471	1,730	1,431	70,504	8,598	16,644	6,322	2,410	5,142	5,633	133,707
1992 J	3,584	-1,414	221	106	6,175	3,689	2,842	1,744	1,491	70,324	8,505	17,092	6,328	2,356	4,946	5,432	133,420
1992 F	2,991	-126	304	65	6,636	3,485	2,633	1,850	1,450	70,144	8,771	16,819	6,208	2,303	4,780	5,514	133,828
1992 M	3,924	-1,230	310	92	5,904	3,368	2,461	1,880	1,444	70,080	8,902	16,445	6,520	2,270	4,581	5,486	132,435
1992 A	3,679	-1,026	376	161	6,368	3,995	2,617	1,834	1,312	69,763	8,956	16,310	6,315	2,262	4,574	5,434	132

Liabilities **Passif**

Savings deposits Dépôts d'épargne				Term deposits, guaranteed investment certificates and debentures Dépôts à terme, certificats de placement garantis et débentures			Total deposits Ensemble des dépôts			Loans and overdrafts Emprunts et découverts bancaires	Promissory notes and debentures Billets à ordre et débentures	Other liabilities Autres éléments du passif	Share holders' equity Avoir propre des actionnaires	Total liabilities Ensemble du passif	End of period En fin de période
Chequable Transférables par chèque		Non chequable Non transférables par chèque		Less than 1 year Moins de 1 an	1 year and over 1 an ou plus	Total Total	Total Total	Of which: Personal deposits Dont : Dépôts des particuliers							
Total Total	Of which: Daily interest Dont ceux à intérêt quotidien	Total Total	Of which: Daily interest Dont ceux à intérêt quotidien					Total Total	Total Total						
B1729	B1741	B1730	B1742	B1732	B1733	B1731	B1727	B1753	B1743	B1734	B1754	B1739	B1740	B1725	
1,858		7,592		6,944	28,261	35,205	44,655			165	356				1981
2,465		8,824		7,077	29,783	36,860	48,148			93	326				1982
3,663		8,528		7,289	33,607	40,896	53,087			212	400				1983
5,294	4,060	7,708	1,251	7,928	37,615	45,544	58,546		14,022	1,652	1,158	2,462	3,144	66,962	1984
7,765	5,947	7,157	1,390	7,793	41,814	49,607	64,529		15,686	2,763	1,999	996	3,179	73,466	1985
8,434	6,716	10,690	4,626	7,007	48,420	55,427	74,350		17,555	1,302	1,965	3,024	3,377	84,217	1986
8,915	6,805	10,958	4,883	8,279	55,311	63,590	83,463		19,856	235	1,229	4,853	4,064	93,845	1987
9,210	8,018	15,916	7,368	8,257	63,291	71,548	96,674		22,874	414	1,676	2,248	5,201	106,214	1988
11,460	9,482	14,647	8,554	17,885	67,962	85,848	111,954	106,836	26,980	632	1,020	5,678	6,100	125,383	1989
11,405	9,827	15,099	8,462	22,124	72,027	94,151	120,655	115,016	31,257	559	1,168	5,672	6,430	134,483	1990
11,620	9,863	14,529	7,302	21,479	72,362	93,842	119,991	114,986	34,216	347	1,229	5,771	6,368	133,707	1991
11,384	9,122	13,345	5,829	22,814	68,962	91,776	116,505	113,269	35,684	276	999	5,127	5,698	128,605	1992
9,473	7,494	9,042	4,048	12,678	50,281	62,959	81,474	81,272	25,990	254	803	3,343	4,629	90,503	1993
11,646	10,040	14,649	7,313	21,589	72,611	94,200	120,494	115,499	33,976	615	1,231	5,742	6,587	134,670	1991 O
11,681	10,008	14,266	6,940	21,470	73,069	94,539	120,486	115,651	34,096	259	1,231	5,618	6,609	134,203	N
11,620	9,863	14,529	7,302	21,479	72,362	93,842	119,991	114,986	34,216	347	1,229	5,771	6,368	133,707	D
11,695	9,816	14,593	7,182	20,339	73,233	93,572	119,860	115,415	34,646	150	1,186	6,003	6,106	133,305	1992 J
11,391	9,627	15,270	6,742	20,781	73,039	93,821	120,481	115,736	35,648	270	1,252	5,776	6,195	133,974	F
11,223	9,453	14,358	6,647	21,085	72,948	94,033	119,614	114,693	35,517	211	1,120	5,321	6,169	132,435	M
11,823	9,614	13,995	6,890	20,941	73,215	94,156	119,973	115,294	35,560	458	1,128	5,281	5,876	132,716	A
11,586	9,429	13,668	6,651	20,718	72,967	93,685	118,938	114,373	35,726	422	1,130	5,258	5,809	131,557	M
11,882	9,624	13,697	6,684	21,037	72,231	93,268	118,847	114,343	35,694	380	1,138	5,113	5,932	131,411	J
11,794	9,586	13,462	6,391	20,330	72,010	92,341	117,597	113,586	35,599	94	1,135	5,193	6,277	130,296	J
11,745	9,564	13,629	6,312	20,926	70,744	91,670	117,044	113,095	35,531	335	1,136	5,281	6,165	129,962	A
11,771	9,458	13,179	6,191	21,028	70,416	91,444	116,394	113,007	35,509	350	1,142	5,330	6,107	129,323	S
11,811	9,505	13,532	6,027	22,192	69,477	91,669	117,012	113,482	35,556	244	1,098	5,530	5,950	129,834	O
11,815	9,408	13,059	5,862	22,884	69,085	91,969	116,843	113,800	35,617	223	1,051	5,178	5,910	129,205	N
11,384	9,122	13,345	5,829	22,814	68,962	91,776	116,505	113,269	35,684	276	999	5,127	5,698	128,605	D
10,666	8,612	11,832	5,244	19,189	63,383	82,572	105,070	102,011	32,423	155	987	4,499	5,682	116,393	1993 J
10,204	8,273	12,190	5,068	18,945	62,721	81,666	104,060	101,141	32,522	290	981	4,473	5,628	115,431	F
9,938	8,057	11,416	4,885	18,033	64,338	82,371	103,725	100,714	32,787	267	1,123	4,209	5,716	115,039	M
10,579	8,499	11,627	4,864	18,557	63,331	81,888	104,094	101,005	32,739	240	1,124	4,349	5,745	115,553	A
10,291	8,462	11,453	4,803	19,198	61,899	81,097	102,841	99,918	32,637	246	972	4,160	5,728	113,948	M
10,733	8,663	11,167	4,724	19,424	60,940	80,364	102,264	99,836	32,538	259	973	3,925	5,742	113,162	J
10,150	8,385	10,395	4,660	18,299	59,339	77,638	98,183	96,118	31,139	244	920	3,877	5,599	108,822	J
10,249	8,324	10,597	4,615	17,234	59,682	76,916	97,762	95,709	31,765	194	918	3,988	5,546	108,408	A
9,294	7,614	9,274	4,395	12,332	50,851	63,183	81,751	81,525	26,224	257	862	3,415	4,700	90,985	S
9,540	7,729	9,501	4,239	12,360	50,828	63,188	82,229	81,860	26,351	405	882	3,485	4,641	91,642	O
9,360	7,626	9,582	4,261	12,574	50,760	63,334	82,276	82,005	26,313	927	883	3,425	4,584	92,095	N
9,473	7,494	9,042	4,048	12,678	50,281	62,959	81,474	81,272	25,990	254	803	3,343	4,629	90,503	D
9,516	7,546	8,399	3,943	12,014	49,744	61,758	79,673	79,532	25,583	297	788	3,413	4,548	88,719	1994 J
9,541	7,472	8,593	3,809	11,516	49,472	60,989	79,122	79,059	25,697	1,820	796	3,421	4,436	89,594	F
9,520	7,554	7,427	3,781	12,028	49,523	61,551	78,498	78,288	25,042	1,282	804	3,187	4,424	88,195	M
9,321R	7,768	5,953R	3,840	10,063R	43,839R	53,902R	69,177R	69,141R	21,134R	838R	768R	2,986R	3,729R	77,499R	A
9,216R	7,642	5,779R	3,875	10,081R	43,849R	53,930R	68,925R	68,801R	21,135R	1,450R	780R	2,662R	3,742R	77,559R	M
9,469R	7,695	5,771R	3,892	10,401R	43,810R	54,211R	69,451R	69,250R	21,010R	1,187R	755R	2,552R	3,750R	77,695R	J
8,999R	7,488	5,653R	3,821	10,219R	44,422R	54,641R	69,293R	69,090R	21,038R	1,589R	746R	2,886R	3,712R	78,226R	J
8,826	7,278	5,604	3,773	10,033	44,880	54,913	69,344	69,175	21,121	1,740	900	2,951	3,682	78,616	A
8,871	7,270	5,541	3,705	10,230	44,923	55,154	69,565	69,329	21,148	1,126	903	2,829	3,640	78,063	S
8,953	7,317	5,416	3,541	10,110	44,907	55,017	69,386	69,079	20,998	1,309	903	3,635	3,630	78,863	O

Millions of dollars En millions de dollars

End of period En fin de période	Assets Actif												Total assets Ensemble de l'actif
	Cash and gross demand and notice deposits Encaisse et montants bruts des dépôts à vue ou à préavis	Term deposits Dépôts à terme		Government of Canada treasury bills Bons du Trésor du gouvernement canadien	Other short-term paper and bankers' acceptances Autre papier à court terme et acceptations bancaires	Canadian bonds Obligations canadiennes			Residential mortgages Prêts hypothécaires à l'habitation	Personal loans Prêts personnels	Non-residential mortgages Prêts hypothécaires sur immeubles non résidentiels	Other assets Autres éléments de l'actif	
	B1903	B1905	B1906	B1907	B1908	B1913	B1914	B1915	B1921	B1917	B1922	B1918/B1949	B1900
1981	111	164	-	9	1	-	-	298	12,130	3			
1982	144	66	153	169	86	67	5	777	18,461	45			
1983	325	33	-	646	5	168	114	1,871	25,960	9			
1984	442	47	42	1,160	2	171	114	1,609	29,479	1,505	1,272	499	36,342
1985	403	212	3	1,041	119	467	11	1,130	35,201	2,170	1,465	628	42,851
1986	319	113	-	1,620	15	809	4	773	41,907	2,848	3,037	895	52,339
1987	191	619	-	2,970	367	566	124	364	56,748	5,870	4,313	845	72,978
1988	445	1,266	1	3,708	1,526	270	123	316	69,501	5,854	5,035	1,069	89,113
1989	513	1,396	11	3,543	2,762	191	197	345	84,260	7,987	6,068	3,889	111,161
1990	352	1,479	-	3,850	2,242	593	127	287	97,679	7,928	7,163	4,661	126,361
1991	382	1,524	-	5,401	1,243	378	86	144	108,069	6,385	7,815	5,038	136,465
1992	998	2,548	-	4,373	246	365	10	132	103,962	4,538	7,647	5,320	130,138
1993	11,646	784	-	4,260	2,340	3,265	74	137	108,153	4,744	10,579	4,288	150,270
1991 O	372	1,702	-	5,362	761	170	171	151	107,019	6,447	7,663	4,992	134,809
1991 N	511	1,634	-	6,013	791	150	94	146	108,152	6,368	7,657	4,796	136,312
1991 D	382	1,524	-	5,401	1,243	378	86	144	108,069	6,385	7,815	5,038	136,465
1992 J	358	1,523	-	5,839	928	301	91	123	109,755	6,293	7,817	5,089	138,115
1992 F	391	1,511	-	5,071	889	365	46	119	110,472	6,325	7,828	4,850	137,868
1992 M	523	1,515	-	6,025	903	379	32	117	110,990	6,298	7,911	5,136	139,830
1992 A	589	1,472	-	5,304	930	357	30	116	111,181	6,207	7,964	5,071	139,220
1992 M	516	1,480	-	4,988	559	422	52	113	112,942	6,164	8,020	4,975	140,231
1992 J	445	1,940	-	4,735	229	721	27	107	112,608	6,101	7,792	4,786	139,492
1992 J	730	1,629	-	4,588	598	387	34	105	114,020	5,719	7,754	5,036	140,598
1992 A	881	1,567	-	4,698	591	370	48	97	115,347	5,552	7,852	5,091	142,094
1992 S	836	2,086	-	4,929	134	738	68	172	115,652	5,336	7,974	5,337	143,261
1992 O	1,402	1,568	-	5,302	168	705	42	143	113,931	4,544	7,965	5,574	141,343
1992 N	950	1,814	-	5,443	306	705	42	144	114,722	4,678	8,181	5,738	142,723
1992 D	998	2,548	-	4,373	246	365	10	132	103,962	4,538	7,647	5,320	130,138
1993 J	1,614	2,338	-	4,446	367	561	71	96	107,569	4,690	9,347	6,714	137,815
1993 F	2,281	3,192	-	4,183	383	1,118	10	96	107,137	4,624	9,292	5,307	137,623
1993 M	3,080	2,996	-	4,174	349	1,830	9	96	106,935	4,629	9,240	4,990	138,327
1993 A	3,408	3,360	24	4,410	270	2,607	7	96	107,093	4,527	9,218	5,046	140,064
1993 M	4,253	3,263	-	3,993	247	2,610	7	96	106,969	4,415	9,171	5,282	140,307
1993 J	5,173	2,524	-	3,911	239	2,613	6	93	106,744	4,376	9,095	4,883	139,656
1993 J	7,858	2,809	-	4,136	218	2,617	329	102	107,397	3,613	9,639	4,765	143,483
1993 A	9,937	2,295	-	4,110	319	2,629	330	102	105,912	3,669	9,491	4,583	143,376
1993 S	11,329	2,427	-	5,158	1,737	3,351	366	187	113,860	4,851	11,032	5,315	159,614
1993 O	11,990	2,296	1	4,791	2,126	3,008	362	142	111,322	4,815	10,994	5,185	157,031
1993 N	10,676	1,384	-	4,364	2,292	3,350	187	142	108,692	4,738	10,978	4,339	151,144
1993 D	11,646	784	-	4,260	2,340	3,265	74	137	108,153	4,744	10,579	4,288	150,270
1994 J	12,453	591	-	3,620	2,243	3,454	118	105	107,599	4,675	10,373	4,094	149,324
1994 F	12,766	344	-	3,943	2,081	3,234	195	137	107,308	4,672	10,292	3,852	148,827
1994 M	14,079	412	-	4,247	2,303	2,931	74	3,390	103,274	4,623	9,618	3,860	148,810
1994 A	16,075	435	-	4,066	2,474	2,489	81	3,390	103,127	4,539	10,176	3,823	150,674
1994 M	17,183	483	-	3,125	2,441	2,430	100	3,375	100,738	4,501	10,000	3,805	148,181
1994 J	18,924	236	-	2,858	2,410	2,340	100	3,395	101,734	4,416	9,910	3,820	150,144
1994 J	20,946	198	3	3,494	2,460	2,223	76	5,343	100,366	4,196	9,499	3,438	152,239
1994 A	22,646	75	-	2,540	2,961	2,203	74	5,402	98,868	4,148	9,387	3,550	151,853
1994 S	23,830	92	-	3,554	3,104	2,310	76	4,886	98,983	3,213	9,309	3,353	152,710
1994 O	19,614	143	-	3,498	3,285	2,305	71	5,014	98,366	3,180	9,100	3,188	147,764

Liabilities Passif										End of period En fin de période
Savings deposits Dépôts d'épargne	Term deposits, guaranteed investment certificates and debentures Dépôts à terme, certificats de placement garantis et débentures			Total deposits Ensemble des dépôts		Bank loans, promissory notes and debentures Emprunts, billets à ordre et débentures	Other liabilities Autres éléments du passif	Share-holders' equity Avoir propre des actionnaires	Total liabilities Ensemble du passif	
				Total Total	Of which: Personal deposits Dont : Dépôts des particuliers					
	Less than 1 year Moins de 1 an	1 year and over 1 an ou plus	Total Total							
B1930	B1928	B1929	B1927	B1926	B1950	B1951	B1938	B1939	B1924	
-	713	7,798	8,511	8,511		2,224				1981
-	653	11,385	12,038	12,038		5,485				1982
-	808	16,209	17,016	17,016		8,860				1983
-	5,263	19,020	24,282	24,282		3,916	6,554	1,589	36,342	1984
-	5,964	20,972	26,935	26,935		3,148	10,905	1,862	42,851	1985
5,714	6,598	26,128	32,725	38,440		2,365	9,430	2,105	52,339	1986
17,740	5,322	32,371	37,693	55,434		2,741	11,951	2,853	72,978	1987
27,685	6,767	40,286	47,053	74,738		2,760	8,216	3,399	89,113	1988
41,215	7,574	48,487	56,061	97,276	87,894	2,176	7,227	4,483	111,161	1989
44,637	9,812	56,167	65,979	110,616	100,265	1,924	8,568	5,253	126,361	1990
42,435	14,767	60,382	75,148	117,583	106,144	2,019	11,120	5,743	136,465	1991
35,142	18,825	55,711	74,536	109,678	98,884	3,440	11,511	5,509	130,138	1992
34,902	20,687	71,672	92,359	127,261	116,214	1,764	14,388	6,857	150,270	1993
43,320	13,381	58,637	72,018	115,337	104,315	2,274	11,627	5,571	134,809	1991 O
42,591	14,348	60,560	74,908	117,499	105,792	1,884	11,221	5,708	136,312	N
42,435	14,767	60,382	75,148	117,583	106,144	2,019	11,120	5,743	136,465	D
42,457	15,424	60,627	76,051	118,508	106,813	1,821	11,991	5,795	138,115	1992 J
41,964	15,782	60,966	76,748	118,712	106,505	2,036	11,189	5,930	137,868	F
41,444	16,298	61,687	77,985	119,429	107,166	2,044	12,313	6,044	139,830	M
41,254	16,979	62,594	79,574	120,828	107,967	2,322	9,978	6,092	139,220	A
40,510	17,667	63,281	80,948	121,458	108,290	1,839	10,603	6,331	140,231	M
39,770	18,115	63,534	81,649	121,419	108,779	1,786	9,819	6,467	139,492	J
39,478	19,030	63,975	83,005	122,484	109,369	1,627	9,949	6,539	140,598	J
38,641	19,721	63,326	83,047	121,688	108,139	2,180	11,526	6,699	142,094	A
38,040	19,881	61,793	81,674	119,714	107,302	2,269	14,715	6,563	143,261	S
37,263	19,015	62,631	81,646	118,910	106,269	3,780	12,632	6,021	141,343	O
36,174	19,673	63,377	83,050	119,224	106,848	2,851	14,492	6,157	142,723	N
35,142	18,825	55,711	74,536	109,678	98,884	3,440	11,511	5,509	130,138	D
36,095	19,520	62,890	82,410	118,505	107,786	3,275	10,392	5,642	137,815	1993 J
35,683	20,495	63,121	83,616	119,299	108,579	2,522	10,039	5,763	137,623	F
34,921	21,683	63,779	85,462	120,384	109,544	2,160	9,896	5,886	138,327	M
34,849	22,175	63,889	86,064	120,913	109,702	2,185	11,051	5,915	140,064	A
34,378	22,205	63,237	85,442	119,820	109,211	1,877	12,587	6,023	140,307	M
33,952	21,664	62,786	84,450	118,401	107,967	1,903	13,237	6,115	139,656	J
34,502	22,071	64,905	86,976	121,478	110,664	2,044	13,710	6,251	143,483	J
34,418	21,572	64,188	85,760	120,178	109,618	2,215	14,632	6,351	143,376	A
36,374	24,974	72,345	97,319	133,693	122,380	1,967	16,685	7,269	159,614	S
36,846	20,243	73,861	94,104	130,950	119,170	1,741	17,331	7,009	157,031	O
35,081	20,393	71,909	92,302	127,383	116,393	1,751	14,914	7,095	151,144	N
34,902	20,687	71,672	92,359	127,261	116,214	1,764	14,388	6,857	150,270	D
34,331	20,657	70,973	91,631	125,962	114,969	1,711	14,729	6,923	149,324	1994 J
34,163	21,060	69,919	90,979	125,142	114,099	1,714	14,967	7,004	148,827	F
33,582	21,015	69,090	90,106	123,688	112,878	1,724	16,261	7,137	148,810	M
33,390	21,424	70,805	92,230	125,620	114,908	1,623	16,311	7,120	150,674	A
33,164	21,341	71,935	93,276	126,440	116,226	2,934	11,666	7,141	148,181	M
32,997	21,557	73,324	94,882	127,878	117,453	2,534	12,993	6,738	150,144	J
32,531	21,948	75,501	97,449	129,980	119,702	2,477	12,962	6,820	152,239	J
32,375	22,946	75,762	98,708	131,083	120,660	2,216	11,701	6,854	151,853	A
31,829	22,825	76,225	99,051	130,880	120,445	2,701	12,202	6,927	152,710	S
30,954	20,796	75,816	96,612	127,566	117,493	2,813	12,511	4,874	147,764	O

Millions of dollars En millions de dollars

End of period En fin de période	Assets Actif																Total assets or liabilities Total de l'actif ou du passif
	Cash and demand and notice deposits Encaisse et dépôts à vue ou à préavis		Term deposits Dépôts à terme	Government of Canada treasury bills Bons du Trésor du gouvernement canadien	Other short-term paper and bankers' acceptances Autre papier à court terme et acceptations bancaires	Government of Canada bonds Obligations du gouvernement canadien	Provincial bonds Obligations des provinces	Municipal bonds Obligations des municipalités	Other bonds and debentures Autres obligations et débentures	Shares in central credit unions Participation au capital social des centrales	Other investments Autres investissements	Personal loans Prêts personnels	Other loans Autres prêts	Residential mortgages Prêts hypothécaires à l'habitation	Non-residential mortgages Prêts hypothécaires sur immeubles non résidentiels	Other assets Autres éléments de l'actif	
	In centrals Dans les centrales	Other Ailleurs															
	B2151	B2152	B2153	B2154	B2155	B2156	B2157	B2158	B2159	B2160	B2161	B2162	B2163	B2164	B2165	B2166	B2150
1980	2,445	634	2,052			133	168	345	263	256	259	6,391	1,173	12,650	2,678	1,098	30,546
1981	2,723	676	2,419			95	136	250	398	246	284	5,863	1,836	12,295	3,562	1,278	32,061
1982	2,831	899	3,563			149	147	230	398	271	324	5,704	2,293	12,374	2,963	1,382	33,527
1983	2,942	929	3,193			199	69	149	224	327	326	6,255	2,940	14,872	3,167	1,521	37,111
1984	2,983	949	3,396			152	90	131	202	353	452	6,777	3,334	16,770	3,403	1,632	40,625
1985	3,224	794	3,397			218	97	108	255	380	579	7,736	3,948	18,381	3,388	1,540	44,045
1986	3,456	820	4,247			217	68	121	342	383	397	8,276	4,714	20,882	3,328	1,529	48,780
1987	3,376	991	4,624			126	53	111	329	393	370	9,206	5,879	24,454	3,529	1,617	55,060
1988	4,046	949	4,378	-	11	250	42	126	976	478	295	9,787R	7,447R	27,502R	3,609R	1,220R	61,116
1989	4,597	1,079	5,516	-	11	324	48	143	1,123	497	383	10,492R	8,116R	29,464R	3,586R	1,713R	67,092
1990	4,779	1,130	6,477	-	299	131	48	144	1,084	503	408	10,956R	9,541R	31,994R	2,863R	2,020R	72,377
1991	4,373	1,134	7,708R	164	385	194	22	67	647	476	677R	11,640R	10,362R	36,687R	2,892R	2,430R	79,858
1992	5,459	1,210R	6,812R	291	252	188	49	146	671R	521R	631	12,244R	11,555R	40,486R	3,109R	2,279R	85,902R
1993	5,346R	1,268R	7,080R	364R	391R	141R	90R	269R	606R	529R	728R	12,884R	8,528R	43,438R	6,340R	2,323R	90,326R
1985 II	3,261	914	3,884			153	77	124	239	377	606	7,265	3,669	17,157	3,451	1,728	42,904
1985 III	3,278	795	3,521			170	68	127	271	377	595	7,526	3,832	17,721	3,520	1,782	43,584
1985 IV	3,224	794	3,397			218	97	108	255	380	579	7,736	3,948	18,381	3,388	1,540	44,045
1986 I	3,323	616	4,015			197	80	128	356	404	452	7,750	4,084	18,775	3,316	1,593	45,090
1986 II	3,760	800	4,235			145	69	116	299	396	433	8,151	4,148	19,467	3,291	1,616	46,926
1986 III	3,350	771	4,086			223	68	103	292	375	511	8,220	4,521	20,204	3,354	1,629	47,704
1986 IV	3,456	820	4,247			217	68	121	342	383	397	8,276	4,714	20,882	3,328	1,529	48,780
1987 I	3,250	775	4,290			152	63	109	329	396	395	8,544	4,819	21,458	3,419	1,556	49,555
1987 II	3,494	963	4,893			145	58	108	318	404	358	8,838	5,182	22,609	3,514	1,557	52,441
1987 III	3,489	867	4,660			138	58	113	351	406	371	9,190	5,524	23,703	3,535	1,652	54,056
1987 IV	3,376	991	4,624			126	53	111	329	393	370	9,206	5,879	24,454	3,529	1,617	55,060
1988 I	3,580	840	4,121	-	27	131	42	125	938	477	358	9,096R	6,567R	25,001R	3,370R	1,467R	56,140
1988 II	3,936	923	4,408	-	14	245	41	121	951	486	250	9,591R	6,804R	26,080R	3,457R	1,401R	58,708
1988 III	3,835	900	4,269	-	12	256	42	126	967	479	247	9,832R	7,107R	26,912R	3,573R	1,316R	59,873
1988 IV	4,046	949	4,378	-	11	250	42	126	976	478	295	9,787R	7,447R	27,502R	3,609R	1,220R	61,116
1989 I	4,213	988	4,937	-	12	241	41	122	975	504	410	9,969R	7,514R	27,557R	3,653R	1,475R	62,611
1989 II	4,566	1,071	5,338	-	12	331	42	124	989	505	397	10,130R	7,881R	28,159R	3,554R	1,643R	64,742
1989 III	4,542	1,065	5,389	-	11	255	42	125	998	501	405	10,353R	8,107R	28,700R	3,615R	1,711R	65,819
1989 IV	4,597	1,079	5,516	-	11	324	48	143	1,123	497	383	10,492R	8,116R	29,464R	3,586R	1,713R	67,092
1990 I	4,743	1,113	6,002	-	-	150	45	135	1,083	488	439	10,564R	8,368R	29,857R	3,609R	1,792R	68,388
1990 II	4,851	1,138	6,222	-	-	129	47	139	1,084	487	436	10,774R	8,611R	30,667R	3,722R	1,851R	70,158
1990 III	4,712	1,105	5,888	-	299	116	47	141	1,052	489	445	10,971R	8,791R	31,316R	3,738R	2,051R	71,161
1990 IV	4,779	1,130	6,477	-	299	131	48	144	1,084	503	408	10,956R	9,541R	31,994R	2,863R	2,020R	72,377
1991 I	4,391	997	7,177	59	340	123	71	214	1,244	515	667	10,976R	9,782R	32,386R	2,749R	2,175R	73,866
1991 II	4,735	1,111	7,011	115	286	91	71	214	1,224	521	667	11,463R	10,011R	33,837R	2,816R	2,165R	76,338
1991 III	4,188	1,086	7,616	105	366	73	19	58	717	521	616	11,752R	10,128R	35,180R	2,847R	2,378R	77,650
1991 IV	4,373	1,134	7,708R	164	385	194	22	67	647	476	677R	11,640R	10,362R	36,687R	2,892R	2,430R	79,858
1992 I	4,526	988	7,870R	173	349	184	26	77	651R	494	707	11,848R	10,555R	37,428R	2,955R	2,546R	81,375
1992 II	4,789	1,103	8,332	181	301	163	30	89	665	581	639	12,049R	10,939R	38,820R	2,941R	2,268R	83,888
1992 III	5,488	1,064	6,705R	234	279	150	42	126	660	509	642	12,291R	11,507R	39,611R	3,059R	2,355R	84,723
1992 IV	5,459	1,210R	6,812R	291	252	188	49	146	671R	521R	631	12,244R	11,555R	40,486R	3,109R	2,279R	85,902R
1993 I	5,443R	1,097R	6,764R	507	250R	190R	79	238	698R	528R	669	12,649R	7,976R	40,912R	6,519R	2,353R	86,871R
1993 II	5,788R	1,195R	7,369R	555	256	141R	106	317	728R	530R	717R	12,687R	8,210R	41,964R	6,636R	2,323R	89,523R
1993 III	5,599R	1,112R	6,912R	620	302R	107R	102R	305R	689R	529R	668R	13,007R	8,428R	42,965R	6,261R	2,374R	89,980R
1993 IV	5,346R	1,268R	7,080R	364R	391R	141R	90R	269R	606R	529R	728R	12,884R	8,528R	43,438R	6,340R	2,323R	90,326R
1994 I	5,786	1,139	7,283	222	333	238	79	238	478	491	906	13,018	8,660	43,769	6,417	2,359	91,416
1994 II	6,462	1,301	7,827	299	331	227	83	249	406	491	907	13,107	9,053	44,472	6,544	2,340	94,100

Liabilities Passif									End of period En fin de période
Loans payable Emprunts	Deposits Dépôts		Term deposits Dépôts à terme	Total deposits Ensemble des dépôts		Other liabilities Autres éléments du passif	Members' equity Avoir propre		
	Chequable deposits Dépôts transférables par chèque	Non-chequable deposits Dépôts non transférables par chèque		Total Total	Of which: Tax-sheltered Dont : Abris fiscaux		Share capital Capital social	Other Autres éléments	
B2168	B2170	B2171	B2172	B2169	B2176	B2173	B2174	B2175	
745	4,273	8,846	11,893	25,012		711	3,295	783	1980
950	3,922	8,849	13,895	26,667		931	2,767	745	1981
848	4,343	10,502	14,216	29,061	3,696	951	1,888	779	1982
1,275	4,751	11,804	15,499	32,053	4,650	894	2,026	862	1983
1,641	5,030	11,966	18,061	35,057	5,356	1,081	1,999	847	1984
1,435	5,684	12,316	20,509	38,509	5,923	1,211	1,931	959	1985
1,900	6,644	12,882	22,987	42,512	7,187	1,409	1,982	976	1986
2,881	7,414	13,365	26,149	46,928	7,468	1,604	2,450	1,197	1987
3,140	8,679	13,612	30,122	52,413	9,666	1,912	2,189	1,461	1988
2,685	9,798	14,431	33,772	58,001	11,242	2,361	1,881	2,163	1989
2,238	10,723	14,929	37,411	63,063	13,127	2,664	1,716	2,696	1990
3,549	12,298	16,231	39,893	68,422	15,626	2,729R	2,439	2,720	1991
4,329R	14,354R	15,458R	43,883R	73,695R	18,424R	2,344	2,475R	3,060R	1992
4,202R	15,582R	15,037R	47,390R	78,009R	20,469R	2,166R	2,541R	3,407R	1993
1,340	5,727	12,230	19,468	37,424	5,993	1,215	2,028	897	1985 II
1,347	5,751	12,277	19,863	37,891	6,009	1,354	2,015	977	III
1,435	5,684	12,316	20,509	38,509	5,923	1,211	1,931	959	IV
1,549	5,691	12,301	21,519	39,510	6,726	1,187	1,949	895	1986 I
1,458	6,681	12,796	21,771	41,248	6,818	1,327	1,966	928	II
1,711	6,550	12,757	22,286	41,593	6,881	1,464	1,969	968	III
1,900	6,644	12,882	22,987	42,512	7,187	1,409	1,982	976	IV
1,885	6,551	12,817	24,046	43,415	7,347	1,277	2,028	950	1987 I
2,090	7,714	13,473	24,610	45,797	7,438	1,462	2,056	1,036	II
2,563	7,403	13,814	25,038	46,255	7,516	1,620	2,472	1,147	III
2,881	7,414	13,365	26,149	46,928	7,468	1,604	2,450	1,197	IV
2,837	7,712	12,849	27,830	48,391	9,139	1,514	2,168	1,231	1988 I
2,914	8,823	13,489	28,268	50,580	9,338	1,734	2,192	1,288	II
3,142	8,747	13,632	28,805	51,184	9,469	1,964	2,192	1,392	III
3,140	8,679	13,612	30,122	52,413	9,666	1,912	2,189	1,461	IV
2,913	8,993	13,571	31,633	54,197	10,643	1,830	2,003	1,669	1989 I
2,732	9,755	14,051	32,417	56,223	10,579	2,066	1,948	1,774	II
2,674	9,737	14,263	32,917	56,917	11,020	2,403	1,902	1,922	III
2,685	9,798	14,431	33,772	58,001	11,242	2,361	1,881	2,163	IV
2,455	9,929	14,560	35,117	59,606	12,542	2,127	1,884	2,316	1990 I
2,318	9,911	15,605	35,895	61,411	12,662	2,351	1,634	2,443	II
2,423	9,523	15,717	36,569	61,809	12,964	2,712	1,587	2,630	III
2,238	10,723	14,929	37,411	63,063	13,127	2,664	1,716	2,696	IV
2,067	11,054	15,371	38,256	64,681	14,696	2,620	2,014	2,484	1991 I
2,263	12,116	15,996	38,777	66,889	14,928	2,562	2,084	2,540	II
2,867	11,810	16,124	39,108	67,042	15,129	2,747	2,365	2,629	III
3,549	12,298	16,231	39,893	68,422	15,626	2,729R	2,439	2,720	IV
3,778	12,254	16,335	41,414	70,003	17,289	2,327R	2,462	2,806	1992 I
3,809	13,822	16,164	42,488	72,474	17,927	2,314	2,409	2,882	II
4,169	14,331R	15,598	42,711	72,640R	18,137	2,454	2,449	3,012	III
4,329R	14,354R	15,458R	43,883R	73,695R	18,424R	2,344	2,475R	3,060R	IV
4,275R	14,007R	15,270R	45,752R	75,030R	19,847R	1,932R	2,473R	3,161R	1993 I
4,017R	15,750R	15,397R	46,572R	77,719R	20,099R	2,102R	2,495	3,188R	II
4,262R	15,502R	15,148R	46,912R	77,562R	20,264R	2,337R	2,504R	3,314R	III
4,202R	15,582R	15,037R	47,390R	78,009R	20,469R	2,166R	2,541R	3,407R	IV
4,425	15,958	14,953	48,144	79,055	21,297	1,866	2,565	3,506	1994 I
4,110	17,647	15,124	49,042	81,812	21,479	1,932	2,575	3,672	II

Millions of dollars En millions de dollars

End of period En fin de période	Assets Actif																	Total assets or liabilities Total de l'actif ou du passif
	Cash and deposits Encaisse et dépôts	Business credit Crédits aux entreprises						Household credit Crédits aux ménages			Other receivables Autres sommes à recevoir	Allowance for doubtful accounts Provisions pour créances douteuses	Investments and advances Portefeuille-titres et avances	Total major assets Ensemble des principaux avoirs	Investments in subsidiary and affiliated companies Investissements dans des filiales ou des sociétés affiliées	Other assets Autres éléments de l'actif		
		Retail sales financing of industrial and commercial goods Financement des ventes au détail de biens utilisés par les entreprises	Wholesale financing Financement des stocks	Business financing Financement des entreprises	Amounts due under leasing and rental contracts Créances résultant de contrats de location ou de crédit-bail	Non-residential mortgages Prêts hypothécaires sur immeubles non résidentiels	Total Total	Residential mortgages Prêts hypothécaires à l'habitation	Personal loans Prêts personnels									
									Total Total	Of which: Retail sales financing of consumer goods Dont : Financement des ventes au détail de biens de consommation								
	B2101	B2103	B2104	B2105	B2106	B2107	B2102	B2109	B2110		B2108	B2111	B2112	B2113	B2100	B2114		
1983	61	2,422	2,146	1,755	326	60	6,709	745	4,114	2,919	4,859	161	-217	336	11,909	761	99	12,769
1984	92	2,680	2,394	2,239	452	24	7,790	656	4,597	3,342	5,254	242	-222	443	13,598	474	125	14,198
1985	60	3,419	3,059	2,967	701	17	10,164	524	5,397	4,149	5,921	140	-236	106	16,155	446	187	16,788
1986	47	4,196	3,587	782	1,005	12	9,582	516	6,656	5,412	7,172	195	-239	76	16,834	657	192	17,682
1987	41	5,211	3,927	153	1,044	42	10,378	619	7,821	6,282	8,440	328	-271	135	19,052	1,059	280	20,391
1988	127	5,334	4,438	459	1,102	2	11,335	775	8,690	7,030	9,465	352	-292	160	21,147	982	326	22,455
1989	118	5,794	4,223	426	1,114	2	11,559	929	9,980	8,524	10,909	384	-319	159	22,810	665	318	23,793
1990	100	6,221	3,613	220	1,116	-	11,170	1,115	10,342	9,094	11,457	397	-354	43	22,813	494	191	23,498
1991	89	5,479	3,881	175	1,348	8	10,891	1,094	9,236	7,174	10,330	409	-369	166	21,516	684	243	22,443
1992	113	4,541	3,340	200	1,609	54	9,744	936	8,089	5,522	9,025	686	-320	139	19,387	1,547	711	21,645
1993	164	3,693	3,095	225	1,903	76	8,992	875	7,816	4,096	8,691	756	-303	283	18,583	2,667	383	21,633
1991 O	29	5,406	3,461	211	1,304	8	10,389	1,073	9,999	7,909	11,072	442	-354	134	21,713	623	278	22,637
1991 N	86	5,440	3,664	194	1,295	8	10,601	1,084	10,040	7,966	11,123	402	-362	143	21,994	661	261	22,540
1991 D	89	5,479	3,881	175	1,348	8	10,891	1,094	9,236	7,174	10,330	409	-369	166	21,516	684	243	22,443
1992 J	67	5,366	3,634	173	1,359	7	10,540	1,068	8,908	6,698	9,976	414	-366	172	20,802	586	241	22,234
1992 F	226	5,149	3,858	174	1,390	7	10,577	1,035	8,790	6,441	9,825	494	-364	159	20,917	614	238	22,026
1992 M	62	5,040	3,976	172	1,409	6	10,603	1,006	8,854	6,362	9,860	623	-361	141	20,928	653	236	21,817
1992 A	50	5,002	4,154	168	1,460	6	10,790	1,001	8,444	5,939	9,446	597	-358	110	20,636	714	240	21,774
1992 M	62	4,995	4,167	170	1,465	6	10,803	997	8,369	5,846	9,366	557	-355	191	20,623	766	245	21,732
1992 J	37	5,017	3,987	171	1,506	7	10,688	990	8,580	6,046	9,570	580	-352	138	20,661	779	249	21,689
1992 J	63	4,997	3,406	171	1,547	21	10,142	981	8,571	5,970	9,552	567	-351	92	20,064	821	273	21,513
1992 A	130	4,908	3,154	173	1,574	35	9,845	972	8,213	5,548	9,185	564	-351	66	19,440	852	296	21,337
1992 S	209	4,777	2,995	197	1,589	49	9,607	961	8,189	5,462	9,150	613	-350	188	19,417	1,424	320	21,161
1992 O	192	4,671	3,077	206	1,605	51	9,609	940	8,119	5,452	9,059	867	-340	186	19,574	1,425	450	21,322
1992 N	145	4,586	3,251	200	1,620	52	9,709	940	7,973	5,359	8,914	896	-330	157	19,491	1,510	581	21,484
1992 D	113	4,541	3,340	200	1,609	54	9,744	936	8,089	5,522	9,025	686	-320	139	19,387	1,547	711	21,645
1993 J	139	4,368	3,001	199	1,547	54	9,169	928	8,153	5,348	9,080	894	-321	138	19,099	1,714	713	21,693
1993 F	98	4,148	3,186	197	1,560	60	9,153	921	8,019	5,085	8,940	874	-321	114	18,857	1,882	716	21,742
1993 M	257	3,849	3,531	209	1,590	61	9,240	924	8,092	5,034	9,016	732	-322	101	19,024	2,048	718	21,790
1993 A	243	3,839	3,573	213	1,549	69	9,242	916	8,136	4,972	9,053	769	-321	99	19,085	2,119	740	21,802
1993 M	110	3,803	3,609	217	1,621	69	9,319	905	8,039	4,772	8,944	664	-321	87	18,803	2,195	761	21,815
1993 J	73	3,763	3,465	235	1,664	68	9,195	895	7,945	4,562	8,840	710	-320	246	18,744	2,300	783	21,827
1993 J	33	3,840	3,007	224	1,711	69	8,850	885	7,985	4,539	8,870	734	-323	224	18,388	2,396	634	21,602
1993 A	55	3,861	2,650	229	1,739	71	8,550	878	7,857	4,350	8,735	850	-326	221	18,085	2,496	486	21,376
1993 S	409	3,939	2,632	207	1,762	74	8,614	871	7,732	4,185	8,603	668	-329	260	18,225	2,589	337	21,151
1993 O	561	3,783	2,936	224	1,791	74	8,808	863	7,826	4,223	8,689	766	-320	173	18,678	2,600	352	21,312
1993 N	273	3,715	2,955	224	1,854	76	8,824	864	7,945	4,284	8,809	720	-312	299	18,613	2,620	368	21,472
1993 D	164	3,693	3,095	225	1,903	76	8,992	875	7,816	4,096	8,691	756	-303	283	18,583	2,667	383	21,633
1994 J	405	3,672	2,906	231	1,934	80	8,822	896	7,742	3,993	8,638	780	-310	281	18,616	2,676	343	21,814
1994 F	229	3,676	3,033	226	1,961	80	8,977	912	8,277	4,488	9,189	891	-316	243	19,212	2,684	302	21,994
1994 M	95	3,671	3,560	391	2,022	81	9,725	933	7,560	3,718	8,493	994	-323	232	19,216	2,697	262	22,175
1994 A	168R	3,655R	3,671R	401	2,150R	89	9,967R	911	7,665R	3,670	8,576R	996R	-323	228	19,611R	2,756R	260R	22,531R
1994 M	116R	3,685R	4,000R	380R	2,301R	98	10,463R	889	7,930R	3,776	8,819R	895R	-323R	204	20,174R	2,816R	259R	22,886R
1994 J	71R	3,851R	3,837R	380R	2,447R	106	10,621R	865	7,818R	3,514	8,683R	850R	-323R	195	20,097R	2,888R	257R	23,242R
1994 J	102R	3,873R	3,309R	404R	2,490	101R	10,177R	860R	7,796R	3,440	8,656R	699R	-322	210R	19,522R	2,967R	279	23,256
1994 A	99	3,897	3,373	433	2,516	96	10,315	864	7,764	3,366	8,628	673	-321	212	19,606	3,045	300	23,271
1994 S	73	3,819	3,615	388	2,552	91	10,465	858	7,856	3,403	8,714	710	-320	195	19,837	3,126	322	23,285
1994 O	112	3,730	3,762	436	2,645	91	10,663	933	7,846	3,378	8,779	790	-320	198	20,223	3,133		

Liabilities Passif									End of period En fin de période
Short-term paper Papier à court terme		Long-term debt Engagements à long terme		Owed to parent and affiliated companies Engagements envers la société mère et les sociétés affiliées	Bank loans Emprunts bancaires	Total major liabilities Ensemble des principaux engagements	Other liabilities Autres engagements	Shareholder's equity Avoir propre des actionnaires	
Total Total	Of which: Foreign currency Dont : Papier en monnaies étrangères	Total Total	Of which: Foreign currency Dont : Engagements en monnaies étrangères						
B2116		B2117		B2118	B2119	B2115			
4,927	312	3,148	321	1,971	611	10,657	390	1,721	1983
6,341	297	3,344	389	2,053	342	12,080	392	1,726	1984
6,060	332	4,125	447	3,933	358	14,476	512	1,800	1985
7,295	218	5,352	347	2,377	370	15,394	561	1,727	1986
8,394	862	6,893	499	1,982	581	17,851	627	1,912	1987
8,707	727	8,023	426	2,299	444	19,473	798	2,184	1988
10,068	793	8,267	199	1,768	577	20,680	995	2,118	1989
9,108	790	9,245	198	2,051	222	20,626	739	2,133	1990
7,334	272	9,825	198	1,996	144	19,299	704	2,440	1991
6,734	2,184	9,017	198	2,567	163	18,481	630	2,534	1992
6,206	771	8,920	198	3,134	231	18,491	730	2,412	1993
7,154	512	9,865	198	2,245	232	19,496	680	2,477	1991 O
7,106	374	10,000	198	2,541	188	19,835	692	2,459	N
7,334	272	9,825	198	1,996	144	19,299	704	2,440	D
7,074	207	9,566	198	1,481	221	18,342	713	2,425	1992 J
7,135	262	9,618	198	1,485	258	18,496	722	2,410	F
7,278	698	9,621	198	1,493	299	18,691	731	2,395	M
7,014	1,503	9,585	198	1,581	248	18,427	718	2,403	A
7,093	1,744	9,663	198	1,445	201	18,402	704	2,412	M
7,049	1,801	9,663	198	1,725	141	18,578	691	2,420	J
6,720	1,856	9,420	198	1,426	145	17,712	686	2,466	J
6,170	1,629	9,256	198	1,368	152	16,946	681	2,513	A
6,137	1,630	9,485	198	2,138	166	17,926	676	2,559	S
6,769	1,975	8,947	198	2,159	196	18,072	661	2,551	O
6,873	2,155	8,902	198	2,319	155	18,249	645	2,542	N
6,734	2,184	9,017	198	2,567	163	18,481	630	2,534	D
6,501	1,586	9,080	198	2,714	193	18,488	641	2,581	1993 J
6,477	1,504	8,978	198	2,453	218	18,127	651	2,628	F
6,462	1,109	9,177	198	2,549	265	18,453	662	2,675	M
6,777	1,542	8,934	198	2,415	277	18,403	694	2,661	A
6,856	1,600	8,640	198	2,535	281	18,311	726	2,647	M
6,582	1,533	8,984	198	2,587	283	18,436	758	2,633	J
6,096	1,105	9,044	198	2,517	287	17,944	711	2,639	J
5,904	840	8,853	198	2,507	297	17,560	663	2,644	A
6,215	553	8,844	198	2,528	298	17,885	616	2,650	S
6,500	650	8,707	198	2,771	242	18,220	654	2,571	O
6,192	582	8,962	198	2,911	240	18,306	692	2,491	N
6,206	771	8,920	198	3,134	231	18,491	730	2,412	D
6,548	844	8,866	198	2,841	252	18,507	709	2,434	1994 J
6,909	774	8,871	198	2,935	306	19,021	689	2,455	F
7,385	690	8,622	198	2,695	328	19,030	668	2,477	M
7,807R	786	8,772R	198	2,627R	317R	19,523R	696	2,511	A
7,987R	912	8,972R	198	2,618R	298R	19,876R	725R	2,544R	M
8,196R	488	8,993R	198	2,449R	273R	19,911R	753R	2,578R	J
7,764R	222	9,074R	198	2,292R	247R	19,378R	789R	2,612R	J
8,041	595	8,917	198	2,331	257	19,546	825	2,647	A
7,969	732	9,075		2,443	256	19,743	861	2,681	S
7,612	381	9,387		2,694	252	19,945			O

		Millions of dollars En millions de dollars																
Year and month Année ou mois	Net investment in: Ventilation des placements (montants nets)														Net source of funds Provenance des fonds (montants nets)		Mortgage transactions Opérations hypothécaires	
	Cash Encaisse	Government of Canada Gouvernement canadien		Provincial securities Titres des provinces	Municipal securities Titres des municipalités	Corporate and other bonds Obligations de sociétés ou d'autres emprunteurs	Preferred and common stocks Actions privilégiées ou ordinaires	Short-term paper Papier à court terme		Mortgage loans and sales agreements Prêts hypothécaires et contrats de vente	Real estate Immobilier	Policy loans Avances sur polices	Collateral loans Prêts sur nantissement	Total	Funds transferred from abroad Fonds transférés de l'étranger	Balancing item Autres sources	Gross disbursements Sorties brutes de fonds	Gross receipts Entrées brutes de fonds
		Treasury bills Bons du Trésor	Direct and guaranteed bonds Obligations émises ou garanties par le gouvernement					Sales finance and consumer loan companies Sociétés de financement ou de prêt à la consommation	Other commercial paper Autres sociétés									
B4001	B4003	B4004	B4005	B4008	B4011	B4012	B4014	B4015	B4016	B4017	B4018	B4019	B4020	B4021	B4022	B4023	B4024	
1978	68.9	104.3	551.1	183.1	-4.4	456.7	194.2	-13.4	-107.1	1,024.4	97.2	64.4	10.6	2,629.9	74.3	2,555.5	1,912.0	887.6
1979	15.2	124.0	847.3	92.7	3.5	289.0	-125.7	-117.5	138.2	1,317.2	115.5	154.2	22.0	2,875.7	33.8	2,841.9	2,208.2	891.0
1980	166.5	76.8	428.3	27.4	41.5	751.7	229.3	26.1	-38.1	1,035.4	225.2	220.8	4.3	3,195.1	51.9	3,143.3	1,902.7	867.4
1981	256.4	255.6	337.7	48.8	53.5	871.8	292.2	170.1	54.6	914.5	419.6	439.1	1.8	4,115.7	-24.7	4,140.4	1,768.2	853.8
1982	-83.3	616.1	453.4	256.3	26.7	871.7	121.8	25.0	185.3	549.4	534.6	152.9	17.6	3,727.6	-155.5	3,883.1	1,610.3	1,060.8
1983	116.2	781.5	718.2	346.8	22.8	1,234.4	475.5	-90.0	-524.2	1,274.3	356.2	5.1	-41.8	4,675.0	99.0	4,576.0	2,843.1	1,568.8
1984	-111.0	656.1	1,813.9	675.7	623.6	966.2	490.9	-88.0	-466.1	519.0	195.2	37.5	-21.3	5,291.7	39.6	5,252.2	2,140.9	1,621.8
1985	671.7	-480.7	1,504.9	597.7	108.6	1,066.3	27.8	232.4	162.6	1,500.3	31.8	8.2	43.5	5,475.1	108.5	5,366.6	3,517.0	2,016.7
1986	-42.8	-165.5	-156.4	716.6	12.3	1,567.9	417.2	-369.5	490.7	2,505.9	-68.9	17.8	-23.4	4,902.0	84.6	4,817.3	4,974.2	2,468.3
1987	314.4	-185.8	838.7	-63.7	-10.7	771.4	92.1	-505.4	870.9	2,582.4	213.0	32.3	-71.8	4,877.8	62.4	4,815.4	5,038.5	2,456.1
1988	-277.6	149.6	-402.1	371.8	16.8	1,516.3	385.5	-254.8	749.0	2,980.1	260.0	48.6	18.9	5,562.0	310.2	5,251.8	5,725.6	2,745.5
1989	-315.0	1,069.5	200.5	-533.6	-7.4	1,835.0	550.4	-354.8	-1,767.3	3,997.5	553.0	59.2	17.1	5,304.2	15.5	5,288.7	6,235.1	2,237.6
1990	134.5	177.2	28.4	-280.8	43.1	2,299.4	802.2	949.1	-670.2	3,822.9	607.6	98.1	-32.9	7,978.7	388.2	7,590.5	6,492.2	2,669.3
1991	-497.3	968.6	376.3	1,735.2	148.2	2,419.6	1,195.0	-262.0	-1,774.0	2,934.7	431.5	84.0	12.5	7,772.3	237.2	7,535.1	6,623.3	3,688.5
1992	-825.1	-80.3	839.8	1,600.5	63.7	2,075.0	1,108.7	423.8	-938.1	2,645.9	492.3	30.6	-10.5	7,426.4	-34.4	7,460.9	6,420.5	3,774.5
1993	-1,063.1	772.2	1,662.0	262.4	202.3	2,011.6	176.1	-331.2	1,228.6	772.0	303.9	55.0	46.3	6,098.0	132.1	5,965.9	5,275.4	4,503.4
1991 O	-144.9	312.3	-104.0	280.2	-1.9	362.4	4.2	-52.3	-393.7	125.9	-93.2	4.4	12.4	312.0	0.3	311.7	404.6	278.7
1991 N	14.2	-104.3	362.0	-75.9	13.6	160.5	53.9	3.1	-255.1	402.5	80.2	2.0	-10.5	646.4	4.1	642.3	749.9	347.4
1991 D	481.6	-431.7	-494.6	238.3	-9.8	357.6	196.9	-24.0	-262.1	314.0	58.6	0.9	1.3	427.0	28.2	398.8	678.4	364.4
1992 J	-422.5	358.7	784.9	-34.2	32.3	122.8	-214.3	3.5	-474.0	189.8	27.0	3.3	-0.3	377.0	-64.4	441.5	466.6	276.8
1992 F	-113.6	-60.8	31.0	126.5	14.0	100.6	187.4	-36.8	-33.9	257.3	37.3	10.3	-1.3	517.9	17.8	500.1	468.5	211.2
1992 M	429.0	-260.0	-35.2	16.5	-38.0	169.2	76.7	-7.7	-37.9	433.6	109.7	7.4	-0.9	862.4	-13.7	876.1	726.4	292.8
1992 A	-197.5	107.9	8.8	71.8	-9.6	346.5	260.5	-176.2	-260.1	375.2	18.0	3.5	-0.8	548.0	-18.4	566.4	658.3	283.1
1992 M	-121.8	-99.3	-13.6	249.5	25.4	172.7	318.8	182.5	-92.7	233.8	32.4	5.9	-6.0	887.5	113.8	773.7	558.1	324.3
1992 J	270.3	-89.9	-104.7	28.6	4.2	117.0	161.3	-36.7	55.7	328.6	31.4	4.8	-0.3	770.1	-48.5	818.6	657.3	328.6
1992 J	-41.3	351.2	-240.9	285.1	-23.1	176.0	194.9	272.5	-473.0	213.5	20.2	0.3	0.3	735.5	44.3	691.2	586.0	372.5
1992 A	54.2	394.4	-286.9	205.1	-0.5	55.1	7.9	-321.9	101.9	157.8	37.2	3.1	15.4	422.8	-60.1	482.9	387.9	230.2
1992 S	16.9	-364.7	470.9	89.9	15.2	215.5	-3.3	308.7	19.9	153.4	137.5	2.2	-9.6	1,052.5	-86.7	1,139.2	508.6	355.2
1992 O	-240.9	200.0	50.1	83.9	8.4	333.5	-71.7	-0.9	173.4	71.3	7.9	5.1	2.0	622.2	9.7	612.5	391.1	319.7
1992 N	-287.1	-209.2	251.5	112.6	-0.7	268.0	5.4	147.1	150.0	147.8	51.8	-2.3	0.4	635.4	83.7	551.7	460.3	312.6
1992 D	-170.9	-408.5	-76.1	365.1	36.1	-1.7	185.1	89.8	-67.5	84.0	-18.0	-13.0	-9.4	-5.0	-12.1	7.1	551.4	467.4
1993 J	-409.2	425.7	226.4	14.9	58.4	198.5	-86.1	24.7	201.6	65.3	6.8	3.9	0.5	731.3	-69.1	800.4	340.3	275.1
1993 F	118.7	39.2	239.3	-222.4	17.9	293.6	34.3	221.2	11.6	68.5	-24.6	4.1	18.7	820.1	-	820.2	310.3	241.8
1993 M	76.2	720.6	-146.4	21.7	15.2	122.8	-7.7	210.0	-244.3	-33.6	-6.2	11.3	-18.7	720.9	-8.6	729.4	289.3	322.9
1993 A	-392.4	12.2	-294.2	27.7	68.3	250.7	17.2	297.6	163.8	-22.9	11.3	2.4	15.1	156.8	41.3	115.4	312.3	335.2
1993 M	-278.1	-251.4	109.6	210.1	35.5	190.3	43.6	65.8	122.1	228.1	19.4	1.2	23.5	519.7	2.6	517.1	511.4	283.3
1993 J	-289.7	320.8	371.6	-15.6	-2.7	426.8	-39.1	-18.7	-254.3	272.8	-9.6	7.5	12.3	782.0	129.2	652.8	667.8	395.0
1993 J	-230.1	-87.9	159.5	-20.0	10.9	101.1	-0.9	-57.5	113.3	8.5	12.7	4.3	17.5	31.5	62.0	-30.5	413.8	405.3
1993 A	-198.2	-21.0	-92.2	301.8	9.5	107.2	-10.4	133.2	172.5	230.0	25.8	5.5	-1.1	662.6	-45.2	707.8	562.6	332.6
1993 S	429.1	-497.9	-120.4	88.9	11.3	101.8	-67.0	14.3	301.0	-129.2	49.3	5.7	34.0	220.8	-2.6	223.4	407.3	536.5
1993 O	-120.2	483.9	149.0	-207.7	15.3	139.1	-79.2	-4.3	240.2	-15.1	62.3	4.7	-27.0	641.1	11.6	629.5	354.4	369.5
1993 N	84.0	456.0	485.1	-252.5	-40.3	-19.4	74.6	-1,293.5	110.4	84.9	59.6	2.7	1.6	-246.7	6.9	-253.6	499.7	414.8
1993 D	146.9	-827.9	574.6	315.5	2.9	99.1	297.0	75.9	290.6	14.7	97.1	1.8	-30.1	1,058.0	4.1	1,054.0	606.1	591.4
1994 J	312.7	-149.7	-95.3	-31.6	19.1	198.5	104.5	-66.2	177.5	-101.9	9.6	-3.2	24.5	398.4	-26.2	424.5	249.5	351.4
1994 F	-300.3	-222.4	221.2	-173.5	-5.0	129.2	172.6	18.3	-235.1	33.7	24.4	11.4	16.6	-308.8	-1.5	-307.4	336.4	302.7
1994 M	-89.9	-331.5	699.0	318.5	-7.7	-265.3	198.3	346.3	-94.7	0.2	-15.7	5.1	21.0	783.7	38.1	745.7	526.8	526.6
1994 A	784.2	-1,121.5	-57.9	441.8	42.5	-199.1	107.8	1,190.6	461.0	169.4	133.5	5.8	89.4	2,047.3	-2.8	2,050.1	600.5	431.1
1994 M	243.4	363.3	231.9	-165.5	-16.1	-100.0	174.6	-147.7	457.2	176.8	51.3	6.6	-60.5	1,215.3	23.1	1,192.2	686.6	509.8
1994 J	166.3	326.4	69.5	184.8	-13.2	-261.3	76.0	-173.7	352.6	167.4	19.8	10.5	-25.6	899.6	-16.5	916.2	722.7	555.3
1994 J	34.9	288.6	217.6	-112.0	-23.7	-115.0	13.8	-182.6	-288.8	198.5	37.7	11.4	16.9	97.3	48.0	49.3	636.9	438.4
1994 A	-519.4	-245.5	359.8	10.8	-42.3	69.2	78.7	125.1	-49.2	103.0	29.6	10.9	-17.6	-87.0	7.1	-94.1	392.6	289.6
1994 S	429.8	-14.1	500.4	-24.3	-12.1	-31.3	-185.4	168.3	45.0	118.4	-28.2	8.4	1.2	975.9	7.9	968.0	506.9	388.5
1994 O	-118.7	137.9	16.7	205.1	11.6	445.6	26.6	11.7	-162.5	-40.2	40.7	7.2	16.1	597.7	73.1	524.6	328.0	368.3

Millions of dollars En millions de dollars

Wednesday Le mercredi		Money market instruments		Titres du marché monétaire							Floating rate debt Dette à taux flottant	Canadian notes 1-5 years Billets canadiens, de 1 à 5 ans	Bonds Obligations			Total Total		
		Government of Canada Titres du gouvernement canadien		Other Canadian notes and bills, 1 year and under Autres billets et bons canadiens, 1 an ou moins									Foreign securities 1 year and under Titres étrangers, 1 an ou moins	Total Total	10 years and under 10 ans ou moins		Over 10 years Plus de 10 ans	Total Total
Treasury bills Bons du Trésor	Direct and guaranteed bonds, 3 years and under Obligations émises ou garanties, 3 ans ou moins	Bankers' acceptances Acceptations bancaires	Chartered bank deposit receipts and bearer term notes Banques à charte : Bons de caisse et billets à terme au porteur	Provincial direct and guaranteed Émis ou garantis par les provinces	Municipal direct and guaranteed Émis ou garantis par les municipalités	Sales finance company and other commercial paper, trust and mortgage loan company obligations Papier des sociétés de financement et d'autres sociétés et créances sur les sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire												
1994	M	2	43.8	-3,450.1	438.9	344.5	932.4	26.1	1,239.6	-115.2	-540.0	52.6	1,060.3	-1,508.2	-978.2	-2,486.4	-1,913.5	
		9	986.9	-3,147.3	656.0	295.4	703.8	16.7	976.9	-242.4	246.0	45.5	1,106.0	-857.6	-1,427.3	-2,284.9	-887.4	
		16	1,137.3	-3,347.2	682.9	146.3	967.5	9.9	1,052.0	-204.8	443.9	37.3	1,275.9	-2,238.4	-1,772.8	-4,011.2	-2,254.1	
		23	1,940.8	-3,641.5	641.4	219.4	1,025.3	6.1	831.8	-126.1	897.2	124.9	1,795.9	-3,586.1	-1,097.2	-4,683.3	-1,865.3	
		30	1,814.2	-3,057.8	485.6	176.4	1,166.0	1.9	881.6	-193.0	1,274.9	139.1	1,798.4	-2,508.2	-1,890.4	-4,398.6	-1,186.2	
	A	6	1,896.4	-2,693.8	519.2	166.1	1,155.2	20.3	1,495.8	-167.3	2,391.9	133.7	2,029.2	-688.0	-2,037.7	-2,725.7	1,829.1	
		13	759.2	-2,985.0	424.3	150.8	746.2	15.6	1,272.1	-74.3	308.9	136.3	1,902.1	-1,476.3	-2,085.0	-3,561.3	-1,214.0	
		20	1,401.7	-2,722.0	744.1	244.0	643.6	14.1	1,236.9	-212.7	1,349.7	143.6	1,975.7	-1,614.8	-2,025.8	-3,640.6	-171.6	
		27	4,030.5	-2,027.7	481.5	135.7	672.1	12.8	1,249.0	-229.2	4,324.7	128.6	1,351.5	-1,682.7	-1,112.7	-2,795.4	3,009.4	
	M	4	2,954.0	-1,818.9	541.8	123.2	891.8	30.8	1,287.0	-67.4	3,942.3	148.2	1,371.6	-1,879.8	-549.2	-2,429.0	3,033.1	
		11	2,706.4	-1,557.4	486.3	268.0	860.4	10.4	1,235.8	-97.7	3,912.2	123.7	1,369.5	-2,153.5	-1,174.9	-3,328.4	2,077.0	
		18	2,604.8	-1,639.5	438.8	160.4	589.8	7.7	990.0	-117.1	3,034.9	113.8	1,447.0	-1,719.8	-980.5	-2,700.3	1,895.4	
		25	3,134.0	-1,513.3	649.7	280.3	421.9	7.6	1,251.8	-312.5	3,919.5	123.8	1,408.6	-568.3	-1,104.4	-1,672.7	3,779.2	
	J	1	2,838.6	610.7	726.2	368.4	520.6	18.9	1,562.6	-123.6	6,522.4	103.5	1,254.6	-105.6	-1,352.2	-1,457.8	6,422.7	
		8	3,297.5	658.8	683.4	497.2	608.4	12.8	1,657.4	-83.0	7,332.5	109.2	1,366.4	-317.4	-800.0	-1,117.4	7,690.7	
		15	2,252.8	653.9	664.1	596.0	717.9	20.6	1,641.3	-287.8	6,258.8	87.3	1,439.6	-279.6	-1,025.6	-1,305.2	6,480.5	
		22	186.4	-369.2	707.9	287.4	458.7	7.4	1,846.6	-403.0	2,722.2	119.7	1,397.7	-164.4	-1,460.3	-1,624.7	2,614.9	
		29	688.2	-110.9	691.9	98.2	368.4	4.5	1,709.1	-327.1	3,122.3	113.8	1,372.1	-14.3	-1,695.5	-1,709.8	2,898.4	
	J	6	1,181.9	-847.8	660.0	124.3	451.6	4.0	1,653.2	-427.7	2,799.5	116.3	1,385.6	165.3	-768.3	-603.0	3,698.4	
		13	1,266.2	-1,023.3	713.1	352.1	531.9	8.6	1,497.6	-317.4	3,028.8	169.0	1,456.8	-234.9	-359.9	-594.8	4,059.8	
		20	4,075.2	-962.9	787.1	228.4	546.2	8.0	1,618.7	-435.0	5,865.7	187.5	1,437.4	-810.3	-231.2	-1,041.5	6,449.1	
		27	3,340.2	-1,118.0	660.6	178.9	460.7	11.1	1,944.4	-449.9	5,028.0	185.6	1,537.4	-1,264.0	-254.6	-1,518.6	5,232.4	
	A	3	3,409.4	-2,019.8	855.9	182.4	468.6	30.7	2,116.5	-149.9	4,893.8	76.9	1,755.1	-1,403.0	91.2	-1,311.8	5,414.0	
		10	2,937.4	-1,673.6	610.5	311.3	440.9	19.1	1,929.3	-150.1	4,424.8	138.6	1,727.5	-1,496.1	-494.7	-1,990.8	4,300.1	
		17	1,396.0	-2,421.2	703.7	238.4	529.2	19.9	2,144.4	51.5	2,661.9	109.4	1,843.7	-1,019.0	125.5	-893.5	3,721.5	
		24	2,072.2	-2,810.9	863.0	525.2	586.5	13.7	1,758.8	-64.4	2,944.1	112.4	1,884.9	-1,634.9	-563.6	-2,198.5	2,742.9	
		31	3,409.3	-1,625.0	950.7	238.5	485.5	7.2	1,502.2	-315.8	4,652.6	106.3	1,783.2	-2,386.5	-302.7	-2,689.2	3,852.9	
	S	7	2,873.9	-2,134.2	992.3	300.7	791.1	27.9	1,600.1	-309.0	4,142.8	99.8	1,913.1	-1,377.1	-837.5	-2,214.6	3,941.1	
		14	4,203.0	-2,212.6	709.4	86.5	644.7	25.0	1,240.8	-266.2	4,430.6	118.7	1,723.1	-1,362.8	-859.9	-2,222.7	4,049.7	
		21	3,713.7	-2,141.3	713.5	257.0	794.4	20.2	1,399.7	-452.0	4,305.2	88.3	1,763.0	-988.3	-939.9	-1,928.2	4,228.3	
		28	3,306.5R	-2,224.8R	953.7R	118.8R	1,012.3R	20.1R	2,008.7R	-257.7R	4,937.6R	83.6R	1,736.3R	-595.9R	-775.3R	-1,371.2R	5,386.3R	
	O	5	2,113.1	-1,976.3	987.2	107.9	887.6	14.2	1,819.2	-253.1	3,699.8	78.7	1,928.7	-1,125.1	-500.6	-1,625.7	4,081.5	
		12	4,026.1	-2,437.2	1,006.7	85.8	954.9	33.1	1,837.0	-262.8	5,243.6	74.4	1,845.9	-1,621.3	-1,112.1	-2,733.4	4,430.5	
		19	3,520.6	-2,600.0	860.5	384.0	773.1	23.0	1,882.5	267.4	5,111.1	72.1	1,626.2	-1,020.0	-1,162.7	-2,182.7	4,626.7	
		26	3,962.3	-2,510.6	1,012.2	277.3	916.4	25.2	2,159.7	304.3	6,146.8	68.4	1,540.1	-1,527.7	-1,550.4	-3,078.1	4,677.2	
	N	2	3,808.5	-2,084.1	1,173.6	169.8	1,033.4	32.1	2,398.2	151.6	6,683.1	70.8	1,583.4	-2,457.1	-868.2	-3,325.3	5,012.0	
		9	3,886.6	-2,484.5	1,032.3	96.2	854.9	13.8	2,108.3	101.7	5,609.3	76.4	1,763.3	-2,285.4	-1,070.8	-3,356.2	4,092.8	
		16	2,644.2	-2,515.1	1,119.9	77.3	875.3	15.4	1,901.9	64.8	4,183.7	77.0	1,492.9	-1,344.7	-852.7	-2,197.4	3,556.2	
		23	2,647.4	-1,890.3	1,185.6	294.4	1,054.6	24.7	2,260.5	73.0	5,649.9	77.2	1,432.9	-1,612.6	-966.9	-2,579.5	4,580.5	
		30	3,095.2	-1,780.8	1,516.3	632.2	1,025.4	27.8	1,984.5	100.2	6,600.8	72.7	1,397.8	-1,246.9	-530.3	-1,777.2	6,294.1	
	D	7	3,455.6	-1,656.0	1,401.8	421.2	1,026.7	36.3	1,951.7	94.3	6,731.6	91.5	1,455.4	-2,159.3	-378.9	-2,538.2	5,740.3	
		14	2,878.7	-2,031.5	1,247.7	371.0	987.9	23.5	2,059.7	-3.2	5,533.8	89.6	1,622.5	-2,256.1	-543.4	-2,799.5	4,446.4	
		21	3,091.4	-2,116.6	1,238.2	593.0	900.6	2.6	2,453.1	-5.8	6,156.5	66.2	1,601.6	-1,810.1	-446.3	-2,256.4	5,567.9	
		28	2,747.9	-2,194.9	1,017.7	549.6	867.0	2.2	2,202.8	-39.4	5,152.9	60.6	1,595.1	-2,953.5	-383.1	-3,336.6	3,472.0	

Millions of dollars En millions de dollars

End of period En fin de période	Assets Actif											Total assets or liabilities (at cost) Total de l'actif ou du passif (valeurs au coût d'acquisition)	Memo: Total assets (at market value) Pour mémoire : Total de l'actif (au cours du marché)	Unit holders' equity Avoir propre des détenteurs de parts
	Cash and demand deposits Encaisse et dépôts à vue	Term deposits Dépôts à terme	Canadian securities Titres canadiens						Mortgages Prêts hypothécaires	Foreign securities Titres étrangers	Other assets Autres éléments de l'actif			
			Government of Canada Gouvernement canadien		Other short-term paper and bankers' acceptances Autre papier à court terme et acceptations bancaires	Provincial and municipal bonds Obligations des provinces et des municipalités	Corporate bonds and debentures Obligations et débetures de sociétés	Preferred and common shares Actions privilégiées ou ordinaires						
			Treasury bills Bons du Trésor	Bonds Obligations										
1977	66	103	4	66	108	46	161	1,060	955	403	47	3,019	3,161	2,964
1978	87	167	16	87	149	63	179	932	1,339	481	65	3,565	3,897	3,504
1979	93	134	26	153	231	57	187	961	1,421	663	85	4,011	4,461	3,918
1980	130	92	9	272	243	77	167	1,167	1,375	907	120	4,559	5,327	4,454
1981	72	82	30	227	202	77	149	1,557	1,208	1,250	108	4,962	5,188	4,850
1982	100	162	78	307	212	85	124	1,644	1,030	1,342	149	5,233	5,726	5,119
1983	156	137	371	488	175	125	177	2,527	1,191	1,758	190	7,295	5,724	7,146
1984	127	126	384	634	200	115	177	3,323	1,267	2,332	195	8,880	10,029	8,758
1985	233	165	832	873	553	310	328	4,747	1,391	2,950	373	12,755	15,302	12,492
1986	526	306	1,490	1,434	925	492	602	7,164	1,930	5,262	588	20,719	23,789	20,252
1987	461	259	2,275	2,135	1,649	683	734	10,120	2,880	6,003	566	27,765	27,765	27,280
1988	358	195	2,273	2,595	1,567	689	888	11,176	2,957	5,614	590	28,904	30,580	28,360
1989	336	284	3,413	3,581	2,047	748	1,098	11,401	2,855	5,904	646	32,314	35,555	31,824
1990	379	344	3,385	4,244	2,737	1,010	1,241	12,375	2,925	6,173	644	35,458	34,954	34,950
1991	484	382	8,939	5,203	4,010	1,674	1,966	14,891	4,452	8,273	1,116	51,390	53,778	50,502
1992	606	266	11,711	7,220	5,136	2,946	3,020	19,017	7,314	11,734	1,088	70,059	72,869	68,968
1993	1,437	402	14,930	10,690	8,551	4,432	4,524	28,781	11,947	22,427	2,837	110,959	123,298	107,720
1986 I	345	258	1,200	1,032	656	350	336	5,308	1,478	3,476	523	14,962	18,223	14,563
1986 II	462	270	1,257	1,335	867	402	414	5,996	1,560	4,062	610	17,235	20,788	16,829
1986 III	519	228	1,525	1,457	893	456	478	6,547	1,696	4,660	646	19,105	21,904	18,669
1986 IV	526	306	1,490	1,434	925	492	602	7,164	1,930	5,262	588	20,719	23,789	20,252
1987 I	719	452	1,388	1,901	1,553	678	608	8,407	2,274	5,153	952	24,085	28,096	23,389
1987 II	698	435	1,839	2,167	1,713	713	680	9,545	2,609	5,761	581	26,741	30,850	26,187
1987 III	721	288	2,170	2,048	1,534	732	753	9,836	2,824	6,122	705	27,733	27,733	27,136
1987 IV	461	259	2,275	2,135	1,649	683	734	10,120	2,880	6,003	566	27,765	27,765	27,280
1988 I	508	229	3,034	2,208	1,681	787	831	10,246	2,922	5,882	593	28,922	30,845	28,369
1988 II	407	241	2,722	2,149	1,709	783	878	10,772	2,972	5,882	557	29,072	31,379	28,546
1988 III	342	239	2,459	2,433	1,724	705	824	10,761	2,980	5,810	646	28,921	30,624	28,316
1988 IV	358	195	2,273	2,595	1,567	689	888	11,176	2,957	5,614	590	28,904	30,580	28,360
1989 I	275	143	2,382	2,642	1,792	668	941	11,409	2,925	5,617	648	29,441	31,772	28,862
1989 II	316	155	2,662	2,752	1,662	659	979	11,466	2,868	5,622	710	29,852	32,812	29,293
1989 III	309	282	3,076	2,852	1,653	652	1,091	11,454	2,832	6,038	630	30,869	34,171	30,377
1989 IV	336	284	3,413	3,581	2,047	748	1,098	11,401	2,855	5,904	646	32,314	35,555	31,824
1990 I	385	272	3,462	3,853	2,607	810	1,213	11,429	2,903	6,041	685	33,662	35,496	33,071
1990 II	423	301	3,175	4,217	2,485	764	1,346	12,029	2,921	6,117	680	34,458	35,690	33,935
1990 III	436	301	3,537	4,188	2,323	829	1,292	12,154	2,947	6,158	707	34,871	34,117	34,373
1990 IV	379	344	3,385	4,244	2,737	1,010	1,241	12,375	2,925	6,173	644	35,458	34,954	34,950
1991 I	367	672	5,165	4,574	3,681	1,359	1,485	13,488	3,032	6,494	813	41,130	42,476	40,547
1991 II	447	537	7,020	4,945	3,557	1,366	1,710	14,019	3,295	7,159	1,019	45,074	46,313	44,111
1991 III	386	366	7,710	5,220	3,756	1,462	1,870	14,190	3,735	7,716	1,059	47,469	48,877	46,553
1991 IV	484	382	8,939	5,203	4,010	1,674	1,966	14,891	4,452	8,273	1,116	51,390	53,778	50,502
1992 I	661	384	11,192	5,777	5,035	2,114	2,284	16,315	5,620	9,389	1,303	60,073	62,104	58,800
1992 II	626	297	12,473	6,098	5,102	2,462	2,461	17,307	6,395	10,157	1,088	64,463	66,653	63,357
1992 III	610	345	15,901	6,400	5,820	2,908	2,950	18,131	6,928	10,681	1,613	72,288	74,811	70,644
1992 IV	606	266	11,711	7,220	5,136	2,946	3,020	19,017	7,314	11,734	1,088	70,059	72,869	68,968
1993 I	841	345	12,367	7,604	5,905	3,454	3,212	20,788	8,323	13,137	1,873	77,848	83,480	75,937
1993 II	1,323	456	12,995	8,251	6,167	3,871	3,579	23,773	9,218	14,510	2,663	86,806	95,023	84,204
1993 III	1,049	475	15,067	8,861	8,339	3,700	3,948	25,152	10,168	17,044	2,537	96,339	105,377	93,835
1993 IV	1,437	402	14,930	10,690	8,551	4,432	4,524	28,781	11,947	22,427	2,837	110,959	123,298	107,720

Millions of dollars En millions de dollars

Monthly
average
Moyenne
mensuelle

Monthly average Moyenne mensuelle																			M3	M3																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																										
																			M2		M2																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																									
	M1		M1																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																										</	

Chartered bank non-personal term deposits plus foreign currency deposits of residents booked in Canada Dépôts à terme autres que ceux des particuliers aux banques à charte et dépôts en monnaies étrangères comptabilisés au Canada au nom des résidents	Adjustments to M3 Ajustements à M3	M3 total		M2+ M2+		Trust and mortgage loan companies Sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire			Credit unions and caisses populaires Caisses populaires et credit unions			Life insurance company individual annuities Compagnies d'assurance-vie (rentes individuelles)	Personal deposits at government savings institutions Dépôts des particuliers aux caisses d'épargne publiques	Money market mutual funds Fonds mutuels du marché monétaire	Adjustments to M2+ Ajustements à M2+	M2+ total		Monthly average Moyenne mensuelle	
		Unadjusted Données non désaisonnalisées	Seasonally adjusted Données désaisonnalisées	Unadjusted Données non désaisonnalisées	Seasonally adjusted Données désaisonnalisées	Total Total			Total Total							Unadjusted Données non désaisonnalisées	Seasonally adjusted Données désaisonnalisées		Of which : Tax-sheltered Dont : Abris fiscaux
						Unadjusted Données non désaisonnalisées	Seasonally adjusted Données désaisonnalisées	Of which: Tax-sheltered Dont : Abris fiscaux	Unadjusted Données non désaisonnalisées	Seasonally adjusted Données désaisonnalisées	Of which : Tax-sheltered Dont : Abris fiscaux								
B475/82	B2052	B2030	B1628	B2031	B1630	B2038	B1639	B2041	B2042	B1640	B2045	B2046	B2047	B2048	B2053	B2037	B1633		
54,561	-3,222	379,614R	380,782R	328,275R	328,735R	120,573	120,931	33,880	67,412	67,581	15,212	43,544	7,196	10,500	-52,395R	525,104R	525,209R	1991 O	
54,645	-3,609	382,353R	382,360R	331,316R	330,209R	120,490	120,817	34,036	67,943	68,060	15,378	44,036	7,283	10,801	-51,553R	530,316R	529,301R	N	
55,608	-3,241	386,521R	383,265R	334,155R	331,735R	120,238	120,532	34,156	68,263	68,503	15,543	44,543	7,342	11,460	-51,132R	534,868R	533,292R	D	
56,459	-3,351	386,181R	385,788R	333,072R	333,682R	119,926	120,424	34,431	68,470	68,999	15,903	44,074	7,348	12,294	-51,672R	533,512R	534,960R	1992 J	
57,466	-2,991	387,503R	387,803R	333,029R	335,347R	120,171	120,232	35,147	69,033	69,470	16,458	43,592	7,399	13,051	-51,742R	534,531R	537,664R	F	
59,700	-3,238	389,663R	389,387R	333,201R	335,835R	120,048	119,650	35,583	69,775	69,915	17,012	44,111	7,376	13,594	-51,425R	536,680R	539,527R	M	
56,654	-3,189	390,160R	390,785R	336,696R	336,062R	119,794	119,405	35,539	70,658	70,631	17,395	44,541	7,353	13,916	-51,617R	541,340R	540,670R	A	
56,261	-3,204	389,277R	388,972R	336,220R	335,991R	119,456	119,055	35,643	71,297	70,880	17,608	44,841	7,381	14,361	-50,536R	543,019R	542,546R	M	
58,508	-3,084	392,694R	392,910R	337,270R	337,082R	118,893	118,407	35,710	71,877	71,287	17,821	45,157	7,396	15,157	-49,954R	545,795R	545,064R	J	
60,667	-3,547	396,708R	396,922R	339,589R	338,233R	118,222	117,886	35,646	72,343	71,767	17,962	45,558	7,454	16,396	-49,630R	549,931R	547,690R	J	
61,218	-3,357	397,813R	398,680R	339,951R	340,172R	117,321	117,437	35,565	72,408	72,278R	18,032	46,026	7,479	17,856	-48,631R	552,411R	552,110R	A	
61,494	-3,381	399,671R	401,245R	341,557R	341,096R	116,719	117,138	35,520	72,623R	72,680R	18,102	46,419	7,482	19,227	-48,153R	555,874R	555,109R	S	
66,017	-3,729	403,103R	404,189R	340,814R	341,481R	116,703	117,109	35,533	72,896R	73,090R	18,185	46,747	7,521	18,529	-47,257R	555,954R	556,149R	O	
67,240	-3,649	407,446R	407,395R	343,854R	343,042R	116,928	117,198	35,586	73,457R	73,579R	18,281R	47,054	7,512	16,534	-46,820R	558,518R	557,703R	N	
68,849	-3,442	411,104R	407,430R	345,696R	342,260R	116,674	116,992	35,650	73,728R	73,979R	18,376R	47,309	7,474	15,341	-47,058R	559,164R	556,800R	D	
71,255	-3,690	408,814R	408,212R	341,249R	342,392R	104,871	105,294	34,053	73,737R	74,296R	18,661R	47,583	7,476	14,672	-34,447R	555,140R	557,189R	1993 J	
73,245	-3,662	411,111R	411,093R	341,528R	344,273R	103,878	103,884	32,472	74,198R	74,673R	19,136R	47,924	7,523	14,587	-32,731R	556,906R	560,501R	F	
73,217	-3,455	412,097R	411,749R	342,335R	344,487R	103,892	103,514	32,655	74,824R	74,978R	19,610R	48,378	7,116	14,625	-33,366R	557,804R	560,192R	M	
69,400	-4,321	412,804R	413,402R	347,726R	347,106R	103,910	103,528	32,763	75,576R	75,546R	19,889R	48,765	6,727	14,806	-33,395R	564,116R	563,509R	A	
67,265	-3,950	412,229R	411,998R	348,914R	348,664R	103,468	103,116	32,688	76,406R	75,951R	19,973R	48,978	6,771	14,988	-32,466R	567,058R	566,551R	M	
66,688	-4,081	415,131R	415,549R	352,525R	351,332R	102,552	102,160	32,588	77,204R	76,570R	20,057R	49,194	6,756	15,036	-31,011R	572,257R	570,537R	J	
69,078	-3,777	416,849R	417,135R	351,547R	350,279R	100,223	99,936	31,839	77,405R	76,781R	20,127R	49,419	6,738	15,222	-28,303R	572,251R	570,054R	J	
67,966	-3,712	414,536R	415,660R	350,283R	350,976R	97,973	98,076	31,452	77,209R	77,082R	20,182R	49,537	6,685	15,847	-26,250R	571,283R	571,360R	A	
70,494	-3,179	417,485R	419,249R	350,170R	349,914R	81,994	82,331	28,994	77,445R	77,512R	20,237R	49,665	6,667	16,458	-10,313R	572,084R	571,496R	S	
72,920	-3,655	421,552R	422,556R	352,288R	353,114R	81,990	82,283	26,288	77,656R	77,864R	20,298R	49,850	6,704	16,457	-10,263R	574,680R	574,994R	O	
67,406	-3,246	418,791R	418,657R	354,632R	353,511R	82,253	82,418	26,332	77,995R	78,120R	20,367R	50,001	6,711	16,131	-10,244R	577,478R	576,300R	N	
69,036	-3,490	422,454R	418,607R	356,909R	353,664R	81,875	82,114	26,152	78,125R	78,386R	20,435R	50,066	6,786	15,882R	-10,044R	579,599R	577,568R	D	
68,887	-3,438	419,446R	418,733R	353,997R	355,274R	80,573	80,894	25,786	78,123R	78,710R	20,607R	50,074	6,919	15,801R	-9,400R	576,086R	578,309R	1994 J	
68,386	-3,762	416,456R	416,267R	351,832R	354,241R	79,397	79,384	25,640	78,496R	79,001R	20,883R	49,921	6,983	16,148	-8,770R	574,005R	577,278R	F	
72,728	-3,406	418,734R	418,351R	349,412R	351,848R	78,810	78,510	25,370	78,904R	79,069R	21,159R	49,330	7,006	17,354	-8,865R	571,950R	574,637R	M	
74,270	-3,706	423,692R	424,274R	353,129R	352,695R	72,640R	72,358R	23,088R	79,381R	79,348R	21,327R	48,945	7,042	17,821	-3,219R	575,740R	575,346R	A	
74,782	-3,879	422,937R	422,748R	352,034R	351,803R	69,051R	68,814R	21,134R	80,073R	79,591R	21,388R	49,089	7,064	16,974	-85R	574,199R	573,706R	M	
77,557	-3,611	429,769R	430,300R	355,823R	355,018R	69,188R	68,932R	21,072R	81,126R	80,459R	21,449R	49,319	7,045	16,554R	-311R	578,744R	577,428R	J	
78,675	-4,138	433,367R	433,697R	358,829R	357,716R	69,372R	69,173R	21,024R	81,504R	80,843R	21,508R	49,550	7,026	16,382R	-207R	582,455R	580,402R	J	
81,336	-4,076	435,269R	436,565R	358,009R	358,050R	69,318	69,394	21,080	81,346	81,218	21,567	49,823	7,017	16,143R	-91	581,566	580,945	A	
81,043	-3,808	437,243	439,154	360,008	360,095	69,455	69,759	21,135	81,301	81,374	21,626	50,002	7,041	16,158	-61	583,902	583,644	S	
81,275	-3,909	440,059	441,038	362,694	363,460	69,136	69,385	21,074	81,522	81,742	21,692	50,104	7,084	16,037	650	587,226	587,463	O	
81,300	-4,259	442,331	442,145	365,290	363,655				82,019	82,148	21,765		7,064	16,071				N	

Millions of dollars **En millions de dollars**

Monthly average or average of month- ends Moyenne mensuelle ou moyenne de fin de mois	Household credit Crédits aux ménages												
	Consumer credit Crédit à la consommation												
	Chartered banks Banques à charte		Trust and mortgage loan companies Sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire		Credit unions and caisses populaires Caisses populaires et credit unions		Life insurance companies Compagnies d'assurance-vie		Finance companies and other institutions Sociétés de financement et autres institutions		Adjustments to consumer credit Ajustements au crédit à la consommation	Total consumer credit Ensemble du crédit à la consommation	
	Unadjusted Données non désai- sonnalisées	Seasonally adjusted Données désaison- nalisées	Unadjusted Données non désai- sonnalisées	Seasonally adjusted Données désaison- nalisées	Unadjusted Données non désai- sonnalisées	Seasonally adjusted Données désaison- nalisées	Unadjusted Données non désai- sonnalisées	Seasonally adjusted Données désaison- nalisées	Unadjusted Données non désai- sonnalisées	Seasonally adjusted Données désaison- nalisées			Unadjusted Données non désai- sonnalisées
	B118	B127	B123	B132	B141	B143	B120	B129	B119	B128	B146	B140	B142
1990 D	65,754	65,514	8,068	8,082	10,993 R	10,985 R	3,020	3,017	11,183	11,062	318R	99,335 R	98,989 R
1991 J	65,757	65,522	8,178	8,252	10,909 R	10,981 R	3,042	3,045	10,971	10,862	312R	99,169 R	99,123 R
F	65,163	65,643	8,261	8,312	10,876 R	11,000 R	3,069	3,075	10,860	11,014	305R	98,535 R	99,385 R
M	65,358	65,646	8,412	8,372	10,933 R	11,025 R	3,087	3,098	10,947	11,165	297R	99,034 R	99,516 R
A	65,716	66,044	8,529	8,403	11,100 R	11,153 R	3,100	3,112	10,897	11,121	301R	99,644 R	100,099 R
M	66,119	66,399	8,573	8,429	11,259 R	11,297 R	3,104	3,117	10,801	10,964	317R	100,174 R	100,425 R
J	66,295	66,285	8,502	8,387	11,378 R	11,355 R	3,107	3,114	10,925	10,972	332R	100,539 R	100,438 R
J	66,057	66,044	8,428	8,389	11,499 R	11,450 R	3,121	3,124	11,080	11,045	345R	100,530 R	100,452 R
A	65,844	65,927	8,433	8,451	11,568 R	11,517 R	3,154	3,151	11,153	11,078	356R	100,509 R	100,425 R
S	65,845	65,468	8,439	8,516	11,677 R	11,593 R	3,194	3,176	11,272	11,100	366R	100,794 R	100,230 R
O	65,901	65,575	8,465	8,586	11,698 R	11,594 R	3,213	3,190	11,312	11,143	370R	100,958 R	100,372 R
N	65,605	65,458	8,484	8,501	11,646 R	11,571 R	3,212	3,194	11,179	11,029	366R	100,491 R	100,126 R
D	65,697	65,485	8,541	8,543	11,644 R	11,641 R	3,211	3,206	10,883	10,780	362R	100,338 R	100,032 R
1992 J	65,863	65,574	8,552	8,679	11,639 R	11,721 R	3,209	3,215	10,366	10,279	363R	99,990 R	100,044 R
F	65,014	65,449	8,638	8,751	11,756 R	11,884 R	3,199	3,208	9,941	10,095	368R	98,915 R	99,866 R
M	65,301	65,532	8,837	8,848	11,861 R	11,959 R	3,185	3,201	10,048	10,251	373R	99,606 R	100,072 R
A	65,191	65,451	8,929	8,823	11,944 R	12,001 R	3,188	3,204	10,121	10,322	384R	99,757 R	100,195 R
M	65,104	65,331	8,886	8,751	12,055 R	12,088 R	3,210	3,228	10,002	10,149	400R	99,658 R	99,859 R
J	65,306	65,318	8,822	8,682	12,060 R	12,033 R	3,235	3,245	10,106	10,144	417R	99,945 R	99,836 R
J	65,407	65,446	8,835	8,771	12,103 R	12,055 R	3,247	3,250	10,147	10,103	130R	99,869 R	99,775 R
A	65,129	65,277	8,861	8,830	12,166 R	12,114 R	3,265	3,259	10,086	10,004	152R	99,659 R	99,535 R
S	65,647	65,289	8,921	8,979	12,233 R	12,141 R	3,293	3,270	10,028	9,882	148R	100,270 R	99,688 R
O	65,710	65,409	8,908	9,007	12,303 R	12,191 R	3,303	3,273	10,024	9,886	139R	100,387 R	99,784 R
N	65,030	64,934	8,632	8,614	12,299 R	12,225 R	3,298	3,274	9,906	9,769	126R	99,290 R	98,911 R
D	65,117	64,920	8,423	8,417	12,263 R	12,269 R	3,274	3,266	9,957	9,863	113R	99,147 R	98,879 R
1993 J	66,166	65,820	7,305	7,456	12,327 R	12,419 R	3,256	3,264	10,080	10,003	118R	99,251 R	99,379 R
F	65,581	65,988	7,306	7,449	12,489 R	12,622 R	3,260	3,274	9,950	10,109	141R	98,728 R	99,738 R
M	66,333	66,526	7,533	7,575	12,608 R	12,713 R	3,268	3,289	9,856	10,055	165R	99,763 R	100,222 R
A	66,256	66,478	7,656	7,579	12,636 R	12,694 R	3,280	3,301	9,882	10,073	188R	99,899 R	100,326 R
M	66,574	66,776	7,732	7,619	12,620 R	12,649 R	3,290	3,311	9,915	10,057	213R	100,344 R	100,521 R
J	66,883	66,913	7,806	7,677	12,652 R	12,621 R	3,313	3,325	9,951	9,987	237R	100,842 R	100,726 R
J	67,208	67,276	7,780	7,705	12,742 R	12,689 R	3,339	3,342	10,019	9,973	246R	101,334 R	101,221 R
A	67,687	67,886	7,765	7,704	12,826 R	12,769 R	3,352	3,343	10,056	9,970	238R	101,923 R	101,772 R
S	69,385	69,016	6,715	6,749	12,930 R	12,830 R	3,367	3,340	10,065	9,929	231R	102,693 R	102,076 R
O	69,525	69,226	6,806	6,865	13,027 R	12,909 R	3,388	3,354	10,159	10,025	247R	103,153 R	102,526 R
N	70,065	69,996	6,879	6,848	12,990 R	12,917 R	3,409	3,380	10,359	10,219	289R	103,991 R	103,573 R
D	70,904	70,695	6,993	6,982	12,908 R	12,921 R	3,422	3,412	10,505	10,394	330R	105,062 R	104,800 R
1994 J	71,346	70,935	7,087	7,256	12,866 R	12,967 R	3,427	3,437	10,472	10,393	351R	105,549 R	105,734 R
F	71,015	71,444	7,270	7,436	12,951 R	13,086 R	3,440	3,458	10,367	10,531	353R	105,396 R	106,513 R
M	72,573	72,759	7,530	7,594	13,036 R	13,145 R	3,460	3,485	10,301	10,512	354R	107,255 R	107,741 R
A	72,681	72,904	7,585R	7,522R	13,021 R	13,078 R	3,468R	3,493R	10,381R	10,583R	373R	107,511 R	107,969 R
M	72,848	73,053	7,623R	7,516R	13,007 R	13,033 R	3,473R	3,497R	10,616R	10,767R	410R	107,976 R	108,159 R
J	73,206	73,248	7,749R	7,616R	13,048 R	13,016 R	3,480R	3,493R	10,902R	10,940R	446R	108,830 R	108,703 R
J	73,565	73,647R	7,774R	7,691R	13,162ER	13,106ER	3,505R	3,507R	11,075R	11,018R	464R	109,546ER	109,403ER
A	73,745	73,986	7,742	7,664	13,324ER	13,264ER	3,546	3,535	11,129	11,031	464R	109,949 E	109,773 E
S	74,753	74,359	7,736	7,766	13,532 E	13,426 E	3,582	3,551	11,208	11,051	432	111,242 E	110,562 E
O	75,666	75,351	7,773	7,841	13,630 E	13,506 E	3,602	3,563	11,289	11,143	-	111,959 E	111,287 E
N	76,472	76,408			13,636 E	13,563 E					-		
D													

Residential mortgage credit															Crédit hypothécaire à l'habitation		Monthly average or average of month-ends Moyenne mensuelle ou moyenne de fin de mois
Chartered banks Banques à charte		Trust and mortgage loan companies Sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire		Credit unions and caisses populaires Caisses populaires et credit unions		Life insurance companies Compagnies d'assurance-vie		Pension funds Caisses de retraite	Other financial institutions Autres institutions financières	NHA mortgage-backed securities Titres hypothécaires garantis en vertu de la LNH	Total residential mortgage credit Ensemble du crédit hypothécaire à l'habitation		Total household credit Ensemble des crédits aux ménages				
Unadjusted Données non désaisonnalisées	Seasonally adjusted Données désaisonnalisées	Unadjusted Données non désaisonnalisées	Seasonally adjusted Données désaisonnalisées	Unadjusted Données non désaisonnalisées	Seasonally adjusted Données désaisonnalisées	Unadjusted Données non désaisonnalisées	Seasonally adjusted Données désaisonnalisées				Unadjusted Données non désaisonnalisées	Seasonally adjusted Données désaisonnalisées	Unadjusted Données non désaisonnalisées	Seasonally adjusted Données désaisonnalisées			
B972	B982	B973	B983	B939	B943	B974	B984	B940	B985	B941	B938	B942	B151	B166			
101,822	101,313	71,605	71,364	31,888 R	31,761 R	16,482	16,466	8,321	13,483	4,890	248,529 R	247,454 R	347,864 R	346,443 R	1990 D		
102,475	102,207	71,551	71,580	32,012 R	31,967 R	16,592	16,573	8,319	13,466	5,086	249,525 R	249,131 R	348,694 R	348,254 R	1991 J		
102,844	102,949	71,310	71,667	32,101 R	32,198 R	16,693	16,728	8,297	13,416	5,252	249,902 R	250,379 R	348,437 R	349,764 R	F		
103,332	103,813	71,323	71,716	32,279 R	32,509 R	16,925	16,946	8,274	13,375	5,375	250,836 R	251,885 R	349,870 R	351,401 R	M		
103,950	104,724	71,423	71,620	32,563 R	32,765 R	17,172	17,193	8,222	13,359	5,514	252,166 R	253,363 R	351,810 R	353,462 R	A		
104,793	105,660	71,412	71,422	33,020 R	33,092 R	17,333	17,351	8,141	13,417	5,690	253,778 R	254,758 R	353,952 R	355,183 R	M		
106,230	107,001	71,023	70,816	33,568 R	33,538 R	17,545	17,531	8,059	13,480	5,896	255,786 R	256,320 R	356,325 R	356,758 R	J		
108,649	108,484	70,660	70,683	34,111 R	34,048 R	17,686	17,657	7,963	13,582	6,131	258,778 R	258,560 R	359,308 R	359,012 R	J		
109,888	109,649	70,732	70,756	34,596 R	34,539 R	17,789	17,779	7,853	13,727	6,338	260,930 R	260,464 R	361,439 R	360,889 R	A		
111,250	110,587	70,635	70,634	34,994 R	34,922 R	17,931	17,926	7,743	13,880	6,581	263,025 R	262,477 R	363,819 R	362,707 R	S		
112,148	111,503	70,605	70,467	35,585 R	35,487 R	18,074	18,069	7,650	14,095	6,812	264,996 R	264,345 R	365,954 R	364,717 R	O		
112,852	112,379	70,728	70,323	36,164 R	36,029 R	18,279	18,271	7,575	14,382	7,116	267,130 R	266,311 R	367,621 R	366,437 R	N		
113,773	113,311	70,627	70,280	36,512 R	36,368 R	18,516	18,483	7,499	14,679	7,480	269,117 R	267,959 R	369,455 R	367,991 R	D		
114,431	113,979	70,414	70,504	36,789 R	36,743 R	18,622	18,600	7,488	14,554R	7,727	270,046 R	269,619 R	370,036 R	369,663 R	1992 J		
114,915	114,897	70,234	70,686	36,999 R	37,115 R	18,624	18,669	7,541	14,967R	7,956	271,227 R	271,730 R	370,142 R	371,596 R	F		
115,938	116,300	70,112	70,549	37,268 R	37,530 R	18,672	18,716	7,594	15,385R	8,202	273,127 R	274,156 R	372,733 R	374,228 R	M		
116,876	117,714	69,921	70,072	37,641 R	37,877 R	18,845	18,890	7,695	15,710R	8,434	275,089 R	276,312 R	374,846 R	376,507 R	A		
118,254	119,290	69,678	69,578	38,041 R	38,116 R	19,083	19,111	7,844	15,978R	8,731	277,584 R	278,579 R	377,242 R	378,438 R	M		
119,474	120,471	69,537	69,203	38,524 R	38,478 R	19,314	19,295	7,992	16,249R	9,064	280,138 R	280,689 R	380,083 R	380,525 R	J		
121,589	121,555	69,092	69,163	38,908 R	38,830 R	19,475	19,435	8,063	16,481R	9,506	283,110 R	282,928 R	382,979 R	382,703 R	J		
122,929	122,795	68,691	68,798	39,145 R	39,081 R	19,544	19,525	8,057	16,675R	9,946	284,994 R	284,518 R	384,653 R	384,053 R	A		
124,518	123,729	68,714	68,790	39,452 R	39,375 R	19,611	19,594	8,051	16,878R	10,291	287,527 R	287,045 R	387,797 R	386,733 R	S		
126,517	125,740	68,753	68,645	39,809 R	39,703 R	19,658	19,649	8,035	17,026R	10,652	290,475 R	289,816 R	390,862 R	389,600 R	O		
128,028	127,475	68,811	68,379	40,150 R	39,999 R	19,692	19,673	8,009	17,142R	11,030	292,892 R	291,994 R	392,182 R	390,905 R	N		
129,818	129,374	68,738	68,294	40,390 R	40,232 R	19,728	19,677	7,983	17,263R	11,663	295,609 R	294,298 R	394,756 R	393,177 R	D		
134,557	133,877	62,777	62,876	40,530 R	40,483 R	19,704	19,679	7,876	17,480R	12,296	295,241 R	294,771 R	394,492 R	394,150 R	1993 J		
135,399	135,229	62,030	62,483	40,676 R	40,809 R	19,627	19,680	7,688	17,828R	12,775	296,014 R	296,566 R	394,742 R	396,304 R	F		
135,602	135,895	62,098	62,511	40,844 R	41,131 R	19,551	19,613	7,500	18,191R	13,334	297,080 R	298,134 R	396,843 R	398,356 R	M		
135,925	136,904	61,935	62,055	41,055 R	41,315 R	19,525	19,590	7,407	18,510	13,694	298,019 R	299,309 R	397,918 R	399,635 R	A		
136,694	137,960	61,563	61,444	41,370 R	41,453 R	19,564	19,603	7,410	18,812	13,878	299,266 R	300,343 R	399,610 R	400,864 R	M		
138,117	139,388	61,235	60,898	41,753 R	41,695 R	19,620	19,603	7,412	19,116	14,120	301,358 R	301,945 R	402,200 R	402,671 R	J		
140,064	140,185	60,203	60,283	42,113 R	42,021 R	19,675	19,635	7,452	19,442	14,542	303,486 R	303,307 R	404,820 R	404,528 R	J		
141,805	141,760	59,307	59,435	42,464 R	42,395 R	19,780	19,754	7,530	19,793	15,014	305,701 R	305,189 R	407,624 R	406,961 R	A		
152,330	151,292	49,696	49,772	42,816 R	42,734 R	19,853	19,822	7,607	20,157	15,383	307,856 R	307,413 R	410,549 R	409,489 R	S		
152,784	151,762	49,809	49,733	43,042 R	42,926 R	19,880	19,866	7,642	20,707	15,677	309,565 R	308,860 R	412,718 R	411,386 R	O		
153,194	152,511	49,589	49,253	43,209 R	43,043 R	19,940	19,915	7,634	21,459R	15,946	311,000 R	310,041 R	414,991 R	413,614 R	N		
154,169	153,685	49,251	48,903	43,369 R	43,204 R	20,008	19,948	7,625	22,200R	16,171	312,821 R	311,393 R	417,883 R	416,193 R	D		
154,790	153,920	48,579	48,663	43,465 R	43,419 R	20,060	20,034	7,604	22,902R	16,231	313,655 R	313,164 R	419,204 R	418,898 R	1994 J		
154,686	154,421	48,571	48,945	43,539 R	43,685 R	20,089	20,144	7,571	23,603R	16,289	314,338 R	314,947 R	419,734 R	421,460 R	F		
155,207	155,468	48,604	48,937	43,677 R	43,985 R	20,103	20,177	7,538	24,315R	16,298	315,699 R	316,784 R	422,954 R	424,525 R	M		
160,193	161,351	45,344R	45,427R	43,874 R	44,154 R	20,154R	20,232R	7,531	24,934R	16,314	318,306 R	319,669 R	425,817 R	427,638 R	A		
164,338	165,904	43,477R	43,383R	44,140 R	44,232 R	20,262R	20,309R	7,550	25,488R	16,396	321,624 R	322,789 R	429,600 R	430,948 R	M		
166,146	167,746	43,604R	43,349R	44,387 R	44,320 R	20,370R	20,356R	7,569	26,044R	16,556R	324,659 R	325,299 R	433,489 R	434,002 R	J		
168,275R	168,531R	43,729R	43,794R	44,611ER	44,508ER	20,513R	20,473R	7,618E	26,604R	16,695R	328,042ER	327,868ER	437,588ER	437,271ER	J		
169,390	169,394	43,912	44,019	44,848ER	44,775ER	20,673	20,641	7,697E	27,171	16,745	330,446 E	329,874 E	440,395 E	439,647 E	A		
170,441	169,236	44,051	44,128	45,070 E	44,983 E	20,818	20,777	7,776E	27,756	16,762	332,691 E	332,249 E	443,933 E	442,811 E	S		
170,909	169,714	43,933	43,866	45,270 E	45,149 E	20,882	20,860	7,812E	28,564	16,948	334,348 E	333,585 E	446,307 E	444,872 E	O		
171,902	171,100			45,430 E	45,255 E					17,148					N		
															D		

Millions of dollars En millions de dollars

Monthly average or average of month-ends Moyenne mensuelle ou moyenne de fin de mois	Short-term business credit Crédits à court terme aux entreprises										
	Canadian dollar loans Prêts en dollars canadiens				Chartered bank foreign currency loans to residents Prêts en monnaies étrangères des banques à charte aux résidents	Bankers' acceptances Acceptations bancaires	Commercial paper issued by non-financial corporations Papier commercial des sociétés non financières		Adjustment to short-term business credit Ajustements aux crédits à court terme aux entreprises	Total short-term business credit Ensemble des crédits à court terme aux entreprises	
	Business loans Prêts aux entreprises		Finance companies Sociétés de financement	Other institutions Autres institutions			Canadian dollars En dollars canadiens	Foreign currency En monnaies étrangères		Unadjusted Données non désaisonnalisées	Seasonally adjusted Données désaisonnalisées
	Unadjusted Données non désaisonnalisées	Seasonally adjusted Données désaisonnalisées									
	B2300	B2322	B2301	B2302	B2312	B2313	B2314	B2315	B2316	B2317	B2324
1990 D	103,604R	104,895R	10,332	18,245 R	29,420	45,651	9,704	3,092	-793R	219,255 R	220,611 R
1991 J	105,008R	104,817R	10,291	18,343 R	29,802	43,660	9,665	3,069	-680R	219,158 R	221,337 R
F	108,856R	106,194R	10,232	18,546 R	30,234	40,428	10,090	2,992	-467R	220,911 R	221,908 R
M	110,169R	107,214R	10,332	18,660 R	30,384	41,867	10,071	2,884	-675R	223,692 R	222,295 R
A	109,385R	107,128R	10,216	18,672 R	30,114	43,036	9,740	3,286	-836R	223,613 R	221,509 R
M	109,735R	109,353R	9,992	18,612 R	29,425	41,080	9,513	3,809	-782R	221,384 R	220,075 R
J	109,398R	110,002R	9,845	18,605 R	28,185	39,090	9,163	4,464	-719R	218,030 R	217,782 R
J	108,907R	109,906R	9,601	18,657 R	28,310	39,511	9,276	5,031	-776R	218,516 R	218,744 R
A	106,992R	109,499R	9,248	18,713 R	28,803	39,390	9,682	5,472	-554R	217,746 R	218,312 R
S	105,486R	108,793R	9,184	18,829 R	28,590	40,563	9,687	5,788	-526R	217,600 R	218,263 R
O	107,480R	108,936R	9,394	18,868 R	28,160	38,640	10,023	5,909	-667R	217,807 R	217,566 R
N	109,667R	109,155R	9,610	18,881 R	28,323	34,510	10,736	5,335	-544R	216,518 R	216,072 R
D	107,658R	108,952R	9,822	18,796 R	28,737	35,136	10,384	4,430	-202R	214,760 R	215,793 R
1992 J	109,898R	109,057R	9,766	18,766 R	28,498	32,381	10,288	4,639	-206R	214,030 R	215,999 R
F	113,515R	109,864R	9,631	18,892 R	28,661	26,108	10,701	5,553	-137R	212,924 R	213,772 R
M	114,516R	110,653R	9,743	19,065 R	29,047	26,109	10,475	5,998	-183R	214,770 R	213,319 R
A	109,958R	107,576R	9,866	19,275 R	29,133	30,232	10,306	5,964	-230R	214,504 R	212,574 R
M	105,025R	104,714R	9,905	19,565 R	29,745	30,898	10,054	5,981	-240R	210,934 R	209,829 R
J	104,140R	105,185R	9,822	19,829 R	30,273	31,732	9,670	6,078	-261R	211,282 R	211,251 R
J	103,455R	105,114R	9,448	19,985 R	29,898	31,783	9,343	6,368	-315R	209,965 R	210,408 R
A	101,816R	104,887R	8,970	20,205 R	29,880	31,020	9,563	6,533	-406R	207,581 R	208,131 R
S	102,240R	106,102R	8,691	20,428 R	31,014	30,883	9,537	6,699	-301R	209,191 R	209,995 R
O	105,756R	107,314R	8,701	20,610 R	31,794	27,341	9,380	6,740	-270R	210,051 R	209,796 R
N	108,030R	107,129R	8,877	20,769 R	32,833	24,056	9,480	6,511	-288R	210,268 R	209,714 R
D	104,670R	105,751R	8,850	20,846 R	32,902	23,735	9,203R	6,278	-291R	206,193 R	206,822 R
1993 J	109,336R	107,982R	8,614	20,304 R	31,959	18,250	9,075R	6,033	-281R	203,290 R	204,992 R
F	112,707R	108,442R	8,434	19,525 R	30,856	16,228	9,566R	6,008	-445R	202,879 R	203,642 R
M	110,355R	106,091R	8,364	18,912 R	30,280	19,039	9,623R	6,187	-313R	202,446 R	201,044 R
A	105,386R	103,002R	8,357	18,669 R	30,826	21,290	9,302	6,399	-357R	199,871 R	198,114 R
M	103,194R	103,030R	8,344	18,649 R	31,014	22,958	9,574	6,495	-495R	199,733 R	198,821 R
J	100,050R	101,423R	8,234	18,637 R	30,796	24,174	9,557	6,717	-458R	197,707 R	197,830 R
J	97,914R	100,000R	7,989	18,546 R	29,952	25,588	9,588	6,888	-667R	195,798 R	196,394 R
A	96,967R	100,340R	7,697	18,337 R	31,129	26,188	9,758R	7,054	-497R	196,634 R	197,193 R
S	96,266R	100,291R	7,518	17,229 R	31,866	26,416	9,755R	6,856	-994R	194,912 R	195,764 R
O	95,332R	96,783R	7,578	17,311 R	31,194	26,600	9,961R	6,529	-676R	193,829 R	193,584 R
N	95,106R	94,036R	7,662	17,422 R	31,747	27,419	10,053	6,580	-434R	195,555 R	194,910 R
D	95,164R	95,937R	7,691	17,557 R	31,697	26,309	9,408	6,540	-286R	194,080 R	194,396 R
1994 J	93,080R	91,704R	7,679	17,608 R	30,362	26,028	9,135	6,500R	-366R	190,026 R	191,513 R
F	93,824R	90,005R	7,708	17,668 R	32,212	26,354	9,302	6,303R	-680R	192,691 R	193,416 R
M	94,672R	90,803R	8,221	17,779 R	33,145	26,894	8,880	6,361R	-374R	195,578 R	194,230 R
A	99,620R	97,336R	8,670	17,183 R	32,618R	26,475	8,898	6,531R	-532R	199,463 R	197,749 R
M	101,367R	101,288R	8,842R	16,629 R	31,519R	25,719	9,166	6,382R	-365R	199,259 R	198,407 R
J	100,952R	102,529R	8,939R	16,700 R	32,023R	25,260	9,342	6,177R	-312R	199,081 R	199,286 R
J	99,587R	101,977R	8,602R	16,707ER	31,021R	27,810	9,709	6,274R	-238R	199,472ER	200,196ER
A	98,107R	101,726R	8,331	16,541 E	30,586R	29,030	10,070	6,389R	-266R	198,789ER	199,345ER
S	99,849	104,193	8,454	16,579 E	29,885	29,495	10,490	6,107	-527	200,332 E	201,296 E
O	101,664	103,149	8,624	16,655 E	28,322	29,073	11,021	6,111	-457	201,013 E	200,735 E
N	101,047	99,734			27,933	28,636	11,271	6,253	-473	200,137 E	199,367 E
D											

Other business credit Autres crédits aux entreprises												Total business credit Ensemble des crédits aux entreprises		Total household and business credit Ensemble des crédits aux ménages et aux entreprises		Monthly average or average of month- ends Moyenne mensuelle ou moyenne de fin de mois
Non-residential mortgages Prêts hypothécaires sur immeubles non résidentiels					Leasing receivables Créances résultant du crédit-bail			Bonds and debentures Obligations et débetures	Equity and other Actions et autres	Adjustments to other business credit Ajustements aux autres crédits aux entreprises	Total Total	Unadjusted Données non désai- sonnalisées	Seasonally adjusted Données désaison- nalisées	Unadjusted Données non désai- sonnalisées	Seasonally adjusted Données désaison- nalisées	
Chartered banks Banques à charte	Trust and mortgage loan companies Sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire	Credit unions and caisses populaires Caisses populaires et credit unions	Life insurance companies Compagnies d'assurance- vie	Finance companies Sociétés de finance- ment	Chartered banks Banques à charte	Trust and mortgage loan companies Sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire	Finance companies Sociétés de finance- ment									
B2303	B2304	B2305	B2306	B2307	B2308	B2309	B2310	B2318	B2319	B2328	B155	B2320	B2325	B2321	B2326	
7,484	15,598	3,130 R	29,908	333	3,347	2,457	1,128	72,570R	111,865R	-	247,820 R	467,075 R	468,431 R	814,939 R	814,874 R	1990 D
7,471	15,573	2,945 R	29,957	344	3,317	2,467	1,126	72,989R	112,006R	-	248,195 R	467,353 R	469,532 R	816,047 R	817,786 R	1991 J
7,516	15,645	2,910 R	29,917	358	3,275	2,473	1,132	73,153R	112,244R	-	248,623 R	469,535 R	470,531 R	817,972 R	820,295 R	F
7,576	15,788	2,877 R	30,111	372	3,260	2,481	1,131	73,446R	112,632R	-	249,674 R	473,365 R	471,968 R	823,235 R	823,369 R	M
7,622	16,017	2,848 R	30,353	376	3,241	2,489	1,158	74,050R	113,214R	-	251,368 R	474,981 R	472,877 R	826,791 R	826,339 R	A
7,699	16,339	2,858 R	30,466	369	3,244	2,495	1,206	74,554R	113,824R	-	253,055 R	474,439 R	473,130 R	828,391 R	828,313 R	M
7,835	16,548	2,903 R	30,667	362	3,237	2,486	1,237	75,522R	114,317R	-	255,114 R	473,144 R	472,896 R	829,469 R	829,654 R	J
7,954	16,599	2,923 R	30,842	351	3,256	2,479	1,262	76,442R	115,306R	-	257,414 R	475,930 R	476,157 R	835,238 R	835,169 R	J
8,208	16,654	2,926 R	31,048	336	3,252	2,478	1,291	76,961R	116,470R	-	259,624 R	477,370 R	477,936 R	838,809 R	838,825 R	A
8,272	16,728	2,949 R	31,323	320	3,240	2,462	1,298	77,292R	117,299R	-	261,182 R	478,783 R	479,445 R	842,602 R	842,152 R	S
8,394	16,680	2,967 R	31,426	317	3,255	2,460	1,298	77,697R	118,025R	-	262,519 R	480,326 R	480,085 R	846,280 R	844,802 R	O
8,467	16,535	2,981 R	31,460	328	2,768	2,449	1,300	78,634R	118,593R	-	263,515 R	480,033 R	479,587 R	847,654 R	846,024 R	N
8,782	16,566	2,999 R	31,545	339	2,756	2,421	1,322	78,972R	119,282R	-	264,984 R	479,745 R	480,777 R	849,200 R	848,768 R	D
9,122	16,868	3,017 R	31,682	447 R	2,745	2,383	1,354	78,565R	119,777R	-	265,960 R	479,990 R	481,959 R	850,026 R	851,622 R	1992 J
9,140	16,955	3,036 R	31,920	654 R	2,733	2,330	1,374	78,167R	120,880R	-	267,190 R	480,114 R	480,962 R	850,256 R	852,558 R	F
9,234	16,632	3,058 R	32,241	861 R	2,729	2,286	1,399	78,065R	122,493R	-	268,998 R	483,767 R	482,317 R	856,500 R	856,545 R	M
9,313	16,378	3,044 R	32,490	942 R	2,730	2,266	1,435	78,408R	123,710R	-	270,716 R	485,220 R	483,290 R	860,066 R	859,797 R	A
9,479	16,234	3,027 R	32,559	897 R	2,723	2,238	1,463	78,816R	124,705R	-	272,141 R	483,074 R	481,970 R	860,316 R	860,408 R	M
9,529	16,113	3,048 R	32,613	853 R	2,706	2,187	1,485	79,287R	125,806R	-	273,628 R	484,910 R	484,879 R	864,993 R	865,404 R	J
9,533	16,009	3,079 R	32,641	814 R	2,687	2,136	1,527	79,670R	127,009R	-	275,104 R	485,069 R	485,512 R	868,048 R	868,215 R	J
9,498	15,861	3,125 R	32,610	780 R	2,705	2,098	1,561	79,686R	127,937R	-	275,861 R	483,442 R	483,992 R	868,095 R	868,045 R	A
9,554	15,976	3,165 R	32,575	745 R	2,686	2,059	1,582	79,807R	128,450R	-	276,599 R	485,790 R	486,594 R	873,587 R	873,327 R	S
9,818	16,168	3,189 R	32,566	712 R	2,665	2,012	1,597	80,622R	128,696R	-	278,045 R	488,096 R	487,841 R	878,958 R	877,441 R	O
9,867	16,111	3,202 R	32,598	680 R	2,744	1,969	1,613	81,150R	129,077R	-	279,011 R	489,279 R	488,724 R	881,461 R	879,629 R	N
9,933	16,055	3,217 R	32,631	648 R	2,774	1,904	1,615	81,293R	129,687R	-	279,758 R	485,951 R	486,580 R	880,707 R	879,757 R	D
11,867	13,681	3,772 R	32,586	623 R	2,745	1,758	1,578	81,705R	130,284R	-	280,599 R	483,888 R	485,591 R	878,380 R	879,741 R	1993 J
12,154	13,181	4,861 R	32,470	609 R	2,610	1,727	1,554	81,687R	130,829R	-	281,682 R	484,561 R	485,324 R	879,303 R	881,628 R	F
12,170	12,911	5,963 R	32,356	595 R	2,584	1,646	1,575	82,240R	131,983R	-	284,024 R	486,470 R	485,068 R	883,313 R	883,424 R	M
12,099	12,787	6,537 R	32,263	587	2,518	1,615	1,569	83,305R	133,404R	-	286,685 R	486,556 R	484,799 R	884,474 R	884,434 R	A
12,150	12,851	6,573 R	32,213	582	2,021	1,583	1,585	84,035R	134,761R	-	288,354 R	488,087 R	487,175 R	887,697 R	888,039 R	M
12,221	12,880	6,614 R	32,193	573	1,954	1,540	1,642	84,746R	136,288R	-	290,651 R	488,358 R	488,481 R	890,558 R	891,152 R	J
12,480	12,330	6,578 R	32,164	561	1,929	1,478	1,687	85,399R	137,752R	-	292,357 R	488,155 R	488,751 R	892,975 R	893,279 R	J
12,636	11,589	6,454 R	32,210	546	1,867	1,399	1,725	85,917R	139,028R	-	293,371 R	490,005 R	490,563 R	897,629 R	897,524 R	A
14,237	9,259	6,325 R	32,203	532	2,022	1,296	1,750	86,775R	140,876R	-	295,274 R	490,186 R	491,039 R	900,735 R	900,528 R	S
14,203	9,311	6,282 R	32,067	522 R	1,868	1,228	1,777	87,065R	142,791R	-	297,114 R	490,943 R	490,698 R	903,661 R	902,084 R	O
14,015	9,178	6,304 R	31,930	516 R	1,841	1,213	1,823	87,020R	144,278R	-	298,119 R	493,674 R	493,028 R	908,665 R	906,642 R	N
13,856	8,874	6,322 R	31,806	511 R	1,821	1,185	1,879	87,859R	146,068R	-	300,182 R	494,262 R	494,577 R	912,145 R	910,770 R	D
13,821	8,456	6,352 R	31,782	504 R	1,776	1,150	1,918	88,893R	147,739R	-	302,391 R	492,417 R	493,904 R	911,621 R	912,802 R	1994 J
13,729	8,366	6,379 R	31,845	495 R	1,772	1,127	1,947	89,669R	149,651R	-	304,980 R	497,671 R	498,396 R	917,405 R	919,856 R	F
13,767	8,316	6,406 R	31,885	484 R	1,768	1,112	1,992	90,845R	151,466R	-	308,041 R	503,619 R	502,271 R	926,573 R	926,796 R	M
14,743	7,139R	6,437 R	31,844R	482 R	1,779	1,096R	2,086R	91,452R	152,481R	-	309,539 R	509,002 R	507,288 R	934,819 R	934,926 R	A
15,354	6,411R	6,473 R	31,754R	489 R	1,816	1,077R	2,225R	91,033R	153,295R	-	309,927 R	509,186 R	508,334 R	938,786 R	939,282 R	M
15,406	6,279R	6,517 R	31,664R	496 R	1,788	1,051R	2,374R	91,104R	154,730R	-	311,410 R	510,491 R	510,696 R	943,980 R	944,698 R	J
15,085R	6,162R	6,486ER	31,626R	490ER	1,787R	1,033R	2,468R	91,758R	155,903R	-	312,797ER	512,269ER	512,994ER	949,857ER	950,265ER	J
14,759	6,115	6,364 E	31,611	472 E	1,796	1,022	2,503	92,504R	156,254R	-	313,400ER	512,188ER	512,744ER	952,583 E	952,391 E	A
14,829	6,089	6,237 E	31,573	454 E	1,786	1,009	2,534	92,642R	156,980R	-	314,132 E	514,464 E	515,428 E	958,397 E	958,239 E	S
14,749	5,996	6,195 E	31,540	442 E	1,780	1,011	2,599	92,607	158,005	-	314,923 E	515,936 E	515,658 E	962,243 E	960,530 E	O
14,543					1,785			92,873	158,739	-	315,563 E	515,699 E	514,929 E			N
								93,694	159,223	-						D

Wednesday Le mercredi		Bank Rate Taux officiel d'escompte	Overnight money market financing (7-day average) Taux des fonds à un jour (moyenne sur 7 jours)	Bankers' acceptances Acceptations bancaires		Prime corporate paper rate Taux du papier de premier choix des sociétés non financières		Chartered bank administered interest rates Taux d'intérêt administrés des banques à charte							Trust company administered interest rates Taux d'intérêt administrés des sociétés de fiducie						
				1 month À 1 mois	3 month À 3 mois	1 month À 1 mois	3 month À 3 mois	Prime business Taux de base des prêts aux entre- prises	Conventional mortgage Prêts hypothé- caires ordinaires		Non- chequable savings deposits Dépôts d'épargne non transfé- rables par chèque	Daily interest savings (balances over \$ 100,000) Comptes d'épargne à intérêt quotidien (soldes supérieurs à 100 000 \$)	Guaranteed investment certificates Certificats de placement garantis		5-year personal fixed term Dépôts à 5 ans des parti- culiers	Conventional mortgage Prêts hypothécaires ordinaires		Guaranteed investment certificates Certificats de placement garantis			
									1 year À 1 an	5 year À 5 ans			1 year À 1 an	5 year À 5 ans		1 year À 1 an	5 year À 5 ans	1 year À 1 an	5 year À 5 ans		
M/M	W/S	B14006 B113854	B14044 B113862	B14033 B113859	B14057 B113881	B14039 B113857	B14017 B113858	B14020 B113855	B14050 B113871	B14051 B113872	B14019 B113874	B14058 B113882	B14054 B113878	B14056 B113880	B14045 B113873	B14076 B113899	B14077 B113900	B14078 B113901	B14080 B113902		
1992	D	7.36	6.79	6.84	7.08	7.00	7.25	7.25	7.70	9.50	1.50	6.20	5.50	6.75	6.00	7.75	9.50	5.75	7.50		
1993	J	6.81	6.46	6.35	6.54	6.46	6.67	6.75	7.70	9.50	1.25	5.53	5.50	6.75	6.00	7.70	9.50	5.75	7.00		
	F	6.09	5.93	5.87	5.96	5.97	6.08	6.50	7.70	9.50	1.00	4.86	5.50	6.75	6.00	7.70	9.50	5.75	7.25		
	M	5.36	4.79	5.15	5.40	5.24	5.50	6.00	7.25	8.95	1.00	4.13	5.00	6.75	5.75	7.25	8.95	5.50	6.75		
	A	5.60	4.45	4.96	5.43	5.05	5.52	6.00	7.25	8.95	1.00	4.37	5.00	6.50	5.75	7.25	8.95	5.00	6.75		
	M	5.10	4.50	4.75	4.88	4.84	4.97	6.00	7.25	8.95	1.00	3.87	5.25	7.00	5.75	7.25	8.95	5.13	6.88		
	J	4.79	4.29	4.45	4.56	4.51	4.61	6.00	7.25	8.95	1.00	3.56	4.75	6.50	5.50	7.25	8.95	4.63	6.75		
	J	4.41	3.96	3.98	4.11	4.04	4.17	5.75	6.50	8.75	0.50	3.18	4.00	6.00	5.00	6.50	8.75	4.13	6.13		
	A	4.90	4.45	4.42	4.63	4.50	4.70	5.75	6.50	8.75	0.50	3.67	4.00	6.00	5.00	6.50	8.75	4.10	6.13		
	S	4.90	4.36	4.42	4.78	4.46	4.81	5.75	6.50	8.75	0.50	3.67	4.00	6.00	5.00	6.50	8.75	4.13	6.13		
	O	4.63	4.59	4.42	4.47	4.47	4.52	5.75	6.50	8.75	0.50	3.40	4.25	5.63	4.75	6.50	8.75	4.50	6.00		
	N	4.36	3.92	3.95	4.15	3.98	4.18	5.50	6.25	7.75	0.50	3.13	4.00	5.50	4.63	6.25	7.75	4.00	5.63		
	D	4.11	3.79	3.76	3.91	3.80	3.95	5.50	6.25	7.75	0.50	2.92	3.50	5.00	4.38	6.25	7.75	3.75	5.25		
	1994	J	3.88	3.88	3.70	3.68	3.74	3.72	5.50	5.75	7.25	0.50	2.65	3.25	4.88	4.25	5.75	7.25	3.25	5.00	
		F	4.10	3.64	3.69	3.94	3.72	3.98	5.50	5.75	7.25	0.50	2.87	3.50	5.25	4.63	5.75	7.25	3.50	5.25	
M		5.64	4.34	5.03	5.65	5.10	5.75	6.25	7.00	8.95	0.50	4.41	4.75	6.75	6.13	7.00	8.95	4.75	6.75		
A		6.07	5.66	5.72	5.93	5.78	6.01	6.75	7.95	9.50	0.50	4.84	5.75	7.25	6.88	7.95	9.50	5.75	7.50		
M		6.31	5.92	5.91	6.19	5.95	6.24	6.75	7.95	9.50	0.50	5.08	6.00	7.25	6.63	7.95	9.50	6.00	7.25		
J		6.92	5.65	6.11	6.58	6.16	6.63	8.00	8.95	10.75	0.50	5.69	7.25	8.50	7.88	8.95	10.75	7.25	8.50		
J		6.04	5.44	5.57	5.86	5.62	5.90	7.50	8.70	10.75	0.50	4.81	7.00	8.50	7.88	8.70	10.75	7.00	8.50		
A		5.60	5.38	5.32	5.60	5.38	5.64	7.25	8.45	10.25	0.50	4.52	6.13	7.88	7.38	8.45	10.25	6.25	8.00		
S		5.54	4.92	5.03	5.25	5.08	5.31	7.00	8.00	9.90	0.50	4.31	5.88	7.63	7.13	8.00	9.90	6.00	7.75		
O		5.62	4.94	5.06	5.46	5.12	5.52	7.00	8.00	9.90	0.50	4.39	5.88	7.88	7.38	8.00	9.90	6.00	8.00		
N		6.04	5.33	5.61	6.02	5.64	6.05	7.00	8.00	9.90	0.50	4.81	5.88	7.88	7.38	8.00	9.90	6.00	8.00		
D		7.43	5.54	6.25	7.29	6.34	7.39	8.00	9.50	10.50	0.50	5.81	6.88	8.38	7.88	9.50	10.50	6.88	8.38		
1994		S	7	5.92	5.21	5.35	5.82	5.40	5.86	7.25	8.45	10.25	0.50	4.72	5.88	7.88	7.38	8.45	10.25	6.25	8.00
		14	5.71	5.16	5.23	5.50	5.28	5.54	7.00	8.45	10.25	0.50	4.48	5.88	7.88	7.38	8.45	10.25	6.25	8.00	
	21	5.64	5.11	5.05	5.38	5.09	5.42	7.00	8.00	9.90	0.50	4.41	5.88	7.63	7.13	8.00	9.90	6.00	7.75		
	28	5.54	4.92	5.03	5.25	5.08	5.31	7.00	8.00	9.90	0.50	4.31	5.88	7.63	7.13	8.00	9.90	6.00	7.75		
	O	5	5.54	5.08	5.08	5.43	5.12	5.47	7.00	8.00	9.90	0.50	4.31	5.88	7.63	7.13	8.00	9.90	6.00	7.75	
	12	5.62	4.91	5.07	5.50	5.11	5.55	7.00	8.00	9.90	0.50	4.39	5.88	7.63	7.13	8.00	9.90	6.00	7.75		
	19	5.71	4.90	5.03	5.41	5.05	5.44	7.00	8.00	9.90	0.50	4.48	5.88	7.63	7.13	8.00	9.90	6.00	7.75		
	26	5.62	4.94	5.06	5.46	5.12	5.52	7.00	8.00	9.90	0.50	4.39	5.88	7.88	7.38	8.00	9.90	6.00	8.00		
	N	2	5.65	5.02	5.15	5.53	5.17	5.57	7.00	8.00	9.90	0.50	4.42	5.88	7.88	7.38	8.00	9.90	6.00	8.00	
	9	5.81	4.88	5.20	5.66	5.24	5.70	7.00	8.00	9.90	0.50	4.58	5.88	7.88	7.38	8.00	9.90	6.00	8.00		
	16	5.90	4.94	5.42	5.84	5.46	5.83	7.00	8.00	9.90	0.50	4.67	5.88	7.88	7.38	8.00	9.90	6.00	8.00		
	23	5.96	5.18	5.35	5.78	5.37	5.82	7.00	8.00	9.90	0.50	4.73	5.88	7.88	7.38	8.00	9.90	6.00	8.00		
	30	6.04	5.33	5.61	6.02	5.64	6.05	7.00	8.00	9.90	0.50	4.81	5.88	7.88	7.38	8.00	9.90	6.00	8.00		
	D	7	6.32	5.38	5.68	6.24	5.73	6.31	7.50	8.00	9.90	0.50	5.09	5.88	7.88	7.38	8.00	9.90	5.88	7.88	
14	7.03	5.52	6.43	7.19	6.50	7.27	8.00	9.00	10.50	0.50	5.83	6.38	8.13	7.63	8.50	10.50	6.50	8.25			
21	7.04	5.51	5.88	6.78	5.95	6.85	8.00	9.50	10.50	0.50	5.84	6.88	8.38	7.88	9.50	10.50	6.88	8.38			
28	7.43	5.54	6.25	7.29	6.34	7.39	8.00	9.50	10.50	0.50	5.81	6.88	8.38	7.88	9.50	10.50	6.88	8.38			
1995	J	4	7.12	5.62	6.01	6.95	6.07	7.01	8.00	9.50	10.50	0.50	6.20	6.88	8.38	7.88	9.50	10.50	6.88	8.38	

Tuesday * Le mardi *		Bank Rate Taux officiel d'escompte	Treasury bills: Weekly auction Adjudication hebdomadaire de bons du Trésor							Wednesday Le mercredi		Selected U.S. dollar interest rates Quelques taux d'intérêt pratiqués aux États-Unis						Euro-U.S. dollar deposits in London, 3 month (offer adjusted) Dépôts à 3 mois en euro- dollars E.-U. à Londres (taux offert corrigé)		Forward premium or discount (-) U.S.dollars in Canada Report ou déport (-) sur le dollar E.-U. au Canada		
			Average yields Rendement moyen			Amount auctioned Montant adjugé			Amount maturing Montant arrivant à échéance			Federal funds rate Taux des fonds fédéraux	Prime rate charged by banks Taux de base des prêts bancaires	Commercial paper (adjusted) Papier commercial (taux corrigés)		U.S. Treasuries constant maturity Obligations du Trésor américain à échéance fixe						
			3 month A 3 mois	6 month A 6 mois	1 year A 1 an	3 month A 3 mois	6 month A 6 mois	1 year A 1 an						1 month A 1 mois	3 month A 3 mois	5 year A 5 ans	Long-term A long terme			1 month A 1 mois	3 month A 3 mois	
M/M W/S		B14079 B113850 B113910	B14007 B113851 B113903	B14008 B113852 B113904	B14075 B113853 B113905	B14063 B113887 B113906	B14064 B113888 B113907	B14065 B113889 B113908	B14066 B113890 B113909	M/M W/S	B54408 B113802	B54404 B113801	B54416 B113803	B54412 B113804	B54413 B113808	B54417 B113811	B54415 B113807	B14074 B113898	B14034 B113856			
1992	D	7.36	7.111	7.170	7.314	4,400	2,100	1,300	6,700	1992	D	2.86	6.00	3.41	3.43	5.98	7.38	3.49	3.45	3.48		
1993	J	6.81	6.562	6.778	6.945	3,800	1,700	1,200	6,450	1993	J	2.94	6.00	3.08	3.12	5.68	7.24	3.36	3.17	3.33		
	F	6.09	5.843	6.134	6.475	3,800	2,000	1,100	6,900		F	2.91	6.00	3.12	3.16	5.20	6.89	3.23	2.70	2.90		
	M	5.36	5.113	5.466	5.901	4,100	1,900	1,200	7,000		M	3.18	6.00	3.13	3.14	5.24	6.93	3.30	2.03	2.10		
	A	5.60	5.345	5.806	6.259	4,400	2,200	1,200	6,700		A	2.87	6.00	3.07	3.10	5.18	6.92	3.23	2.01	2.33		
	M	5.10	4.848	5.235	5.815	4,400	2,200	1,300	6,800		M	3.07	6.00	3.19	3.24	5.35	6.93	3.36	1.74	1.64		
	J	4.79	4.539	4.851	5.316	4,500	2,200	1,300	7,500		J	3.13	6.00	3.25	3.28	5.05	6.67	3.36	1.42	1.33		
	J	4.41	4.156	4.487	4.901	4,000	2,000	1,200	7,400		J	3.03	6.00	3.10	3.19	5.23	6.66	3.36	0.95	0.85		
	A	4.99	4.740	5.030	5.253	4,200	2,000	1,200	7,700		A	2.98	6.00	3.14	3.20	4.86	6.20	3.30	1.48	1.48		
	S	4.90	4.648	5.071	5.436	4,000	2,000	1,200	7,600		S	3.05	6.00	3.20	3.21	4.74	6.00	3.42	1.28	1.62		
	O	4.63	4.383	4.597	4.867	4,000	2,000	1,200	7,300		O	2.97	6.00	3.17	3.34	4.82	6.00	3.49	1.38	1.08		
	N	4.34	4.090	4.341	4.725	4,300	2,200	1,300	9,400		N	2.98	6.00	3.15	3.46	5.11	6.31	3.55	0.92	0.70		
	D	4.11	3.856	4.015	4.210	3,700	1,700	1,100	7,500		D	2.99	6.00	3.46	3.40	5.12	6.26	3.42	0.55	0.52		
	1994	J	3.88	3.632	3.752	3.926	4,500	2,200	1,300		7,200	1994	J	2.97	6.00	3.17	3.22	5.09	6.33	3.30	0.65	0.49
		F	4.10	3.850	4.126	4.494	4,200	2,100	1,200		7,400		F	3.25	6.00	3.51	3.65	5.59	6.66	3.68	0.27	0.27
M		5.64	5.388	5.883	6.252	3,900	1,900	1,200	6,900	M	3.49		6.25	3.70	3.94	6.24	7.10	3.99	1.32	1.68		
A		6.07	5.818	6.285	6.624	4,200	2,100	1,200	7,700	A	3.59		6.75	3.94	4.21	6.46	7.11	4.31	2.03	1.77		
M		6.59	6.335	6.827	7.249	4,500	2,200	1,300	8,900	M	4.22		7.25	4.25	4.49	6.74	7.35	4.69	1.67	1.61		
J		6.92	6.672	7.478	8.029	4,100	2,000	1,300	8,200	J	4.19		7.25	4.48	4.74	6.87	7.51	4.94	1.41	1.67		
J		6.04	5.794	6.662	7.572	3,900	1,800	1,300	8,700	J	4.28		7.25	4.43	4.72	6.99	7.60	4.88	1.06	1.12		
A		5.60	5.354	5.591	6.622	3,000	1,500	1,000	6,500	A	4.72		7.75	4.78	4.93	6.81	7.45	5.07	0.45	0.59		
S		5.54	5.291	5.854	6.810	4,300	2,200	1,200	6,000	S	4.66		7.75	4.96	5.13	7.21	7.81	5.32	-	-		
O		5.62	5.374	6.054	6.918	3,600	1,900	1,100	6,000	O	4.72		7.75	4.94	5.55	7.55	8.05	5.73	-	-0.18		
N		6.04	5.789	6.458	7.310	3,800	1,800	1,200	7,800	N	5.85		8.50	5.65	6.12	7.79	8.00	6.29	-0.53	-0.21		
D		7.43	7.181	8.110	8.835	3,700	1,800	1,100	8,500	D	5.45		8.50	5.98	6.35	7.81	7.83	6.59	0.09	0.66		
1994		S 6	5.92	5.674	6.279	7.094	3,900	1,800	1,200	7,900	1994		S 7	4.74	7.75	4.90	5.04	6.92	7.57	5.07	0.53	0.80
		13	5.71	5.461	5.853	6.738	3,800	2,000	1,000	5,900			14	4.70	7.75	4.84	4.98	7.02	7.68	5.13	0.27	0.42
	20	5.64	5.387	5.964	6.786	4,500	2,200	1,300	8,400	21		4.73	7.75	5.02	5.19	7.20	7.81	5.26	0.18	0.18		
	27	5.54	5.291	5.854	6.810	4,300	2,200	1,200	6,000	28		4.66	7.75	4.96	5.13	7.21	7.81	5.32	-	-		
	O 4	5.54	5.288	5.841	6.609	4,500	2,200	1,300	9,100	O 5	5.07	7.75	5.07	5.53	7.42R	7.94	5.67	-0.09	-0.15			
		11	5.62	5.372	5.968	6.779	4,400	2,200	1,200		7,200	12	4.62	7.75	5.16	5.65	7.34	7.89	5.67	-0.09	-0.12	
		18	5.71	5.463	6.048	6.844	4,500	2,200	1,300		8,500	19	4.72	7.75	5.01	5.55	7.34	7.92	5.59	-	-0.09	
		25	5.62	5.374	6.054	6.918	3,600	1,900	1,100		6,000	26	4.72	7.75	4.94	5.55	7.55	8.05	5.73	-	-0.18	
	N 1	5.65	5.399	6.077	6.892	3,000	1,400	1,100	9,450	N 2	4.77	7.75	5.04	5.65	7.63	8.09	5.73	0.09	-0.12			
		8	5.81	5.560	6.228	7.154	2,600	1,300	1,100		5,400	9	4.74	7.75	5.21	5.76	7.64	8.08	5.88	-0.18	-0.18	
		15	5.90	5.649	6.232	6.988	3,400	1,700	1,100		7,500	16	5.22	8.50	5.50	5.94	7.73	8.09	6.00	-0.18	-0.12	
		22	5.96	5.708	6.373	7.228	4,200	2,100	1,200		6,900	23	5.53	8.50	5.60	5.94	7.64	7.96	6.02	-0.18	-0.15	
		29	6.04	5.789	6.458	7.310	3,800	1,800	1,200		7,800	30	5.85	8.50	5.65	6.12	7.79	8.00	6.29	-0.53	-0.21	
	D 6	6.32	6.074	6.757	7.625	4,100	2,100	1,100	7,500	D 7	5.47	8.50	6.14	6.42	7.74	7.90	6.40	-0.44	-0.09			
13		7.03	6.783	7.723	8.344	3,800	1,800	1,100	8,300		14	5.48	8.50	6.22	6.47	7.74	7.86	6.45	0.35	0.76		
20		7.04	6.790	7.467	8.256	3,600	1,700	1,100	6,500		21	5.56	8.50	5.91	6.23	7.75	7.84	6.37	-0.09	0.41		
27		7.43	7.181	8.110	8.835	3,700	1,800	1,100	8,500		28	5.45	8.50	5.98	6.35	7.81	7.83	6.59	0.09	0.66		
1995	J 3	7.12	6.867	7.705	8.525	3,400	1,700	1,100	7,950	1995	J 4	5.40	8.50	5.86	6.28	7.83	7.85	6.53	0.09	0.49		

* Dated Thursday prior to 24 November 1992

* Avant le 24 novembre 1992, données du jeudi

Millions of Canadian dollars En millions de dollars canadiens

End of period En fin de période	Sales finance and consumer loan company paper Papier des sociétés de financement ou de prêt à la consommation			Other commercial paper Autre papier commercial				Canadian dollar bankers' acceptances Acceptations bancaires en dollars canadiens	Total short-term paper Ensemble des effets à court terme			Total treasury bills and other short term paper Bons du Trésor et autres effets à court terme		Total treasury bills and other short-term paper Ensemble des bons du Trésor et des effets à court terme	
	Canadian dollars Dollars canadiens	Other currencies Autres monnaies	Total Total	Canadian dollars Dollars canadiens	Other currencies Autres monnaies	Total Total	Of which: Paper issued by non-financial corporations Dont : Papier des sociétés non financières		Canadian dollars Dollars canadiens	Other currencies Autres monnaies	Total Total	Provincial governments and their enterprises Provinces et entreprises provinciales	Municipal governments Municipalités		
	B17417	B17419	B17420	B15002	B15004	B15005	B15020	B15011	B15010	B15013	B15014	B15021	B15022	B15023	
1974	2,771	189	2,961	2,920	46	2,966	1,443	903	6,593	236	6,829	371	27	7,227	
1975	2,678	339	3,017	2,913	147	3,059	1,507	1,047	6,638	486	7,124	614	54	7,791	
1976	2,778	389	3,167	3,552	428	3,980	1,767	1,135	7,465	817	8,282	447	162	8,891	
1977	2,917	397	3,314	4,102	492	4,594	1,656	1,166	8,185	889	9,074	447	19	9,541	
1978	3,357	522	3,879	5,249	543	5,792	1,472	1,664	10,270	1,065	11,334	637	33	12,004	
1979	3,168	711	3,879	6,800	1,331	8,131	1,706	2,935	12,904	2,042	14,946	506	36	15,487	
1980	3,077	474	3,551	8,554	2,648	11,201	1,869	5,365	16,995	3,122	20,117	1,087	90	21,295	
1981	3,029	471	3,501	7,338	1,977	9,314	2,521	6,591	16,958	2,448	19,406	1,807	260	21,473	
1982	1,759	63	1,821	7,053	643	7,696	2,355	12,647	21,458	706	22,164	3,653	250	26,067	
1983	2,172	200	2,372	8,615	1,300	9,915	3,167	13,954	24,741	1,500	26,241	5,142	155	31,537	
1984	2,915	60	2,975	9,666	1,675	11,341	4,089	13,982	26,563	1,735	28,298	6,699	251	35,248	
1985	3,836	213	4,049	8,363	1,763	10,125	3,834	17,007	29,205	1,976	31,181	7,136	277	38,594	
1986	5,972	130	6,102	8,308	1,990	10,298	3,636	24,896	39,176	2,120	41,296	9,681	252	51,228	
1987	6,595	741	7,335	9,446	2,570	12,017	4,431	31,115	47,155	3,311	50,467	11,119	326	61,912	
1988	8,185	544	8,729	11,982	4,395	16,377	7,964	40,191	60,359	4,938	65,297	9,966	289	75,551	
1989	9,456	442	9,898	15,092	3,937	19,029	10,344	43,666	68,214	4,379	72,593	11,503	418	84,514	
1990	7,906	1,098	9,004	16,377	5,474	21,851	12,347	44,109	68,392	6,571	74,963	13,604	559	89,127	
1991	5,948	516	6,464	18,376	6,824	25,199	13,889	36,151	60,474	7,339	67,814	13,512	438	81,764	
1992	3,775	2,195	5,971	17,444R	7,592	25,036R	15,080R	21,970	43,189R	9,788	52,977R	17,460	210	70,647R	
1993	5,120	876	5,996	16,562	8,684	25,246	15,265	26,171	47,854	9,560	57,414	15,888	219	73,521	
1991 N	5,835	521	6,356	20,016	7,536	27,552	15,738	33,863	59,715	8,057	67,772	12,318			
	5,948	516	6,464	18,376	6,824	25,199	13,889	36,151	60,474	7,339	67,814	13,512	438	81,764	
1992 J	5,671	418	6,089	20,184	7,472	27,656	15,964	28,208	54,063	7,890	61,953	13,974			
	5,599	455	6,054	19,450	7,407	26,857	16,544	23,295	48,344	7,862	56,206	12,926			
	4,244	584	4,828	19,302	7,443	26,745	16,401	29,199	52,745	8,028	60,773	13,096	419	74,287	
	4,214	1,630	5,844	19,473	7,232	26,705	16,140	30,016	53,703	8,862	62,564	16,218			
	4,135	1,711	5,845	19,078	7,444	26,522	15,932	30,870	54,083	9,155	63,238	16,560			
	3,943	1,718	5,660	19,007	7,788	26,796	15,563	31,470	54,420	9,506	63,926	17,504	395	81,824	
	3,793	1,707	5,501	19,773	8,139	27,912	15,859	31,568	55,135	9,846	64,981	16,951			
	3,562	1,534	5,096	20,634	8,365	28,999	16,333	31,011	55,206	9,900	65,106	15,619			
	4,205	1,474	5,679	19,502	8,750	28,253	16,138	29,581	53,288	10,224	63,513	15,175	258	78,945	
	4,128	1,590	5,718	18,752	8,130	26,882	16,100	24,202	47,082	9,720	56,802	15,286			
	4,719	1,270	5,990	18,764	8,140	26,904	15,882	24,696	48,179	9,410	57,590	16,900			
	3,775	2,195	5,971	17,444R	7,592	25,036R	15,080R	21,970	43,189R	9,788	52,977R	17,460	210	70,647R	
	1993 J	3,962	1,724	5,686	18,068	7,548	25,617	15,135	15,573	37,603	9,273	46,876	17,041		
		3,879	1,587	5,466	18,998R	7,714	26,712R	16,012R	17,434	40,312R	9,301	49,613R	14,997		
4,165		1,149	5,314	19,548	7,728	27,276	15,606	19,737	43,451	8,877	52,328	14,632	337	67,296	
4,357		1,556	5,913	19,646	8,002	27,648	15,794	22,084	46,087	9,557	55,644	16,388			
4,735		1,565	6,300	19,900	7,894	27,794	16,343	23,083	47,719	9,459	57,178	17,209			
4,536		1,503	6,039	19,376	8,388	27,763	16,205	24,723	48,634	9,891	58,525	18,637	294	77,456	
4,759		1,172	5,931	20,109	8,679	28,788	16,747	26,386	51,254	9,852	61,105	17,460			
4,870		883	5,753	19,400R	9,098	28,499R	16,878R	26,428	50,698R	9,981	60,679R	16,981			
5,169		612	5,780	19,228R	8,417	27,645R	16,344R	27,251	51,647R	9,029	60,676R	16,626	305	77,607R	
5,343		737	6,080	18,826	8,963	27,789	16,636	26,468	50,637	9,700	60,337	17,421			
5,120		619	5,739	18,087	8,580	26,667	16,631	26,383	49,590	9,199	58,789	17,844			
5,120		876	5,996	16,562	8,684	25,246	15,265	26,171	47,854	9,560	57,414	15,888	219	73,521	
1994 J		6,098	893	6,991	17,648	8,727R	26,375R	16,006R	25,485	49,232	9,620R	58,851R	17,572		
		5,788	813	6,601	17,952	8,151R	26,103R	15,205R	26,084	49,824	8,964R	58,788R	17,605		
	6,082	1,005	7,087	17,246	8,335R	25,580R	15,277R	25,832	49,160	9,340R	58,500R	18,051	222	76,773R	
	6,106	1,145	7,251	18,208	8,098R	26,306R	15,580R	25,337	49,650	9,244R	58,894R	18,347			
	6,111	1,297	7,409	18,363	7,931R	26,294R	15,516R	24,601	49,076	9,228R	58,303R	19,030			
	7,521	842	8,362	17,684	7,675R	25,359R	15,523R	26,595	51,799	8,516R	60,315R	19,766	185R	80,266R	
	7,920R	458R	8,378R	19,420	8,226R	27,646R	16,443R	28,204	55,544R	8,684R	64,228R	18,351			
	6,841R	838R	7,679R	19,933R	8,211	28,144	16,477	29,271R	56,045R	9,050R	65,094R	17,209	300	82,287	
	6,724	924	7,649	20,495	8,013	28,509	16,718	28,453	55,672	8,938	64,610	17,377			
	6,828	571	7,399	18,782	8,334	27,116	17,546	27,877	53,486	8,905	62,391	18,158			
	7,154	551	7,706	17,392	8,173	25,566	17,504	28,636	53,183	8,725	61,907				

Month
MoisCanadian stock market indicators
Indicateurs des cours et de l'activité des Bourses au Canada

Toronto Stock Exchange. Bourse de Toronto

Stock price indexes 1975 = 1000
Indices des cours des actions, 1975 = 100027 May 1987
=100
27 mai 1987
= 100Stock
dividend
yields
(composite)
Rendement
sous forme
de dividendes
(indice
synthétique)
Price/
earnings
ratio
(composite)
Taux de capitalisa-
tion des
bénéfices
(indice
synthétique)Composite (300)
Indice synthétique (300)Closing quotations
Cours de clôture durant le moisClosing quotations
Cours de clôture durant le moisHigh
Haut
Low
Bas
Close
Dernier
jourOil and
Gas
Pétrole
et gazMetals
and
minerals
Métaux et
minérauxUtilities
Services
publicsPaper and
forest
products
Papiers
et produits
de la forêtMerchan-
dising
Entreprises
de distribu-
tionFinancial
services
Services
financiersGold
and
silver
Or et
argentToronto 35
Index
Indice
Toronto 35

	B4235	B4236	B4237	B4238	B4239	B4240	B4241	B4242	B4243	B4244	B4292	B4245	B4246
1990 D	3,263.7	3,150.6	3,256.8	3,973.4	2,739.7	2,815.8	3,117.9	3,761.9	2,341.8	5,764.8	180.9	3.83	16.09
1991 J	3,272.9	3,150.9	3,272.9	3,709.3	2,918.5	2,846.6	3,125.8	3,936.8	2,516.4	4,846.7	183.3	3.82	15.45
F	3,536.6	3,263.4	3,462.4	3,913.2	3,114.0	2,965.3	3,415.4	4,215.9	2,606.5	5,217.3	189.9	3.54	18.68
M	3,598.0	3,445.4	3,495.7	3,880.0	3,184.3	2,944.6	3,571.0	4,421.4	2,701.4	5,180.2	191.0	3.47	19.79
A	3,554.5	3,460.7	3,468.8	3,808.6	3,095.4	2,906.1	3,455.6	4,314.9	2,720.1	4,911.4	190.0	3.49	21.32
M	3,546.2	3,441.2	3,546.1	3,723.4	3,190.4	2,995.2	3,767.0	4,329.5	2,773.7	5,029.7	195.4	3.40	24.67
J	3,582.7	3,459.5	3,465.8	3,660.3	3,175.2	2,943.4	3,675.1	4,497.8	2,622.8	5,300.4	189.9	3.41	24.55
J	3,564.7	3,471.2	3,539.6	3,709.0	3,222.3	3,094.6	3,599.3	4,482.9	2,705.9	5,312.8	194.8	3.26	28.43
A	3,552.6	3,469.5	3,517.9	3,695.7	3,081.8	3,112.5	3,451.5	4,517.1	2,803.5	4,694.1	193.7	3.30	30.75
S	3,517.0	3,378.4	3,387.9	3,609.3	2,852.5	3,062.8	3,179.5	4,182.1	2,730.8	4,578.7	186.2	3.42	31.62
O	3,515.9	3,324.2	3,515.8	3,652.1	3,038.0	3,178.3	3,277.8	4,339.5	2,778.4	4,994.4	193.0	3.20	40.32
N	3,604.1	3,430.7	3,448.5	3,419.6	2,846.1	3,286.7	3,243.5	4,060.6	2,807.7	5,068.3	189.3	3.27	47.17
D	3,515.3	3,315.9	3,512.4	3,205.6	2,955.0	3,347.0	3,254.5	4,124.5	2,912.6	4,942.1	193.7	3.18	45.83
1992 J	3,672.6	3,478.0	3,596.1	3,186.2	3,017.1	3,399.9	3,419.4	4,057.4	2,898.4	4,996.0	195.2	3.09	59.22
F	3,618.1	3,529.6	3,581.9	3,119.5	3,096.0	3,316.5	3,368.0	4,154.2	2,877.7	4,862.0	194.2	3.08	68.30
M	3,588.8	3,401.5	3,412.1	3,006.8	2,890.6	3,200.5	3,360.4	3,997.4	2,658.8	4,510.8	184.0	3.24	58.10
A	3,419.8	3,299.1	3,355.6	3,062.4	3,015.7	3,045.4	3,280.6	3,846.5	2,599.1	4,357.7	183.5	3.28	68.61
M	3,444.8	3,351.9	3,387.9	3,298.8	3,110.2	3,086.4	3,412.3	3,833.7	2,569.5	4,738.2	186.3	3.24	82.39
J	3,419.8	3,321.4	3,387.7	3,242.0	3,167.8	3,124.9	3,386.8	3,785.8	2,675.3	4,891.5	185.5	3.19	87.71
J	3,479.1	3,392.2	3,443.4	3,298.2	3,076.1	3,231.0	3,267.8	3,776.5	2,794.1	5,293.9	189.3	3.07	94.47
A	3,434.1	3,360.5	3,402.9	3,369.3	2,949.7	3,222.6	3,177.7	3,825.5	2,755.5	5,340.5	184.6	3.06	105.72
S	3,472.4	3,289.0	3,297.9	3,458.7	2,831.0	3,051.6	3,176.5	3,701.6	2,565.0	5,498.4	177.4	3.17	110.15
O	3,345.1	3,150.0	3,336.1	3,411.6	2,772.1	3,192.2	3,046.3	3,681.0	2,694.9	5,359.4	182.1	3.06	75.82
N	3,379.3	3,213.7	3,282.8	3,356.0	2,761.3	3,107.3	3,003.8	3,611.9	2,555.5	4,967.2	178.8	3.13	72.75
D	3,350.4	3,255.2	3,350.4	3,327.0	2,814.8	3,028.4	3,130.2	3,774.4	2,612.0	5,250.1	180.5	3.05	156.50
1993 J	3,356.7	3,263.2	3,305.5	3,387.8	2,773.5	3,133.9	3,059.6	3,572.7	2,439.2	5,163.0	175.7	3.09	75.07
F	3,467.4	3,301.0	3,451.7	3,729.5	2,908.1	3,200.0	3,329.4	3,701.9	2,583.7	5,756.7	182.1	2.90	64.79
M	3,614.7	3,425.3	3,602.4	4,030.6	2,931.4	3,169.8	3,695.5	3,910.2	2,654.0	6,481.5	188.0	2.76	76.52
A	3,789.7	3,582.7	3,789.4	4,390.4	2,870.7	3,218.0	3,895.4	4,068.1	2,880.9	7,625.9	196.9	2.64	94.69
M	3,883.4	3,762.7	3,882.7	4,584.5	2,952.0	3,243.0	3,906.5	4,058.8	2,940.9	8,556.0	200.4	2.55	83.85
J	4,002.6	3,848.9	3,966.4	5,051.1	2,978.4	3,227.4	4,033.7	4,077.5	2,958.0	9,315.4	200.6	2.49	70.47
J	4,003.7	3,827.4	3,967.2	4,556.8	2,932.5	3,252.9	3,841.9	4,038.4	3,054.2	10,103.5	198.6	2.48	113.72
A	4,144.4	3,945.9	4,137.6	5,187.2	3,109.2	3,278.5	4,113.9	4,285.2	3,093.0	9,585.2	206.5	2.36	91.85
S	4,144.0	3,918.1	3,990.6	4,999.4	2,825.1	3,317.1	3,887.2	4,214.4	2,993.2	8,474.9	198.2	2.45	83.75
O	4,255.6	3,969.6	4,255.5	4,980.0	3,080.7	3,501.5	4,094.3	4,340.3	3,163.3	10,027.7	214.9	2.30	92.48
N	4,303.3	4,160.2	4,180.2	4,339.1	3,276.0	3,466.1	4,333.2	4,407.4	3,166.8	10,005.9	210.9	2.34	90.35
D	4,330.0	3,263.2	4,321.4	4,432.9	3,514.9	3,528.8	4,434.1	4,353.8	3,322.9	10,699.0	217.5	2.26	124.60
1994 J	4,574.3	4,344.6	4,554.9	4,610.9	3,807.8	3,660.5	4,615.1	4,125.7	3,587.9	10,816.9	230.3	2.14	254.98
F	4,601.1	4,327.0	4,423.8	4,448.6	3,661.9	3,671.7	4,731.8	4,005.9	3,457.9	10,303.9	223.6	2.18	88.43
M	4,609.9	4,276.7	4,329.6	4,466.4	3,618.6	3,621.0	4,469.6	3,921.6	3,183.2	10,778.8	217.9	2.23	63.06
A	4,352.8	4,092.6	4,267.1	4,781.6	3,479.6	3,617.7	4,311.6	3,932.7	3,087.6	9,517.9	215.8	2.27	58.70
M	4,333.4	4,157.7	4,326.8	4,804.1	3,736.8	3,590.5	4,202.3	3,849.6	3,125.0	10,246.3	220.5	2.26	51.04
J	4,046.2	4,025.3	4,025.3	4,543.3	3,569.9	3,320.8	3,932.3	3,561.7	2,919.3	9,539.6	206.5	2.44	45.11
J	4,204.0	4,034.7	4,179.0	4,710.7	3,865.6	3,380.5	4,130.1	3,591.4	2,966.4	9,493.1	215.0	2.34	33.71
A	4,349.5	4,160.1	4,349.5	4,598.0	4,093.8	3,536.3	4,544.8	3,687.5	3,138.8	9,884.6	228.0	2.23	32.60
S	4,436.0	4,313.2	4,354.2	4,556.7	4,121.9	3,547.7	4,619.5	3,657.4	3,054.2	10,957.2	226.0	2.24	31.59
O	4,379.2	4,220.2	4,291.7	4,692.9	4,197.6	3,506.2	4,398.0	3,591.3	3,117.9	9,985.3	224.7	2.29	26.47
N	4,281.1	3,999.5	4,093.4	4,263.0	3,921.4	3,424.0	4,195.8	3,442.8	3,127.4	8,767.0	215.4	2.43	22.65
D	4,213.8	4,016.5	4,213.6	4,117.1	4,153.5	3,407.6	4,512.4	3,541.6	3,163.0	9,586.4	222.9	2.39	21.65

				U.S. stock market indicators (New York Stock Exchange) Indicateurs des cours et de l'activité des Bourses aux États-Unis (Bourse de New York)				Standard & Poor's Standard & Poor's :		Month Mois	
Montreal Exchange Canadian stock price indexes 4 January 1983 = 1000 Month end close Bourse de Montréal Indices boursiers canadiens 4 janvier 1983 = 1000 Cours de clôture en fin de mois		Toronto and Montreal stock exchanges Bourse de Toronto et Bourse de Montréal		Common stock price indexes, closing quotations at month-end Indices des cours de clôture des actions ordinaires en fin de mois		Value of shares traded, U.S. \$ millions Valeur des actions négociées (en millions de dollars E.-U.)	Volume of shares traded, millions of shares Volume des actions négociées (en millions d'actions)	Stock dividend yields (common) Rendement sous forme de dividendes (actions ordinaires)	Price earnings ratio Taux de capitalisation des bénéfices		
Canadian Market portfolio (25) Indice canadien du marché (25)	Banks (6) Banques (6)	Value of shares traded, \$ millions Valeur des actions négociées (en millions de dollars)	Volume of shares traded, millions of shares Volume des actions négociées (en millions d'actions)	Dow Jones Industrials (30) Dow-Jones : Industrielles (30)	Standard & Poor's (500) 1941-43 = 10 Standard & Poor's : (500) 1941-1943 = 10						
B4289	B4290	B4213	B4214	B4220	B4291	B4221	B4222	B4226			
1,726.1	1,664.3	5,347.3	503.9	2,633.7	330.22	93,142	3,557	3.74	15.50	1990	D
1,763.0	1,822.2	6,315.3	537.0	2,736.4	343.93	115,764	3,258	3.82	15.98	1991	J
1,825.0	1,883.1	9,596.4	736.7	2,882.2	367.07	142,116	4,610	3.35	17.23		F
1,830.2	1,953.1	8,065.4	688.1	2,913.9	375.22	130,275	4,543	3.26	17.93		M
1,833.7	1,980.0	7,121.4	652.9	2,887.9	375.35	135,215	4,247	3.19	18.28		A
1,879.4	2,033.8	7,193.8	574.3	3,027.5	389.83	128,440	3,852	3.23	18.28		M
1,835.2	1,919.0	6,523.6	550.8	2,906.8	371.16	112,457	3,548	3.23	19.14		J
1,876.3	2,001.5	6,165.6	508.2	3,024.8	387.81	116,199	3,610	3.20	19.98		J
1,863.5	2,082.2	5,930.4	479.8	3,043.6	395.43	129,247	4,010	3.10	20.44		A
1,801.5	2,046.3	6,173.4	506.5	3,016.8	387.86	111,785	3,346	3.15	21.71		S
1,864.3	2,075.0	7,765.8	652.8	3,069.1	392.46	136,701	4,127	3.14	22.05		O
1,815.8	2,134.2	8,446.0	704.0	2,894.7	375.22	125,598	4,175	3.15	21.13		N
1,860.4	2,258.0	6,785.3	596.4	3,168.8	417.09	136,901	4,351	3.11	26.12		D
1,884.5	2,249.0	10,347.1	827.9	3,223.4	408.79	186,557	5,440	2.90	25.69	1992	J
1,880.0	2,225.7	7,889.3	693.1	3,267.7	412.70	150,304	4,434	2.94	26.01		F
1,768.9	2,055.3	7,847.8	763.9	3,235.5	403.69	142,860	4,386	3.01	25.17		M
1,759.2	2,012.3	6,920.9	628.8	3,359.1	414.95	154,969	4,227	3.02	25.45		A
1,784.7	2,010.5	7,104.2	623.8	3,396.9	415.35	130,287	3,926	2.99	25.46		M
1,785.8	2,112.7	8,295.9	708.9	3,318.5	408.14	146,008	4,240	3.06	23.69		J
1,809.1	2,216.7	8,058.9	680.4	3,393.8	424.21	141,669	4,299	3.00	24.76		J
1,776.1	2,170.1	6,522.4	584.0	3,257.4	414.03	119,696	3,817	2.97	24.25		A
1,699.6	2,014.1	9,040.6	820.5	3,271.7	417.80	134,842	4,710	3.00	23.16		S
1,763.7	2,148.6	8,224.8	817.4	3,226.3	418.68	145,943	4,588	3.07	23.29		O
1,742.2	2,051.7	8,399.1	859.2	3,305.2	431.35	135,693	4,162	2.98	23.79		N
1,771.1	2,086.7	8,573.7	1,001.8	3,301.1	435.71	156,638	5,070	2.90	22.98		D
1,744.5	1,962.0	9,892.8	1,058.4	3,310.0	438.78	179,455	4,964	2.88	22.95	1993	J
1,777.3	2,071.4	11,338.4	1,185.8	3,370.8	443.38	189,563	5,474	2.81	23.09		F
1,816.5	2,112.7	15,057.7	1,567.0	3,435.1	451.67	197,979	5,863	2.76	22.77		M
1,883.2	2,305.4	14,478.5	1,641.3	3,427.6	440.19	199,147	6,046	2.82	22.08		A
1,908.6	2,345.6	14,221.6	1,576.2	3,527.4	450.19	175,491	5,381	2.77	22.86		M
1,887.1	2,358.3	17,912.7	1,701.8	3,516.1	450.53	179,317	5,454	2.81	23.31		J
1,889.0	2,430.3	14,875.9	1,364.4	3,539.5	448.13	174,452	5,562	2.81	23.14		J
1,959.0	2,445.1	14,357.5	1,310.3	3,651.3	463.56	185,943	5,767	2.76	23.80		A
1,867.2	2,362.5	14,900.3	1,486.4	3,555.1	459.78	196,841	5,390	2.73	22.54		S
2,024.2	2,470.5	15,235.1	1,363.2	3,680.6	467.83	204,159	6,391	2.72	22.76		O
1,997.5	2,449.3	18,392.8	1,841.1	3,684.0	461.79	207,638	6,226	2.72	22.65		N
2,062.7	2,578.5	16,724.9	1,492.5	3,754.1	466.45	193,403	6,216	2.72	21.50		D
2,174.8	2,796.5	23,624.6	1,938.3	3,978.4	481.61	231,115	6,629	2.69	21.62	1994	J
2,104.4	2,682.2	21,863.9	1,788.3	3,832.0	467.14	207,310	5,832	2.70	21.50		F
2,016.3	2,447.2	23,175.6	2,023.1	3,636.0	445.76	254,649	7,222	2.78	19.62		M
1,984.7	2,373.1	16,491.9	1,383.9	3,681.7	450.91	196,188	5,732	2.90	19.90		A
2,015.9	2,407.0	14,169.0	1,456.0	3,758.4	456.51	188,925	5,667	2.89	20.09		M
1,881.2	2,263.0	15,809.5	1,385.8	3,625.0	444.27	192,179	5,837	2.84r	17.76r		J
1,965.5	2,290.6	13,265.6	1,133.6	3,764.5	458.26	161,884	4,977	2.87	17.96r		J
2,088.6	2,455.7	18,718.4	1,451.0	3,913.4	475.50	213,834	6,399	2.78	18.87r		A
2,069.9	2,362.5	19,742.5	1,488.6	3,843.2	462.71	202,964	6,157	2.81	16.99		S
2,075.2	2,423.9	17,564.6	1,290.0	3,908.1	472.31	211,192	6,369		16.91		O
1,983.5	2,443.0	15,572.5	1,318.1	3,685.7	453.69	202,514	6,253		16.58		N
2,045.8	2,464.1			3,834.4	459.27	191,488	6,346				D

Millions of Canadian dollars, par value En millions de dollars canadiens, valeur nominale

Year and quarter Année ou trimestre	Government of Canada bonds Obligations du gouvernement canadien	Provincial bonds Obligations des provinces	Municipal bonds Obligations des municipalités	Corporations Sociétés		Other institutions and foreign borrowers Autres institutions et emprunteurs étrangers	Total Total	Treasury bills and other short-term paper Bons du Trésor et autres effets à court terme				Total Total	Of which placed in: Dont : Émissions placées			
				Bonds Obligations	Preferred and common stocks Actions privilégiées ou ordinaires			Government of Canada treasury bills and U.S. - pay Bons du Trésor canadien, plus bons du Canada en dollars É.-U.	Provincial governments and their enterprises, and municipal governments Provinces, entreprises provinciales et municipalités	Sales finance companies and other commercial paper Papier des sociétés de financement et d'autres sociétés	Canadian dollar bankers' acceptances Acceptations bancaires en dollars canadiens		Canada Au Canada		United States Aux États-Unis	Other Ailleurs
													Total Total	Total less CSB and CPP Total, moins obligations d'épargne du Canada et Régime de pensions du Canada		
	B3045	B3048	B3051	B3054	B3104	B3063	B3101	B3161	B3162	B3105	B3108	B3100	B3109	B3139		
1974	3,272	3,717	542	1,800	793	79	10,201	940	-109	2,222	561	13,816	11,955	1,428	433	
1975	3,396	6,972	1,487	2,919	1,256	129	16,161	570	269	150	144	17,296	13,256	9,192	2,833	1,207
1976	2,587	9,480	1,823	3,974	1,275	15	19,155	1,645	-59	1,071	89	21,899	13,773	11,506	5,142	2,984
1977	5,537	7,641	1,761	5,041	3,148	78	23,204	2,470	-142	760	31	26,324	21,396	18,080	2,594	2,334
1978	7,662	7,649	1,955	4,488	6,850	4	28,607	2,820	202	1,763	498	33,889	27,712	24,103	4,370	1,807
1979	6,159	7,021	1,041	2,966	4,524	-8	21,701	2,125	-129	2,341	1,272	27,309	21,930	21,345	3,317	2,062
1980	5,913	9,219	978	3,822	5,517	199	25,647	5,475	636	2,741	2,431	36,931	33,031	32,438	2,892	1,008
1981	12,784	13,152	1,381	6,174	7,283	42	40,814	-35	889	-1,937	1,225	40,956	31,313	21,033	5,157	4,486
1982	13,975	14,674	2,090	4,824	6,747	246	42,555	5,025	1,837	-3,297	6,057	52,175	42,375	31,658	887	8,913
1983	13,013	13,399	1,509	2,615	10,026	116	40,674	13,300	1,393	2,769	1,307	59,447	52,580	44,181	2,411	4,456
1984	14,902	11,518	1,315	2,120	9,189	142	39,186	10,650	1,653	2,029	27	53,547	48,218	41,923	553	4,776
1985	21,442	10,564	680	5,781	11,471	470	50,407	9,725	464	-141	3,024	63,478	52,421	44,314	1,898	9,159
1986	10,641	15,758	959	11,328	15,301	36	54,025	11,597	2,520	2,225	7,891	78,256	59,840	61,685	1,796	16,620
1987	19,606	10,022	526	7,127	13,933	-345	50,870	4,595	1,513	2,954	6,218	66,149	57,023	46,718	2,262	6,864
1988	10,264	9,378	1,556	11,628R	3,410R	95	36,331R	20,755	-1,191	5,754	9,076	70,725R	60,712R	59,851R	4,320R	5,693R
1989	-2,651	10,303	1,502	14,034R	13,247R	-140	36,294R	24,992	1,666	3,821	3,475	70,249R	63,441R	73,131R	1,411	5,397R
1990	7,015	9,794	1,143	7,363R	5,919R	10	31,242R	15,184	2,243	1,927	442	51,039R	40,975R	47,557R	10,387	-323R
1991	19,520	28,548R	2,378	6,805R	11,192R	84	68,527R	11,122	-213	808	-7,959	72,286R	53,622R	51,025R	7,645R	11,019R
1992	13,088	22,535	1,302	2,194R	11,455R	-168	50,403R	12,752	3,720	-655R	-14,181	52,037R	35,683R	36,059R	13,019R	3,335R
1993	22,053	29,498	1,928R	6,910R	20,448R	80	80,918R	12,083	-1,563	236R	4,202	95,874R	66,389R	70,589R	22,551R	6,934R
1994	34,097	15,886		7,032	14,242	65		-7,279								
1991 I	4,002	11,438R	551	1,608R	1,531R	42	19,172R	3,636	-1,983	-265	-1,325	19,236R	13,037R	13,909R	2,955R	3,244
1991 II	3,025	8,295	830	2,646R	3,218R	74	18,088R	5,018	1,675	639	-4,493	20,927R	13,554R	12,721R	4,346R	3,027
1991 III	3,982	6,353	356	900	3,742R	-9	15,324R	5,680	-1,795	2,101	1,009	22,320R	19,321R	19,497R	1,503R	1,496
1991 IV	8,511	2,462	641	1,651R	2,701R	-23	15,943R	-3,212	1,890	-1,667	-3,150	9,803R	7,710R	4,897R	-1,159R	3,252R
1992 I	-17	6,035	612	-356R	3,182R	-43	9,413R	4,656	-436	-90	-6,951	6,592R	3,399R	4,450R	1,911R	1,282
1992 II	2,107	10,713	588	1,731R	4,065R	-38	19,165R	6,200	4,384	883	2,270	32,901R	25,562R	25,585R	5,731	1,608R
1992 III	6,098	5,360	201	39	2,208R	-47	13,858R	2,800	-2,466	1,476	-1,889	13,779R	11,181R	11,576R	2,493	105
1992 IV	4,900	427	-99	780R	2,000R	-40	7,967R	-904	2,238	-2,924R	-7,611	-1,235R	-4,459R	-5,553R	2,884R	340
1993 I	5,248	18,376	885	2,032R	4,521R	173	31,235R	4,206	-2,701	1,583R	-2,232	32,089R	18,179R	19,499R	8,529R	5,381
1993 II	4,533	1,084	-70	2,213R	5,054R	-27	12,787R	6,012	3,962	1,212	4,986	28,959R	24,059R	25,096R	4,046R	854
1993 III	5,140	8,202	1,079	2,537R	5,338R	-20	22,278R	-393	-2,000	-377R	2,528	22,035R	14,157R	14,958R	5,927R	1,951R
1993 IV	7,132	1,836	34R	128R	5,535R	-46	14,618R	2,258	-824	-2,182R	-1,080	12,791R	9,994R	11,037R	4,049R	-1,252R
1994 I	6,793	6,395	650R	2,860R	5,402R	-1	22,100R	-830	2,166	1,425R	-339	24,522R	15,398R	16,570R	6,025R	3,099R
1994 II	7,714	4,118R	52R	221R	3,894R	23	16,023R	3,664	1,677R	1,053R	762	23,180R	17,859R	19,938R	3,318R	2,003R
1994 III	10,701R	7,854R	-137	1,452R	1,779R	32	21,681	-3,683	-2,274	2,437	1,858	20,019	12,201	13,203	700	7,118
1994 IV	8,889	-2,481		2,499	3,167	11		-6,430								

Millions of dollars, par value En millions de dollars, valeur nominale

Year and quarter Année ou trimestre	Government of Canada Gouvernement canadien		Provincial governments and their enterprises Provinces et entreprises provinciales			Municipal bonds Obligations municipales	Corporations Sociétés		Other institutions and foreign borrowers Autres institutions et emprunteurs étrangers	Total Total	Treasury bills and other short-term paper Bons du Trésor et autres effets à court terme					Total Total
	Canada Savings Bonds Obligations d'épargne du Canada	Other bonds Autres obligations	Canada Pension Plan Régime de pensions du Canada	Other bonds Autres Obligations	Total		Bonds Obligations	Preferred and common stocks Actions privilégiées ou ordinaires			Government of Canada treasury bills Bons du Trésor canadien	Provincial governments and their enterprises, and municipal governments Provinces, entreprises provinciales et municipalités	Sales finance and consumer loan companies Sociétés de financement ou de prêt à la consommation	Other commercial paper Autres effets	Bankers' acceptances Acceptations bancaires	
	B3112	B3113	B3070	B3115	B3049	B3052	B3055	B3116	B3064	B3110	B3163	B3164	B3118	B3119	B3108	B3109
1974	2,446	874	1,232	1,068	2,299	393	1,555	769	79	8,412	940	-109	416	1,737	561	11,955
1975	2,665	770	1,390	2,680	4,070	1,222	2,276	1,240	129	12,372	570	269	-93	-6	144	13,256
1976	754	1,835	1,501	3,546	5,048	1,391	1,108	1,210	17	11,365	1,645	-63	100	640	89	13,773
1977	1,660	3,878	1,643	3,428	5,071	1,518	3,004	3,148	78	18,357	2,470	-151	139	550	31	21,396
1978	1,934	3,414	1,663	4,301	5,965	1,478	3,039	6,826	4	22,658	2,820	150	439	1,147	498	27,712
1979	-1,328	6,761	1,896	3,523	5,418	682	1,405	4,394	7	17,338	2,125	-168	-189	1,552	1,272	21,930
1980	-1,330	7,245	1,901	6,947	8,847	1,200	1,575	5,130	199	22,867	5,475	598	-92	1,754	2,431	33,031
1981	8,067	4,358	2,196	5,657	7,853	1,436	1,718	7,116	42	30,591	-35	796	-47	-1,217	1,225	31,313
1982	7,992	4,655	2,704	6,775	9,481	1,863	247	6,633	229	31,098	5,025	1,751	-1,270	-285	6,057	42,375
1983	6,120	7,386	2,263	7,229	9,492	1,536	652	9,369	116	34,671	13,300	1,326	413	1,563	1,307	52,580
1984	3,795	11,125	2,480	6,330	8,811	869	610	9,960	142	34,312	10,650	1,435	743	1,051	27	48,218
1985	5,995	13,463	1,942	5,345	7,287	396	1,241	11,190	445	40,017	9,725	38	920	-1,303	3,024	52,421
1986	-4,308	12,533	1,238	7,909	9,146	803	3,608	14,778	-14	36,543	10,300	3,026	2,136	-54	7,891	59,840
1987	8,615	11,977	799	6,962	7,761	561	2,823	12,025	-328	43,433R	4,500	1,109	622	1,138	6,218	57,023
1988	-480	11,484	827	7,642	8,470	1,452	3,400	2,940R	75	27,341R	20,900	-731	1,591	2,537	9,076	60,712R
1989	-10,822	9,981	1,066	7,304	8,370	1,501	6,747	12,999R	-165	28,611R	25,450	1,524	1,271	3,110	3,475	63,441R
1990	-8,090	16,016	1,086	3,707	4,794	1,402	5,603R	5,319R	-26	25,019R	14,850	927	-1,550	1,285	442	40,975R
1991	1,425	18,971	1,162	11,739R	12,900R	2,309	4,423R	10,197R	47	50,274R	12,200	-935	-1,959	1,999	-7,959	53,622R
1992	-860	14,829	480	11,083	11,564	1,153	2,159R	10,366R	-168	39,041R	11,850	2,076	-2,173	-932R	-14,181	35,683R
1993	-3,158	26,167	-1,034	9,602	8,569	1,628R	4,921R	19,064R	81	57,272R	6,450	-1,997	1,345	-882R	4,202	66,389R
1994	764	27,915	-1,149	2,449	1,300		4,318	14,160	47		-6,350					
1991 I	-625	5,313	-246	5,168R	4,922R	571	1,774	1,483R	5	13,443R	3,750	-2,196	-1,287	652	-1,325	13,037R
1991 II	-587	3,803	1,409	2,270	3,679	620	1,632R	3,039R	74	12,260R	5,150	1,703	-489	-578	-4,493	13,554R
1991 III	-399	4,381	221	4,538	4,759	400	191	3,354R	-9	12,678R	5,900	-1,883	-508	2,124	1,009	19,321R
1991 IV	3,036	5,474	-222	-237	-460	718	826R	2,321R	-23	11,893R	-2,600	1,441	325	-199	-3,150	7,710R
1992 I	-802	785	-248	3,669	3,421	594	1,066	2,681R	-43	7,701R	4,700	-1,273	-1,704	926	-6,951	3,399R
1992 II	-801	3,790	772	4,781	5,553	504	1,601R	3,806R	-63	14,390R	6,200	3,297	-301	-295	2,270	25,562R
1992 III	-525	6,622	129	3,818	3,947	101	-905	2,026R	-47	11,218R	2,800	-1,706	262	495	-1,889	11,181R
1992 IV	1,268	3,632	-173	-1,185	-1,357	-46	397R	1,853R	-15	5,732R	-1,850	1,758	-430	-2,058R	-7,611	-4,459R
1993 I	-1,089	6,336	-230	5,285	5,055	750	1,893R	4,072R	104	17,121R	2,600	-1,803	389	2,104R	-2,232	18,179R
1993 II	-697	5,231	-336	120	-216	-93	245R	4,845R	-7	9,308R	6,100	3,468	371	-173	4,986	24,059R
1993 III	-490	6,586	-309	3,013	2,705	921	883R	4,854R	-20	15,439R	-2,700	-1,595	633	-148R	2,528	14,157R
1993 IV	-882	8,014	-159	1,184	1,025	50R	1,900R	5,293R	4	15,404R	450	-2,067	-48	-2,665R	-1,080	9,994R
1994 I	-948	5,098	-222	500	278	531R	1,474R	5,399R	24	11,856R	100	2,135	961	683	-339	15,398R
1994 II	-1,656	9,371	-420	1,214R	794R	112R	515R	3,894R	23	13,054R	1,550	616R	1,439	438	762	17,859R
1994 III	-908R	8,833R	-284	2,072R	1,787R	-234	578R	1,770R	-11	11,814	-2,250	-1,237	-796	2,811	1,858	12,201
1994 IV	4,276	4,613	-223	-1,337	-1,559		1,751	3,097	11		-5,750					

Millions of Canadian dollars, par value En millions de dollars canadiens, valeur nominale

Year and quarter Année ou trimestre	Total Ensemble des émissions						United States États-Unis									
	Government of Canada bonds Obligations du gouvernement canadien	Provinces Provinces	Municipalities Municipalités	Corporations Sociétés		Total short-term paper, including U.S. - pay Canada bills Ensemble du papier à court terme, bons du Canada en dollars E.-U. compris	Total Total	Government of Canada bonds Obligations du gouvernement canadien	Provinces Provinces	Municipalities Municipalités	Corporations Sociétés		Short-term paper Papier à court terme			Total Total
				Bonds Obligations	Preferred and common stocks Actions privilégiées ou ordinaires						Bonds Obligations	Preferred and common stocks Actions privilégiées ou ordinaires	Provincial governments and their enterprises, municipal governments and U.S.-pay Canada bills Provinces, entreprises provinciales et municipalités et bons du Canada E.-U.	Sales finance and consumer loan companies Sociétés de financement ou de prêt à la consommation	Other commercial paper Autres sociétés	
	B3047	B3050	B3053	B3056	B3129	B3165	B3120	B3121	B3123	B3125	B3127	B3130	B3166	B3137	B3138	B3139
1974	-46	1,418	148	245	23	70	1,858	-46	1,001	132	247	23	-	69	2	1,428
1975	-38	2,902	264	643	16	251	4,039	-38	2,093	240	270	16	-	149	101	2,833
1976	-2	4,431	432	2,865	65	337	8,128	-2	3,367	377	990	65	6	50	281	5,142
1977	-2	2,569	242	2,036	-	81	4,927	-2	1,221	164	1,128	-	9	8	64	2,594
1978	2,314	1,685	476	1,451	24	228	6,177	1,729	898	475	1,017	24	52	124	51	4,370
1979	726	1,602	358	1,560	130	1,017	5,381	-2	1,447	152	561	130	39	190	788	3,317
1980	-2	370	-223	2,248	388	1,120	3,900	-2	557	-100	973	346	40	-237	1,317	2,892
1981	357	5,301	-55	4,455	168	-580	9,642	357	3,193	-188	2,252	127	94	-3	-671	5,157
1982	1,329	5,193	227	4,578	114	-1,657	9,801	-2	1,218	4	1,209	114	85	-409	-1,334	887
1983	-494	3,907	-28	1,961	656	862	6,866	-804	1,674	-219	335	563	68	138	656	2,411
1984	-18	2,709	446	1,511	228	453	5,328	-2	111	75	-296	211	220	-140	376	553
1985	1,984	3,275	284	4,541	281	667	11,056	867	202	-26	-72	260	426	154	87	1,898
1986	2,419	6,611	157	7,721	523	933	18,416	1,104	1,102	-280	-1,292	230	791	-83	228	1,796
1987	-985	2,261	-35	4,305	1,907	1,690	9,126	-59	301	-201	-263	794	498	611	580	2,262
1988	-739	909	102	8,229R	470R	1,021	10,011R	-123	302	-182	2,904	399R	-606	-197	1,824	4,320R
1989	-1,811	1,932	1	7,287R	247	-874	6,807R	-1,477	800	-167	2,912	219	-315	-101	-458	1,411
1990	-912	4,997	-259	1,759	601	3,842	10,063	-756	5,118	-176	1,790	572	1,649	656	1,536	10,387
1991	-877	15,649	69	2,381R	995R	411	18,664R	-191	2,551	-209	4,228R	854R	-356	-581	1,350	7,645R
1992	-882	10,971	148	34R	1,088	4,993	16,355R	-7	3,446	-48	3,591R	1,043	2,545	1,680	769	13,019R
1993	-956	20,930	300	1,989R	1,384R	5,840	29,485R	-	9,789	-22	5,679R	1,267R	6,067	-1,321	1,092	22,551R
1994	5,420	14,587		2,714	82			2,643	3,524		5,078	82				
1991 I	-686	6,517	-20	-166R	48R	469	6,199R	-	2,061	-118	495R	48R	99	100	271	2,955R
1991 II	-191	4,616	210	1,014R	179R	1,546	7,373R	-191	1,647	-75	1,240R	179R	-160	-631	2,337	4,346R
1991 III	-	1,594	-44	708	388R	353	2,999R	-	-479	-2	1,310	321R	-132	-99	585	1,503R
1991 IV	-	2,922	-77	825	380R	-1,957	2,093R	-	-678	-14	1,183	306R	-163	49	-1,843	-1,159R
1992 I	-	2,614	18	-1,421R	501	1,481	3,193R	-	472	24	-567R	501	793	69	620	1,911R
1992 II	-882	5,159	84	129	259	2,565	7,340	-7	1,540	-28	1,416	245	1,087	1,133	345	5,731
1992 III	-	1,413	100	944	181	-42	2,598	-	1,295	-10	1,099	150	-760	-243	962	2,493
1992 IV	-	1,785	-54	382R	147	989	3,224R	-	139	-34	1,643R	147	1,425	721	-1,158	2,884R
1993 I	-	13,321	135	139R	449R	-203	13,910R	-	8,264	-63	83R	449R	707	-1,047	136	8,529R
1993 II	-	1,300	22	1,968R	209R	1,420	4,900R	-	-486	-6	2,909R	209R	406	354	660	4,046R
1993 III	-956	5,498	159	1,654R	484R	1,040	7,878R	-	2,580	59	1,860R	388R	1,902	-892	29	5,927R
1993 IV	-	811	-16	-1,772R	242R	3,583	2,797R	-	-569	-12	827R	221R	3,052	264	267	4,049R
1994 I	2,643	6,118	119R	1,386R	3	-1,119R	9,124R	2,643	2,149	-23	2,371R	3	-899	129	-349R	6,025R
1994 II	-	3,324R	-60R	-294	-	2,351R	5,321R	-	635	-10	342	-	3,175R	-164	-660R	3,318R
1994 III	2,777	6,066R	97	874R	9R	-2,049	7,818	-	1,290R	-8	1,459	9R	-2,471	83	339	700
1994 IV	-	-921		748	70			-	-550		906	70				

Gross new bond issues and retirements: Government of Canada and provinces
Émissions brutes d'obligations et remboursements : Gouvernement canadien et provinces

Millions of Canadian dollars, par value En millions de dollars canadiens, valeur nominale

Year, quarter and month Année, trimestre ou mois	Government of Canada direct and guaranteed bonds Obligations émises ou garanties par le gouvernement canadien									Provincial direct and guaranteed bonds Obligations émises ou garanties par les provinces								
	Gross new issues delivered Émissions brutes (livraisons)			Retirements Remboursements			Net new issues Émissions nettes			Gross new issues delivered Émissions brutes (livraisons)			Retirements Remboursements			Net new issues Émissions nettes		
	In Canada Au Canada	Abroad À l'étranger	Total	In Canada Au Canada	Abroad À l'étranger	Total	In Canada Au Canada	Abroad À l'étranger	Total	In Canada Au Canada	Abroad À l'étranger	Total	In Canada Au Canada	Abroad À l'étranger	Total	In Canada Au Canada	Abroad À l'étranger	Total
	B3002 ^Q	B3003 ^Q	B3001 ^Q	B3024 ^Q	B3025 ^Q	B3023 ^Q	B3046 ^Q	B3047 ^Q	B3045 ^Q	B3005 ^Q	B3006 ^Q	B3004 ^Q	B3027 ^Q	B3028 ^Q	B3026 ^Q	B3049 ^Q	B3050 ^Q	B3048 ^Q
1984	29,470	399	29,869	14,550	417	14,966	14,921	-18	14,902	11,542	4,202	15,743	2,731	1,493	4,224	8,811	2,708	11,519
1985	32,332	2,590	34,921	12,874	606	13,480	19,457	1,984	21,441	10,359	5,476	15,835	3,071	2,201	5,272	7,288	3,275	10,563
1986	23,652	2,845	26,496	15,428	427	15,854	8,224	2,418	10,642	13,214	9,783	22,997	4,069	3,171	7,240	9,145	6,612	15,758
1987	35,668	727	36,395	15,076	1,712	16,789	20,591	-985	19,607	12,888	5,699	18,588	5,127	3,439	8,566	7,761	2,260	10,022
1988	32,541	-	32,541	21,537	739	22,276	11,004	-739	10,265	15,312	6,257	21,569	6,842	5,349	12,191	8,470	908	9,378
1989	28,240	-	28,240	29,080	1,810	30,890	-840	-1,810	-2,651	14,266	6,711	20,977	5,895	4,780	10,675	8,371	1,931	10,302
1990	34,412	-	34,412	26,486	912	27,398	7,926	-912	7,015	13,082	9,180	22,262	8,288	4,182	12,470	4,794	4,998	9,793
1991	40,954	-	40,954	20,557	877	21,434	20,397	-877	19,520	22,821 ^R	24,603	47,424 ^R	9,921	8,955	18,876	12,900 ^R	15,648	28,548 ^R
1992	39,071	-	39,071	25,102	882	25,984	13,969	-882	13,087	20,042	20,056	40,097	8,478	9,084	17,562	11,564	10,972	22,536
1993	50,038	-	50,038	27,028	956	27,984	23,009	-956	22,053	17,741	28,790	46,531	9,173	7,859	17,032	8,568	20,931	29,499
1994	54,035	5,420	59,455	25,357	-	25,357	28,678	5,420	34,098	12,062	20,917	32,979	10,762	6,330	17,093	1,300	14,586	15,886
1991 I	7,958	-	7,958	3,270	686	3,955	4,688	-686	4,002	7,008 ^R	7,450	14,459 ^R	2,087	934	3,020	4,922 ^R	6,517	11,438 ^R
1991 II	6,615	-	6,615	3,399	191	3,590	3,216	-191	3,025	6,041	6,294	12,335	2,362	1,678	4,040	3,679	4,616	8,295
1991 III	9,003	-	9,003	5,020	-	5,020	3,982	-	3,982	6,407	3,760	10,166	1,648	2,166	3,814	4,759	1,594	6,353
1991 IV	17,379	-	17,379	8,868	-	8,868	8,511	-	8,511	3,365	7,099	10,464	3,825	4,177	8,002	-460	2,922	2,462
1992 I	4,496	-	4,496	4,514	-	4,514	-17	-	-17	3,723	4,991	8,714	303	2,376	2,679	3,421	2,614	6,035
1992 II	7,875	-	7,875	4,886	882	5,769	2,989	-882	2,107	7,875	7,009	14,883	2,321	1,849	4,170	5,553	5,159	10,713
1992 III	10,847	-	10,847	4,749	-	4,749	6,098	-	6,098	5,150	3,937	9,088	1,203	2,524	3,727	3,947	1,413	5,360
1992 IV	15,852	-	15,852	10,952	-	10,952	4,900	-	4,900	3,293	4,119	7,412	4,650	2,335	6,985	-1,357	1,785	427
1993 I	9,933	-	9,933	4,685	-	4,685	5,248	-	5,248	6,244	14,784	21,028	1,189	1,463	2,652	5,055	13,321	18,376
1993 II	10,563	-	10,563	6,029	-	6,029	4,533	-	4,533	2,878	4,087	6,964	3,094	2,786	5,880	-216	1,300	1,084
1993 III	12,855	-	12,855	6,758	956	7,714	6,096	-956	5,140	4,018	6,634	10,652	1,314	1,136	2,450	2,705	5,498	8,202
1993 IV	16,687	-	16,687	9,555	-	9,555	7,132	-	7,132	4,602	3,285	7,886	3,577	2,474	6,050	1,025	811	1,836
1994 I	11,184	2,643	13,827	7,034	-	7,034	4,150	2,643	6,793	2,765	8,289	11,054	2,487	2,171	4,658	278	6,118	6,395
1994 II	12,582	-	12,582	4,868	-	4,868	7,714	-	7,714	2,605 ^R	4,878 ^R	7,482 ^R	1,810	1,554	3,365	794 ^R	3,324 ^R	4,118 ^R
1994 III	13,330	2,777	16,107	5,406 ^R	-	5,406 ^R	7,924 ^R	2,777	10,701 ^R	4,384 ^R	7,163 ^R	11,547 ^R	2,597 ^R	1,097 ^R	3,694 ^R	1,787 ^R	6,066 ^R	7,854 ^R
1994 IV	16,938	-	16,938	8,049	-	8,049	8,889	-	8,889	2,309	587	2,896	3,868	1,508	5,376	-1,559	-921	-2,481
1994 J	2,105	-	2,105	343	-	343	1,763	-	1,763	770	2,431	3,201	98	226	324	672	2,206	2,877
1994 F	4,201	2,643	6,845	3,108	-	3,108	1,094	2,643	3,737	1,190	4,771	5,961	533	1,229	1,762	657	3,542	4,199
1994 M	4,877	-	4,877	3,584	-	3,584	1,294	-	1,294	805	1,086	1,891	1,856	716	2,572	-1,051	370	-681
1994 A	4,015	-	4,015	1,826	-	1,826	2,189	-	2,189	931 ^R	1,894	2,825 ^R	511	381	891	420 ^R	1,514	1,934 ^R
1994 M	3,347	-	3,347	1,850	-	1,850	1,497	-	1,497	68	735	803	463	347	810	-395	388	-7
1994 J	5,220	-	5,220	1,192	-	1,192	4,028	-	4,028	1,606	2,248 ^R	3,854 ^R	837	826	1,663	769	1,422 ^R	2,191 ^R
1994 J	4,296	2,777	7,072	1,281	-	1,281	3,014	2,777	5,791	1,489	3,840	5,329	1,251	153	1,404	238	3,687	3,925
1994 A	3,536	-	3,536	348 ^R	-	348 ^R	3,188 ^R	-	3,188 ^R	2,465	2,933 ^R	5,398 ^R	788	730	1,518	1,677	2,203 ^R	3,880 ^R
1994 S	5,499	-	5,499	3,777 ^R	-	3,777 ^R	1,722 ^R	-	1,722 ^R	430 ^R	390	820 ^R	558 ^R	214 ^R	772 ^R	-128 ^R	176 ^R	48 ^R
1994 O	2,354	-	2,354	3,600	-	3,600	-1,246	-	-1,246	410	101	511	390	384	773	20	-283	-263
1994 N	9,584	-	9,584	1,468	-	1,468	8,115	-	8,115	890	-	890	1,659	1,082	2,741	-769	-1,082	-1,851
1994 D	5,000	-	5,000	2,981	-	2,981	2,020	-	2,020	1,009	486	1,495	1,819	42	1,862	-810	444	-367

Millions of Canadian dollars, par value En millions de dollars canadiens, valeur nominale

Year and quarter Année ou trimestre	Direct and guaranteed bonds Obligations émises ou garanties par les municipalités									Issues sold directly to provinces and their agencies Titres vendus directement aux provinces et à leurs agences		
	Gross new issues delivered Émissions brutes (livraisons)			Retirements Remboursements			Net new issues Émissions nettes			Gross new issues Émissions brutes	Retirements Remboursements	Net new issues Émissions nettes
	In Canada Au Canada	Abroad À l'étranger	Total	In Canada Au Canada	Abroad À l'étranger	Total	In Canada Au Canada	Abroad À l'étranger	Total			
	B3008	B3009	B3007	B3030	B3031	B3029	B3052	B3053	B3051			
1984	2,377	761	3,137	1,509	315	1,823	869	446	1,315	826	472	354
1985	1,995	441	2,437	1,600	158	1,757	396	284	680	544	411	132
1986	2,398	673	3,071	1,596	515	2,112	803	157	959	582	480	101
1987	2,737	690	3,427	2,177	726	2,901	561	-35	526	645	586	60
1988	3,346	534	3,880	1,895	431	2,324	1,452	102	1,556	681	410	271
1989	3,313	466	3,780	1,812	466	2,278	1,501	1	1,502	842	433	409
1990	3,377	263	3,639	1,974	522	2,496	1,402	-259	1,143	731	551	180
1991	4,192	702	4,894	1,884	632	2,516	2,309	69	2,378	1,038	549	489
1992	3,431	720	4,151	2,277	572	2,849	1,153	148	1,302	1,132	570	562
1993	4,374	778	5,152	2,746R	477	3,224R	1,628R	300	1,928R	1,883	701R	1,182R
1994				2,312	356	2,666					566	
1990 I	450	98	548	319	113	432	132	-15	116	78	76	2
1990 II	782	-	782	406	17	423	375	-17	359	326	106	221
1990 III	817	-	817	478	55	533	339	-55	284	139	154	-15
1990 IV	1,328	165	1,492	771	337	1,108	556	-172	384	187	215	-28
1991 I	874	256	1,130	303	276	579	571	-20	551	219	64	156
1991 II	990	368	1,357	370	157	527	620	210	830	387	92	295
1991 III	912	40	952	512	84	596	400	-44	356	195	191	4
1991 IV	1,416	38	1,455	699	115	814	718	-77	641	237	202	35
1992 I	899	137	1,036	305	119	424	594	18	612	280	78	201
1992 II	1,035	253	1,288	531	169	700	504	84	588	478	127	350
1992 III	592	113	705	491	13	504	101	100	201	156	131	24
1992 IV	905	217	1,122	950	271	1,221	-46	-54	-99	219	233	-14
1993 I	1,189	325	1,514	439	190	629	750	135	885	487	77	410
1993 II	703	186	889	796	163	959	-93	22	-70	321	268	54
1993 III	1,484	161	1,645	563	2	566	921	159	1,079	684	136	547
1993 IV	998	106	1,104	948R	122	1,070R	50R	-16	34R	391	220R	170R
1994 I	985R	206R	1,191R	454R	87	540R	531R	119R	650R	519R	124R	394R
1994 II	681R	100R	781R	569R	160	728R	112R	-60R	52R	416R	135R	282R
1994 III	493	105	598	727R	8	735R	-234	97	-137	248	181R	67
1994 IV				562	101	663					126	

Millions of Canadian dollars, par value **En millions de dollars canadiens, valeur nominale**

Year, quarter and month Année, trimestre ou mois	Corporate bonds Obligations de sociétés									Preferred stocks Actions privilégiées			Common stocks Actions ordinaires			Other institutions and foreign borrowers Autres institutions et emprunteurs étrangers		
	Gross new issues delivered Émissions brutes (livraisons)			Retirements Remboursements			Net new issues Émissions nettes			Gross new issues delivered Émissions brutes (livraisons)	Retire- ments Rachats	Net new issues Émis- sions nettes	Gross new issues delivered Émissions brutes (livraisons)	Retire- ments Rachats	Net new issues Émis- sions nettes	Gross new issues delivered Émissions brutes (livraisons)	Retire- ments Rembour- sements	Net new issues Émis- sions nettes
	In Canada Au Canada	Abroad A l'étranger	Total	In Canada Au Canada	Abroad A l'étranger	Total	In Canada Au Canada	Abroad A l'étranger	Total									
	B3011 ^Q	B3012 ^Q	B3010 ^Q	B3033 ^Q	B3034 ^Q	B3032 ^Q	B3055 ^Q	B3056 ^Q	B3054 ^Q	B3013 ^Q	B3035 ^Q	B3057 ^Q	B3016 ^Q	B3038 ^Q	B3060 ^Q	B3019 ^Q	B3041 ^Q	B3063 ^Q
1984	3,208	2,923	6,131	2,598	1,413	4,011	610	1,511	2,120	5,625	1,261	4,364	4,870	46	4,824	270	128	142
1985	4,246	7,039	11,285	3,005	2,498	5,503	1,241	4,541	5,782	6,762	1,314	5,448	6,590	567	6,023	653	183	470
1986	6,093	11,791	17,884	2,486	4,069	6,555	3,608	7,721	11,329	5,656	1,758	3,898	11,618	215	11,403	136	101	35
1987	6,696	8,182	14,877	3,873	3,876	7,749	2,823	4,305	7,128	4,405	4,451	-46	14,458	479	13,979	40	384	-345
1988	6,592	12,342 ^R	18,934 ^R	3,194	4,113	7,306	3,398	8,229 ^R	11,628 ^R	1,282	3,738	-2,456	6,492 ^R	626	5,866 ^R	318	223	95
1989	8,764	10,697 ^R	19,462 ^R	2,017	3,410	5,427	6,747	7,287 ^R	14,034 ^R	6,253	2,244 ^R	4,009 ^R	9,738	500	9,238	90	230	-140
1990	8,650 ^R	6,027	14,677 ^R	3,047	4,268	7,315	5,603 ^R	1,759	7,362 ^R	2,138	1,451	687	5,504 ^R	271	5,233 ^R	213	203	11
1991	8,391 ^R	9,059 ^R	17,450 ^R	3,967 ^R	6,679 ^R	10,647 ^R	4,423 ^R	2,380 ^R	6,804 ^R	3,463 ^R	2,038 ^R	1,425 ^R	9,840 ^R	74	9,766 ^R	176	91	85
1992	6,865	11,189 ^R	18,054 ^R	4,706 ^R	11,154 ^R	15,861 ^R	2,159 ^R	35 ^R	2,193 ^R	2,659 ^R	2,439 ^R	219 ^R	11,911 ^R	675 ^R	11,235 ^R	118	287	-169
1993	10,394 ^R	14,489 ^R	24,883 ^R	5,473 ^R	12,500 ^R	17,973 ^R	4,921 ^R	1,989 ^R	6,910 ^R	3,023 ^R	1,208 ^R	1,815 ^R	18,681 ^R	49 ^R	18,632 ^R	223	142	80
1994	7,832	10,067	17,899	3,515	7,353	10,868	4,317	2,714	7,031	1,313	290	1,023	13,269	50	13,219	130	64	66
1991 I	2,537	1,413	3,950	763	1,579 ^R	2,342 ^R	1,774	-166 ^R	1,608 ^R	451 ^R	212 ^R	240 ^R	1,309 ^R	19	1,291 ^R	86	44	42
1991 II	2,487 ^R	2,028 ^R	4,515 ^R	855 ^R	1,014	1,869 ^R	1,632 ^R	1,014 ^R	2,646 ^R	970 ^R	746 ^R	224 ^R	3,011 ^R	17	2,994 ^R	90	16	74
1991 III	905	2,605	3,509	713	1,896	2,609	191	708	900	822 ^R	134 ^R	688 ^R	3,071 ^R	17	3,054 ^R	-	9	-9
1991 IV	2,462 ^R	3,014	5,476 ^R	1,636	2,190	3,826	826 ^R	825	1,651 ^R	1,220 ^R	947 ^R	273 ^R	2,448 ^R	20	2,428 ^R	-	23	-23
1992 I	2,153	1,144	3,297	1,088	2,565 ^R	3,653 ^R	1,066	-1,421 ^R	-356 ^R	594 ^R	1,122 ^R	-528 ^R	3,879 ^R	169 ^R	3,710 ^R	20	63	-43
1992 II	2,527	3,743	6,269	926 ^R	3,613	4,539 ^R	1,601 ^R	129	1,731 ^R	1,042 ^R	535 ^R	507 ^R	3,727 ^R	169 ^R	3,558 ^R	68	106	-38
1992 III	770	3,370	4,140	1,675	2,425	4,101	-905	944	39	692 ^R	241 ^R	451 ^R	1,926 ^R	169 ^R	1,757 ^R	15	62	-47
1992 IV	1,415	2,933 ^R	4,348 ^R	1,018 ^R	2,551 ^R	3,569 ^R	397 ^R	382 ^R	780 ^R	331 ^R	542 ^R	-211 ^R	2,380 ^R	169 ^R	2,211 ^R	15	55	-40
1993 I	2,993	2,646	5,640	1,101 ^R	2,507 ^R	3,608 ^R	1,893 ^R	139 ^R	2,032 ^R	1,605 ^R	280 ^R	1,324 ^R	3,208 ^R	11 ^R	3,197 ^R	205	32	173
1993 II	1,509 ^R	5,492	7,001 ^R	1,264 ^R	3,525 ^R	4,788 ^R	245 ^R	1,968 ^R	2,213 ^R	401 ^R	162 ^R	240 ^R	4,825 ^R	11 ^R	4,814 ^R	-	27	-27
1993 III	2,114 ^R	3,537 ^R	5,651 ^R	1,231 ^R	1,883 ^R	3,114 ^R	883 ^R	1,654 ^R	2,537 ^R	548 ^R	395 ^R	152 ^R	5,201 ^R	15 ^R	5,186 ^R	-	20	-20
1993 IV	3,778 ^R	2,813	6,591 ^R	1,878 ^R	4,585 ^R	6,463 ^R	1,900 ^R	-1,772 ^R	128 ^R	469 ^R	370 ^R	99 ^R	5,447 ^R	11 ^R	5,436 ^R	18	64	-46
1994 I	2,365	3,221	5,585	891 ^R	1,835 ^R	2,726 ^R	1,474 ^R	1,386 ^R	2,860 ^R	255	91 ^R	164 ^R	5,238 ^R	-	5,238 ^R	35	36	-1
1994 II	1,233 ^R	1,754	2,987 ^R	718 ^R	2,048	2,766 ^R	515 ^R	-294	221 ^R	200 ^R	192 ^R	8 ^R	3,936 ^R	50 ^R	3,887 ^R	35	12	23
1994 III	1,440 ^R	2,542	3,982 ^R	862 ^R	1,668 ^R	2,530 ^R	578 ^R	874 ^R	1,452 ^R	203 ^R	5 ^R	198 ^R	1,581 ^R	-	1,581 ^R	43	11	32
1994 IV	2,794	2,551	5,345	1,043	1,803	2,846	1,751	748	2,499	655	1	654	2,513	-	2,513	17	6	11
1994 J	389	994	1,383	392 ^R	731	1,123 ^R	-2	263	260 ^R	-	3 ^R	-3 ^R	1,434 ^R	-	1,434 ^R	-	-	-
1994 F	610	990	1,601	192 ^R	624	816 ^R	419 ^R	366	785 ^R	-	3 ^R	-3 ^R	2,655 ^R	-	2,655 ^R	20	11	9
1994 M	1,365	1,237	2,602	307 ^R	480 ^R	787 ^R	1,058 ^R	757 ^R	1,815 ^R	255	85	170	1,149 ^R	-	1,149 ^R	15	25	-10
1994 A	10	173	183	271 ^R	597	867 ^R	-261 ^R	-424	-684 ^R	150 ^R	147 ^R	3 ^R	932 ^R	-	932 ^R	35	9	26
1994 M	138 ^R	451	590 ^R	234 ^R	742	976 ^R	-96 ^R	-291	-386 ^R	-	-	-	795 ^R	50 ^R	746 ^R	-	3	-3
1994 J	1,085	1,130	2,215	214 ^R	709	923 ^R	871 ^R	421	1,292 ^R	50	45 ^R	5 ^R	2,209 ^R	-	2,209 ^R	-	-	-
1994 J	290	1,109	1,399	171 ^R	250	421 ^R	119 ^R	859	978 ^R	-	-	-	227 ^R	-	227 ^R	-	1	-1
1994 A	550 ^R	1,059 ^R	1,609 ^R	252	1,095	1,347	298 ^R	-36 ^R	261 ^R	125 ^R	-	125 ^R	359 ^R	-	359 ^R	43	-	43
1994 S	600	374	974	439 ^R	322 ^R	761 ^R	161 ^R	52 ^R	213 ^R	78 ^R	5 ^R	73 ^R	995 ^R	-	995 ^R	-	10	-10
1994 O	390	461	851	285 ^R	550	835	105	-89	16	75	-	75	1,280	-	1,280	-	-	-
1994 N	853	839	1,692	338	935	1,273	515	-96	419	530	-	530	566	-	566	-	6	-6
1994 D	1,551	1,251	2,802	421	317	738	1,130	934	2,064	50	1	49	668	-	668	17	-	17

Millions of Canadian dollars, par value En millions de dollars canadiens, valeur nominale

Year and quarter Année ou trimestre	Bonds Obligations						Common and preferred stocks Actions ordinaires ou privilégiées								
	Financial corporations Sociétés financières			Non-financial corporations Sociétés non financières			Total bonds Total des obligations	Financial corporations Sociétés financières			Non-financial corporations Sociétés non financières			Total stocks Ensemble des actions	
	Total Total	Placed: Titres placés :		Total Total	Placed: Titres placés :			Total Total	Placed: Titres placés :		Total Total	Placed: Titres placés :			
		In Canada Au Canada	Abroad À l'étranger		In Canada Au Canada	Abroad À l'étranger			In Canada Au Canada	Abroad À l'étranger		In Canada Au Canada	Abroad À l'étranger		
	B3143														B3104
1984	608	7	602	1,512	603	909	2,120	4,182	4,051	130	5,006	4,909	97	9,189	
1985	3,432	250	3,182	2,350	991	1,358	5,781	4,426	4,420	6	7,046	6,770	276	11,471	
1986	7,087	1,461	5,626	4,242	2,147	2,096	11,328	5,243	5,113	130	10,058	9,664	394	15,301	
1987	2,748	190	2,558	4,380	2,633	1,748	7,127	4,304	4,038	266	9,629	7,987	1,642	13,933	
1988	6,211	792	5,419	5,417R	2,607	2,810R	11,628R	1,232	1,232	-	2,178R	1,708R	470R	3,410R	
1989	5,623R	1,972	3,651R	8,412	4,775	3,637	14,034R	4,387	4,387	-	8,860R	8,612R	248	13,247R	
1990	2,264	1,706	559	5,098R	3,898R	1,200	7,363R	952	749	203	4,967R	4,570R	397	5,919R	
1991	808	1,931	-1,123	5,995R	2,493R	3,503R	6,805R	3,406	3,157	250	7,785R	7,041R	744R	11,192R	
1992	-588	1,115	-1,703	2,781R	1,043R	1,738R	2,194R	1,041R	731R	310	10,414R	9,634R	779	11,455R	
1993	100R	1,579R	-1,480	6,810R	3,342R	3,468R	6,910R	3,497R	3,116R	381	16,950R	15,948R	1,002R	20,448R	
1994	1,061	1,004	57	5,970	3,313	2,657	7,032	1,795	1,725	70	12,448	12,436	11	14,242	
1990 I	-5	102	-106	1,595	1,472	123	1,591	462	437	24	1,885R	1,836R	49	2,346R	
1990 II	-432	110	-542	937	96	841	505	6	6	-	1,165	1,006	159	1,171	
1990 III	1,163	992	170	875	1,039	-164	2,038	163	163	-	1,431	1,290	142	1,594	
1990 IV	1,538	501	1,037	1,691R	1,290R	401	3,229R	322	143	179	486	439	48	808	
1991 I	627	1,443	-815	980R	331	649R	1,608R	580	580	-	951R	903R	48R	1,531R	
1991 II	155	492	-337	2,490R	1,140R	1,350R	2,646R	1,541	1,521	20	1,676R	1,517R	159R	3,218R	
1991 III	-120	-11	-109	1,019	202	817	900	562	558	5	3,180R	2,797R	383R	3,742R	
1991 IV	145	7	138	1,506R	819R	687	1,651R	723	498	226	1,978R	1,823R	155R	2,701R	
1992 I	293	921	-629	-649R	144	-793R	-356R	-191R	-499R	308	3,373R	3,180R	193	3,182R	
1992 II	250	549	-299	1,480R	1,052R	429	1,731R	594R	593R	1	3,471R	3,213R	258	4,065R	
1992 III	-304	-280	-24	343	-625	968	39	258R	258R	-	1,950R	1,768R	181	2,208R	
1992 IV	-827	-75	-752	1,606R	472R	1,134R	780R	380R	380R	-	1,620R	1,472R	147	2,000R	
1993 I	652	659	-7	1,380R	1,234R	146R	2,032R	1,877R	1,562R	315	2,644R	2,510R	134R	4,521R	
1993 II	77	233	-156	2,136R	12R	2,124R	2,213R	711R	645R	66	4,342R	4,200R	143R	5,054R	
1993 III	192R	132R	60	2,345R	752R	1,594R	2,537R	345R	345R	-	4,993R	4,510R	484R	5,338R	
1993 IV	-821	555	-1,377	949R	1,345R	-395R	128R	564R	564R	-	4,970R	4,729R	242R	5,535R	
1994 I	-522	-95	-427	3,382R	1,569R	1,813R	2,860R	427	427	-	4,975R	4,972R	3	5,402R	
1994 II	697	281	416	-476R	235R	-710	221R	143R	143R	-	3,751R	3,751R	-	3,894R	
1994 III	231R	217	13	1,221R	360R	861R	1,452R	106R	106R	-	1,673R	1,665R	9R	1,779R	
1994 IV	656	602	54	1,843	1,149	694	2,499	1,118	1,049	70	2,049	2,049	-	3,167	

Millions of dollars En millions de dollars

Monthly average of Wednesdays and week ending Wednesday Moyenne mensuelle des mercredis ou données de la semaine se terminant le mercredi		Government of Canada treasury bills Bons du Trésor du gouvernement canadien		Federal Crown corporation securities Titres des sociétés d'État du gouvernement fédéral	Provincial securities Titres des provinces	Bankers' acceptances Acceptations bancaires	Corporate and finance company paper Papier des sociétés non financières et des sociétés de financement	Bank, trust and mortgage company paper Papier des banques et des sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire	Other domestic money market securities Autres titres du marché monétaire intérieur	Total domestic money market trading Ensemble des opérations du marché monétaire intérieur
		Total trading Ensemble des opérations	Of which: Pre-auction trades Dont : Opérations conclues avant l'adjudication							
1994	J	78,082	24,579	284	3,516	11,185	12,380	8,726	947	115,120
	F	84,017	32,198	159	3,623	10,922	11,937	9,551	545	120,754
	M	89,169	36,556	156	2,981	11,954	12,278	10,458	512	127,508
	A	90,376	41,210	300	2,924	11,741	14,589	12,661	532	133,121
	M	85,432	34,922	550	3,487	11,770	13,430	10,190	545	125,403
	J	98,383	45,873	298	3,389	12,854	12,973	12,432	812	141,141
	J	97,110R	41,768	295	3,090R	13,285R	13,558R	10,034R	511R	137,883R
	A	101,698R	41,529	256	2,448R	13,894R	13,429R	10,477R	764R	142,966R
	S	91,792	38,724	743	2,981	11,989	12,388	12,013	785	132,693
	O	81,201	29,836	1,076	3,029	12,120	11,651	11,681	343	121,101
1994	J 1	69,590	27,916	523	2,967	13,366	12,407	10,454	704	110,011
	8	96,667	43,022	63	5,160	10,324	12,723	12,526	880	138,342
	15	102,434	47,123	473	3,391	11,073	13,022	12,588	740	143,720
	22	108,519	55,761	256	2,543	13,760	12,826	13,767	903	152,574
	29	114,704	55,541	175	2,884	15,748	13,887	12,823	835	161,057
	J 6	81,058	30,556	309	4,163	13,823R	14,430R	9,934R	998R	124,714R
	13	109,249R	49,846	273	3,693	13,169R	12,692R	12,204R	334R	151,614R
	20	97,577R	41,183	364	2,775R	13,470R	14,308R	8,363R	315R	137,172R
	27	100,557R	45,486	236	1,729R	12,677R	12,804	9,635R	395R	138,032R
	A 3	115,667R	47,979	80	2,394	14,716R	12,727R	6,876R	478R	152,937R
	10	112,345R	49,357	359	2,801R	16,523R	13,115R	10,572R	805R	156,520R
	17	92,588R	37,468	342	2,910R	13,557R	13,841R	12,410R	571R	136,219R
	24	99,096R	37,499	137	2,170	11,777R	13,839R	12,483R	1,033R	140,534R
	31	88,792R	35,344	360	1,966	12,898R	13,626R	10,044R	932R	128,620R
	S 7	66,730	30,644	500	2,500	10,289	11,337	6,045	692	98,093
	14	97,163	40,280	899	2,599	12,423	11,410	11,299	714	136,506
	21	110,224	50,888	1,003	3,942	13,929	14,229	13,764	894	157,985
	28	93,053	33,085	569	2,884	11,317	12,578	16,946	841	138,189
	O 5	85,239	29,627	1,018	3,549	16,592	12,868	15,366	473	135,105
	12	70,465	26,232	870	2,452	11,119	9,424	11,310	251	105,890
	19	90,890	33,095	1,436	3,685	12,404	12,416	11,161	355	132,347
	26	78,210	30,389	979	2,431	8,367	11,897	8,886	291	111,060
	N 2	65,859	21,333	1,215	2,925	12,180	14,148	9,259	899	106,484
	9	67,099	27,406	1,271	4,043	12,422	13,893	11,798	499	111,025
	16	65,720	29,734	1,387	3,333	13,579	11,050	13,230	950	109,250

* Trading as reported by primary distributors of Government of Canada marketable debt

* Données fournies par les distributeurs initiaux des titres négociables du gouvernement canadien

Millions of dollars En millions de dollars

Monthly average of Wednesdays and week ending Wednesday Moyenne mensuelle des mercredis ou données de la semaine se terminant le mercredi	Government of Canada bonds Obligations du gouvernement canadien						Federal Crown corporation bonds Obligations des sociétés d'État du gouvernement fédéral	Provincial bonds Obligations des provinces	Corporate bonds Obligations des sociétés	Municipal bonds Obligations des municipalités	Bank, trust and mortgage company securities Titres des banques et des sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire	Asset-backed securities Titres adossés à des créances	Other domestic bonds Autres obligations intérieures	Total domestic bond trading Ensemble des opérations sur obligations intérieures
	3 years and under 3 ans ou moins	3-10 years De 3 à 10 ans	Over 10 years Plus de 10 ans	Real Return Bonds Obligations à rendement réel	Total Total	Of which: Pre-auction trades Dont : Opérations conclues avant l'adjudication								
1994 J	16,956	27,214	12,275	179	56,624	804	24	6,497	927	148	236	324	97	64,879
F	23,445	30,443	13,445	261	67,595	958	56	6,280	881	134	177	416	134	75,674
M	28,477	28,517	15,306	102	72,402	701	36	5,319	693	102	477	426	66	79,521
A	18,392	25,633	16,483	42	60,550	652	16	4,000	565	89	198	340	74	65,832
M	15,634	20,786	16,329	32	52,782	1,017	15	4,004	707	83	200	239	42	58,073
J	19,145	33,164	8,057	103	60,468	1,241	128	5,244	639	148	215	382	53	67,278
J	14,777	25,993	7,391	53	48,214	684	50	3,700R	544R	125	213	233	74R	53,153R
A	18,462R	28,304R	8,685R	125R	55,576R	995R	173R	4,278R	702R	116R	151R	236R	113	61,346R
S	18,727	26,495	7,845	82	53,148	352	132	3,767	701	73	140	252	51	58,266
O	17,674	23,877	8,704	79	50,334	181	135	3,969	695	80	193	362	47	55,814
1994 J	19,310	18,395	12,692	46	50,443	3,772	7	5,528	572	120	158	421	27	57,274
8	20,865	37,798	7,836	115	66,614	-	16	7,669	702	154	241	370	50	75,817
15	19,676	36,830	5,256	119	61,881	-	126	4,776	659	148	204	706	93	68,593
22	17,513	40,710	8,075	162	66,459	2,436	43	3,973	691	145	285	271	31	71,899
29	18,359	32,088	6,426	72	56,946	-	447	4,275	569	175	188	144	62	62,806
J	10,018	18,633	5,049	57	33,757	1,581	60	2,528	369	48	121	99	44	37,025
13	16,563	25,520	7,017	11	49,111	-	43	4,205R	563	190	251	273	116R	54,753R
20	18,458	35,349	11,154	87	65,048	1,155	38	4,853	609R	164	297	325	35	71,369R
27	14,071	24,468	6,344	57	44,940	-	59	3,215	634	97	184	236	101	49,467
A	14,443	20,388	7,734	35	42,601	840	29	2,267	557R	83	95	164	43	45,839R
10	20,297R	31,231R	8,477R	65	60,069R	-	35R	4,058R	815R	99R	188R	418	128	65,810R
17	18,725R	33,151R	8,735R	72R	60,683R	2,000R	287	4,429R	616R	142R	218	168R	153	66,697R
24	17,891R	27,803R	8,398R	144	54,236R	-	331R	5,500R	727R	146R	108R	290R	138	61,475R
31	20,955R	28,946R	10,080R	311	60,291R	2,136R	185	5,138R	793R	111R	148R	141R	101	66,908R
S	14,271	17,284	6,253	73	37,881	-	55	2,767	380	73	63	85	47	41,350
14	18,278	33,276	10,400	102	62,057	-	75	4,222	705	60	188	272	79	67,657
21	21,120	28,809	8,215	107	58,250	1,407	161	3,974	821	96	140	181	40	63,662
28	21,240	26,609	6,511	46	54,406	-	237	4,107	899	64	169	472	40	60,394
O	16,039	23,812	8,243	72	48,166	-	212	4,495	858	98	240	214	53	54,334
12	14,349	16,585	7,039	37	38,010	-	90	3,015	494	58	89	394	28	42,179
19	18,885	25,811	9,860	161	54,716	723	140	4,191	643	87	180	513	57	60,528
26	21,423	29,299	9,675	46	60,443	-	99	4,175	784	77	261	326	50	66,216
N	17,626	25,161	9,325	46	52,158	1,617	101	4,112	893	105	373	153	300	58,196
9	21,103	26,070	10,821	7	58,000	-	275	3,828	576	119	365	190	27	63,379
16	15,409	25,234	7,321	111	48,074	1,018	80	3,960	1,024	108	180	185	8	53,620

* Trading as reported by primary distributors of Government of Canada marketable debt

* Données fournies par les distributeurs initiaux des titres négociables du gouvernement canadien

Millions of dollars En millions de dollars

Monthly average of Wednesdays and week ending Wednesday Moyenne mensuelle des mercredis ou données de la semaine se terminant le mercredi		Government of Canada treasury bills Bons du Trésor du gouvernement canadien						Government of Canada bonds Obligations du gouvernement canadien					
		Domestic Marché intérieur				Non-residents Non-résidents	Total trading Ensemble des opérations	Domestic Marché intérieur				Non-residents Non-résidents	Total trading Ensemble des opérations
		Investment dealers Courtiers en valeurs mobilières	Inter-dealer brokers Intermédiaires entre courtiers	Banks Banques	Other Autres			Investment dealers Courtiers en valeurs mobilières	Inter-dealer brokers Intermédiaires entre courtiers	Banks Banques	Other Autres		
1994	J	7,906	17,393	17,275	29,833	5,675	78,082	6,864	18,787	5,770	14,030	11,174	56,624
	F	8,290	23,923	14,743	30,452	6,608	84,017	8,499	22,705	6,965	13,966	15,460	67,595
	M	7,651	27,452	13,392	30,858	9,816	89,169	10,329	23,562	7,221	14,033	17,257	72,402
	A	8,826	31,694	11,997	32,753	5,106	90,376	6,738	22,846	5,464	13,583	11,919	60,550
	M	8,315	28,955	12,271	30,898	4,993	85,432	6,586	21,647	4,782	10,810	8,957	52,782
	J	8,454	35,385	14,388	33,858	6,297	98,383	8,288	23,857	6,197	11,755	10,372	60,468
	J	7,949R	33,455	16,757R	33,154	5,795	97,110R	6,466	17,525	4,906	10,289	9,029	48,214
	A	7,861R	34,058	14,964R	37,056	7,758R	101,698R	7,058R	21,117	5,787	11,638	9,976	55,576R
	S	7,182	33,454	13,431	30,632	7,094	91,792	5,453	21,648	5,425	11,138	9,485	53,148
	O	8,675	23,763	10,857	31,187	6,718	81,201	6,154	18,802	4,288	12,032	9,057	50,334
1994	J	7,444	18,307	12,993	25,056	5,791	69,590	6,334	21,574	4,643	9,147	8,744	50,443
	8	10,970	35,288	11,567	31,635	7,207	96,667	9,788	25,220	7,528	11,708	12,370	66,614
	15	7,450	39,565	14,327	35,009	6,084	102,434	9,278	23,129	6,004	11,971	11,499	61,881
	22	8,562	39,916	15,850	37,809	6,382	108,519	8,073	26,707	6,661	14,420	10,598	66,459
	29	7,845	43,849	17,204	39,782	6,024	114,704	7,967	22,653	6,150	11,528	8,648	56,946
	J	7,006	30,584	11,760	24,864	6,844	81,058	3,708	13,081	3,149	6,587	7,231	33,757
	13	8,478R	41,794	18,495R	35,258	5,224	109,249R	7,193	17,967	4,683	9,689	9,579	49,111
	20	8,931R	30,252	16,204R	35,585	6,605	97,577R	8,640	24,486	7,064	15,205	9,652	65,048
	27	7,382R	31,190	20,569R	36,909	4,507	100,557R	6,322	14,566	4,727	9,674	9,653	44,940
	A	9,418	43,585	18,806R	34,778	9,080	115,667R	5,418	15,588	4,691	8,692	8,212	42,601
	10	7,116R	41,883	14,967R	41,101	7,278	112,345R	7,726R	22,380	6,142	11,999	11,822	60,069R
	17	6,261R	28,970	14,329R	34,699	8,330	92,588R	8,746R	23,499	5,677	12,228	10,533	60,683R
	24	9,939R	29,640	13,663R	37,836	8,018R	99,096R	6,290R	20,324	6,177	12,341	9,104	54,236R
	31	6,570R	26,212	13,057	36,867	6,086	88,792R	7,111R	23,794R	6,245	12,930	10,211	60,291R
	S	7	4,333	22,105	10,113	5,319	66,730	4,751	15,357	3,816	6,930	7,027	37,881
	14	8,685	30,638	13,167	35,462	9,212	97,163	6,062	26,291	5,874	12,261	11,569	62,057
	21	8,552	46,729	14,808	33,168	6,969	110,224	5,144	23,048	6,164	13,947	9,947	58,250
	28	7,158	34,344	15,638	29,037	6,876	93,053	5,857	21,894	5,847	11,412	9,396	54,406
	O	5	7,498	24,894	14,733	7,498	85,239	6,852	17,974	4,034	12,294	7,012	48,166
	12	8,417	19,845	6,352	29,372	6,479	70,465	4,291	13,922	3,233	8,865	7,700	38,010
	19	8,547	29,154	12,261	34,126	6,804	90,890	6,544	21,086	4,656	12,314	10,115	54,716
	26	10,240	21,160	10,082	30,636	6,091	78,210	6,930	22,227	5,231	14,654	11,401	60,443
	N	2	6,844	15,588	9,139	5,479	65,859	8,373	16,414	6,486	12,174	8,711	52,158
	9	8,303	17,412	8,760	26,265	6,360	67,099	10,694	16,336	5,921	15,657	9,392	58,000
	16	4,993	22,754	8,393	23,680	5,899	65,720	4,921	18,868	4,442	10,264	9,580	48,074

* Trading as reported by primary distributors of Government of Canada marketable debt

* Données fournies par les distributeurs initiaux des titres négociables du gouvernement canadien

		Millions of dollars En millions de dollars									
Monthly average of Wednesdays and week ending Wednesday Moyenne mensuelle des mercredis ou données de la semaine se terminant le mercredi		Strip bond trading (coupons and residuals) Opérations sur obligations coupons détachés (coupons et résidus)				Repos Opérations avec clause de réméré					
		Government of Canada bonds Obligations du gouvernement canadien	Provincial bonds Obligations des provinces	Other domestic bonds Autres obligations intérieures	Total Total	Government of Canada treasury bills Bons du Trésor du gouvernement canadien	Other domestic money market securities Autres titres du marché monétaire intérieur	Total domestic money market Ensemble des opérations du marché monétaire intérieur	Government of Canada bonds Obligations du gouvernement canadien	Other domestic bonds Autres obligations intérieures	Total domestic bond market Ensemble des opérations sur obligations intérieures
1994	J	2,227	1,344	151	3,722	12,856	365	13,221	131,570	4,568	136,138
	F	1,999	1,329	111	3,439	14,835	679	15,514	157,256	3,424	160,681
	M	1,694	1,004	187	2,885	18,651	576	19,226	158,413	4,211	162,624
	A	1,760	990	104	2,854	20,360	616	20,976	179,112	1,660	180,773
	M	1,697	1,115	173	2,985	21,526	391	21,917	161,594	2,365	163,959
	J	1,523	971	156	2,650	31,485	497	31,982	179,668	3,865	183,533
	J	1,111	1,373	58	2,542	28,458	315	28,773	171,059R	2,707R	173,766R
	A	1,423R	1,809R	54R	3,286R	30,394	577	30,971	174,256R	1,520R	175,776R
	S	1,690	1,461	52	3,203	28,787	594	29,381	171,071	1,766	172,836
	O	1,159	1,352	182	2,693	28,372	139	28,511	161,867	1,850	163,717
1994	J 1	1,451	872	45	2,368	24,709	130	24,839	177,348	3,563	180,911
	8	1,327	596	343	2,266	24,092	454	24,546	167,985	4,136	172,120
	15	2,351	794	183	3,328	30,837	482	31,319	175,719	3,987	179,705
	22	974	1,216	170	2,360	37,954	1,049	39,003	195,150	4,353	199,503
	29	1,511	1,375	44	2,930	39,835	368	40,202	182,137	3,287	185,424
	J 6	1,022	1,821	71	2,914	20,827	365	21,192	133,912	1,572	135,484
	13	1,697	1,598	30	3,325	33,969	343	34,312	188,926	2,598	191,524
	20	833	1,215	64	2,112	31,288	325	31,613	174,279	2,626	176,905
	27	895	859	64	1,818	27,748	225	27,973	187,118R	4,032R	191,150R
	A 3	907	796	35	1,738	22,106	187	22,294	141,053	2,074	143,127
	10	1,510R	1,258R	43R	2,811R	36,173	229	36,402	173,940R	1,477R	175,417R
	17	838R	2,136R	69R	3,043R	31,075	631	31,705	197,750R	1,444	199,194R
	24	1,363R	2,916R	90R	4,369R	33,246	677	33,923	188,323R	1,208	189,531R
	31	2,495R	1,940R	36	4,471R	29,371	1,159	30,531	170,214	1,395	171,609
	S 7	1,242	869	58	2,169	26,433	637	27,070	157,627	1,469	159,096
	14	1,795	1,824	39	3,658	29,440	570	30,010	176,524	1,813	178,337
	21	1,912	1,801	51	3,764	24,556	745	25,300	190,883	1,836	192,719
	28	1,810	1,351	61	3,222	34,719	425	35,144	159,249	1,945	161,194
	O 5	768	2,150	627	3,545	29,265	190	29,455	159,995	2,657	162,652
	12	867	865	10	1,742	25,794	150	25,944	138,542	1,622	140,165
	19	1,586	1,081	21	2,688	30,587	82	30,669	163,635	1,351	164,986
	26	1,414	1,314	67	2,795	27,842	134	27,976	185,295	1,770	187,065
	N 2	1,114	1,615	27	2,756	27,133	1,187	28,320	172,035	2,680	174,715
	9	954	1,223	37	2,214	35,672	506	36,178	200,699	2,005	202,704
	16	859	1,106	188	2,153	30,887	968	31,855	160,694	1,937	162,632

* Trading as reported by primary distributors of Government of Canada marketable debt

* Données fournies par les distributeurs initiaux des titres négociables du gouvernement canadien

Number of contracts Nombre de contrats									
Annual, monthly and week ending Friday Données annuelles, mensuelles ou données de la semaine se terminant le vendredi	1-month bankers' acceptances futures (BAR) Contrats à terme sur acceptations bancaires à 1 mois			3-month bankers' acceptances futures (BAX) Contrats à terme sur acceptations bancaires à 3 mois			10-year Government of Canada bond futures (CGB) Contrats à terme sur obligations du gouvernement canadien à 10 ans		
	Volume Volume	Daily average Moyenne quotidienne	Open interest at end of period Position ouverte en fin de période	Volume Volume	Daily average Moyenne quotidienne	Open interest at end of period Position ouverte en fin de période	Volume Volume	Daily average Moyenne quotidienne	Open interest at end of period Position ouverte en fin de période
1989				27,920	111	3,015			2,466
1990				88,105	351	5,514			5,100
1991				194,071	772	21,874	454,058	1,790	3,713
1992			596	419,785	1,656	21,749	515,747	2,039	3,673
1993	24,552	98	1,312	724,158	2,869	49,882	895,047	3,551	15,789
1994	12,172	49	1,718	1,918,976	7,619	83,872	1,496,543	5,952	20,740
1993 J	1,738	87	633	37,076	1,854	22,430	48,914	2,446	5,663
F	2,154	108	1,139	39,065	1,953	24,974	40,922	2,046	7,252
M	2,722	118	1,615	53,392	2,321	24,548	46,896	2,039	6,056
A	2,809	134	1,640	55,905	2,662	29,867	75,563	3,598	8,365
M	2,656	133	1,201	49,582	2,479	31,892	78,417	3,921	8,474
J	2,223	106	980	56,426	2,687	24,986	76,160	3,627	13,126
J	1,444	69	818	62,506	2,976	37,372	60,576	2,885	14,001
A	1,078	49	645	71,344	3,243	41,184	85,269	3,876	14,625
S	1,482	71	832	78,105	3,719	43,401	108,895	5,185	15,615
O	2,010	101	1,297	71,449	3,572	53,265	90,499	4,525	19,344
N	2,302	105	1,249	70,427	3,201	55,363	115,919	5,269	14,944
D	1,934	92	1,312	78,881	3,756	49,882	67,017	3,191	15,789
1994 J	2,140	107	1,429	74,717	3,736	57,765	102,951	5,148	23,698
F	1,140	57	545	120,477	6,024	62,115	123,169	6,158	24,280
M	1,030	45	315	190,244	8,271	69,282	134,692	5,856	18,856
A	275	14	95	143,830	7,192	67,569	138,062	6,903	25,425
M	210	10	165	161,227	7,677	67,036	157,056	7,479	31,554
J	235	11	100	196,503	8,932	68,222	130,082	5,913	24,138
J	340	17	365	129,525	6,476	75,172	95,421	4,771	26,250
A	410	19	340	174,011	7,910	85,573	154,871	7,040	27,935
S	310	15	295	192,943	9,188	74,915	124,301	5,919	25,591
O	1,997	100	1,824	134,309	6,715	81,201	116,412	5,821	26,466
N	2,565	117	2,897	166,324	7,560	108,052	122,085	5,549	32,819
D	1,520	76	1,718	234,866	11,743	83,872	97,441	4,872	20,740
1994 O 7	20	4	305	33,543	6,709	75,623	27,625	5,525	29,617
14	90	23	370	28,293	7,073	77,543	21,987	5,497	28,428
21	1,380	276	1,447	40,201	8,040	75,517	42,120	8,424	29,380
28	432	86	1,814	28,314	5,663	80,169	23,268	4,654	29,085
N 4	883	177	2,622	33,774	6,755	87,611	26,375	5,275	28,294
11	436	87	2,768	29,669	5,934	88,451	16,951	3,390	27,924
18	405	81	2,281	40,225	8,045	94,542	30,119	6,024	28,141
25	461	92	2,542	34,861	6,972	96,652	27,396	5,479	28,739
D 2	565	113	2,907	66,038	13,208	114,108	30,464	6,093	31,486
9	275	55	3,012	80,145	16,029	126,679	42,633	8,527	31,359
16	425	85	3,007	77,895	15,579	109,428	30,687	6,137	23,113
23	605	121	2,028	32,753	6,551	87,182	13,972	2,794	21,421
30	105	35	1,718	10,180	3,393	83,872	2,417	806	20,740

Millions of dollars En millions de dollars

Year and quarter Année ou trimestre	Seasonally adjusted at annual rates Données désaisonnalisées, chiffres annuels														
	Revenues Recettes							Expenditures Dépenses							Surplus or deficit (-) Excédent ou déficit (-)
	Direct taxes on: Impôts directs			Indirect taxes Impôts indirects	Investment income Revenus de placements	Capital consumption allowance Provisions pour consommation du capital	Total Total	Current and capital expenditures on goods and services Dépenses courantes en biens et en services et dépenses en immobilisations	Transfers to persons and non-residents Transferts aux particuliers et aux non-résidents	Transfers to provincial and local governments Transferts aux administrations provinciales et locales	Interest on public debt Service de la dette publique	Subsidies Sub-ventions	Capital assistance Sub-ventions d'équipe-ment	Total Total	
	Persons Parti-culiers	Corporations and government business enterprises Sociétés et entreprises commerciales publiques	Non-residents Non-résidents												
	D20173 +D20178	D20174	D20176	D20177	D20179	D20191	D20172 +D20191	D20181 +D20192	D20183 +D20186	D20187 +D20188	D20189	D20184	D20185	D20180 +D20192	D20193
1972	9,292	2,902	287	5,122	1,700	280	19,583	5,996	6,465	4,558	2,253	596	244	20,113	-530
1973	10,868	3,645	322	5,839	1,835	311	22,821	6,721	7,327	4,808	2,518	738	278	22,391	430
1974	13,556	5,014	431	8,497	2,121	371	29,989	8,169	9,111	6,168	2,963	2,064	248	28,723	1,265
1975	15,244	5,382	465	7,972	2,323	440	31,827	9,448	11,214	7,672	3,707	3,294	320	35,655	-3,828
1976	18,057	5,061	504	8,725	2,636	500	35,482	10,786	12,072	8,525	4,520	2,501	418	38,822	-3,339
1977	18,052	5,134	534	9,228	3,145	572	36,666	12,323	13,723	9,966	5,104	2,364	539	44,019	-7,353
1978	17,728	5,742	582	9,852	3,746	640	38,291	13,185	15,650	10,875	6,412	2,400	610	49,131	-10,840
1979	20,275	6,865	754	10,772	4,033	726	43,426	13,605	15,415	11,756	8,082	3,338	606	52,802	-9,377
1980	23,481	8,408	994	12,256	4,716	810	50,665	14,896	17,278	12,831	9,901	5,646	775	61,326	-10,661
1981	29,249	9,316	1,111	18,998	5,438	923	65,036	17,430	19,548	14,092	13,753	6,636	900	72,360	-7,325
1982	32,158	9,218	1,178	17,586	4,984	993	66,117	20,134	25,441	15,852	16,678	5,779	2,562	86,447	-20,330
1983	35,486	9,541	1,044	16,307	6,205	1,056	69,638	21,072	29,252	17,645	17,416	5,664	3,597	94,645	-25,007
1984	37,583	11,319	1,101	18,127	7,233	1,154	76,516	23,643	31,246	19,904	20,904	7,475	3,370	106,542	-30,026
1985	42,738	11,586	1,068	18,887	7,732	1,236	83,247	25,595	33,347	21,739	24,624	6,353	2,981	114,639	-31,392
1986	49,027	10,300	1,676	21,167	8,207	1,294	91,672	25,806	34,955	21,095	26,113	4,876	2,448	115,293	-23,621
1987	53,972	11,868	1,215	23,686	8,730	1,336	100,806	26,231	36,391	22,696	27,809	6,476	1,898	121,501	-20,694
1988	59,770	11,857	1,670	25,877	10,157	1,426	110,758	27,871	38,486	24,697	31,694	5,592	1,588	129,929	-19,172
1989	63,053	12,791	1,534	28,708	11,325	1,515	118,926	30,100	40,378	25,532	37,370	5,007	1,602	139,989	-21,062
1990	73,332	11,640	1,717	26,534	12,352	1,589	127,165	32,847	45,297	26,865	41,819	4,843	1,492	153,163	-25,998
1991	76,398	10,134	1,509	30,193	12,678	1,537	132,450	33,494	52,435	27,607	41,491	7,003	1,428	163,459	-31,009
1992	80,047	9,359	1,567	31,635	12,739	1,553	136,900	34,612	55,978	29,641	38,803	5,542	1,297	165,873	-28,973
1993	79,988	10,396	1,641	31,318	12,506	1,597	137,447	35,962	59,193	31,182	38,334	4,733	776	170,181	-32,734
1988 III	59,912	12,760	1,584	26,616	10,584	1,440	112,896	28,232	38,252	24,316	32,528	6,488	1,100	130,916	-18,020
1988 IV	60,156	11,024	1,788	26,500	10,900	1,468	111,836	28,304	39,528	25,800	33,152	5,916	1,500	134,200	-22,364
1989 I	59,376	14,092	2,268	27,664	10,332	1,488	115,220	29,128	39,680	24,328	35,068	4,856	1,724	134,784	-19,564
1989 II	64,108	13,348	1,304	28,788	11,216	1,504	120,268	30,156	40,228	25,912	37,272	5,812	2,332	141,712	-21,444
1989 III	64,116	11,932	1,352	29,656	12,000	1,524	120,580	30,816	40,276	25,660	38,196	4,832	1,220	141,000	-20,420
1989 IV	64,544	11,828	1,224	28,704	11,728	1,544	119,572	30,280	41,312	26,204	38,892	4,532	1,144	142,364	-22,792
1990 I	68,696	12,320	1,764	30,620	11,128	1,580	126,108	31,992	45,492	25,888	40,080	4,396	1,508	149,356	-23,248
1990 II	77,300	11,632	2,196	30,528	12,312	1,588	135,556	31,700	43,024	25,340	41,400	4,892	1,812	148,168	-12,612
1990 III	73,448	11,696	1,548	28,652	12,652	1,592	129,588	33,596	44,260	28,428	42,596	4,740	1,324	154,944	-25,356
1990 IV	73,828	10,928	1,368	16,468	13,288	1,596	117,476	34,068	48,392	27,768	43,156	5,336	1,328	160,048	-42,572
1991 I	74,400	10,440	1,348	29,244	12,000	1,544	128,976	32,260	48,168	26,236	42,412	6,572	1,676	157,324	-28,348
1991 II	73,440	10,304	1,364	30,440	12,524	1,540	129,612	34,148	53,444	26,592	41,484	7,296	1,492	164,456	-34,844
1991 III	77,528	9,916	1,732	30,300	13,016	1,536	134,028	33,736	53,848	28,376	41,496	8,240	1,300	166,996	-32,968
1991 IV	80,148	9,884	1,588	30,772	13,156	1,528	137,076	33,812	54,200	29,184	40,592	5,896	1,252	164,936	-27,860
1992 I	84,728	8,648	2,024	32,504	12,840	1,528	142,272	34,752	54,804	29,452	39,840	6,520	1,096	166,464	-24,192
1992 II	80,040	9,324	1,444	31,296	12,876	1,540	136,520	34,296	54,236	28,448	39,324	6,744	1,356	164,404	-27,884
1992 III	77,808	9,716	1,116	31,412	13,416	1,556	135,024	34,348	57,664	29,832	38,004	4,676	1,172	165,696	-30,672
1992 IV	77,664	9,740	1,688	31,332	11,828	1,588	133,840	35,052	57,176	30,816	38,060	4,252	1,564	166,920	-33,080
1993 I	80,508	10,360	1,680	30,920	12,516	1,588	137,572	36,196	59,272	34,856	38,996	5,076	452	174,848	-37,276
1993 II	80,616	10,444	1,568	30,336	12,748	1,596	137,308	35,860	59,468	27,012	38,396	5,112	1,004	166,852	-29,544
1993 III	77,768	10,412	1,536	31,260	12,780	1,600	135,356	35,716	58,880	30,840	37,912	4,400	848	168,596	-33,240
1993 IV	81,080	10,368	1,780	32,736	11,984	1,604	139,552	36,080	59,156	32,056	38,048	4,356	796	170,492	-30,940
1994 I	77,180R	11,268R	2,576R	32,176R	11,648	1,612R	136,460R	35,572R	58,736R	27,052R	36,808R	4,608R	896R	163,672R	-27,212R
1994 II	80,932R	11,956R	1,852R	31,244R	12,992R	1,620R	140,596R	35,072R	57,112R	29,732R	40,380R	5,164R	1,080	168,540R	-27,944R
1994 III	84,456	12,860	1,152	31,624	13,060	1,624	144,776	34,536	56,396	30,024	40,612	4,196	608	166,372	-21,596

Millions of dollars, not seasonally adjusted En millions de dollars, données non désaisonnalisées

Fiscal year, calendar, quarter and month Exercice financier, trimestre ou mois civil	Net Canadian dollar financing requirement Besoins nets de trésorerie en dollars canadiens														Requirements for foreign exchange transactions Besoins de financement des opérations de change	Total Total
	Excluding foreign exchange transactions Non compris le financement des opérations de change															
	Budgetary transactions Opérations budgétaires						Non-budgetary transactions Opérations non budgétaires						Total Total			
	Revenue Recettes						Total budgetary expenditures Ensemble des dépenses budgétaires	Budgetary surplus or deficit Excédent ou déficit budgétaire	Net loans, investments and advances Prêts, dotations en capital et avances (net)	Specified purpose accounts Comptes à fins déterminées	Other Autres	Total non-budgetary source or requirement Ensemble des sources ou des besoins de financement non budgétaires				
	Personal income tax Impôt sur le revenu des particuliers	Corporate income tax Impôt sur les bénéfices des sociétés	Unemployment insurance contributions Cotisations à l'assurance-chômage	Other taxes Autres impôts	Non-tax revenue Recettes non fiscales	Total Total										
1984/85	29,254	9,379	7,553	19,305	5,565	71,056	109,493	-38,437R	636	5,100	2,877	8,613	-29,824	2,423	-27,401	
1985/86	33,008	9,210	8,719	20,670	5,326	76,933	111,528	-34,595R	27	5,186	-1,128	4,085	-30,510	5,626	-24,884	
1986/87	37,878	9,885	9,558	22,548	6,062	85,931	116,673	-30,742R	1,335	5,328	1,161	7,824	-22,918	-6,390	-29,308	
1987/88	45,125	10,878	10,425	24,310	6,874	97,612	125,406	-27,794R	1,127	6,766	1,052	8,945	-18,849	-7,149	-25,998	
1988/89	46,026	11,730	11,268	27,614	7,429	104,067	132,840	-28,773R	897	4,886	566	6,349	-22,424	-5,730	-28,154	
1989/90	51,895	13,021	10,738	29,742	8,311	113,707	142,637	-28,930R	995	6,418	987	8,400	-20,530	-697	-21,227	
1990/91	57,601	11,726	12,707	27,764	9,555	119,353	151,353	-32,000R	291	6,217	954	7,462	-24,538	-4,895	-29,433	
1991/92	61,222	9,359	15,394	26,730	9,327	122,032	156,389	-34,357R	-233	5,483	-2,693	2,557	-31,800	941	-30,859	
1992/93	58,283	7,206	17,535	27,542	9,814	120,380	161,401	-41,021R	188	5,653	683	6,524	-34,497	7,713	-26,784	
1993/94	51,051	9,819	18,233	28,229	8,652	115,984	157,996	-42,012R	430	6,242	5,490	12,162	-29,850	3,131	-26,719	
1991 III	14,587	2,050	4,053	7,015	1,261	28,966	37,615	-8,649	805	610	366	1,781	-6,868	-1,253	-8,121	
1991 IV	14,952	1,855	4,204	7,118	1,560	29,689	38,517	-8,828	-408	2,140	-2,809	-1,077	-9,905	4,421	-5,484	
1992 I	16,722	3,364	3,937	6,551	4,405	34,979	40,751	-5,772	-231	15	3,020	2,804	-2,968	-3,709	-6,677	
1992 II	15,829	1,215	4,522	5,410	983	27,959	37,025	-9,066	-609	32	-1,548	-2,125	-11,191	2,761	-8,430	
1992 III	13,141	1,577	4,712	7,285	1,530	28,245	38,060	-9,815	36	-2,454	4,045	1,627	-8,188	1,293	-6,895	
1992 IV	15,411	1,963	4,275	7,593	1,456	30,698	39,054	-8,356	-1,080	1,978	-3,321	-2,423	-10,779	6,252	-4,527	
1993 I	15,196	3,085	4,213	6,106	4,938	33,538	41,054	-7,516	956	5,606	-2,942	3,620	-3,896	-2,605	-6,501	
1993 II	11,465	1,595	4,637	5,242	1,147	24,086	36,409	-12,323	354	-627	-865	-1,138	-13,461	901	-12,560	
1993 III	13,264	1,670	4,803	7,486	1,289	28,512	36,924	-8,412	561	3,277	-519	3,319	-5,093	1,606	-3,487	
1993 IV	15,148	1,988	4,315	7,434	1,493	30,378	38,413	-8,035	-66	1,736	-2,552	-882	-8,917	3,220	-5,697	
1994 I	11,521	4,171	4,566	7,044	3,915	31,217	37,859	-6,642	-147	961	3,551	4,365	-2,277	-2,612	-4,889	
1994 II	13,121R	2,243R	4,866	5,573R	1,014	26,817R	36,558	-9,741R	-431	1,779R	-4,206	-2,858R	-12,599R	1,657	-10,942R	
1994 III	14,677R	2,458R	5,041R	7,210R	1,392R	30,778R	36,978R	-6,200R	560R	2,692R	-1,412R	1,840R	-4,360R	-614R	-4,974R	
1992 O	4,092	545	1,471	1,803	828	8,739	12,715	-3,976	195	-270	916	841	-3,135	1,502	-1,633	
1992 N	4,731	663	1,463	3,143	361	10,361	12,999	-2,638	104	147	-1,332	-1,081	-3,719	4,530	811	
1992 D	6,588	755	1,341	2,647	267	11,598	13,340	-1,742	-1,379	2,101	-2,905	-2,183	-3,925	220	-3,705	
1993 J	4,988	617	1,206	1,306	832	8,949	12,923	-3,974	231	983	1,538	2,752	-1,222	-710	-1,932	
1993 F	4,913	819	1,499	1,899	197	9,327	12,422	-3,095	102	1,094	-646	550	-2,545	2,477	-68	
1993 M	5,295	1,649	1,508	2,901	3,909	15,262	15,709	-447	623	3,529	-3,834	318	-129	-4,372	-4,501	
1993 A	2,725	266	1,512	614	383	5,500	11,526	-6,026	365	-603	207	-31	-6,057	-856	-6,913	
1993 M	4,785	525	1,533	2,307	239	9,389	11,693	-2,304	-44	393	304	653	-1,651	920	-731	
1993 J	3,955	804	1,592	2,321	525	9,197	13,190	-3,993	33	-417	-1,376	-1,760	-5,753	837	-4,916	
1993 J	4,040	623	1,602	1,785	584	8,634	12,307	-3,673	411	-527	1,623	1,507	-2,166	-69	-2,235	
1993 A	3,780	824	1,598	3,252	253	9,707	12,307	-2,600	-50	1,396	-159	1,187	-1,413	2,831	1,418	
1993 S	5,444	223	1,603	2,449	452	10,171	12,310	-2,139	200	2,408	-1,983	625	-1,514	-1,156	-2,670	
1993 O	4,373	501	1,500	1,867	381	8,622	12,499	-3,877	30	-527	1,167	670	-3,207	500	-2,707	
1993 N	4,671	800	1,427	2,953	329	10,180	12,216	-2,036	-487	773	-1,616	-1,330	-3,366	1,295	-2,071	
1993 D	6,104	687	1,388	2,614	783	11,576	13,698	-2,122	391	1,490	-2,103	-222	-2,344	1,425	-919	
1994 J	5,174	976	1,449	1,725	351	9,675	12,059	-2,384	18	439	1,419	1,876	-508	-5,049	-5,557	
1994 F	3,742	1,091	1,555	2,676	122	9,186	11,549	-2,363	-42	-520	1,815	1,253	-1,110	1,611	501	
1994 M	2,605	2,104	1,562	2,643	3,442	12,356	14,251	-1,895	-123	1,042	317	1,236	-659	826	167	
1994 A	3,639R	366R	1,581	486R	276	6,348R	11,552	-5,204R	-257	-571R	-669	-1,497R	-6,701R	2,144	-4,557R	
1994 M	5,039R	867R	1,625	2,736R	262	10,529R	12,161	-1,632R	-95	650R	93	462R	-1,170R	792	-378R	
1994 J	4,443R	1,010R	1,660	2,351R	476	9,940R	12,845	-2,905R	-79	1,700R	-3,444	-1,823R	-4,728	-1,279	-6,007	
1994 J	4,909R	968R	1,691	1,644R	444	9,656R	12,354	-2,698R	385	604R	975	1,964R	-734R	196	-538R	
1994 A	4,177R	776R	1,678	2,898R	410	9,939R	11,982	-2,043R	56	-549R	551R	58R	-1,985R	1,263	-722R	
1994 S	5,591	714	1,672	2,668	538	11,183	12,642	-1,459	119	2,637	-2,938	-182	-1,641	-2,073	-3,714	
1994 O	4,494	839	1,692	2,227	319	9,571	12,876	-3,305	10	312	1,266	1,588	-1,717	-610	-2,327	

*Fiscal year totals are from the audited Public Accounts of Canada, while monthly data are from the unaudited "Statement of Financial Transactions" published by the Government of Canada. The quarterly data are the sum of the monthly data. The sum of the unaudited quarterly or monthly data for the fiscal year will not equal the audited annual numbers taken from the Public Accounts.

*Les données de l'exercice sont tirées des Comptes publics du Canada, tandis que les données mensuelles proviennent de l'État des opérations financières, qui est publié par le gouvernement canadien sans la sanction du Vérificateur général. Les données trimestrielles s'obtiennent par addition des données mensuelles. La somme des données trimestrielles ou mensuelles d'un exercice qui sont publiées sans la sanction du Vérificateur général ne correspond pas aux chiffres annuels vérifiés, qui sont tirés des Comptes publics.

Net Canadian dollar financing requirement Besoins nets de trésorerie en dollars canadiens	Canadian dollar financing requirement met by: Financement des besoins de trésorerie en dollars canadiens					Changes in holdings of Canadian dollar securities outside government accounts Variations des portefeuilles de titres en dollars canadiens (non compris les comptes du gouvernement)							Year, quarter and month Année, trimestre ou mois	
	Reduction or increase (-) in Canadian dollar cash balances Réduction ou augmentation (-) des dépôts en dollars canadiens	Increase in Canadian dollar securities outside government accounts Augmentation des titres en dollars canadiens (non compris les comptes du gouvernement)			Other Autres	Bank of Canada Banque du Canada			General public Public					
		Treasury bills Bons du Trésor	Marketable bonds Obligations négociables	Canada Savings Bonds Obligations d'épargne du Canada		Treasury bills Bons du Trésor	Marketable bonds Obligations négociables	Total Total	Treasury bills Bons du Trésor	Marketable bonds Obligations négociables	Canada Savings Bonds Obligations d'épargne du Canada	Total Total		
27,401	550	10,718	13,123	3,764	-754	506	-859	-353	10,212	13,982	3,764	27,957	1984/85	
24,884	1,203	9,764	15,866	2,440	-4,389	1,016	-3,300	-2,285	8,748	19,166	2,440	30,355	1985/86	
29,308	523	15,012	13,748	-753	778	2,817	200	3,018	12,195	13,548	-753	24,989	1986/87	
25,998	3,099	3,992	8,442	8,704	1,761	3,144	-72	3,072	848	8,514	8,704	18,066	1987/88	
28,154	-326	21,672	9,947	-5,510	2,371	-943	148	-795	22,615	9,799	-5,510	26,904	1988/89	
21,227	339	15,853	9,220	-6,841	2,656	2,924	-664	2,260	12,929	9,884	-6,841	15,971	1989/90	
29,433	2,323	20,594	15,076	-6,426	-2,134	379	-242	138	20,215	15,318	-6,426	29,108	1990/91	
30,859	1,387	13,212	13,961	1,250	1,049	2,485	-803	1,681	10,727	14,764	1,250	26,741	1991/92	
26,784	-2,097	9,822	19,722	-1,147	484	-1,513	-1,198	-2,711	11,335	20,920	-1,147	31,108	1992/93	
26,719	731	4,013	27,329	-3,018	-2,336	6,678	-1,357	5,320	-2,665	28,686	-3,018	23,004	1993/94	
8,121	-1,811	6,040	4,045	-399	246	-489	86	-402	6,529	3,959	-399	10,089	1991	III
5,484	-742	-2,716	5,600	3,037	305	115	-184	-69	-2,831	5,784	3,037	5,989		IV
6,677	2,235	4,858	765	-802	-379	1,778	-389	1,389	3,080	1,154	-802	3,432	1992	I
8,430	-594R	6,235	2,940	-801	650R	-1,252	-188	-1,440	7,487	3,128	-801	9,814		II
6,895	-2,195R	2,799	6,857	-525	-41R	4,008	-397	3,611	-1,209	7,254	-525	5,520		III
4,527	1,865R	-1,946	3,503	1,268	-163R	-2,993	-332	-3,325	1,047	3,835	1,268	6,151		IV
6,501	-1,173R	2,734	6,422	-1,089	-393R	-1,276	-281	-1,557	4,010	6,703	-1,089	9,623	1993	I
12,560	1,350R	6,092	5,328	-697	487R	2,987	-513	2,474	3,105	5,841	-697	8,249		II
3,487	352R	-2,699	5,939	-490	385R	1,554	-304	1,250	-4,253	6,243	-490	1,500		III
5,697	-1,889R	403	8,057	-883	9R	-897	-259	-1,156	1,300	8,316	-883	8,733		IV
4,889	930R	217	8,005	-948	-3,315R	3,034	-281	2,752	-2,817	8,286	-948	4,522	1994	I
10,942R	1,439R	1,522	9,381	-1,656	256R	140	-174	-33	1,382	9,555	-1,656	9,280		II
4,974R	-815R	-2,174	11,360R	-908R	-2,489R	-3,098	-16	-3,113	924	11,376R	-908R	11,392R		III
1,633	746	-1,601	2,768	-302	22	-3,405	323	-3,083	1,804	2,445	-302	3,948	1992	O
-811	-270	-3,106	683	2,224	-342	210	-446	-234	-3,316	1,129	2,224	36		N
3,705	1,389	2,761	52	-654	157	202	-209	-8	2,559	261	-654	2,167		D
1,932	834	-1,711	3,191	-179	-203	-1,048	-	-1,048	-663	3,191	-179	2,348	1993	J
68	-372	306	667	-514	-19	-926	-275	-1,201	1,232	942	-514	1,660		F
4,501	-1,635	4,139	2,564	-396	-171	698	-6	692	3,441	2,570	-396	5,615		M
6,913	1,303	3,856	1,981	-265	38	2,188	-29	2,160	1,668	2,010	-265	3,412		A
731	-782	-67	1,559	-218	239	-412	-217	-630	345	1,776	-218	1,904		M
4,916	829	2,303	1,788	-214	210	1,211	-267	944	1,092	2,055	-214	2,933		J
2,235	-905	153	1,711	-192	1,468	-409	-134	-542	562	1,845	-192	2,216		J
-1,418	-650	-1,996	1,803	-141	-434	655	-	654	-2,651	1,803	-141	-990		A
2,670	1,907	-856	2,425	-157	-649	1,308	-170	1,138	-2,164	2,595	-157	274		S
2,707	-1,823	3,827	974	-286	15	-1,140	-191	-1,331	4,967	1,165	-286	5,846		O
2,071	820	-403	1,856	-93	-109	6	-3	3	-409	1,859	-93	1,357		N
919	-886	-3,021	5,227	-504	103	237	-65	172	-3,258	5,292	-504	1,530		D
5,557	2,445	1,692	1,921	-233	-268	1,546	25	1,571	146	1,896	-233	1,809	1994	J
-501	-953	-496	4,245	-409	-2,888	1,355	-208	1,147	-1,851	4,453	-409	2,193		F
-167	-562	-979	1,839	-306	-159	133	-98	34	-1,112	1,937	-306	520		M
4,557R	647	1,598	2,797	-687	202R	-1,683	-68	-1,751	3,281	2,865	-687	5,458		A
378R	-308	-901	2,037	-504	54R	667	-62	606	-1,568	2,099	-504	26		M
6,007	1,100	825	4,547	-465	-	1,156	-44	1,112	-331	4,591	-465	3,796		J
538R	-1,014	-1,497	6,175	-524	-2,602R	-1,423	-41	-1,464	-74	6,216	-524	5,618		J
722R	189	-2,642	3,507	-206	-126R	-1,673	50	-1,623	-969	3,457	-206	2,281R		A
3,714R	10R	1,965	1,678R	-178R	239R	-2	-25	-26	1,967	1,703R	-178R	3,493R		S
2,327R	25R	3,369R	-688R	-369R	-10R	1,489R	14R	1,503R	1,880R	-702R	-369R	809R		O

Millions of Canadian dollars, par, value, unless otherwise indicated En millions de dollars canadiens, valeur nominale, sauf indication contraire

Issue or retirement date (year, month, day) Date d'émission ou de remboursement (année, mois, jour)	Amount Montant			Details of gross new issues Description des émissions brutes						Details of gross retirements Description des remboursements bruts		
	Gross new issues Émissions brutes	Gross retirements Rembourse- ments bruts	Net new issues Émissions nettes	Final maturity date (year, month, day) Date de l'échéance finale (année, mois, jour)	Amount* Montant*	Coupon rate % Taux de l'emprunt	Issue prices % Prix d'émission, en %	Yield to final maturity % Taux de rendement à l'échéance finale	Coverage ratio at auction Taux de couverture à l'adjudication	Final maturity date (year, month, day) Date de l'échéance finale (année, mois, jour)	Amount* Montant*	Coupon rate % Taux de l'emprunt
	B2491 ^M	B2494 ^M										
1993-12-1	2,700		2,700	1999-3-1 2021-12-1 (b)	2,100 600	5 3/4 4 1/4	98.980 102.500	5.977 4.099	2.3			
1993-12-6 -12-15 -12-29 -12-31	2,500 2,300 1	1,400 850	-1,400 1,650 2,300 1	1996-3-15 1999-3-1 2019-12-31	2,500 2,300 1	4 3/4 5 3/4 10.186	99.585 99.177	4.944 5.935	2.2 2.1	1993-12-6 1993-12-15	1,400 850	7 11 1/2
1994-1-14 -2-1	2,000 1,500	2,600	2,000 -1,100	2004-6-1 2023-6-1	2,000 1,500	6 1/2 8	98.709 111.156	6.673 7.090	2.1 2.2	1994-2-1 1994-2-1	250 2,350	8 3/4 10 1/4
-2-10 -2-15 -2-22 -3-1	2,643 2,000 600 2,300		2,643 2,000 600 800	1999-2-15 2004-6-1 2021-12-1 (b) 1999-3-1	2,643 ^{us} 2,000 600 2,300	6 1/2 4 1/4 5 3/4	99.770 100.158 114.750 99.521	6.477 3.423 5.862	2.2			
-3-6 -3-15 -4-1 -4-15 -5-2 -5-15 -6-1 -6-15 -6-21 -6-30 -7-4 -7-7 -7-15	2,400 1,900 2,000 1,200 2,000 2,200 2,500 400 1 2,000 2,777 2,000	1,600 1,025	-1,600 2,400 875 2,000 1,200 2,200 1,889 400 1 2,000 2,777 1,350	1996-3-15 2004-6-1 1999-9-1 2023-6-1 2004-6-1 1999-9-1 1996-9-15 2021-12-1 (b) 2019-12-31 1999-9-1 1997-7-7 2004-12-1	2,400 1,900 2,000 1,200 2,000 2,200 2,500 400 1 2,000 2,777 ^{us} 2,000	4 3/4 6 1/2 7 3/4 8 6 1/2 7 3/4 7 3/4 4 1/4 10.186 7 3/4 6 1/2 9	98.529 92.670 99.404 92.757 87.231 99.098 99.771 96.100 94.280 99.966 98.414	5.537 7.544 7.885 8.686 8.407 7.959 7.854 4.499 9.161 6.513 9.238	1.8 2.0 2.0 2.0 1.8 2.0 2.0 2.1	1994-3-1 1994-3-1 1994-3-6 1994-4-1 1994-5-15 1994-6-15 1994-7-15 1994-7-15	800 700 1,600 1,025 1,200 611 400 250	8 1/4 12 7 1/2 13 13 3/4 9 1/2 7 3/4 13 1/2
-8-2 -8-15 -9-1 -9-15	1,500 1,900 2,300 3,100		1,500 1,900 2,300 -400	2025-6-1 2004-12-1 1999-9-1 1996-9-15	1,500 1,900 2,300 2,600	9 9 7 3/4 7 3/4	98.210 98.950 97.331 100.031	9.173 9.156 8.415 7.733	2.1 2.1 2.0 1.9		3,500	7
-10-1	2,300	3,000	-700	2021-12-1 (b) 2000-3-1	500 2,300	4 1/4 8 1/2	93.250 99.392	4.691 8.640		1994-9-15 1994-10-1 1994-10-1	2,525 475	9 1/4 12 3/4
-11-1 -11-15 -12-1 -12-15	1,400 1,900 2,000 2,800		1,400 1,900 2,000 200	2025-6-1 2004-12-1 2000-3-1 1997-3-15	1,400 1,900 2,000 2,300	9 9 8 1/2 8	96.364 98.373 98.992 99.782	9.361 9.251 8.738 8.098	1.8 2.1 1.8 2.1	1994-12-1 1994-12-15 1994-12-15	1,700 900	6 1/4 9 1/4 12 1/2
-12-31	1		1	2021-12-1 (b) 2019-12-31	500 1	4 1/4 10.186	92.150	4.770				

Special features of a number of issues are as follows:

- (a) This item represents the cancellation of securities held by the Purchase Fund.
 (b) Real Return Bonds.
 (c) Floating rate notes (3month LIBOR less 25 bps).

* Currency of payments, when not in Canadian dollars, noted.

Les renvois ci-dessous indiquent les particularités de certaines émissions :

- (a) Annulation de titres détenus par le Fonds de rachat
 (b) Obligations à rendement réel
 (c) Billets à taux flottants (taux LIBOR à 3 mois moins 25 points de base)

* Les monnaies de paiement autres que le dollar canadien sont indiquées.

Government of Canada direct marketable bonds: Details of unmatured outstanding issues

Obligations négociables émises par le gouvernement canadien : Description des titres non échus en circulation

Millions of Canadian dollars, par value, unless otherwise indicated

En millions de dollars canadiens, valeur nominale, sauf indication contraire

Date of final maturity (year, month, day) Date de l'échéance finale (année, mois, jour)	Amount outstanding 3 January 1995* Encours au 3 janvier 1995*	Coupon rate % Taux de l'emprunt	Dates of issue (year, month, day) Date d'émission (année, mois, jour)	Date of final maturity (year, month, day) Date de l'échéance finale (année, mois, jour)	Amount outstanding 3 January 1995* Encours au 3 janvier 1995*	Coupon rate % Taux de l'emprunt	Dates of issue (year, month, day) Date d'émission (année, mois, jour)	Date of final maturity (year, month, day) Date de l'échéance finale (année, mois, jour)	Amount outstanding 3 January 1995* Encours au 3 janvier 1995*	Coupon rate % Taux de l'emprunt	Dates of issue (year, month, day) Date d'émission (année, mois, jour)
1995 -2-1	375	11 1/2	1985-2-1				1;				6-1; 7-21; 10-15; 12-15; 1989-2-23; 6-1
-2-1	725	12 1/4	1984-11-14; 1985-3-19				1991-8-15				1985-2-1; 5-1
-3-1	2,800	10	1988-1-5; 6-1; 8-11; 1989-12-15;	-12-1	2,275	10 1/4	1988-9-1; 10-15; 12-15; 1989-1-26	-10-1	725	11 3/4	1985-5-22
			1990-2-1; 2-26	1999 -2-15	2,804 us (d)		1994-2-10	2009 -3-1	400	11 1/2	1985-10-1; 10-23; 1987-10-15
-3-1	925	11 3/4	1984-12-15; 1990-5-1	-3-1	6,700	5 3/4	1993-12-1; 12-29; 1994-3-1	-6-1	925	11	1985-6-12; 7-1; 9-1; 1988-9-1
-3-15	3,800	7	1992-12-15; 1993-3-15	-9-1	8,500	7 3/4	1994-4-15; 6-1; 7-4; 9-1	-10-1	1,300	10 3/4	1986-3-15
-4-1	1,350	11 1/4	1985-2-19; 5-1; 5-22	-10-15	528	9	1977-10-15; 12-15	2010 -3-1	325	9 3/4	1986-4-10; 1987-7-1; 1989-7-1; 8-10;
-6-1	3,100	10 1/2	1985-6-12; 7-1; 7-23; 9-1; 1990-3-15;	-12-1	2,825	9 1/4	1989-9-21; 10-1; 11-16; 12-15	-6-1	2,975	9 1/2	10-1; 12-15; 1990-2-1
			4-11	1999 -12-1	400	13 1/2	1980-12-1				1986-4-28
-7-15	180 us	10 1/8	1985-7-15	2000 -3-1	4,300	8 1/2	1994-10-1; 12-1	-10-1	325	8 3/4	1986-7-3; 9-2; 10-23; 12-15;
-9-15	4,300	6 1/4	1993-6-15; 9-15	-3-15	1,050	13 3/4	1980-3-31; 1981-3-1; 3-31; 1982-10-15	2011 -3-1	1,975	9	1987-5-1; 1988-3-15
-10-1	100	6 1/2	1968-10-1	-5-1	1,575	9 3/4	1990-2-1; 2-15	-6-1	750	8 1/2	1987-2-19; 3-15
-10-1	652	10	1975-10-1; 12-15; 1976-2-1; 4-1	-7-1	2,900	10 1/2	1990-3-15; 3-29; 6-21; 8-1	2014 -3-15	3,150	10 1/4	1989-3-15; 3-30; 1990-3-15; 7-1; 8-1;
-11-1	1,500	8 1/4	1992-5-8	-7-1	175	15	1981-7-1				1991-2-21
-11-21	701 us	10	1985-11-21	-9-1	1,200	11 1/2	1990-5-1; 11-1	2015 -6-1	2,350	11 1/4	1990-5-1; 5-31; 10-1; 11-15
-12-15	3,050	10 3/4	1985-10-1; 10-23; 11-15; 1989-3-15;	-12-15	500	9 3/4	1978-12-15	2019 -12-31	14	10 1/8	1990-3-23
			1990-7-26; 8-1; 8-28	2001 -2-1	425	15 3/4	1981-6-1; 7-31	2021 -3-15	1,800	10 1/2	1990-12-15; 1991-1-9; 2-1
1996 -2-1	3,500	6	1992-8-4; 1993-1-6	-3-1	3,175	10 1/2	1990-9-20; 10-1; 12-15; 1991-2-1	-6-1	4,650	9 3/4	1991-5-9; 6-1; 7-1; 8-1; 9-1; 10-17
-2-27	1,402 us	9	1986-2-27	-5-1	1,325	13	1980-5-1; 10-1; 1981-2-1	-12-1	4,125 (c)	4 1/4	1991-12-10; 1992-10-14; 1993-5-1;
-3-1	2,600	10 1/4	1986-2-6; 1987-12-15; 1988-9-22;	-6-1	3,550	9 3/4	1991-2-21; 3-1; 3-28; 5-16				12-1; 1994-2-22; 6-21; 9-15; 12-15
			1990-10-1; 12-15; 1991-2-1; 2-14	-10-1	1,233	9 1/2	1976-10-1; 12-1; 1978-4-1; 5-15; 7-1	2022 -6-1	2,550	9 1/4	1991-12-15; 1992-1-3; 5-15
-3-15	4,900	4 3/4	1993-12-15; 1994-3-15	-12-1	3,850	9 3/4	1991-7-1; 7-18; 9-1; 10-1	2023 -6-1	8,200	8	1992-8-17; 1993-2-1; 4-1; 7-26;
-5-1	3,300	9 1/4	1986-4-10; 1987-6-1; 7-1; 1988-3-31;	2002 -2-1	213	8 3/4	1977-2-1	2025 -6-1	2,900	9	10-15; 1994-2-1; 5-2
			1989-7-27; 8-31	-3-15	350	15 1/2	1982-3-31; 5-1				1994-8-2; 11-1
-6-1	2,175	8 3/4	1986-4-28; 5-22; 7-24; 10-1; 12-15;	-4-1	5,450	8 1/2	1991-11-14; 12-15; 1992-3-1; 5-1; 7-15				
			1987-5-1	-5-1	1,850	10	1979-5-1; 6-1; 7-15				
-8-1	3,800	6 1/2	1993-4-13; 7-13	-12-15	1,625	11 1/4	1979-12-15; 1980-7-1; 1983-5-15				
-9-15	55 (b)	3	1936-9-15	2003 -2-1	2,700	11 3/4	1980-2-1; 6-1; 8-1; 1983-2-1; 4-27; 6-21; 7-12				
-9-15	5,100	7 3/4	1994-6-15; 9-15	-6-1	6,900	7 1/4	1992-9-25; 10-26; 11-20; 1993-1-18;				
-10-1	3,425	9 1/4	1991-5-1; 6-20; 7-1; 9-1; 9-19	-10-1	671	9 1/2	1978-8-15; 10-1				
1997 -3-1	3,400	8 1/4	1987-1-29; 2-19; 3-15; 1991-10-31;	-12-1	8,800	7 1/2	1993-5-21; 7-1; 8-16; 9-28; 11-15				
			11-28; 12-15	2004 -2-1	2,200	10 1/4	1979-2-1; 3-15; 3-21; 8-15				
-3-15	2,300	8	1994-12-15	-6-1	7,900	6 1/2	1994-1-14; 2-15; 4-1; 5-15				
-5-15	876	9 1/4	1977-5-15; 7-1; 9-1; 1978-2-1	-10-1	550	13 1/2	1984-4-1; 5-1				
-7-1	4,200	7 1/2	1992-2-1; 6-1; 7-1	-12-1	875	10 1/2	1979-10-1; 1987-12-15				
-7-7	2,804 us	6 1/2	1994-7-7	2005 -3-1	5,800	9	1994-7-15; 8-15; 11-15				
-10-1	2,775	9 3/4	1987-8-13; 9-1; 11-15; 1988-2-1; 5-12; 1990-1-4; 1991-2-21		1,775	12	1983-10-15; 11-8; 12-15; 1984-2-1; 2-21; 12-15				
1998 -2-1	6,600	6 1/4	1992-9-1; 10-15; 12-1; 1993-3-5	-9-1	1,375	12 1/4	1983-8-1; 9-1; 9-27; 1985-4-10				
-3-15	197 (a)	3 3/4	1956-9-15	2006 -3-1	975	12 1/2	1984-3-13; 11-14; 1985-3-19				
-3-15	2,225	10 3/4	1987-10-15; 1989-3-15; 4-13; 1990-8-16	-10-1	1,025	14	1984-6-1; 7-11; 8-1				
			1993-5-1; 6-1; 9-1; 10-29	2007 -3-1	325	13 3/4	1984-6-19				
-9-1	6,800	6 1/2	1988-6-30; 7-21; 11-15; 1989-7-	-10-1	700	13	1984-8-22; 9-12				
-10-1	3,100	9 1/2		2008 -3-1	750	12 3/4	1984-10-1; 10-24				
				-6-1	3,450	10	1985-12-15; 1987-9-1; 1988-2-1; 4-14;				

Special features of a number of issues are as follows:

- (a) Callable after 15 September 1996.
 (b) On 18 March 1975 the Government of Canada announced that the 3% perpetual bonds will be redeemed at par on 15 September 1996.
 (c) Real Return Bonds.
 (d) Callable on or after 10 February 1995 on interest payment dates

* Currency of payments, when not in Canadian dollars, noted.

Les renvois ci-dessous indiquent les particularités de certaines émissions :

- (a) Remboursables par anticipation après le 15 septembre 1996
 (b) Le 18 mars 1975, le gouvernement canadien a annoncé que les rentes perpétuelles 3 % seront remboursées à leur valeur nominale le 15 septembre 1996.
 (c) Obligations à rendement réel
 (d) Remboursables par anticipation à partir du 10 février 1995 aux dates de paiement des intérêts

* Les monnaies de paiement autres que le dollar canadien sont indiquées.

Government of Canada direct securities and loans: Distribution of holdings
Titres et emprunts émis par le gouvernement canadien : Répartition des portefeuilles

Millions of dollars, par value **En millions de dollars, valeur nominale**

End of period En fin de période	Securities Titres											Total loans and drawings under standby facilities Emprunts plus tirages sur lignes de crédit	Total securities, and loans outstanding Encours total des titres et des emprunts		
	Bank of Canada Banque du Canada			Government of Canada accounts ¹ Comptes du gouvernement canadien ¹			General Public ² Public ²				Total securities out-standing Encours total des titres				
	Treasury bills Bons du Trésor	Bonds Obligations	Total	Treasury bills Bons du Trésor	Bonds Obligations	Total	Treasury bills Bons du Trésor	U.S.-pay Canada bills Bons du Canada en dollars É.-U.	Marketable bonds Obligations négociables	Canada Savings Bonds Obligations d'épargne du Canada				Total	
	B2470	B2471	B2469	B2466	B2467	B2461	B2477	B2516	B2478	B2406	B2518	B2519	B2520	B2501	
1982		2,483	13,059	15,541	372	1,089	1,461	22,870		38,609	33,584	95,065	112,065	369	112,434
1983		2,816	14,367	17,184	386	1,255	1,640	35,823		43,968	39,704	119,496	138,319	376	138,694
1984		3,555	13,756	17,311	364	1,360	1,724	45,757		55,671	43,498	144,928	163,961	1,149	165,110
1985		4,060	11,746	15,806	354	1,655	2,009	54,986		73,603	49,493	178,082	195,897	3,296	199,193
1986		7,967	10,455	18,422	252	2,216	2,469	61,481	1,297	89,522	45,185	197,484	218,374	1,997	220,372
1987		9,847	10,565	20,412	234	3,393	3,626	64,120	1,391	99,396	53,799	218,705	242,743	2,455	245,199
1988		9,945	10,708	20,653	387	4,245	4,632	84,768	1,245	108,237	53,318	247,569	272,854	1,002	273,856
1989		11,124	10,052	21,176	443	4,371	4,814	108,983	788	116,463	42,497	268,730	294,721	-	294,721
1990		10,574	9,790	20,364	340	4,776	5,116	124,486	1,122	131,594	34,406	291,608	317,087	-	317,087
1991		13,093	9,311	22,404	367	5,465	5,832	134,140	44	149,567	35,833	319,584	347,820	-	347,820
1992		14,634	8,005	22,639	271	5,573	5,844	144,545	946	164,938	34,973	345,403	373,885	-	373,885
1993		17,002	6,648	23,650	191	5,263	5,454	148,707	6,579	192,041	31,814	379,141	408,246	-	408,246
1994		19,408	5,953	25,361	90	5,059	5,149	140,052	5,649	226,593	32,578	404,871	435,381	-	435,097
1993	M	13,358	7,724	21,082	137	5,530	5,666	148,555	2,552	171,641	33,884	356,632	383,381	-	383,381
	A	15,546	7,695	23,242	131	5,522	5,653	150,223	2,745	173,651	33,619	360,237	389,133	-	389,133
	M	15,134	7,478	22,612	148	5,567	5,715	150,568	2,657	175,427	33,401	362,053	390,380	-	390,380
	J	16,345	7,211	23,556	145	5,550	5,695	151,660	2,464	177,482	33,187	364,793	394,044	-	394,044
	J	15,936	7,077	23,014	142	5,712	5,854	152,222	2,762	179,327	32,995	367,307	396,174	-	396,174
	A	16,591	7,077	23,668	138	5,702	5,840	149,571	4,071	181,130	32,854	367,626	397,134	-	397,134
	S	17,899	6,907	24,806	144	5,326	5,470	147,407	4,771	183,725	32,697	368,600	398,876	-	398,876
	O	16,759	6,716	23,475	167	5,222	5,389	152,374	5,917	184,890	32,411	375,592	404,456	-	404,456
	N	16,765	6,713	23,478	169	5,257	5,427	151,965	6,059	186,749	32,318	377,091	405,996	-	405,996
	D	17,002	6,648	23,650	191	5,263	5,454	148,707	6,579	192,041	31,814	379,141	408,246	-	408,246
1994	J	18,548	6,673	25,221	99	5,338	5,437	148,853	6,179	193,937	31,581	380,550	411,209	-	411,208
	F	19,903	6,465	26,368	94	5,239	5,334	147,002	4,763	198,390	31,172	381,327	413,029	-	413,029
	M	20,036	6,367	26,402	74	5,224	5,298	145,890	5,649	200,327	30,866	382,733	414,433	-	414,433
	A	18,353	6,299	24,651	76	5,304	5,380	149,171	6,131	203,192	30,179	388,673	418,704	-	418,704
	M	19,020	6,237	25,257	77	5,268	5,345	147,603	6,607	205,291	29,675	389,175	419,777	-	419,777
	J	20,176	6,193	26,369	102	5,211	5,313	147,272	7,763	209,882	29,210	394,127	425,809	-	425,810
	J	18,753	6,152	24,905	49	5,352	5,401	147,198	7,903	216,098	28,686	399,885	430,191	-	430,191
	A	17,080	6,202	23,282	42	5,239	5,281	146,229	6,938	219,555	28,480	401,201R	429,764R	-	429,765
	S	17,078	6,177	23,256	25	5,228	5,254	148,196	6,329	221,258R	28,302R	404,085R	432,594R	-	432,594R
	O	18,567	6,191	24,759	7	5,039	5,046	150,076	5,368	220,556	27,933	403,933	433,737	-	433,759
	N	19,739	6,026	25,766	7	5,056	5,063	142,854	4,641	223,990	32,762	404,247	435,075	-	435,097
	D	19,408	5,953	25,361	90	5,059	5,149	140,052	5,649	226,593	32,578	404,871	435,381	-	
1994	N	2	17,774	6,026	23,800	76	5,038	5,114		222,120	32,241				
	9		17,842	6,026	23,869	51	5,038	5,089		222,118	32,694				
	16		17,493	6,026	23,520	52	5,038	5,090		224,013	32,758				
	23		18,464	6,026	24,491	32	5,038	5,070		224,010	32,697				
	30		19,739	6,026	25,766	7	5,056	5,063		223,990	32,762				
	D	7	18,719	6,026	24,745	60	5,055	5,115		225,989	32,603				
	14		19,067	6,091	25,158	37	5,055	5,092		225,923	32,583				
	21		19,489	6,008	25,497	35	5,059	5,094		226,213	32,626				
	28		18,893	5,928	24,821	16	5,059	5,075		226,291	32,604				
1995	J	4	19,495	6,068	25,563	93	5,059	5,152	139,962		226,477	32,519			

(1) Includes Government of Canada Accounts held at the Bank of Canada, plus non-market bonds held by the Canada Pension Plan.

(2) For details of "General Public" holdings, see Table G5.

(1) Comprend les comptes du gouvernement canadien à la Banque du Canada et les titres non négociables détenus par le Régime de pensions du Canada.

(2) Pour en savoir plus sur la catégorie «Public», voir Tableau G5.

End of period En fin de période	Millions of dollars, par valeur		En millions de dollars, valeur nominale											
	Bank of Canada Banque du Canada	Government of Canada accounts ¹ Comptes du gouvernement canadien ¹	General public Public											
			Financial institutions		Institutions financières									
			Chartered banks Banques à charte		Trust and mortgage loan companies Sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire	Investment dealers Courtiers en valeurs mobilières	Investment funds, including closed-end funds Sociétés de placement, y compris les sociétés d'investissement à capital fixe	Local and central credit unions and caisses populaires Caisses populaires et crédit unions locales et centrales	Life insurance companies Compagnies d'assurance-vie	Other insurance companies Autres compagnies d'assurance	Other financial institutions Autres institutions financières	Trusteed pension funds Caisses de retraite en fiducie		Total Total
			Total Total	Of which: Drawings on standby facilities Dont : Tirages sur lignes de crédit								Incorporated and unincorporated business Sociétés et entreprises individuelles	Other Autres	
	B2469 ^M	B2461 ^M	B2512 ^M											
1983	17,184	1,640	16,501	-	3,186	2,097	740	1,379	6,383	3,942	317	5,872	3,270	43,687
1984	17,311	1,724	15,125	-	3,125	2,813	1,044	1,555	8,925	4,323	641	7,286	4,854	49,691
1985	15,806	2,009	14,986	1,258	3,278	3,245	1,737	2,109	11,630	5,062	400	9,535	6,002	57,984
1986	18,422	2,469	17,501	-	5,014	3,820	2,974	2,008	11,670	5,887	145	11,119	8,332	68,470
1987	20,412	3,626	14,913	-	3,739	3,486	4,455	2,561	12,792	6,730		12,159	9,231	70,066
1988	20,653	4,632	17,669	-	4,554	4,762	4,897	2,679	12,454	6,757		12,914	10,284	76,970
1989	21,176	4,814	18,539	-	6,537	4,679	7,015	3,352	12,661	7,045		14,161	12,453	86,442
1990	20,364	5,116	19,456	-	8,022	6,263	7,629	2,450	13,533	8,124		14,964	20,094	100,535
1991	22,404	5,832	29,512	-	8,484	7,718	14,142	3,623	15,011	8,845				87,335
1992	22,639	5,844	39,655	-	8,236	7,530	18,931	4,250	17,889			18,778	17,941	133,210
1993	23,650	5,454	65,218	-	6,667	9,868	25,620		22,082					129,455
1994	25,361	5,149												
1986 IV	18,422	2,469	17,501	-	5,014	3,820	2,974	2,008	11,670		145			
1987 I	17,437	2,639	20,815	-	6,525	5,252	3,345	2,602	13,361		240			
1987 II	20,082	3,249	19,742	-	5,556	3,994	4,085	3,224	13,012		311			
1987 III	19,296	3,525	17,472	-	5,028	3,005	4,258	3,261	12,782					
1987 IV	20,412	3,626	14,913	-	3,739	3,486	4,455	2,561	12,792					
1988 I	20,509	3,715	15,569	-	4,158	4,253	5,279	2,873	12,823					
1988 II	19,616	4,178	16,717	-	4,514	4,767	4,909	2,505	12,355					
1988 III	20,752	4,710	16,828	-	4,287	5,042	4,919	2,581	12,369					
1988 IV	20,653	4,632	17,669	-	4,554	4,762	4,897	2,679	12,454					
1989 I	19,714	4,338	16,209	-	4,104	5,753	5,051	2,528	12,387					
1989 II	22,458	4,747	17,227	-	6,026	6,303	5,435	3,295	12,966					
1989 III	21,725	4,806	17,397	-	5,803	4,986	5,955	3,575	13,018					
1989 IV	21,176	4,814	18,539	-	6,537	4,679	7,015	3,352	12,661					
1990 I	21,974	4,806	17,490	-	6,945	3,963	7,368	3,468	12,943					
1990 II	21,864	5,067	17,738	-	6,426	4,323	7,443	2,965	13,306					
1990 III	23,594	4,835	17,812	-	6,975	4,939	7,780	2,618	13,291					
1990 IV	20,364	5,116	19,456	-	8,022	6,263	7,629	2,450	13,533					
1991 I	22,112	5,290	22,644	-	8,537	7,183	9,739	2,992	14,445					
1991 II	22,875	5,448	24,148	-	8,205	6,916	11,965	3,209	14,351					
1991 III	22,473	5,670	27,849	-	8,276	7,380	12,930	3,092	15,490					
1991 IV	22,404	5,832	29,512	-	8,484	7,718	14,142	3,623	15,011					
1992 I	23,793	5,689	29,847	-	8,365	8,065	16,969	3,019	16,608					
1992 II	22,353	5,685	35,415	-	9,208	8,263	18,571	3,570	16,769					
1992 III	25,964	5,598	35,243	-	7,800	7,730	22,301	3,528	17,895					
1992 IV	22,639	5,844	39,655	-	8,236	7,530	18,931	4,250	17,889					
1993 I	21,082	5,666	38,807	-	7,811	9,281	19,971	4,761	19,934					
1993 II	23,556	5,695	44,537	-	8,121	11,272	21,246	5,395	20,568					
1993 III	24,806	5,470	43,858	-	6,018	9,097	23,928	4,998	20,289					
1993 IV	23,650	5,454	65,218	-	6,667	9,868	25,620		22,082					
1994 I	26,402	5,298	62,056	-	7,028	11,452	31,440 ^R		23,125					
1994 II	26,369	5,313	64,993	-	4,719 ^R	12,073 ^R	30,124 ^R		23,077 ^R					
1994 III	23,256	5,254	64,334	-	5,111	13,869			23,853					
1994 IV	25,361	5,149												

(1) Includes Government of Canada Accounts held at the Bank of Canada, plus non-market bonds held by the Canada Pension Plan.

(1) Comprend les comptes du gouvernement canadien à la Banque du Canada et les titres non négociables détenus par le Régime de pensions du Canada.

Non-financial corporations Sociétés non financières	Provincial governments Provinces	Municipal governments Municipalités	All other holdings of market issues by Canadian residents (residual) Autres résidents canadiens : Titres négociables (données obtenues par soustraction)	Canada Savings Bonds Obligations d'épargne du Canada	Total residents of Canada Ensemble des résidents canadiens	Non-residents Non-résidents				Total general public Total détenu par le public	Total securities and loans outstanding Encours total des titres et des emprunts	End of period En fin de période
						Securities (residual) Titres (données obtenues par soustraction)	Drawings under standby facilities and U.S.-pay Canada bills Tirages sur lignes de crédit et bons du Canada en dollars É.-U.	Term loans Emprunts à terme	Total Total			
				B2406 ^M	B2514-B2513	B2480	B2516 ^M	B2511 ^M	B2513	B2514	B2501 ^M	
5,363	4,969	336	13,550	39,704	107,609	11,880	-	376	12,256	119,865	138,694	1983
6,447	7,253	773	21,352	43,498	129,014	15,908	-	1,149	17,057	146,071	165,110	1984
6,789	10,815	995	32,736	49,493	158,812	20,544	-	2,038	22,567	181,379	199,193	1985
5,478	10,794	1,102	33,320	45,185	164,349	31,821	1,297	2,004	35,133	199,482	220,372	1986
7,779	12,904	1,028R	36,460R	53,799	182,036	35,278	1,391	2,455	39,124	221,160	245,199	1987
8,002	15,625R	1,068R	40,810R	53,318	195,793	50,219	1,245	1,002	52,778	248,571	273,856	1988
10,637	16,869R	1,170R	49,384R	42,497	206,999	60,944	788	-	61,732	268,731	294,721	1989
11,546	18,006	1,443R	53,733R	34,406	219,669	70,817	1,122	-	71,939	291,608	317,087	1990
11,130	20,185R	1,750R	83,304R	35,833	239,537	80,002	44	-	80,046	319,583	347,820	1991
11,783	18,760R	1,915R	58,817R	34,973	259,458	84,998	946	-	85,944	345,402	373,885	1992
10,898R	18,137R	2,056R	78,087R	31,814	270,447	102,116	6,579	-	108,695	379,142	408,246	1993
			-68,703	32,578			5,649			404,871		1994
				45,185	164,349	31,821	1,297	2,004	35,133	199,482	220,372	1986 IV
			43,854	172,821	33,248	1,045	2,047	36,453	209,274	229,349		1987 I
			42,366	172,389	32,871	1,667	2,077	36,883	209,272	232,603		II
			40,882	176,999	34,426	1,465	2,046	37,937	214,936	237,757		III
			53,799	182,036	35,278	1,391	2,455	39,124	221,160	245,199		IV
			52,558	183,628	40,652	1,045	2,257	43,922	227,550	251,774		1988 I
			51,129	186,995	46,917	881	2,066	49,907	236,902	260,697		II
			49,719	186,089	48,989	899	958	50,944	237,033	262,495		III
			53,318	195,793	50,219	1,245	1,002	52,778	248,571	273,856		IV
			47,048	195,806	55,034	1,131	934	57,411	253,217	277,268		1989 I
			42,774	202,545	53,076	1,078	665	55,131	257,676	284,882		II
			41,451	202,385	56,299	871	677	58,847	261,232	287,762		III
			42,497	206,999	60,944	788	-	61,732	268,731	294,721		IV
			40,207	206,083	61,041	1,446	-	62,487	268,570	295,349		1990 I
			35,839	210,516	60,536	993	-	61,529	272,045	298,976		II
			34,651	211,899	66,182	849	-	67,031	278,930	307,358		III
			34,406	219,669	70,817	1,122	-	71,939	291,608	317,087		IV
			33,781	226,020	70,211	1,008	-	71,219	297,239	324,640		1991 I
			33,195	234,573	68,888	876	-	69,764	304,337	332,661		II
			32,796	238,920	74,630	656	-	75,286	314,206	342,350		III
			35,833	239,537	80,002	44	-	80,046	319,583	347,820		IV
			35,031	241,337	81,635	-	-	81,635	322,972	352,454		1992 I
			34,230	249,723	83,063	-	-	83,063	332,786	360,823		II
			33,705	256,588	81,718	-	-	81,718	338,306	369,867		III
			34,973	259,458	84,998	946	-	85,944	345,402	373,885		IV
			33,884	254,023	100,057	2,552	-	102,609	356,632	383,381		1993 I
			33,187	259,677	102,652	2,464	-	105,116	364,793	394,044		II
			32,697	259,703	104,126	4,771	-	108,897	368,600	398,876		III
			31,814	270,447	102,116	6,579	-	108,695	379,142	408,246		IV
			30,866	273,831	103,253	5,649	-	108,902	382,733	414,433		1994 I
			29,210	276,188R	110,177R	7,763	-	117,940R	394,128	425,810		II
			28,302R	293,231	104,525	6,329	-	110,854	404,085R	432,594R		III
			32,578			5,649			404,871			IV

Millions of dollars, par value En millions de dollars, valeur nominale

End of period En fin de période	Unmatured direct securities (excluding non-marketable securities) Titres non échus émis par le gouvernement (non compris les titres non négociables)								Total loans and drawings under standby facilities Emprunts, plus tirages sur lignes de crédit	Non-marketable securities Titres non négociables		Matured and outstanding market issues Titres négociables échus mais non encaissés	Total securities and loans outstanding Encours total des titres et des emprunts	
	Treasury bills Bons du Trésor	U.S.-pay Canada bills Bons du Canada en dollars E.-U.	Bonds 3 years and under 3 ans ou moins	Obligations 3-5 years De 3 à 5 ans	5-10 years De 5 à 10 ans	10 years and over 10 ans ou plus	Total Total	Of which: Marketable bonds payable in foreign currencies Dont : Obligations négociables libellées en monnaies étrangères		Average term to maturity (years, months) Échéance moyenne (années, mois)	Canada Savings Bonds Obligations d'épargne du Canada			Other bonds Autres obligations
	B2425	B2516	B2426	B2427	B2428	B2429	B2521	B2508	B2430	B2520	B2406	B2407	B2405	B2501
1982	25,725		19,037	9,896	4,644	18,974	78,276	4,891	5:10	369	33,584	170	36	112,434
1983	39,025		17,952	9,336	10,114	21,962	98,388	4,337	5:5	376	39,704	186	41	138,694
1984	49,675		20,061	7,590	15,835	27,067	120,229	4,410	5:7	1,149	43,498	205	29	165,110
1985	59,400		19,744	13,343	24,524	28,996	146,008	7,163	5:5	3,296	49,493	375	22	199,193
1986	69,700	1,297	23,956	15,452	30,084	31,082	171,569	9,820	5:1	1,997	45,185	1,601	20	220,372
1987	74,200	1,391	26,701	19,659	32,016	32,452	186,418	9,004	4:11	2,455	53,799	2,492	34	245,199
1988	95,100	1,245	31,734	21,975	32,645	33,801	216,499	7,356	4:4	1,002	53,318	3,007	29	273,856
1989	120,550	788	36,149	23,486	31,768	36,373	249,113	5,070	4:0	-	42,497	3,072	39	294,721
1990	135,400	1,122	42,216	26,827	31,383	42,196	279,143	4,327	4:0	-	34,406	3,493	45	317,087
1991	147,600	44	48,228	26,514	39,558	46,494	308,438	3,539	4:5	-	35,833	3,503	47	347,820
1992	159,450	946	54,616	25,777	46,795	47,782	335,366	2,884	4:4	-	34,973	3,507	39	373,885
1993	165,900	6,579	64,470	32,448	57,669	45,837	372,903	2,152	4:6	-	31,814	3,499	29	408,246
1994	159,550	5,649					399,276			-	32,578	3,491	37	
1993 M	162,050	2,552	60,879	29,228	42,273	48,982	345,964	2,926	4:4	-	33,884	3,505	27	383,381
A	165,900	2,745	59,954	31,028	42,273	50,082	351,982	2,926	4:4	-	33,619	3,505	27	389,133
M	165,850	2,657	61,529	27,728	43,673	52,007	353,444	2,926	4:4	-	33,401	3,504	31	390,380
J	168,150	2,464	63,677	25,553	52,373	45,107	357,324	3,043	4:3	-	33,187	3,503	30	394,044
J	168,300	2,762	60,650	27,553	52,373	48,007	359,646	2,087	4:5	-	32,995	3,502	31	396,174
A	166,300	4,071	64,450	23,753	52,373	49,807	360,754	2,087	4:5	-	32,854	3,501	25	397,134
S	165,450	4,771	62,940	28,698	49,173	51,607	362,639	2,172	4:5	-	32,697	3,500	39	398,876
O	169,300	5,917	64,240	30,173	46,744	52,137	368,510	2,172	4:5	-	32,411	3,500	35	404,456
N	168,900	6,059	64,240	30,173	46,744	54,037	370,152	2,172	4:5	-	32,318	3,500	26	405,996
D	165,900	6,579	64,470	32,448	57,669	45,837	372,903	2,152	4:6	-	31,814	3,499	29	408,246
1994 J	167,500	6,179	64,470	32,448	57,669	47,837	376,103	2,152	4:5	-	31,581	3,499	25	411,208
F	167,000	4,763	61,870	35,091	59,869	49,737	378,330	4,795	4:7	-	31,172	3,499	28	413,029
M	166,000	5,649	64,671	38,515	55,469	49,737	380,040	5,019	4:7	-	30,866	3,498	29	414,433
A	167,600	6,131	63,646	38,515	57,469	51,637	384,997	5,019	4:7	-	30,179	3,497	31	418,704
M	166,700	6,607	63,322	37,639	57,469	54,837	386,573	5,019	4:8	-	29,675	3,496	34	419,777
J	167,550	7,763	65,210	37,638	68,119	46,788	393,067	5,018	4:7	-	29,210	3,494	38	425,810
J	166,000	7,903	71,537	33,438	70,119	48,788	397,785	7,794	4:7	-	28,686	3,687	34	430,191
A	163,350	6,938	71,537	33,438	70,119	52,188	397,569	7,794	4:9	-	28,480	3,686	28R	429,765
S	165,300	6,329	70,483	41,859	63,919	52,688	400,578	7,561	4:9	-	28,302R	3,685	29R	432,594R
O	168,650	5,368	70,258	39,612	66,566	51,813	402,267	7,561	4:8	-	27,933	3,492	45	433,759
N	162,600	4,641	70,258	39,612	66,566	55,113	398,790	7,561	4:10	-	32,762	3,491	33	435,097
D	159,550	5,649					399,276			-	32,578	3,491	37	
1994 N 2	168,650										32,241	3,491	45	
9	162,200										32,694	3,491	43	
16	161,800										32,758	3,491	37	
23	160,500										32,697	3,491	35	
30	162,600										32,762	3,491	33	
D 7	162,350										32,603	3,491	32	
14	161,400										32,583	3,491	31	
21	159,800										32,626	3,491	41	
28	161,450										32,604	3,491	39	
1995 J 4	159,550										32,519	3,490	36	

Millions of dollars, par value En millions de dollars, valeur nominale

End of period En fin de période	Unmatured direct securities (excluding Canada Savings Bonds and perpetuals) Titres non échus émis par le gouvernement (non compris les obligations d'épargne du Canada et les rentes perpétuelles)							Total loans and drawings under standby facilities Emprunts et tirages sur lignes de crédit	Canada Savings Bonds Obligations d'épargne du Canada	Matured and outstanding market issues Titres négociables échus mais non encaissés	Total securities and loans outstanding Encours total des titres et emprunts	
	Treasury bills Bons du Trésor	U.S.-pay Canada bills Bons du Canada en dollars É.-U.	Bonds Obligations				Total Total					Average term to maturity (years, months) Échéance moyenne (années, mois)
			3 years and under 3 ans ou moins	3-5 years De 3 à 5 ans	5-10 years De 5 à 10 ans	10 years and over 10 ans ou plus						
	B2445	B2516	B2446	B2447	B2448	B2449	B2444	B2450	B2520	B2406	B2405	B2514
1978	9,224		4,262	5,423	1,970	6,537	27,416	8:6	3,463	20,183	14	51,076
1979	10,728		5,288	6,580	2,107	10,896	35,599	10:1	1,472	18,854	17	55,942
1980	15,091		8,579	7,317	1,858	13,012	45,856	8:7	2,195	17,523	19	65,587
1981	15,038		12,082	6,390	1,698	13,932	49,139	8:0	1,054	25,592	14	75,793
1982	22,870		14,003	7,037	3,439	14,096	61,445	6:6	369	33,584	36	95,427
1983	35,823		13,069	6,833	7,633	16,394	79,751	6:0	376	39,704	41	119,865
1984	45,757		15,035	5,810	12,989	21,810	101,401	6:2	1,149	43,498	29	146,071
1985	54,986		15,986	11,329	20,858	25,407	128,567	6:0	3,296	49,493	22	181,379
1986	61,481	1,297	20,946	13,734	26,465	28,361	152,280	5:3	1,997	45,185	20	199,482
1987	64,120	1,391	24,051	17,164	28,633	29,514	164,872	5:1	2,455	53,799	34	221,160
1988	84,768	1,245	28,651	18,980	29,797	30,780	194,221	4:5	1,002	53,318	29	248,571
1989	108,983	788	32,707	21,373	28,966	33,379	226,195	4:0	-	42,497	39	268,731
1990	124,486	1,122	38,206	25,281	28,990	39,073	257,157	4:1	-	34,406	45	291,608
1991	134,140	44	44,295	25,185	36,541	43,500	283,704	4:6	-	35,833	47	319,583
1992	144,545	946	51,382	24,626	43,628	45,263	310,390	4:5	-	34,973	39	345,402
1993	148,707	6,579	62,087	31,559	54,331	44,035	347,298	4:8	-	31,814	29	379,142
1994	140,052	5,649					372,256		-	32,578	37	404,871
1991 D	134,140	44	44,295	25,185	36,541	43,500	283,704	4:6	-	35,833	47	319,583
1992 J	135,225	31	44,295	24,990	36,551	44,508	285,599	4:6	-	35,658	29	321,286
F	136,044	31	44,439	23,956	37,805	44,460	286,735	4:6	-	35,334	29	322,098
M	137,220	-	46,837	23,783	34,813	45,259	287,913	4:6	-	35,031	29	322,972
A	143,915	-	48,115	22,477	37,695	42,394	294,597	4:4	-	34,737	26	329,361
M	139,690	-	47,952	24,601	39,854	41,624	293,721	4:5	-	34,450	20	328,191
J	144,707	-	49,121	21,665	41,407	41,593	298,494	4:4	-	34,230	62	332,786
J	146,876	-	47,797	25,760	39,974	41,608	302,016	4:4	-	34,015	82	336,112
A	146,132	-	47,842	27,557	39,809	42,583	303,923	4:5	-	33,863	64	337,851
S	143,498	-	47,849	27,628	41,504	44,064	304,544	4:5	-	33,705	56	338,306
O	145,302	-	48,045	29,558	40,448	45,447	308,802	4:5	-	33,403	49	342,254
N	141,986	-	49,755	27,445	40,586	46,849	306,621	4:5	-	35,627	42	342,290
D	144,545	946	51,382	24,626	43,628	45,263	310,390	4:5	-	34,973	39	345,402
1993 J	143,882	1,899	51,382	26,426	43,548	46,743	313,880	4:5	-	34,794	30	348,705
F	145,114	2,184	54,553	26,500	41,219	46,766	316,335	4:6	-	34,280	33	350,649
M	148,555	2,552	57,736	28,029	39,103	46,745	322,721	4:5	-	33,884	27	356,632
A	150,223	2,745	56,865	29,817	39,114	47,827	326,592	4:5	-	33,619	27	360,238
M	150,568	2,657	58,581	26,649	40,483	49,684	328,621	4:5	-	33,401	31	362,053
J	151,660	2,464	60,804	24,641	49,104	42,903	331,576	4:5	-	33,187	30	364,793
J	152,222	2,762	57,914	26,656	48,849	45,878	334,281	4:6	-	32,995	31	367,307
A	149,571	4,071	61,689	22,891	48,859	47,667	334,747	4:6	-	32,854	25	367,626
S	147,407	4,771	60,344	27,880	45,918	49,543	335,864	4:7	-	32,697	39	368,600
O	152,374	5,917	61,767	29,375	43,493	50,221	343,146	4:7	-	32,411	35	375,592
N	151,965	6,059	61,767	29,395	43,490	52,070	344,746	4:7	-	32,318	26	377,091
D	148,707	6,579	62,087	31,559	54,331	44,035	347,298	4:8	-	31,814	29	379,142
1994 J	148,853	6,179	62,087	31,594	54,393	45,838	348,944	4:7	-	31,581	25	380,550
F	147,002	4,763	59,695	34,238	56,435	47,994	350,127	4:10	-	31,172	28	381,328
M	145,890	5,649	62,577	37,614	52,135	47,972	351,837	4:10	-	30,866	29	382,733
A	149,171	6,131	61,645	37,561	54,092	49,863	358,462	4:9	-	30,179	31	388,673
M	147,603	6,607	61,260	36,793	54,132	53,072	359,467	4:10	-	29,675	34	389,175
J	147,272	7,763	63,194	36,792	64,601	45,257	364,880	4:10	-	29,210	38	394,128
J	147,198	7,903	69,509	32,696	66,601	47,257	371,165	4:10	-	28,686	34	399,885
A	146,229	6,938	69,509	32,727	66,682	50,607	372,693	4:11	-	28,480	28	401,201R
S	148,196	6,329	68,481	41,093	60,547	51,107	375,754	4:11	-	28,302R	29	404,085R
O	150,076	5,368	68,088	38,756	63,326	50,341	375,954	4:10	-	27,933	45	403,933
N	142,854	4,641	68,248	38,756	63,354	53,599	371,452	5:0	-	32,762	33	404,247
D	140,052	5,649					372,256		-	32,578	37	404,871

Millions of dollars, seasonally adjusted at annual rates En millions de dollars, données désaisonnalisées, chiffres annuels

Year and quarter Année ou trimestre	Gross domestic product - Expenditure based Produit intérieur brut - Du point de vue des dépenses															
	Domestic demand (excluding inventories)				Demande intérieure (stocks non compris)				Value of physical change in inventories Valeur de la variation matérielle des stocks			Transactions with non-residents Échanges avec les non-résidents			Statistical discrepancy Écart statistique	
	Personal expenditures Dépenses des ménages				Government expenditures Dépenses publiques	Construction Construction		Machinery and equipment Machines et matériel	Total Total			Exports of goods and services Exportations de biens et services	Imports of goods and services Importations de biens et services	Net balance Solde		
	Durables Biens durables	Semi-durables and non-durables Biens semi-durables et non durables	Services Services	Total Total		Resi-dential Résiden-tielle	Non-resi-dential Non résiden-tielle			Business Entreprises	Total (including government) Total (secteur public compris)					
	D20114	D20118/121	D20126	D20113		D20017	D20018	D20019	D20030	D20021	D20022		D20023	D20026	D20029	
1973	11,537	30,959	29,573	72,069	27,121	8,406	7,331	8,851	123,778	1,703	176	1,864	29,767	28,024	1,743	-13
1974	13,543	36,539	34,149	84,231	32,890	10,303	9,185	10,882	147,491	3,808	-243	3,591	37,805	37,366	439	590
1975	15,737	41,497	40,332	97,566	39,509	11,037	11,706	12,859	172,677	1,057	280	1,368	38,954	41,362	-2,408	-97
1976	17,542	46,218	47,740	111,500	44,519	14,140	12,125	14,197	196,481	1,918	371	2,330	44,252	45,279	-1,027	140
1977	18,813	50,484	54,258	123,555	50,152	14,879	13,496	15,110	217,192	1,760	61	1,864	51,183	51,252	-69	-1,108
1978	20,581	56,081	60,765	137,427	54,469	15,874	14,620	17,002	239,392	598	397	1,053	61,152	60,052	1,100	59
1979	23,428	62,928	67,034	153,390	59,625	16,972	18,154	20,970	269,111	4,770	163	4,993	75,073	73,279	1,794	198
1980	25,466	70,886	76,064	172,416	67,473	17,402	22,513	24,150	303,954	740	-473	336	87,579	81,933	5,646	-45
1981	28,116	81,370	86,705	196,191	78,239	20,569	27,233	28,870	351,102	697	694	1,186	96,880	93,001	3,879	-173
1982	26,021	87,842	96,646	210,509	89,174	17,587	26,685	26,536	370,491	-9,885	63	-9,753	96,651	82,598	14,053	-349
1983	30,032	93,819	107,601	231,452	94,966	21,312	24,271	25,249	397,250	-2,106	-747	-2,898	103,444	89,832	13,612	-2,247
1984	34,699	100,714	116,232	251,645	100,479	22,328	24,675	26,306	425,433	5,768	-1,027	4,761	126,035	110,632	15,403	-862
1985	40,278	108,106	126,119	274,503	108,405	25,222	26,747	29,343	464,220	1,997	348	2,281	134,919	123,388	11,531	-44
1986	44,628	114,201	138,649	297,478	112,696	30,806	25,626	32,561	499,167	1,745	847	2,557	138,119	133,369	4,750	-808
1987	49,430	121,167	152,172	322,769	118,722	39,524	27,613	36,694	545,322	3,552	-443	3,071	145,416	140,502	4,914	-1,710
1988	54,570	128,866	166,501	349,937	128,162	43,870	32,445	42,785	597,199	4,319	-588	3,795	159,309	156,384	2,925	1,987
1989	57,533	136,804	184,596	378,933	139,371	49,131	35,724	45,957	649,116	3,029	581	3,607	163,903	166,079	-2,176	201
1990	56,267	142,558	200,494	399,319	151,767	44,006	36,961	43,799	675,852	-3,526	624	-2,835	168,917	171,223	-2,306	-1,244
1991	53,656	147,723	210,867	412,246	160,870	39,791	35,168	41,295	689,370	-3,683	45	-3,675	163,943	172,453	-8,510	-2,419
1992	53,759	150,715	218,581	423,055	165,810	43,705	29,519	38,852	700,941	-2,666	-574	-3,280	180,406	186,738	-6,332	-2,938
1993	56,203	155,172	225,914	437,289	169,569	42,884	27,185	40,425	717,352	267	1,000	1,263	208,223	212,508	-4,285	-2,672
1988 II	54,080	127,568	165,344	346,992	127,236	43,616	31,836	41,732	591,412	1,568	-1,404	172	160,380	154,708	5,672	2,732
1988 III	54,868	130,116	167,784	352,768	129,772	44,140	33,244	44,124	604,048	3,848	-456	3,416	159,148	157,024	2,124	1,912
1988 IV	56,424	132,200	173,096	361,720	131,100	45,736	34,456	43,976	616,988	2,188	212	2,596	161,012	158,880	2,132	2,924
1989 I	56,476	132,976	178,056	367,508	133,508	49,132	35,700	45,464	631,312	-636	296	-196	167,016	165,064	1,952	3,208
1989 II	59,280	136,528	183,156	378,964	138,780	47,856	34,776	46,056	646,432	4,564	1,356	5,876	162,236	168,108	-5,872	1,456
1989 III	57,060	138,280	186,656	381,996	141,616	48,696	35,608	45,244	653,160	6,640	1,072	7,776	161,984	164,060	-2,076	-2,080
1989 IV	57,316	139,432	190,516	387,264	143,580	50,840	36,812	47,064	665,560	1,548	-400	972	164,376	167,084	-2,708	-1,780
1990 I	58,868	140,720	197,536	397,124	147,836	49,644	37,172	46,808	678,584	-1,900	-360	-2,176	166,188	173,760	-7,572	-1,076
1990 II	56,008	141,792	197,760	395,560	149,300	45,436	37,500	44,468	672,264	48	12	176	170,432	171,512	-1,080	-576
1990 III	55,520	143,084	201,664	400,268	153,376	42,252	37,076	43,644	676,616	-6,296	1,852	-4,388	170,184	169,268	916	-1,772
1990 IV	54,672	144,636	205,016	404,324	156,556	38,692	36,096	40,276	675,944	-5,956	992	-4,952	168,864	170,352	-1,488	-1,552
1991 I	52,008	145,144	206,620	403,772	157,020	37,188	35,512	41,996	675,488	-364	464	60	159,788	167,332	-7,544	-2,320
1991 II	55,472	147,872	210,108	413,452	160,364	40,108	35,964	41,996	691,884	-7,600	44	-7,492	163,280	169,216	-5,936	-2,160
1991 III	54,352	148,656	212,212	415,220	162,104	40,644	34,672	40,220	692,860	-4,724	-68	-4,784	168,592	176,524	-7,932	-1,988
1991 IV	52,792	149,220	214,528	416,540	163,992	41,224	34,524	40,968	697,248	-2,044	-260	-2,484	164,112	176,740	-12,628	-3,208
1992 I	52,928	148,892	216,312	418,132	164,852	42,908	32,584	38,328	696,804	-3,968	-1,124	-4,940	171,468	179,532	-8,064	-2,120
1992 II	53,464	149,988	217,168	420,620	165,064	43,276	29,772	38,376	697,108	-2,204	72	-2,344	177,104	183,544	-6,440	-3,104
1992 III	54,032	151,304	220,344	425,680	165,896	44,368	29,176	39,656	704,776	-92	-1,264	-1,444	181,476	189,700	-8,224	-3,516
1992 IV	54,612	152,676	220,500	427,788	167,428	44,268	26,544	39,048	705,076	-4,400	20	-4,392	191,576	194,176	-2,600	-3,012
1993 I	54,832	154,132	221,792	430,756	169,084	42,016	26,568	38,544	706,968	-2,208	1,124	-1,088	199,216	203,272	-4,056	-2,404
1993 II	55,716	154,856	224,844	435,416	169,068	43,372	27,300	39,252	714,408	932	1,504	2,408	204,484	208,748	-4,264	-2,228
1993 III	56,616	155,432	227,208	439,256	169,852	42,840	27,016	41,012	719,976	-160	904	764	209,800	214,568	-4,768	-2,448
1993 IV	57,648	156,268	229,812	443,728	170,272	43,308	27,856	42,892	728,056	2,504	468	2,968	219,392	223,444	-4,052	-3,608
1994 I	59,440R	157,536R	231,380R	448,356R	168,984R	44,476R	27,428R	43,888R	733,132R	1,392R	860R	2,276R	221,948R	226,288R	-4,340R	-1,616R
1994 II	60,244R	157,676R	233,964R	451,884R	168,556R	46,360R	28,400R	45,344R	740,544R	3,536R	-112R	3,468R	239,992R	240,872R	-880R	-2,284R
1994 III	60,020	159,996	236,160	456,176	168,564	44,700	29,144	45,092	743,676	2,072	-376	1,632	255,324	245,876	9,448	-1,432

GDP expenditure or income PIB, dépense ou revenu	Net payments of investment income to non-residents Paiements nets de revenus de placements aux non-résidents	GNP/GNE PNB/DNB	Gross domestic product - income based Produit intérieur brut - Du point de vue des revenus								Indirect taxes less subsidies Impôts indirects, moins subventions	Capital consumption allowances, etc. Provisions pour consommation du capital et autres ajustements	Year and quarter Année ou trimestre
			Domestic income	Revenu intérieur						Total			
			Wages, salaries and supplementary labour income Rémunération des salariés	Corporate profits before taxes Bénéfices des sociétés avant impôts	Interest and miscellaneous investment income Intérêts et revenus divers de placements	Accrued net income of farm operators (including rent) Revenus comptables nets des exploitants agricoles	Net income of non-farm unincorporated business (including rent) Revenus nets (loyers compris) des entreprises individuelles non agricoles	Inventory valuation adjustment Ajustement de la valeur des stocks					
D20000	D20058	D20056	D20002	D20003	D20004	D20005	D20006	D20007	D20001	D20008	D20009		
127,372	-1,730	125,642	69,521	15,697	5,623	2,975	7,062	-2,459	98,419	15,311	13,628		1973
152,111	-2,238	149,873	82,867	20,472	8,227	3,732	7,397	-4,308	118,387	17,867	16,447		1974
171,540	-2,538	169,002	96,623	20,003	9,617	3,887	8,193	-2,728	135,595	17,087	18,760		1975
197,924	-3,536	194,388	111,884	20,924	12,475	3,378	9,105	-2,147	155,619	20,992	21,454		1976
217,879	-4,571	213,308	124,021	22,045	14,791	2,646	9,942	-3,661	169,784	23,188	23,798		1977
241,604	-5,950	235,654	134,933	26,891	18,949	3,281	11,139	-4,968	190,225	24,819	26,619		1978
276,096	-7,155	268,941	151,736	35,984	23,315	3,676	11,885	-7,679	218,917	26,635	30,743		1979
309,891	-7,827	302,064	171,424	39,795	26,566	3,690	12,908	-7,336	247,047	27,272	35,527		1980
355,994	-11,337	344,657	197,910	37,654	32,487	3,753	14,100	-7,217	278,687	36,457	40,677		1981
374,442	-12,670	361,772	211,604	26,848	35,337	3,455	16,860	-3,276	290,828	38,908	44,356		1982
405,717	-11,603	394,114	221,800	37,072	36,433	2,568	21,061	-2,659	316,275	40,135	47,060		1983
444,735	-13,486	431,249	238,849	45,855	40,888	3,380	23,927	-2,625	350,274	42,714	50,884		1984
477,988	-14,332	463,656	257,518	49,490	40,302	2,808	26,447	-1,760	374,805	47,212	55,926		1985
505,666	-16,402	489,264	274,801	45,355	39,289	3,946	28,856	-1,812	390,435	53,827	60,595		1986
551,597	-16,444	535,153	298,834	56,571	39,967	2,890	30,977	-3,187	426,052	59,719	64,116		1987
605,906	-18,712	587,194	327,823	64,667	45,207	4,275	32,868	-2,865	471,975	67,790	68,128		1988
650,748	-21,495	629,253	353,632	60,093	52,735	3,042	34,461	-1,580	502,383	76,214	72,352		1989
669,467	-23,859	645,608	372,087	44,814	59,524	2,065	34,859	-382	512,967	76,662	78,594		1990
674,766	-21,902	652,864	381,645	33,706	56,299	1,443	35,784	1,863	510,740	79,985	81,622		1991
688,391	-24,299	664,092	390,741	33,053	57,070	1,695	36,856	-3,199	516,216	84,849	84,388		1992
711,658	-24,131	687,527	400,533	39,769	55,407	2,122	38,248	-2,838	533,241	88,862	86,882		1993
599,988	-21,832	578,156	324,576	65,580	44,940	4,192	32,688	-3,880	468,096	67,188	67,436		1988 II
611,500	-31,192	594,508	331,164	65,272	45,276	5,388	33,028	-2,996	477,132	67,600	68,680		1988 III
624,640	-22,948	601,692	337,380	65,752	48,848	4,760	33,492	-2,552	487,680	70,396	69,484		1988 IV
636,276	-24,600	611,676	344,664	67,676	50,808	3,236	33,932	-4,940	495,376	72,768	71,340		1989 I
647,892	-20,932	626,960	351,400	62,940	52,924	3,228	34,320	-3,108	501,704	75,816	71,828		1989 II
656,780	-20,544	636,236	356,732	57,672	52,108	2,824	34,632	584	504,552	77,616	72,532		1989 III
662,044	-19,904	642,140	361,732	52,084	55,100	2,880	34,960	1,144	507,900	78,656	73,708		1989 IV
667,760	-22,500	645,260	367,192	51,136	58,324	2,380	35,036	-3,944	510,124	79,436	77,128		1990 I
670,784	-25,412	645,372	371,776	44,428	58,724	2,560	34,860	-140	512,208	80,124	77,872		1990 II
671,372	-24,472	646,900	373,508	43,624	59,320	2,004	34,808	-2,916	510,348	79,896	79,356		1990 III
667,952	-23,052	644,900	375,872	40,068	61,728	1,316	34,732	5,472	519,188	67,192	80,020		1990 IV
665,684	-22,132	643,552	377,840	30,936	59,384	1,540	34,696	1,092	505,488	77,096	80,780		1991 I
676,296	-21,512	654,784	380,196	36,076	56,784	1,732	35,488	2,656	512,932	79,836	81,364		1991 II
678,156	-22,992	655,164	383,200	36,104	53,704	1,508	36,548	3,404	514,468	79,868	81,832		1991 III
678,928	-20,972	657,956	385,344	31,708	55,324	992	36,404	300	510,072	83,140	82,512		1991 IV
681,680	-24,676	657,004	387,264	32,116	59,060	2,136	36,588	-3,120	514,044	82,728	82,788		1992 I
685,220	-23,988	661,232	389,672	33,520	56,784	1,612	36,748	-3,492	514,844	83,616	83,660		1992 II
691,592	-22,980	668,612	391,592	32,988	56,604	1,620	36,892	-2,364	517,332	86,140	84,604		1992 III
695,072	-25,552	669,520	394,436	33,588	55,832	1,412	37,196	-3,820	518,644	86,912	86,500		1992 IV
699,420	-23,344	676,076	398,432	35,928	56,644	1,364	37,560	-4,200	525,728	86,072	85,216		1993 I
710,324	-24,672	685,652	399,172	40,208	56,620	2,236	38,104	-860	535,480	86,524	86,092		1993 II
713,524	-25,084	688,440	401,052	40,496	54,400	2,516	38,508	-3,408	533,564	89,624	87,884		1993 III
723,364	-23,424	699,940	403,476	42,444	53,964	2,372	38,820	-2,884	538,192	93,228	88,336		1993 IV
729,452R	-28,416R	701,036R	406,576R	48,720R	53,908R	2,840R	38,580	-5,196R	545,428R	92,784R	89,624R		1994 I
740,848R	-29,968R	710,880R	412,420R	53,312R	54,732R	3,108R	38,836R	-6,204R	556,204R	92,048R	90,312R		1994 II
753,324	-27,732	725,592	414,816	59,804	54,292	2,512	39,180	-3,408	567,196	93,192	91,500		1994 III

Millions of 1986 dollars, seasonally adjusted at annual rates En millions de dollars de 1986, données désaisonnalisées, chiffres annuels

Year and quarter Année ou trimestre	Domestic demand (excluding inventories)						Demande intérieure (stocks non compris)				Value of physical change in inventories Valeur de la variation matérielle des stocks	Exports of goods and services Exportations de biens et services	Imports of goods and services Importations de biens et services	Statistical discrepancy Écart statistique	GDP PIB	Aggregate chain volume index Indice de volume en chaîne - Ensemble du PIB	
	Personal expenditures Dépenses des ménages						Government expenditures Dépenses publiques	Construction Construction		Machinery and equipment Machines et matériel							Total Total
	Motor vehicles, parts and repairs Véhicules automobiles - pièces et réparations	Other durables Autres biens durables	Semi-durables Biens semi-durables	Non-durables Biens non durables	Services Services	Total Total		Residen- tial Résiden- tielle	Non- residential Non résiden- tielle								
	D20490		D20494	D20498	D20504	D20488		D20469	D20470	D20471	D20486		D20476	D20480	D20484	D20463	D20790
1973	13,889	10,282	19,236	68,931	80,760	189,897	80,758	20,364	18,235	13,310	315,760	4,784	72,319	65,078	-55	326,848	
1974	14,101	11,643	20,684	72,235	85,005	200,889	85,190	21,054	19,244	14,791	334,549	8,842	70,884	72,290	1,275	341,235	
1975	15,601	12,152	21,739	73,501	89,808	210,369	90,347	20,868	21,993	15,604	352,220	2,593	66,088	69,921	-196	350,113	
1976	16,204	13,159	23,476	76,600	96,841	224,105	91,238	24,623	21,573	16,259	370,750	4,668	73,090	75,959	257	371,688	
1977	16,693	13,437	24,203	77,123	101,790	231,190	95,030	24,913	22,796	16,320	382,500	3,507	79,573	77,286	-2,016	385,122	
1978	17,023	14,275	25,312	78,238	105,820	239,063	96,173	25,179	23,039	17,646	394,078	1,767	90,429	83,008	35	402,737	
1979	17,632	15,170	26,393	78,836	108,880	245,965	96,057	24,931	26,234	20,502	408,842	7,902	94,976	92,471	250	418,328	
1980	16,878	15,605	26,488	79,904	113,608	251,344	98,830	23,593	29,029	24,875	425,836	188	97,564	97,035	-24	424,537	
1981	16,680	16,515	27,158	80,596	116,888	257,129	101,598	25,155	31,525	29,369	445,833	933	101,853	105,313	-214	440,127	
1982	14,317	14,673	25,726	79,231	117,566	250,316	104,196	21,044	28,695	25,264	429,289	-10,863	99,637	89,343	-323	425,970	
1983	16,334	16,130	26,436	79,238	121,687	258,904	105,073	24,619	26,264	24,223	438,209	-2,444	106,017	97,395	-2,425	439,448	
1984	18,797	18,015	27,793	80,216	126,601	270,854	107,001	24,752	25,780	25,559	452,951	5,410	124,785	114,058	-900	467,167	
1985	22,099	19,930	29,036	82,329	131,745	284,923	111,416	27,184	27,129	28,694	478,812	2,604	132,218	123,935	-32	489,437	
1986	22,766	21,862	30,604	83,597	138,649	297,478	112,696	30,806	25,626	32,561	499,167	2,557	138,119	133,369	-808	505,666	100.0
1987	24,622	23,604	31,698	84,128	146,401	310,453	114,706	35,843	26,400	37,450	524,852	3,222	142,942	142,678	-1,608	526,730	104.2
1988	26,183	25,259	32,091	86,661	154,107	324,301	119,371	36,855	29,301	44,638	554,466	2,515	156,528	162,385	1,834	552,958	108.8
1989	25,771	26,212	32,379	88,208	162,714	335,284	124,808	38,610	30,848	47,695	577,245	3,778	157,799	172,584	248	566,486	111.8
1990	24,721	25,531	32,274	87,152	169,039	338,717	129,360	34,864	31,005	45,623	579,569	-1,737	164,312	175,960	-1,029	565,155	112.9
1991	23,658	24,077	29,671	86,884	169,463	333,753	133,265	30,493	30,145	47,347	575,003	-2,906	165,984	181,359	-1,987	554,735	111.0
1992	23,206	24,654	29,770	88,631	171,937	338,198	134,557	32,907	25,254	46,419	577,335	-3,469	178,797	192,127	-2,371	558,165	111.7
1993	23,410	25,931	30,476	90,029	173,820	343,666	135,913	31,443	22,918	49,274	583,214	985	197,436	208,958	-2,136	570,541	112.9
1988 II	26,188	25,136	31,864	86,108	154,132	323,428	119,384	37,036	28,940	43,880	552,668	-736	159,356	160,856	2,544	552,976	109.2
1988 III	26,244	25,308	32,216	86,904	154,736	325,408	120,532	36,700	29,964	46,316	558,920	2,384	155,508	163,812	1,764	554,764	109.2
1988 IV	26,412	25,832	32,560	87,840	156,900	329,544	120,156	37,288	30,552	45,472	563,012	1,628	156,848	165,408	2,652	558,732	110.1
1989 I	25,232	26,464	32,088	88,116	160,380	332,280	122,000	38,980	31,112	47,112	571,484	892	160,548	171,160	2,900	564,664	111.5
1989 II	27,044	26,580	32,736	88,176	162,104	336,640	124,300	37,956	30,084	47,692	576,672	6,220	154,372	173,132	1,324	565,456	110.9
1989 III	25,124	26,092	32,460	88,012	163,196	334,884	126,492	38,196	30,716	46,964	577,252	7,000	156,128	171,148	-1,748	567,484	111.8
1989 IV	25,684	25,712	32,232	88,528	165,176	337,332	126,440	39,308	31,480	49,012	583,572	1,000	160,148	174,896	-1,484	568,340	113.1
1990 I	26,532	26,120	33,048	87,336	169,332	342,368	128,828	38,224	31,352	48,444	589,216	-1,108	161,968	178,872	-896	570,308	114.0
1990 II	24,700	25,456	32,436	87,352	167,944	337,888	126,912	35,948	31,372	45,824	577,944	1,016	167,660	178,320	-464	567,836	112.8
1990 III	24,320	25,132	32,040	87,396	168,972	337,860	130,220	33,848	31,136	45,692	578,756	-3,272	165,896	174,928	-1,472	564,980	113.0
1990 IV	23,332	25,416	31,572	86,524	169,908	336,752	131,480	31,436	30,160	42,532	572,360	-3,584	161,724	171,720	-1,284	557,496	111.7
1991 I	22,756	23,232	29,476	86,004	167,040	328,508	130,616	28,900	30,504	47,668	566,196	1,312	157,488	173,156	-1,912	549,928	109.3
1991 II	25,184	24,256	30,032	86,412	169,052	334,936	133,496	30,416	30,732	47,592	577,172	-6,900	165,000	177,548	-1,776	555,948	111.8
1991 III	24,068	24,372	29,560	86,692	169,692	334,384	134,256	31,040	29,780	46,044	575,504	-3,940	172,476	185,892	-1,632	556,516	111.4
1991 IV	22,624	24,448	29,616	88,428	172,068	337,184	134,692	31,616	29,564	48,084	581,140	-2,096	168,972	188,840	-2,628	556,548	111.4
1992 I	23,196	24,148	29,352	88,404	171,872	336,972	135,120	32,740	27,868	45,100	577,800	-4,996	173,396	187,184	-1,728	557,288	111.9
1992 II	22,848	24,644	29,584	88,680	171,632	337,388	134,044	32,748	25,436	45,660	575,276	-2,228	177,088	189,612	-2,516	558,008	111.4
1992 III	23,412	24,656	30,016	88,424	172,760	339,268	134,140	33,208	25,024	47,868	579,508	-1,748	179,848	196,580	-2,828	558,200	111.5
1992 IV	23,368	25,168	30,128	89,016	171,484	339,164	134,924	32,932	22,688	47,048	576,756	-4,904	184,856	195,132	-2,412	559,164	112.0
1993 I	22,756	25,768	30,088	89,856	172,292	340,760	136,288	31,228	22,456	47,328	578,060	-788	191,328	202,844	-1,932	563,824	111.9
1993 II	23,280	25,852	30,476	89,812	173,544	342,964	135,552	31,820	23,132	48,144	581,612	1,912	195,060	206,936	-1,784	569,864	112.6
1993 III	23,608	25,980	30,676	90,176	174,004	344,444	135,584	31,244	22,708	49,916	583,896	604	198,304	209,164	-1,956	571,684	113.1
1993 IV	23,996	26,124	30,664	90,272	175,440	346,496	136,228	31,480	23,376	51,708	589,288	2,212	205,052	216,888	-2,872	576,792	114.0
1994 I	24,480R	26,748	31,192R	92,248R	176,124R	350,792R	134,872R	31,620R	22,828R	52,744R	592,856R	2,064R	207,100R	217,804R	-1,292R	582,924R	114.7R
1994 II	24,460R	27,352R	31,852R	92,948R	176,808R	353,420R	134,024R	32,880R	23,376R	54,468R	598,168R	3,664R	217,748R	225,296R	-1,828R	592,456R	116.5R
1994 III	24,072	27,272	32,420	93,780	178,188	355,732	133,832	31,744	23,844	54,700	599,852	1,768	228,560	229,808	-1,140	599,232	117.7

* Because each of the component and aggregate series for the period prior to the 1986 base year is mechanically scaled to link with the post-base-year series, the individual component series do not sum to the corresponding aggregate series for data prior to 1986. Adjusting series designed to make the time series additive are available from Statistics Canada and from Cansim.

* Comme les chiffres de chacune des composantes du PIB et du PIB global pour la période antérieure à l'année de base 1986 ont été ajustés pour être raccordés à ceux de la période postérieure, la somme des composantes est différente du chiffre global pour les données antérieures à 1986. On peut se procurer auprès de Statistique Canada et de Cansim les séries d'ajustement servant à égaliser les résultats.

1986 = 100, seasonally adjusted 1986 = 100, données désaisonnalisées

Year and quarter Année ou trimestre	Implicit price indexes Indices implicites des prix											Fixed weighted price index Indice des prix à pondération fixe	Chain price index (quarterly reweighted) Indice de prix en chaîne (pondération trimestrielle)		
	Domestic demand (excluding inventories) Demande intérieure (stocks non compris)					Exports of goods and services Exportations de biens et services	Imports of goods and services Importations de biens et services	GDP PIB							
	Personal expenditures Dépenses des ménages							Government expenditures Dépenses publiques	Construction Construction	Machinery and equipment Machines et matériel	Total Total			At market value Aux prix du marché	At factor cost Au coût des facteurs
	Durables Biens durables	Semi-durables Biens semi-durables	Non-durables Biens non durables	Services Services	Total Total										
	D20558	D20559	D20560	D20561	D20557	D20567	D20568	D20569	D20570	D20573	D20556	D20770	D20577	D20598	
1973	48.9	45.2	32.3	36.6	38.0	33.7	41.3	40.1	66.5	39.2	41.2	43.0	39.0	36.7	
1974	53.4	49.7	36.4	40.2	41.9	38.7	49.0	47.7	73.6	44.1	53.3	51.6	44.6	42.5	
1975	57.8	52.7	40.8	44.9	46.4	43.9	52.8	53.2	82.4	49.0	59.0	59.2	49.0	47.1	
1976	60.7	55.9	43.2	49.3	49.7	48.9	57.4	56.2	87.3	53.0	60.6	59.6	53.2	51.1	
1977	63.5	59.1	46.9	53.3	53.5	52.8	59.7	59.1	92.6	56.8	64.3	66.3	56.6	54.4	
1978	66.6	61.8	51.7	57.4	57.5	56.6	63.0	63.4	96.3	60.7	67.5	72.3	60.0	58.1	
1979	72.3	67.7	57.1	61.6	62.4	62.0	68.0	69.1	102.3	65.8	79.0	79.2	66.0	64.5	
1980	78.8	74.4	64.0	67.0	68.6	68.2	73.8	77.5	97.1	71.4	89.8	84.4	73.0	71.9	
1981	84.7	80.8	73.7	74.2	76.3	76.9	81.8	86.3	98.3	78.7	95.1	88.3	80.9	79.3	
1982	89.6	86.9	82.6	82.2	84.1	85.5	83.5	93.0	105.1	86.3	97.0	92.5	87.9	86.2	
1983	92.4	91.3	88.0	88.4	89.4	90.2	86.6	92.4	104.3	90.6	97.6	92.2	92.3	90.9	
1984	94.2	93.8	93.0	91.8	92.9	93.8	90.2	95.7	102.9	93.9	101.0	97.0	95.2	94.0	
1985	95.9	96.9	97.1	95.7	96.3	97.3	92.7	98.6	102.2	96.9	102.0	99.5	97.7	96.9	
1986	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	99.9	100.1	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	
1987	102.5	104.5	104.6	103.9	103.9	103.5	110.2	104.5	98.0	103.9	101.7	98.5	104.7	104.8	
1988	106.1	109.8	108.1	108.0	107.9	107.4	119.1	110.7	95.9	107.7	101.8	96.4	109.6	109.6	
1989	110.7	114.5	113.1	113.4	113.0	111.6	127.2	115.8	96.4	112.4	103.9	96.2	114.9	113.9	
1990	112.0	117.8	120.0	118.6	117.9	117.3	126.1	119.2	96.0	116.6	102.8	97.3	118.5	117.5	
1991	112.4	127.2	126.6	124.5	123.5	120.7	130.5	116.7	87.2	119.9	98.8	95.1	121.6	120.2	
1992	112.3	127.8	127.1	127.1	125.1	123.2	132.8	116.9	83.7	121.4	100.9	97.2	123.3	121.2	
1993	113.9	128.8	128.8	130.0	127.3	124.8	136.4	118.6	82.0	123.0	105.4	101.7	124.7	122.3	
1988 II	105.4	109.3	107.7	107.3	107.3	106.6	117.8	110.0	95.1	107.0	100.6	96.2	108.5	108.1	
1988 III	106.4	110.3	108.8	108.4	108.4	107.7	120.3	110.9	95.3	108.1	102.3	95.9	110.2	110.1	
1988 IV	108.0	111.7	109.1	110.3	109.8	109.1	122.7	112.8	96.7	109.6	102.7	96.1	111.8	111.4	
1989 I	109.2	113.3	109.7	111.0	110.6	109.4	126.0	114.7	96.5	110.5	104.0	96.4	112.7	111.9	
1989 II	110.5	113.9	112.6	113.0	112.6	111.6	126.1	115.6	96.6	112.1	105.1	97.1	114.6	113.7	
1989 III	111.4	115.1	114.7	114.4	114.1	112.0	127.5	115.9	96.3	113.1	103.8	95.9	115.7	114.6	
1989 IV	111.5	115.6	115.4	115.3	114.8	113.6	129.3	116.9	96.0	114.1	102.6	95.5	116.5	115.2	
1990 I	111.8	116.1	117.2	116.7	116.0	114.8	129.9	118.6	96.6	115.2	102.6	97.1	117.1	115.8	
1990 II	111.7	116.8	118.9	117.8	117.1	117.6	126.4	119.5	97.0	116.3	101.7	96.2	118.1	116.6	
1990 III	112.3	118.3	120.4	119.3	118.5	117.8	124.8	119.1	95.5	116.9	102.6	96.8	118.8	117.2	
1990 IV	112.2	119.8	123.4	120.7	120.1	119.1	123.1	119.7	94.7	118.1	104.4	99.2	119.8	120.6	
1991 I	113.1	126.1	125.5	123.7	122.9	120.2	128.7	116.4	88.1	119.3	101.5	96.6	121.0	120.0	
1991 II	112.2	127.0	127.0	124.3	123.4	120.1	131.9	117.0	88.2	119.9	99.0	95.3	121.6	120.2	
1991 III	112.2	127.9	127.9	125.1	124.2	120.7	130.9	116.4	87.4	120.4	97.7	95.0	121.9	120.5	
1991 IV	112.2	127.7	126.0	124.7	123.5	121.8	130.4	116.8	85.2	120.0	97.1	93.6	122.0	120.0	
1992 I	111.8	127.7	126.0	125.9	124.1	122.0	131.1	116.9	85.0	120.6	98.9	95.9	122.3	120.5	
1992 II	112.6	127.4	126.6	126.5	124.7	123.1	132.1	117.0	84.0	121.2	100.0	96.8	122.8	120.8	
1992 III	112.4	128.0	127.7	127.5	125.5	123.7	133.6	116.6	82.8	121.6	100.9	96.5	123.9	121.7	
1992 IV	112.5	128.0	128.2	128.6	126.1	124.1	134.4	117.0	83.0	122.2	103.6	99.5	124.3	121.9	
1993 I	113.0	128.3	128.6	128.7	126.4	124.1	134.5	118.3	81.4	122.3	104.1	100.2	124.0	121.9	
1993 II	113.4	128.5	128.8	129.6	127.0	124.7	136.3	118.0	81.5	122.8	104.8	100.9	124.6	122.6	
1993 III	114.2	128.9	128.5	130.6	127.5	125.3	137.1	119.0	82.2	123.3	105.8	102.6	124.8	122.2	
1993 IV	115.0	129.5	129.1	131.0	128.1	125.0	137.6	119.2	83.0	123.5	107.0	103.0	125.4	122.4	
1994 I	116.0R	129.6	127.0R	131.4R	127.8R	125.3R	140.7R	120.2R	83.2R	123.7	107.2R	103.9	125.1	122.5R	
1994 II	116.3	129.1R	125.4R	132.3R	127.9	125.8R	141.0R	121.5	83.2	123.8R	110.2R	106.9	125.0R	123.1R	
1994 III	116.9	129.4	125.9	132.5	128.2	126.0	140.8	122.2	82.4	124.0	111.7	107.0	125.7	123.8	

Gross domestic product at factor cost by industry

Produit intérieur brut au coût des facteurs, par branche d'activité

Millions of 1986 dollars, seasonally adjusted at annual rates
En millions de dollars de 1986, données désaisonnalisées, chiffres annuels

Year and month Année ou mois	Total Total	Business sector Entreprises								Non-business sector Secteur non commercial	Goods-producing industries Industries productrices de biens	Service-producing industries Industries productrices de services	
		Total Total	Primary industries Secteur primaire	Manufacturing Industries manufacturières	Construction Construction	Transportation, storage and communications Transports, entreposage et communications	Other utilities Autres services publics	Trade Commerce	Finance, insurance and real estate Finance, assurance et immobilier				Community business and personal services Services aux collectivités, aux entreprises et aux ménages
	I37026	I37027		I37005	I37006		I37009		I37012	I37013	I37030	I37033	I37034
1977	350,146	278,574	28,979	72,517	24,179	23,073	10,792	38,119	48,495	34,573	72,844	136,266	213,551
1978	361,078	288,043	27,960	75,822	22,968	24,600	11,172	38,872	51,168	36,950	74,149	138,109	222,614
1979	375,112	301,107	29,159	78,662	23,204	27,332	11,903	39,938	54,366	38,350	74,683	142,437	232,300
1980	381,992	307,193	29,234	75,132	24,380	27,599	12,414	40,810	56,622	42,198	75,344	140,762	240,821
1981	397,090	320,322	28,163	77,896	27,159	28,205	12,652	42,109	58,075	45,641	77,080	146,844	249,825
1982	382,575	304,834	28,051	67,856	27,174	27,233	12,251	39,775	56,671	45,000	78,375	137,230	245,458
1983	394,995	315,885	29,251	72,236	26,696	28,718	13,124	42,479	58,056	44,364	79,663	142,925	252,035
1984	418,717	337,825	31,338	81,552	25,013	31,311	13,794	45,341	61,787	46,960	81,217	152,946	265,558
1985	438,450	356,318	31,810	86,150	26,953	32,398	14,885	49,141	65,748	48,777	82,246	160,690	277,472
1986	451,839	368,535	32,230	86,789	28,082	33,502	15,198	51,581	69,034	52,119	83,304	163,166	288,673
1987	471,520	386,796	32,491	90,967	29,687	35,800	15,756	55,061	71,931	55,103	84,724	169,772	301,748
1988	492,587	406,051	33,865	95,600	30,815	37,980	16,004	57,827	74,722	59,240	86,537	177,176	315,412
1989	505,050	416,484	34,005	96,454	32,503	39,239	15,736	59,724	76,701	62,123	88,566	179,615	325,435
1990	503,661	412,906	34,403	92,857	32,396	39,966	14,948	59,330	77,473	61,532	90,755	175,547	328,114
1991	494,532	402,801	34,253	86,483	29,864	39,497	15,682	57,106	79,361	60,556	91,732	167,226	327,306
1992	497,791	405,263	33,891	87,092	27,337	40,098	15,882	59,678	81,129	60,156	92,528	165,110	332,681
1993	510,947	418,330	36,209	91,434	26,034	41,287	16,176	62,390	83,294	61,507	92,618	170,763	340,184
1991 O	496,360	404,487	34,238	87,126	29,779	39,775	15,913	57,737	79,831	60,089	91,873	167,988	328,372
1991 N	496,660	404,623	34,380	86,393	29,972	39,928	15,874	57,792	80,349	59,935	92,037	167,558	329,102
1991 D	493,999	401,970	34,181	84,826	29,637	39,803	15,838	57,729	80,119	59,839	92,029	165,414	328,585
1992 J	496,158	403,962	34,105	85,843	29,604	39,796	15,875	58,219	80,539	59,981	92,196	166,354	329,804
1992 F	495,474	403,215	34,191	85,951	28,523	39,959	15,629	58,354	80,739	59,869	92,259	165,213	330,260
1992 M	496,015	403,778	34,209	85,992	28,533	39,902	15,781	58,460	81,023	59,880	92,237	165,421	330,595
1992 A	496,778	404,815	33,807	86,729	27,704	40,320	16,109	59,524	80,634	59,989	91,963	165,264	331,515
1992 M	496,438	404,113	33,916	86,713	27,241	40,180	15,854	59,162	80,909	60,138	92,325	164,640	331,798
1992 J	497,297	404,881	33,765	86,842	27,158	40,130	15,673	59,939	81,387	59,988	92,416	164,357	332,940
1992 J	497,400	404,858	33,757	86,548	27,360	40,320	15,556	60,049	81,232	60,034	92,542	164,153	333,246
1992 A	499,344	406,740	34,083	87,507	27,367	40,222	15,760	60,288	81,505	60,009	92,604	165,635	333,710
1992 S	498,666	405,874	33,931	87,216	26,973	39,961	16,009	60,463	81,242	60,079	92,793	165,048	333,618
1992 O	499,487	406,561	33,528	87,613	26,331	40,153	16,042	60,757	81,744	60,392	92,926	164,420	335,067
1992 N	499,338	406,306	33,585	88,446	25,740	40,130	16,208	60,350	81,278	60,570	93,033	164,839	334,500
1992 D	501,076	408,037	33,814	89,701	25,507	40,104	16,086	60,565	81,317	60,943	93,039	165,968	335,108
1993 J	501,716	408,537	34,036	89,427	25,565	40,182	16,009	60,993	81,353	60,971	93,179	165,940	335,776
1993 F	505,412	412,365	35,136	90,518	25,966	40,779	16,247	61,105	81,700	60,915	93,047	168,771	336,641
1993 M	508,635	415,557	35,856	91,774	26,086	40,604	16,242	61,403	82,488	61,105	93,077	170,869	337,766
1993 A	508,856	415,931	36,172	90,743	26,164	40,817	15,975	61,382	83,026	61,652	92,925	169,965	338,891
1993 M	509,060	416,318	36,178	90,611	26,219	41,014	15,677	61,759	83,089	61,772	92,742	169,602	339,459
1993 J	511,804	419,104	37,602	90,825	25,976	41,204	16,174	62,051	83,281	61,993	92,700	171,488	340,317
1993 J	510,572	418,048	36,108	90,640	25,824	41,189	16,399	62,500	83,546	61,843	92,524	169,882	340,689
1993 A	511,086	418,765	36,589	91,222	25,644	41,463	16,591	62,403	83,356	61,498	92,320	170,955	340,130
1993 S	514,254	421,803	37,046	92,230	25,911	41,881	16,247	63,050	83,860	61,578	92,451	172,345	341,909
1993 O	514,415	422,076	36,579	92,634	26,234	41,890	16,301	63,242	83,769	61,428	92,338	172,657	341,758
1993 N	516,961	424,758	36,698	93,052	26,426	41,977	16,269	64,093	84,513	61,731	92,203	173,356	343,605
1993 D	518,576	426,673	36,506	93,525	26,395	42,439	15,975	64,689	85,546	61,598	91,903	173,322	345,254
1994 J	518,887R	427,004R	36,446R	92,932R	26,053R	42,379R	17,143R	64,743R	85,704R	61,604R	91,883R	173,492R	345,395R
1994 F	519,376R	427,360R	36,262R	92,865R	25,789R	42,311R	16,837R	65,115	85,923R	62,257R	92,016R	172,679R	346,698R
1994 M	523,412R	431,824R	36,989R	94,185R	25,785R	43,227R	16,754R	66,561R	85,674R	62,650R	91,588R	174,627R	348,784R
1994 A	525,744R	433,780R	37,770R	95,317R	26,279R	43,178R	16,860R	66,028R	85,536R	62,812R	91,964R	177,134R	348,609R
1994 M	528,570R	436,807R	38,111R	96,205R	26,810R	43,570R	16,979R	66,683R	85,339R	63,110R	91,763R	179,014R	349,555R
1994 J	532,084R	440,158R	38,546R	96,999R	27,343R	44,024R	17,161R	67,258R	85,369R	63,458R	91,925R	180,968R	351,116R
1994 J	531,880R	440,128R	38,856R	97,496R	27,392R	44,010R	17,010R	66,777R	84,927R	63,660R	91,752R	181,671R	350,210R
1994 A	534,488	442,655	38,714	99,160	27,131	44,192	16,968	67,414	85,512	63,564	91,833	182,886	351,601
1994 S	534,624	442,695	38,871	99,048	26,859	44,321	16,635	67,380	85,747	63,834	91,929	182,323	352,301
1994 O	535,608	443,714	38,384	100,072	27,021	44,312	16,417	67,927	85,812	63,770	91,894	182,808	352,801

Thousands of persons, unless otherwise indicated En milliers de personnes, sauf indication contraire																
Annual average and week ending Moyenne annuelle ou données de la semaine se terminant à la date indiquée		Seasonally adjusted Données désaisonnalisées														
		Labour force participation rate % Taux d'activité	Civilian labour force Population active civile	Employed Personnes ayant un emploi								Unemployed as % of labour force Chômeurs, en % de la population active				
				Total Total	Full time À plein temps	Part time À temps partiel	Paid workers Salariés	Self-Employed Travailleurs autonomes	Men Hommes		Women Femmes		Total Total	Age group: 25 and over Groupe d'âge : 25 ans ou plus		Age group: 15-24 Groupe d'âge : De 15 à 24 ans
									Age 25 and over 25 ans ou plus	Age 15-24 De 15 à 24 ans	Age 25 and over 25 ans ou plus	Age 15-24 De 15 à 24 ans		Men Hommes	Women Femmes	
		D767610	D767606	D767608	D776144	D776147	D772014		D767654	D767695	D767728	D767762	D767611	D767657	D767731	D767623
1980		64.1	11,573	10,708	9,316	1,392	9,651	1,057	5,041	1,418	3,011	1,239	7.5	4.8	6.5	13.2
1981		64.8	11,899	11,001	9,515	1,486	9,926	1,075	5,140	1,416	3,194	1,251	7.5	4.8	6.7	13.2
1982		64.1	11,926	10,618	9,090	1,528	9,550	1,068	5,010	1,226	3,222	1,160	11.0	8.2	8.8	18.7
1983		64.4	12,109	10,675	9,036	1,639	9,565	1,110	5,023	1,180	3,339	1,133	11.8	9.2	9.6	19.8
1984		64.8	12,316	10,932	9,263	1,669	9,782	1,150	5,100	1,207	3,490	1,134	11.2	9.0	9.7	17.8
1985		65.3	12,532	11,221	9,484	1,737	10,051	1,170	5,229	1,199	3,645	1,149	10.5	8.3	9.4	16.4
1986		65.7	12,746	11,531	9,742	1,789	10,384	1,147	5,349	1,218	3,815	1,148	9.5	7.6	8.6	15.1
1987		66.2	13,011	11,861	10,057	1,804	10,693	1,168	5,477	1,232	4,002	1,151	8.8	7.0	8.3	13.7
1988		66.7	13,275	12,245	10,363	1,882	11,053	1,192	5,636	1,241	4,221	1,147	7.8	6.0	7.5	12.0
1989		67.0	13,503	12,486	10,597	1,888	11,309	1,177	5,743	1,234	4,371	1,138	7.5	6.1	7.3	11.3
1990		67.0	13,681	12,572	10,640	1,932	11,353	1,219	5,783	1,165	4,535	1,089	8.1	6.8	7.3	12.8
1991		66.3	13,757	12,340	10,317	2,023	11,110	1,230	5,690	1,062	4,556	1,033	10.3	9.1	8.8	16.2
1992		65.5	13,797	12,240	10,182	2,058	10,993	1,247	5,660	1,012	4,591	977	11.3	10.4	9.3	17.8
1993		65.2	13,946	12,383	10,241	2,143	11,039	1,344	5,760	993	4,681	949	11.2	10.1	9.6	17.7
1994		64.9	14,102	12,644	10,487	2,158	11,245	1,400	5,895	1,012	4,793	944	10.3	9.3	8.9	16.5
1991	D 21	65.7	13,716	12,288	10,290	1,998	11,050	1,238	5,659	1,049	4,566	1,014	10.4	9.6	8.7	16.1
1992	J 18	65.7	13,743	12,281	10,241	2,040	11,042	1,239	5,653	1,045	4,578	1,005	10.6	9.9	8.7	16.6
	F 15	65.7	13,756	12,271	10,213	2,058	11,020	1,251	5,639	1,033	4,601	998	10.8	10.0	8.6	17.2
	M 21	65.7	13,764	12,214	10,162	2,052	10,985	1,229	5,633	1,024	4,567	990	11.3	10.6	9.2	17.3
	A 18	65.3	13,705	12,183	10,141	2,042	10,958	1,225	5,601	1,019	4,572	991	11.1	10.4	9.0	17.2
	M 16	65.4	13,752	12,217	10,164	2,053	10,974	1,243	5,647	1,014	4,574	982	11.2	10.2	9.2	17.7
	J 20	65.6	13,810	12,224	10,230	1,994	10,982	1,242	5,655	1,011	4,580	978	11.5	10.3	9.4	18.8
	J 18	65.4	13,785	12,213	10,133	2,080	10,964	1,249	5,665	999	4,581	968	11.4	10.3	9.5	18.3
	A 15	65.5	13,825	12,232	10,130	2,102	10,982	1,250	5,660	1,000	4,595	977	11.5	10.5	9.3	18.9
	S 19	65.3	13,801	12,230	10,166	2,064	11,000	1,230	5,673	1,004	4,590	963	11.4	10.4	9.4	18.0
	O 17	65.3	13,820	12,256	10,186	2,070	11,000	1,256	5,680	1,004	4,604	968	11.3	10.6	9.5	17.2
	N 14	65.6	13,902	12,259	10,194	2,065	10,989	1,270	5,695	996	4,615	953	11.8	10.7	10.2	18.1
	D 12	65.5	13,894	12,306	10,225	2,081	11,009	1,297	5,718	1,001	4,631	956	11.4	10.3	9.7	18.0
1993	J 16	65.2	13,846	12,309	10,243	2,066	10,997	1,312	5,734	996	4,635	944	11.1	10.0	9.5	17.4
	F 20	65.1	13,837	12,328	10,244	2,084	11,007	1,321	5,741	1,011	4,634	942	10.9	9.7	9.6	16.9
	M 20	65.4	13,920	12,369	10,281	2,088	11,070	1,299	5,751	1,010	4,654	954	11.1	10.0	9.5	17.7
	A 17	65.3	13,925	12,334	10,241	2,093	11,019	1,315	5,748	998	4,641	947	11.4	10.0	10.1	18.0
	M 15	65.2	13,918	12,338	10,182	2,156	10,979	1,359	5,738	990	4,670	940	11.4	10.1	9.8	18.1
	J 19	65.5	14,001	12,425	10,226	2,199	11,042	1,383	5,764	991	4,712	958	11.3	10.1	9.4	18.4
	J 17	65.4	13,994	12,391	10,183	2,208	11,032	1,359	5,760	985	4,695	951	11.5	10.3	9.8	18.2
	A 21	65.1	13,958	12,382	10,205	2,177	11,001	1,381	5,770	983	4,696	933	11.3	10.2	9.7	17.8
	S 18	65.1	13,980	12,415	10,262	2,153	11,052	1,363	5,752	990	4,715	958	11.2	10.4	9.5	17.2
	O 16	65.0	13,962	12,407	10,261	2,146	11,058	1,349	5,771	983	4,705	948	11.1	10.0	9.6	17.5
	N 13	65.0	13,980	12,448	10,273	2,175	11,112	1,336	5,791	989	4,710	958	11.0	9.8	9.4	17.6
	D 11	65.1	14,026	12,458	10,272	2,186	11,104	1,354	5,797	1,000	4,705	956	11.2	10.1	9.8	17.3
1994	J 15	65.0	14,011	12,419	10,254	2,165	11,088	1,331	5,782	994	4,702	941	11.4	10.4	9.6	17.9
	F 19	65.0	14,044	12,485	10,296	2,189	11,131	1,354	5,827	998	4,720	940	11.1	10.0	9.3	18.1
	M 19	64.8	14,015	12,533	10,337	2,196	11,169	1,364	5,860	1,000	4,727	946	10.6	9.5	9.2	16.8
	A 16	65.1	14,081	12,534	10,354	2,180	11,184	1,350	5,848	995	4,757	934	11.0	10.1	9.3	17.4
	M 21	65.1	14,101	12,590	10,442	2,148	11,205	1,385	5,879	1,014	4,750	947	10.7	9.5	9.3	17.2
	J 18	64.7	14,049	12,597	10,457	2,140	11,216	1,381	5,875	1,010	4,764	948	10.3	9.2	9.0	16.4
	J 16	64.9	14,089	12,658	10,499	2,159	11,226	1,432	5,899	1,020	4,790	949	10.2	9.1	8.8	16.2
	A 20	65.0	14,137	12,680	10,491	2,189	11,240	1,440	5,914	1,015	4,815	936	10.3	9.0	9.2	16.4
	S 17	65.1	14,174	12,746	10,570	2,176	11,289	1,457	5,924	1,022	4,836	964	10.1	9.0	8.8	15.8
	O 15	64.8	14,140	12,726	10,576	2,150	11,292	1,434	5,938	1,011	4,845	932	10.0	8.9	8.5	16.6
	N 12	65.0	14,185	12,821	10,676	2,145	11,400	1,421	5,980	1,035	4,863	943	9.6	8.6	8.3	15.4
	D 10	64.9	14,176	12,820	10,703	2,117	11,398	1,422	5,972	1,016	4,892	940	9.6	8.7	8.0	15.7

Thousands of persons, unless otherwise indicated, seasonally adjusted En milliers de personnes, sauf indication contraire; données désaisonnalisées

Annual average and week ending Moyenne annuelle ou données de la semaine se terminant à la date indiquée	Atlantic provinces Provinces de l'Atlantique			Quebec Québec			Ontario Ontario			Prairie provinces Provinces des Prairies			British Columbia Colombie-Britannique		
	Labour force Population active	Employment Emploi	Unemployment rate % Taux de chômage	Labour force Population active	Employment Emploi	Unemployment rate % Taux de chômage	Labour force Population active	Employment Emploi	Unemployment rate % Taux de chômage	Labour force Population active	Employment Emploi	Unemployment rate % Taux de chômage	Labour force Population active	Employment Emploi	Unemployment rate % Taux de chômage
				D768475	D768476	D768478	D768645	D768646	D768648				D769230	D769231	D769233
1980	894	795	11.1	2,988	2,694	9.8	4,350	4,053	6.8	2,041	1,953	4.3	1,301	1,213	6.8
1981	906	801	11.6	3,037	2,723	10.3	4,463	4,171	6.6	2,133	2,037	4.5	1,361	1,270	6.7
1982	901	773	14.2	2,985	2,574	13.8	4,502	4,063	9.7	2,170	2,007	7.5	1,367	1,202	12.1
1983	923	784	15.1	3,038	2,616	13.9	4,561	4,089	10.3	2,208	1,995	9.6	1,380	1,190	13.8
1984	949	805	15.2	3,088	2,692	12.8	4,655	4,235	9.0	2,228	2,010	9.8	1,396	1,191	14.7
1985	963	812	15.7	3,140	2,768	11.8	4,758	4,377	8.0	2,252	2,045	9.2	1,420	1,220	14.1
1986	978	833	14.8	3,174	2,825	11.0	4,862	4,524	7.0	2,281	2,080	8.8	1,451	1,270	12.5
1987	994	857	13.8	3,253	2,918	10.3	4,992	4,689	6.1	2,288	2,092	8.6	1,482	1,306	11.9
1988	1,019	893	12.4	3,311	3,001	9.4	5,118	4,862	5.0	2,313	2,132	7.8	1,514	1,358	10.3
1989	1,040	912	12.3	3,343	3,031	9.3	5,214	4,949	5.1	2,328	2,158	7.3	1,578	1,435	9.1
1990	1,062	926	12.8	3,399	3,055	10.1	5,268	4,937	6.3	2,351	2,185	7.1	1,601	1,469	8.3
1991	1,054	907	13.9	3,392	2,987	11.9	5,276	4,770	9.6	2,382	2,189	8.1	1,652	1,489	9.9
1992	1,047	891	14.9	3,385	2,953	12.8	5,286	4,714	10.8	2,385	2,164	9.3	1,693	1,517	10.4
1993	1,050	887	15.5	3,404	2,960	13.1	5,362	4,793	10.6	2,403	2,182	9.2	1,728	1,561	9.7
1994	1,062	903	15.0	3,446	3,030	12.1	5,379	4,864	9.6	2,422	2,220	8.3	1,794	1,626	9.3
1991 D 21	1,051	907	13.7	3,365	2,966	11.9	5,253	4,743	9.7	2,386	2,183	8.5	1,666	1,496	10.2
1992 J 18	1,051	903	14.1	3,375	2,971	12.0	5,256	4,736	9.9	2,393	2,174	9.2	1,674	1,500	10.4
F 15	1,047	898	14.2	3,377	2,970	12.1	5,262	4,720	10.3	2,391	2,175	9.0	1,673	1,503	10.2
M 21	1,049	889	15.3	3,373	2,950	12.5	5,262	4,701	10.7	2,389	2,165	9.4	1,681	1,505	10.5
A 18	1,039	886	14.7	3,357	2,938	12.5	5,255	4,687	10.8	2,374	2,164	8.8	1,673	1,504	10.1
M 16	1,041	881	15.4	3,357	2,942	12.4	5,284	4,708	10.9	2,388	2,170	9.1	1,682	1,515	9.9
J 20	1,049	890	15.2	3,383	2,946	12.9	5,298	4,716	11.0	2,379	2,158	9.3	1,697	1,507	11.2
J 18	1,052	888	15.6	3,395	2,955	13.0	5,276	4,701	10.9	2,381	2,157	9.4	1,690	1,509	10.7
A 15	1,042	889	14.7	3,408	2,967	12.9	5,288	4,697	11.2	2,379	2,157	9.3	1,700	1,516	10.8
S 19	1,045	897	14.2	3,388	2,960	12.6	5,305	4,706	11.3	2,373	2,159	9.0	1,693	1,514	10.6
O 17	1,046	893	14.6	3,385	2,958	12.6	5,310	4,719	11.1	2,377	2,163	9.0	1,712	1,531	10.6
N 14	1,061	896	15.6	3,407	2,921	14.3	5,309	4,735	10.8	2,392	2,154	9.9	1,730	1,553	10.2
D 12	1,046	888	15.1	3,423	2,965	13.4	5,328	4,746	10.9	2,390	2,163	9.5	1,710	1,544	9.7
1993 J 16	1,041	889	14.6	3,399	2,952	13.2	5,338	4,783	10.4	2,379	2,162	9.1	1,701	1,534	9.8
F 20	1,042	889	14.7	3,392	2,951	13.0	5,317	4,781	10.1	2,377	2,166	8.9	1,704	1,538	9.7
M 20	1,054	899	14.7	3,403	2,960	13.0	5,356	4,802	10.3	2,388	2,163	9.4	1,704	1,541	9.6
A 17	1,049	892	15.0	3,413	2,957	13.4	5,365	4,787	10.8	2,386	2,156	9.6	1,714	1,541	10.1
M 15	1,053	891	15.4	3,404	2,962	13.0	5,350	4,777	10.7	2,392	2,171	9.2	1,715	1,532	10.7
J 19	1,060	898	15.3	3,426	2,968	13.4	5,384	4,809	10.7	2,403	2,184	9.1	1,729	1,560	9.8
J 17	1,059	893	15.7	3,394	2,950	13.1	5,396	4,793	11.2	2,409	2,181	9.5	1,743	1,567	10.1
A 21	1,050	884	15.8	3,377	2,942	12.9	5,366	4,787	10.8	2,414	2,186	9.4	1,742	1,577	9.5
S 18	1,044	879	15.8	3,403	2,966	12.8	5,380	4,807	10.7	2,421	2,197	9.3	1,733	1,572	9.3
O 16	1,046	882	15.7	3,405	2,954	13.2	5,356	4,796	10.5	2,418	2,202	8.9	1,739	1,577	9.3
N 13	1,048	883	15.7	3,421	2,983	12.8	5,350	4,789	10.5	2,425	2,209	8.9	1,740	1,590	8.6
D 11	1,047	879	16.0	3,407	2,970	12.8	5,389	4,810	10.7	2,420	2,207	8.8	1,763	1,591	9.8
1994 J 15	1,046	880	15.9	3,438	2,993	12.9	5,351	4,769	10.9	2,410	2,187	9.3	1,771	1,592	10.1
F 19	1,049	889	15.3	3,436	3,008	12.5	5,354	4,780	10.7	2,415	2,198	9.0	1,794	1,614	10.0
M 19	1,054	899	14.7	3,417	3,016	11.7	5,344	4,803	10.1	2,411	2,201	8.7	1,775	1,608	9.4
A 16	1,062	899	15.3	3,452	3,017	12.6	5,368	4,818	10.2	2,415	2,204	8.7	1,785	1,600	10.4
M 21	1,070	907	15.2	3,448	3,020	12.4	5,363	4,827	10.0	2,421	2,209	8.8	1,801	1,630	9.5
J 18	1,057	898	15.0	3,427	3,022	11.8	5,337	4,831	9.5	2,414	2,207	8.6	1,802	1,636	9.2
J 16	1,064	900	15.4	3,448	3,053	11.5	5,375	4,859	9.6	2,412	2,211	8.3	1,791	1,630	9.0
A 20	1,065	907	14.8	3,456	3,033	12.2	5,398	4,890	9.4	2,409	2,208	8.3	1,807	1,637	9.4
S 17	1,063	905	14.9	3,448	3,029	12.2	5,424	4,926	9.2	2,427	2,233	8.0	1,814	1,653	8.9
O 15	1,064	910	14.5	3,436	3,026	11.9	5,394	4,906	9.0	2,439	2,243	8.0	1,802	1,638	9.1
N 12	1,065	912	14.4	3,460	3,064	11.4	5,420	4,951	8.7	2,447	2,266	7.4	1,793	1,632	9.0
D 10	1,071	920	14.1	3,478	3,056	12.1	5,412	4,955	8.4	2,440	2,260	7.4	1,790	1,639	8.4

Thousands of units En milliers d'unités

Year and month Année ou mois	Seasonally adjusted, annual rates Données désaisonnalisées, chiffres annuels										Not seasonally adjusted Données non désaisonnalisées	
	Starts Mises en chantier										Vacancies at end of period Logements inoccupés en fin de période	
	Total Total	Urban centres Centres urbains		Total Total	Atlantic provinces Provinces de l'Atlantique	Quebec Québec	Ontario Ontario	Prairie provinces Provinces des Prairies	British Columbia Colombie-Britannique		Single-family and duplex Maisons unifamiliales et duplex	Apartment and row Appartements et maisons en rangée
		Single detached dwellings Maisons unifamiliales	Multiple dwellings Habitations multifamiliales									
											H965	H1027
1978		227.7	72.9	105.7	178.7	6.5	36.6	61.9	54.1	19.6	9.7	13.9
1979		197.0	72.9	78.8	151.7	5.6	34.0	47.8	43.0	21.3	9.4	11.8
1980		158.6	60.7	64.3	125.0	4.7	23.1	35.4	31.5	30.3	7.5	6.7
1981		178.0	63.4	79.1	142.4	4.2	23.1	45.4	39.8	30.0	8.8	7.4
1982		125.9	39.1	65.7	104.8	4.3	19.0	35.2	29.4	16.9	5.4	13.0
1983		162.6	77.6	56.6	134.2	7.6	33.6	50.3	24.4	18.3	4.1	9.1
1984		134.9	64.7	46.2	110.9	6.4	35.0	42.3	13.3	13.8	4.4	8.1
1985		165.8	78.4	61.0	139.4	9.3	41.4	57.1	15.5	16.2	3.2	5.5
1986		199.8	97.3	73.5	170.9	10.0	52.7	71.9	17.5	18.9	3.8	7.9
1987		246.0	115.2	100.2	215.3	8.9	66.8	93.9	19.3	26.5	5.8	9.0
1988		222.6	102.4	87.3	189.6	8.6	50.6	86.9	16.6	26.9	6.6	12.4
1989		215.4	100.4	83.0	183.3	8.9	41.9	81.0	16.9	34.6	7.1	13.6
1990		181.6	76.6	74.0	150.6	7.8	40.2	53.3	17.7	31.5	9.9	16.2
1991		156.2	66.0	64.1	130.1	7.1	37.1	46.1	12.1	27.6	7.6	13.8
1992		168.3	70.8	69.4	140.1	7.0	31.1	48.7	18.7	34.6	7.2	12.3
1993		155.4	64.4	65.6	130.0	6.9	27.9	38.8	18.2	38.2	8.8	11.1
1991	N	176.9	74.3	76.0	150.3	5.9	42.9	51.8	14.4	35.3	7.5	13.4
	D	167.6	70.6	70.4	141.0	6.3	36.7	49.6	13.7	34.7	7.6	13.8
1992	J	167.2	69.8	61.8	131.6	5.2	41.7	36.6	16.8	31.3	7.5	14.7
	F	183.8	65.9	82.3	148.2	5.2	24.4	68.9	17.8	31.9	7.6	14.2
	M	167.8	64.6	67.6	132.2	4.7	29.7	47.6	18.0	32.2	7.6	13.4
	A	166.9	71.4	70.8	142.2	5.5	31.6	56.2	15.7	33.2	7.4	12.9
	M	174.1	72.2	77.2	149.4	6.1	36.2	53.6	19.1	34.4	7.3	13.1
	J	167.1	70.5	71.9	142.4	6.1	35.5	47.2	18.3	35.3	7.4	12.7
	J	166.7	71.5	69.2	140.7	6.2	31.1	48.1	18.4	36.9	6.8	13.1
	A	156.5	68.2	62.3	130.5	6.4	26.1	43.3	18.1	36.6	6.9	12.8
	S	169.3	71.0	72.3	143.3	6.3	34.5	47.2	18.2	37.1	6.9	12.4
	O	159.2	71.3	61.7	133.0	7.9	27.5	42.5	19.7	35.4	7.1	12.1
	N	164.7	76.3	62.2	138.5	6.6	27.1	46.8	20.4	37.6	7.1	11.9
	D	169.5	76.4	66.9	143.3	6.1	28.1	46.3	23.5	39.3	7.2	12.3
1993	J	139.9	64.9	52.2	117.1	5.8	29.4	32.3	15.4	34.2	7.3	12.0
	F	156.8	68.1	65.9	134.0	4.5	27.4	39.0	25.2	37.9	7.4	11.7
	M	149.8	63.4	63.6	127.0	4.9	27.6	40.6	16.3	37.6	7.6	11.0
	A	163.3	67.0	69.2	136.2	6.4	33.2	40.6	19.7	36.3	7.6	10.6
	M	150.3	63.9	59.3	123.2	7.2	28.3	36.8	14.7	36.2	7.8	10.7
	J	152.3	60.5	64.7	125.2	7.4	31.1	31.1	19.1	36.5	7.9	10.7
	J	159.6	62.6	69.2	131.8	7.6	31.3	34.1	17.9	40.9	7.7	10.6
	A	153.9	61.2	64.9	126.1	7.2	26.6	33.3	17.2	41.8	7.8	10.4
	S	160.1	63.3	69.0	132.3	7.9	27.7	36.9	18.2	41.6	8.1	10.8
	O	162.9	66.2	72.4	138.6	8.9	24.8	46.0	18.4	40.5	8.4	10.5
	N	161.4	62.2	74.9	137.1	8.5	23.1	49.0	16.8	39.7	8.8	10.8
	D	163.2	69.6	69.3	138.9	8.8	24.2	46.8	19.4	39.7	8.8	11.1
1994	J	148.2	69.2	50.1	119.3	5.3	27.0	34.8	21.0	31.2	8.8	11.0
	F	158.1	54.7	74.5	129.2	4.0	18.8	41.9	22.7	41.8	8.8	10.9
	M	149.2	63.2	57.1	120.3	4.5	30.2	34.5	14.0	37.1	8.6	10.6
	A	163.8	75.5	56.3	131.8	7.2	36.0	43.7	16.3	28.6	8.4	9.9
	M	164.0	73.6	58.4	132.0	7.9	36.1	41.2	16.8	30.0	8.3	9.6
	J	172.8	70.6	70.2	140.8	9.9	29.8	44.0	19.4	37.7	7.9	9.6
	J	154.5R	73.4	55.0	128.4	6.6	28.8	40.9	18.1	34.0	7.6	10.3
	A	149.8R	65.3	58.4	123.7	6.8	27.2	40.8	14.7	34.2	7.7	10.5
	S	155.1	67.8	61.2	129.0	8.0	21.4	48.6	16.6	34.4	8.0	10.9
	O	149.6	60.6	65.0	125.6	6.3	19.4	50.3	16.5	33.1	8.5	10.9
	N	145.4	58.7	62.7	121.4	7.0	18.9	40.7	14.8	40.0	8.9	11.2

1986 = 100, Seasonally adjusted 1986 = 100, données désaisonnalisées

Year and month Année ou mois	All items Indice global	Food Alimen- tation	Total energy (unadjusted) Produits énergétiques (données non désaisonnalisées)	Total excluding food and energy Indice global, alimentation et énergie exclues	Total goods Biens				Goods excluding food and energy Biens, alimentation et énergie exclues	Services Services		
					Total Indice global	Non-durables Biens non durables	Semi-durables Biens semi-durables	Durables Biens durables		Total Indice global	Shelter Logements	Services excluding shelter services Services, logements exclus
	P484549	P484551	P484499	P484571								
1979	61.0	63.9	49.6	61.7	61.2	56.9	70.2	67.1	62.8	60.8	63.1	58.5
1980	67.2	70.8	57.6	67.5	68.2	63.8	77.0	74.4	69.6	65.8	67.4	64.2
1981	75.5	78.9	74.9	74.8	77.2	74.0	83.2	81.4	76.5	73.4	74.8	71.9
1982	83.7	84.6	89.7	82.9	84.4	82.6	88.7	86.0	82.8	82.8	83.9	81.7
1983	88.5	87.7	96.7	88.0	89.0	87.7	92.6	89.4	87.8	88.2	89.6	86.7
1984	92.4	92.6	102.0	91.4	93.2	92.9	94.8	92.4	91.1	91.6	92.9	90.2
1985	96.0	95.2	107.7	95.0	96.8	97.1	97.3	95.2	94.8	95.2	96.0	94.2
1986	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1987	104.4	104.4	102.6	104.6	104.1	104.5	104.0	103.1	104.3	104.8	105.1	104.3
1988	108.6	107.2	103.2	109.6	107.8	107.7	109.2	107.0	109.4	109.6	110.4	108.7
1989	114.0	111.1	106.8	115.6	112.5	112.8	114.1	111.8	115.1	115.9	117.9	113.9
1990	119.5	115.7	117.4	120.7	117.0	119.8	117.3	112.5	118.4	122.4	124.4	120.5
1991	126.2	121.2	123.2	127.8	122.9	127.1	128.3	112.4	125.4	130.2	128.6	131.6
1992	128.1	120.8	123.5	130.4	123.9	128.0	129.1	113.7	127.5	133.1	130.2	135.8
1993	130.4	122.8	125.1	133.0	125.9	130.0	130.4	116.4	129.7	135.9	131.5	139.9
1991 N	126.8	120.5	122.2	129.0	123.1	127.1	128.9	112.8	126.6	131.5	129.7	133.2
1991 D	126.7	119.7	120.6	129.1	122.6	126.7	128.9	112.4	126.5	131.6	129.5	133.6
1992 J	126.9	119.5	124.2	129.2	122.9	127.1	128.6	111.9	126.4	131.9	129.7	134.0
1992 F	127.0	119.5	121.0	129.6	122.9	126.5	129.5	112.2	126.9	132.1	129.8	134.1
1992 M	127.4	120.2	120.3	130.0	123.3	127.0	129.0	113.5	127.2	132.3	129.7	134.6
1992 A	127.7	120.8	120.4	130.3	123.8	127.8	129.0	113.7	127.3	132.4	129.6	135.0
1992 M	127.7	120.3	122.1	130.3	123.4	127.0	129.4	114.0	127.3	132.8	130.4	135.2
1992 J	127.9	120.3	124.1	130.3	123.6	127.4	128.7	114.4	127.4	133.0	130.1	135.7
1992 J	128.1	120.1	126.5	130.4	123.9	128.0	128.6	114.1	127.5	133.3	130.3	136.1
1992 A	128.3	120.9	125.0	130.7	124.1	128.4	129.2	113.8	127.7	133.6	130.5	136.4
1992 S	128.4	121.3	124.3	130.7	124.2	128.6	129.0	113.9	127.8	133.7	130.4	136.7
1992 O	128.6	121.4	124.1	131.0	124.4	128.7	129.6	114.0	128.1	133.9	130.5	137.1
1992 N	128.9	121.7	125.4	131.2	124.7	129.2	129.2	114.5	128.3	134.2	130.8	137.4
1992 D	129.4	122.2	125.1	131.7	125.2	130.0	129.6	114.9	128.7	134.4	131.0	137.6
1993 J	129.5	122.0	125.9	131.9	125.2	129.5	130.1	115.1	129.0	134.7	131.3	137.9
1993 F	129.8	122.5	125.1	132.3	125.7	130.0	130.0	115.3	129.4	134.9	131.3	138.4
1993 M	129.8	122.0	124.2	132.5	125.2	129.6	129.8	115.2	128.9	135.3	131.6	138.6
1993 A	130.1	122.0	124.4	132.8	125.5	129.9	130.2	115.3	129.0	135.4	131.5	139.0
1993 M	130.1	123.0	125.2	132.4	125.5	129.9	129.8	115.7	128.9	135.5	131.4	139.3
1993 J	130.1	122.2	126.4	132.6	125.5	129.4	130.5	115.8	129.2	135.7	131.5	139.5
1993 J	130.3	122.2	125.8	132.8	125.6	129.3	130.5	116.2	129.6	135.9	131.7	139.9
1993 A	130.5	122.5	125.0	133.1	125.8	129.8	129.8	116.7	129.8	136.2	131.6	140.4
1993 S	130.9	122.8	125.5	133.6	126.3	130.2	130.8	117.2	130.3	136.6	131.7	141.1
1993 O	131.0	123.2	124.9	133.7	126.6	130.6	130.8	117.6	130.6	136.6	131.7	141.2
1993 N	131.3	123.7	124.9	134.0	127.0	130.7	131.3	118.3	131.1	136.7	131.6	141.5
1993 D	131.6	124.3	123.4	134.4	127.3	131.1	131.4	118.6	131.3	137.0	131.6	142.0
1994 J	131.3	123.7	122.3	134.2	126.7	129.6	131.4	118.8	131.3	136.7	131.4	141.7
1994 F	130.1	123.0	123.8	132.6	124.3	124.5	131.6	119.6	127.4	137.3	131.5	142.9
1994 M	130.1	122.4	124.0	132.7	123.7	123.9	131.7	119.6	126.9	137.4	131.4	143.0
1994 A	130.3	123.0	123.9	132.9	124.2	124.2	132.1	120.0	126.9	137.4	130.9	143.4
1994 M	130.0	122.6	125.0	132.5	123.4	123.4	130.6	119.8	125.9	137.7	131.4	143.6
1994 J	130.3	122.4	126.8	132.7	123.6	123.2	131.3	120.4	126.5	138.1	131.8	143.9
1994 J	130.5	123.1	127.9	132.8	124.0	123.7	131.5	120.8	126.6	138.2	131.8	144.2
1994 A	130.8	123.4	129.1	133.0	124.5	124.4	130.9	121.2	126.7	138.5	132.0	144.5
1994 S	131.0	123.4	127.7	133.4	124.6	124.1	131.8	121.8	127.2	139.1	132.6	145.1
1994 O	131.0	123.8	125.2	133.5	124.6	124.1	131.6	122.0	127.2	139.7	131.7	145.3
1994 N	131.1	123.8	127.3	133.5	125.0	124.7	131.5	121.9	127.4	139.0	132.1	145.5

Not seasonally adjusted **Données non désaisonnalisées**

Year and month Année ou mois	Commodity price index 1982 - 90 = 100, U.S. dollar terms* Indice des prix des produits de base; 1982 - 90 = 100, en dollars É.-U.*					Wage settlements, excluding COLA compound average annual increase in base rates (%) Accords salariaux : Hausse annuelle moyenne composée des taux de base (sans IVC), en %			Agreements in force - changes in wage rates % Conventions en vigueur - variation en % des taux de rémunération	Average weekly earnings (including overtime) in dollars Gains hebdomadaires moyens (primes d'heures supplémentaires comprises) en dollars	Average hourly earnings (excluding overtime) in dollars Gains horaires moyens (primes d'heures supplémentaires non comprises) en dollars	Fixed weight index of average hourly earnings Indice à pondération fixe des gains horaires moyens
	Total Total	Total excluding energy Total, énergie exclue	Energy Énergie	Food Alimentation	Industrial materials Matières industrielles	Total Ensemble des industries	Public sector Secteur public	Private sector Secteur privé				
	B3300	B3301	B3302	B3303	B3304	D747018	D747029	D747028		L57711		L95705
1984	104.8	93.3	126.1	105.9	88.2	3.5	4.0	2.8	4.6	398.02	11.49	92.9
1985	95.7	86.3	113.4	94.9	82.7	3.7	3.8	3.1	3.5	411.95	11.89	96.6
1986	81.8	87.3	71.6	89.4	86.5	3.4	3.7	2.8	3.6	424.21	12.30	100.1
1987	90.3	97.5	76.9	90.0	100.6	3.7	3.9	3.3	3.8	440.16	12.73	104.7
1988	100.1	117.5	67.8	102.1	123.7	4.4	4.0	4.9	4.2	459.67	13.22	107.7
1989	106.0	121.1	78.0	108.0	126.4	5.3	5.3	5.2	5.5	483.18	13.97	113.6
1990	106.6	114.6	91.6	103.2	119.2	6.1	6.2	6.0	5.4	505.08	14.70	119.9
1991	94.7	101.1	82.8	96.9	102.8	3.4	3.3	3.9	5.3	528.62	15.52	126.1
1992	94.5	101.9	80.7	100.9	102.2	2.0	1.7	2.7R	3.6	546.76	16.12	130.8
1993	94.9	104.7	76.5	105.5	104.4	0.4	0.4	0.6		556.27	16.40	133.2
1994	98.1	112.7	70.8	104.0	116.2							
1991 J	94.6	101.6	81.4	95.2	104.2					529.74	15.40	125.6
A	92.0	97.8	81.2	95.3	98.8					531.27	15.43	126.0
S	91.1	95.8	82.4	94.6	96.3	2.8	2.7	3.2	5.5	533.78	15.57	126.6
O	92.5	95.5	87.1	95.7	95.3					535.83	15.67	127.2
N	92.3	95.6	86.2	93.2	96.5					534.23	15.72	127.8
D	90.1	96.1	78.9	96.2	96.0	2.2	2.1	3.0	5.2	536.21	15.90	128.7
1992 J	90.6	97.8	77.1	99.4	97.2					539.43	16.02	129.2
F	93.0	102.8	74.8	104.1	102.2					539.05	16.04	129.5
M	93.3	103.5	74.1	103.0	103.8	3.8	4.1	3.2	3.9	538.51	16.03	129.7
A	93.6	102.1	77.7	101.4	102.4					542.83	16.12	130.4
M	94.8	102.7	80.2	103.6	102.3					545.30	16.08	130.9
J	96.6	102.8	84.9	104.1	102.3	1.5	1.3	2.7	3.6	547.13	16.07	130.8
J	95.9	103.1	82.4	101.1	103.9					547.81	15.98	130.7
A	95.5	102.4	82.5	97.7	104.4					548.47	15.98	130.8
S	97.4	104.0	85.1	98.1	106.4	2.9	2.8	3.0	3.7	552.85	16.20	131.3
O	94.8	99.2	86.7	97.5	99.9					554.12	16.27	131.8
N	93.6	99.6	82.6	99.7	99.6					552.61	16.30	131.9
D	94.6	102.3	80.3	101.4	102.6	1.7	1.6	1.9R	3.6	553.04	16.42	132.4
1993 J	94.8	103.3	78.7	102.2	103.8					552.84	16.45	132.7
F	100.4	111.4	79.8	102.2	115.1					551.63	16.44	132.7
M	104.2	116.4	81.5	103.1	121.8	1.0	1.9	-0.1	3.3	554.28	16.43	132.7
A	98.3	107.3	81.5	102.7	109.1					556.60	16.50	133.5
M	93.1	98.9	82.1	102.3	97.6					552.44	16.33	132.9
J	90.6	97.8	77.2	102.4	96.0	0.3	0.2	0.8	3.3	557.11	16.36	133.4
J	89.0	97.2	73.6	107.8	92.8					558.40	16.29	133.3
A	91.4	100.4	74.7	107.4	97.5					557.11	16.24	132.9
S	92.4	102.0	74.5	107.0	100.0	0.5	0.4	1.1	3.2	560.18	16.41	133.5
O	92.0	101.4	74.3	106.6	99.3					558.78	16.39	133.3
N	95.1	107.6	71.8	110.7	106.3					558.25	16.42	133.5
D	97.2R	112.9R	68.0	111.9	113.4R	0.3	0.1	0.6	3.1	557.58	16.55	133.8
1994 J	98.1	114.3	67.8	114.0	114.5					560.09	16.62	134.1
F	97.5	113.1	68.2	113.6	112.9					558.83	16.64	134.3
M	96.8	112.2	68.0	110.0	113.1	0.3	0.2	0.3		564.19	16.68	134.2
A	94.5	107.9	69.5	109.6	107.2					566.10	16.68	134.8
M	98.3	111.8	73.0	108.8	113.0					562.55	16.59	134.5
J	98.5	111.4	74.6	102.9	114.8		-0.2	1.5		572.63	16.75	135.9
J	98.8R	111.0R	76.1R	98.9	115.9R					570.61R	16.60R	135.4R
A	97.6R	110.9R	72.7R	98.9R	115.8R					566.41	16.42	134.2
S	96.3R	110.7R	69.4R	98.0R	115.9R	0.2	-0.2	0.7		570.82	16.56	135.0
O	98.1	113.2	69.9	96.6	120.0					569.41	16.65	135.5
N	101.6	117.9	71.3	97.8	126.0							
D	100.8	117.9	69.0	99.1	125.5							

* The Bank of Canada commodity price index has been rebased and reweighted. See technical note for details.

* La pondération et l'année de base de l'indice des prix des produits de base ont été changées. Pour plus de détails, consulter la note technique.

Year, month, week ending Année, mois ou semaine se terminant à la date indiquée	U.S. dollar Dollar É.-U.						Canadian dollar in U.S. funds Dollar canadien exprimé en dollar É.-U.		Other currencies, averages of noon spot rates Autres monnaies, moyenne des cours du comptant à midi					SDR DTS	Canadian dollar index against G-10 currencies 1981 = 100 Indice des cours du dollar canadien vis-à-vis des devises du G-10, 1981 = 100
	Canadian dollars per unit En dollar canadien par unité				Canadian cents per unit En cent canadien par unité										
	Spot rates Cours du comptant				3-month forward spread Report ou déport (-) à 3 mois		Spot rates Cours du comptant		Canadian dollars per unit En dollars canadiens par unité					Average of daily rate Moyenne des cours journaliers	
	High Haut	Low Bas	Closing Clôture	Average noon Moyenne à midi			Closing Clôture	Average noon Moyenne à midi	British pound Livres sterling	French franc Franc français	German mark Mark allemand	Swiss franc Franc suisse	Japanese yen Yen japonais	Canadian dollars per unit En dollars canadiens par unité	
					Closing Clôture	Average noon Moyenne à midi									
	B3415	B3416	B3414	B3400					B3412	B3404	B3405	B3411	B3407		B3418
1981	1.2451	1.1756	1.1855	1.1990	0.45	0.46	0.8435	0.8340	2.4287	0.2218	0.5321	0.6122	0.00545	1.41419	100.01
1982	1.3020	1.1840	1.2288	1.2341	0.26	0.45	0.8138	0.8103	2.1579	0.1885	0.5086	0.6091	0.00497	1.36198	99.33
1983	1.2515	1.2183	1.2444	1.2324	-0.07	-0.03	0.8036	0.8114	1.8683	0.1624	0.4834	0.5873	0.00519	1.31731	100.27
1984	1.3358	1.2441	1.3217	1.2948	0.44	0.14	0.7566	0.7723	1.7300	0.1487	0.4564	0.5527	0.00546	1.32746	96.66
1985	1.4070	1.3180	1.3983	1.3652	0.44	0.42	0.7152	0.7325	1.7701	0.1533	0.4677	0.5615	0.00577	1.38736	92.05
1986	1.4465	1.3639	1.3805	1.3894	0.73	0.85	0.7244	0.7197	2.0388	0.2010	0.6425	0.7769	0.00830	1.63040	86.30
1987	1.3797	1.2951	1.2993	1.3260	0.39	0.44	0.7696	0.7541	2.1725	0.2208	0.7384	0.8905	0.00919	1.71420	88.19
1988	1.3008	1.1843	1.1925	1.2309	0.47	0.51	0.8386	0.8124	2.1929	0.2072	0.7028	0.8443	0.00961	1.65504	93.92
1989	1.2115	1.1558	1.1585	1.1842	1.06	0.83	0.8632	0.8445	1.9415	0.1858	0.6304	0.7246	0.00861	1.51792	98.79
1990	1.2085	1.1288	1.1599	1.1668	1.08	1.34	0.8621	0.8570	2.0808	0.2147	0.7234	0.8430	0.00809	1.58329	99.27
1991	1.1665	1.1193	1.1555	1.1458	0.87	0.85	0.8654	0.8728	2.0275	0.2039	0.6934	0.8027	0.00852	1.56813	100.83
1992	1.2938	1.1401	1.2709	1.2083	1.09	0.83	0.7868	0.8276	2.1302	0.2288	0.7757	0.8627	0.00955	1.70243	94.99
1993	1.3484	1.2400	1.3217	1.2898	0.15	0.55	0.7566	0.7753	1.9372	0.2279	0.7804	0.8734	0.01165	1.80124	89.30
1994	1.4090	1.3085	1.4018	1.3659	0.15	0.27	0.7134	0.7321	2.0929	0.2469	0.8444	1.0024	0.01339	1.95753	83.69
1993 J	1.2878	1.2666	1.2678	1.2776	1.05	1.10	0.7888	0.7827	1.9594	0.2334	0.7915	0.8649	0.01022	1.75926	90.55
1993 F	1.2696	1.2483	1.2495	1.2597	0.83	0.91	0.8003	0.7938	1.8122	0.2265	0.7673	0.8295	0.01044	1.72799	91.96
1993 M	1.2597	1.2400	1.2585	1.2469	0.65	0.67	0.7946	0.8020	1.8232	0.2230	0.7576	0.8203	0.01066	1.72127	92.72
1993 A	1.2761	1.2545	1.2710	1.2620	0.64	0.64	0.7868	0.7924	1.9513	0.2339	0.7909	0.8656	0.01124	1.78317	90.98
1993 M	1.2770	1.2590	1.2713	1.2701	0.52	0.59	0.7866	0.7873	1.9676	0.2349	0.7918	0.8777	0.01153	1.79862	90.25
1993 J	1.2858	1.2692	1.2820	1.2786	0.42	0.47	0.7800	0.7821	1.9288	0.2298	0.7733	0.8662	0.01191	1.80253	89.74
1993 J	1.2890	1.2755	1.2857	1.2817	0.27	0.35	0.7778	0.7802	1.9172	0.2193	0.7473	0.8461	0.01190	1.78185	89.84
1993 A	1.3235	1.2858	1.3197	1.3088	0.50	0.44	0.7577	0.7641	1.9528	0.2209	0.7731	0.8749	0.01262	1.83508	87.78
1993 S	1.3375	1.3074	1.3340	1.3212	0.54	0.54	0.7496	0.7569	2.0161	0.2331	0.8154	0.9323	0.01252	1.87257	86.75
1993 O	1.3425	1.2990	1.3205	1.3261	0.34	0.44	0.7573	0.7541	1.9930	0.2306	0.8089	0.9196	0.01240	1.86564	86.64
1993 N	1.3385	1.2908	1.3355	1.3177	0.19	0.27	0.7488	0.7589	1.9522	0.2231	0.7749	0.8803	0.01222	1.83009	87.48
1993 D	1.3484	1.3201	1.3217	1.3307	0.15	0.21	0.7566	0.7515	1.9831	0.2274	0.7777	0.9085	0.01213	1.84174	86.71
1994 J	1.3322	1.3085	1.3295	1.3174	0.15	0.17	0.7522	0.7591	1.9676	0.2225	0.7557	0.8957	0.01183	1.80951	87.73
1994 F	1.3560	1.3260	1.3500	1.3421	0.07	0.10	0.7407	0.7451	1.9852	0.2277	0.7736	0.9216	0.01263	1.86222	85.84
1994 M	1.3846	1.3478	1.3835	1.3643	0.64	0.21	0.7228	0.7330	2.0356	0.2367	0.8071	0.9548	0.01298	1.91276	84.23
1994 A	1.3990	1.3711	1.3827	1.3825	0.62	0.63	0.7232	0.7233	2.0502	0.2377	0.8140	0.9610	0.01336	1.94136	83.05
1994 M	1.3888	1.3729	1.3825	1.3810	0.58	0.56	0.7233	0.7241	2.0776	0.2435	0.8338	0.9780	0.01331	1.95398	82.98
1994 J	1.3975	1.3696	1.3830	1.3838	0.58	0.64	0.7231	0.7226	2.1125	0.2490	0.8510	1.0089	0.01351	1.97531	82.62
1994 J	1.3920	1.3755	1.3865	1.3825	0.36	0.47	0.7212	0.7233	2.1386	0.2575	0.8821	1.0447	0.01404	2.01527	82.26
1994 A	1.3904	1.3665	1.3670	1.3776	0.20	0.25	0.7315	0.7259	2.1250	0.2572	0.8811	1.0457	0.01378	2.00334	82.65
1994 S	1.3719	1.3400	1.3435	1.3537	-0.05	0.12	0.7443	0.7387	2.1201	0.2556	0.8742	1.0503	0.01371	1.98180	83.92
1994 O	1.3588	1.3426	1.3533	1.3500	-0.04	-0.04	0.7389	0.7407	2.1689	0.2596	0.8888	1.0679	0.01373	1.99553	83.96
1994 N	1.3795	1.3515	1.3760	1.3649	-0.07	-0.06	0.7267	0.7327	2.1675	0.2582	0.8863	1.0529	0.01392	2.00772	83.14
1994 D	1.4090	1.3698	1.4018	1.3884	0.15	0.10	0.7134	0.7203	2.1649	0.2566	0.8838	1.0453	0.01387	2.01625	82.03
1994 O 5	1.3498	1.3400	1.3452	1.3441	-0.05	-0.05	0.7434	0.7440	2.1235	0.2542	0.8677	1.0450	0.01354	1.96792	84.56
1994 12	1.3502	1.3426	1.3465	1.3466	-0.04	-0.05	0.7427	0.7426	2.1321	0.2550	0.8716	1.0484	0.01346	1.97154	84.39
1994 19	1.3588	1.3467	1.3543	1.3536	-0.03	-0.01	0.7384	0.7388	2.1696	0.2608	0.8947	1.0760	0.01379	2.00187	83.70
1994 26	1.3578	1.3466	1.3485	1.3515	-0.06	-0.05	0.7416	0.7399	2.2017	0.2636	0.9029	1.0842	0.01391	2.01520	83.66
1994 N 2	1.3567	1.3482	1.3558	1.3521	-0.04	-0.04	0.7376	0.7396	2.2072	0.2629	0.9002	1.0785	0.01394	2.01567	83.64
1994 9	1.3598	1.3515	1.3560	1.3560	-0.06	-0.06	0.7375	0.7375	2.1879	0.2601	0.8930	1.0679	0.01391	2.00772	83.53
1994 16	1.3660	1.3555	1.3647	1.3610	-0.04	-0.06	0.7328	0.7348	2.1584	0.2568	0.8824	1.0499	0.01387	2.00054	83.39
1994 23	1.3766	1.3630	1.3747	1.3697	-0.05	-0.06	0.7274	0.7301	2.1515	0.2568	0.8819	1.0422	0.01394	2.00634	82.94
1994 30	1.3795	1.3737	1.3760	1.3762	-0.07	-0.06	0.7267	0.7266	2.1521	0.2565	0.8803	1.0389	0.01394	2.00925	82.63
1994 D 7	1.3825	1.3698	1.3821	1.3744	-0.03	-0.06	0.7235	0.7276	2.1465	0.2544	0.8734	1.0342	0.01373	1.99813	82.85
1994 14	1.3895	1.3808	1.3863	1.3856	0.26	0.14	0.7213	0.7217	2.1640	0.2559	0.8805	1.0392	0.01382	2.01048	82.20
1994 21	1.3960	1.3850	1.3940	1.3915	0.14	0.16	0.7174	0.7186	2.1730	0.2567	0.8855	1.0475	0.01389	2.01974	81.85
1994 28	1.4050	1.3959	1.4048	1.4001	0.23	0.17	0.7118	0.7142	2.1629	0.2571	0.8882	1.0516	0.01396	2.02885	81.39
1995 J 4	1.4090	1.3981	1.4022	1.4041	0.17	0.18	0.7132	0.7122	2.1942	0.2621	0.9038	1.0712	0.01401	2.04407	81.05

Canada's official international reserves Réserves officielles de liquidités internationales du Canada

Millions of U.S. dollars, unless otherwise specified
En millions de dollars E.-U., sauf indication contraire

Millions of SDRs
En millions de DTS

End of period En fin de période	Convertible foreign currencies Monnaies étrangères convertibles		Gold Or	Special Drawing Rights Droits de tirage spéciaux	Reserve position in the IMF Position de réserve au FMI	Total Total	Total in millions of SDRs Total, en millions de DTS	Canada's position in the International Monetary Fund Position du Canada au Fonds monétaire international						
	U.S. dollars Dollars E.-U.	Other Autres monnaies						in the Special Drawing Account au Compte de tirage spécial			in the General Account au Compte général			
								Cumulative allocation of SDRs Allocations de DTS (chiffres cumulatifs)	Transactions in SDRs Opérations sur DTS	Total holdings of SDRs Avoirs en DTS	Canada's quota Quote-part du Canada	IMF holdings of Canadian dollars Avoirs du FMI en dollars canadiens	Notes held on outstanding loans to the IMF Encours des billets représentatifs de créances sur le FMI	Reserve position in the IMF Position de réserve au FMI
	B3801	B3802	B3803	B3804	B3805	B3800								
1981	2,865.3	95.8	833.7	174.0	402.4	4,371.1	3,755.4	779.3	-629.8	149.5	2,035.5	1,702.5	12.7	345.6
1982	2,454.9	120.1	782.3	70.8	365.0	3,793.2	3,438.6	779.3	-715.1	64.2	2,035.5	1,717.3	12.7	330.9
1983	2,373.8	368.2	739.1	21.0	703.3	4,205.4	4,016.8	779.3	-759.2	20.1	2,941.0	2,392.9	123.6	671.8
1984	1,692.1	48.6	690.8	72.2	678.4	3,182.1	3,246.4	779.3	-705.6	73.7	2,941.0	2,413.1	164.2	692.1
1985	1,523.9	50.1	773.0	217.9	710.8	3,275.6	2,982.1	779.3	-580.9	198.4	2,941.0	2,454.8	160.9	647.1
1986	2,274.1	43.4	844.5	247.4	686.3	4,095.6	3,348.3	779.3	-577.1	202.2	2,941.0	2,534.6	154.7	561.1
1987	6,163.3	54.5	919.5	405.2	660.6	8,203.2	5,782.4	779.3	-493.7	285.6	2,941.0	2,595.7	120.4	465.7
1988	12,608.3	908.3	807.2	1,369.2	504.7	16,197.6	12,036.5	779.3	238.1	1,017.4	2,941.0	2,595.6	29.7	375.0
1989	11,489.3	2,660.9	740.6	1,377.4	527.7	16,795.8	12,780.7	779.3	268.8	1,048.1	2,941.0	2,539.4		401.6
1990	11,476.4	4,325.8	735.1	1,525.8	517.4	18,580.5	13,060.4	779.3	293.2	1,072.5	2,941.0	2,577.3		363.7
1991	9,439.7	4,638.9	649.0	1,581.6	592.3	16,901.4	11,815.7	779.3	326.4	1,105.7	2,941.0	2,526.9		414.1
1992	7,864.0	1,518.0	478.0	1,039.0	1,010.0	11,909.0	8,661.2	779.3	-23.8	755.5	4,320.3	3,585.4		734.9
1993	9,950.0	521.0	292.0	1,064.0	949.0	12,776.0	9,285.6	779.3	-6.0	773.3	4,320.3	3,630.4		689.9
1994	9,693.0	526.0	198.0	1,148.0	910.0	12,475.0	8,545.7	779.3	7.1	786.4	4,320.3	3,696.8		623.5
1991 D	9,439.7	4,638.9	649.0	1,581.6	592.3	16,901.4	11,815.7	779.3	326.4	1,105.7	2,941.0	2,526.9		414.1
1992 J	9,421.0	4,559.0	622.0	1,545.0	593.0	16,739.0	11,979.5	779.3	326.4	1,105.7	2,941.0	2,516.9		424.1
F	9,969.0	3,940.0	602.0	1,537.0	579.0	16,627.0	12,040.7	779.3	334.1	1,113.4	2,941.0	2,521.6		419.4
M	8,751.0	3,849.0	591.0	1,527.0	554.0	15,273.0	11,133.7	779.3	334.1	1,113.4	2,941.0	2,537.1		403.9
A	8,950.0	3,837.0	585.0	1,525.0	585.0	15,481.0	11,302.2	779.3	334.1	1,113.4	2,941.0	2,514.1		426.9
M	9,195.0	3,460.0	582.0	1,565.0	596.0	15,397.0	11,027.2	779.3	341.4	1,120.7	2,941.0	2,514.1		426.9
J	9,303.0	3,134.0	582.0	1,604.0	611.0	15,233.0	10,644.0	779.3	341.4	1,120.7	2,941.0	2,514.1		426.9
J	10,119.0	2,707.0	569.0	1,618.0	638.0	15,652.0	10,838.3	779.3	341.4	1,120.7	2,941.0	2,499.1		441.9
A	10,373.0	2,419.0	571.0	1,668.0	653.0	15,685.0	10,607.2	779.3	349.0	1,128.3	2,941.0	2,499.1		441.9
S	7,159.0	2,823.0	552.0	1,610.0	632.0	12,777.0	8,675.4	779.3	314.0	1,093.3	2,941.0	2,511.6		429.4
O	8,357.0	2,132.0	515.0	1,537.0	604.0	13,145.0	9,349.7	779.3	314.0	1,093.3	2,941.0	2,511.6		429.4
N	6,116.0	1,587.0	493.0	1,517.0	582.0	10,295.0	7,465.7	779.3	321.0	1,100.3	2,941.0	2,518.6		422.4
D	7,864.0	1,518.0	478.0	1,039.0	1,010.0	11,909.0	8,661.2	779.3	-23.8	755.5	4,320.3	3,585.4		734.9
1993 J	7,959.0	1,210.0	466.0	1,044.0	1,008.0	11,687.0	8,457.1	779.3	-23.8	755.5	4,320.3	3,590.7		729.6
F	7,751.0	1,262.0	452.0	1,040.0	1,004.0	11,509.0	8,363.2	779.3	-23.7	755.6	4,320.3	3,590.7		729.6
M	9,323.0	1,329.0	447.0	1,059.0	992.0	13,150.0	9,408.4	779.3	-21.9	757.4	4,320.3	3,610.4		709.9
A	8,356.0	1,376.0	438.0	1,083.0	1,005.0	12,258.0	8,612.1	779.3	-18.2	761.1	4,320.3	3,614.4		705.9
M	9,044.0	1,346.0	422.0	1,094.0	1,008.0	12,914.0	9,040.5	779.3	-13.5	765.8	4,320.3	3,614.4		705.9
J	8,296.0	1,324.0	397.0	1,075.0	969.0	12,062.0	8,593.4	779.3	-13.5	765.8	4,320.3	3,629.7		690.6
J	8,916.0	765.0	377.0	1,065.0	977.0	12,100.0	8,700.7	779.3	-13.5	765.8	4,320.3	3,617.6		702.7
A	7,785.0	615.0	364.0	1,084.0	989.0	10,836.0	7,698.5	779.3	-9.5	769.8	4,320.3	3,617.6		702.7
S	8,014.0	619.0	351.0	1,092.0	1,005.0	11,081.0	7,812.2	779.3	-9.5	769.8	4,320.3	3,612.1		708.2
O	10,012.0	522.0	329.0	1,072.0	958.0	12,893.0	9,255.8	779.3	-9.5	769.8	4,320.3	3,932.9		687.4
N	9,213.0	530.0	312.0	1,070.0	951.0	12,077.0	8,726.4	779.3	-6.0	773.3	4,320.3	3,632.9		687.4
D	9,950.0	521.0	292.0	1,064.0	949.0	12,776.0	9,285.6	779.3	-6.0	773.3	4,320.3	3,630.4		689.9
1994 J	10,234.0	535.0	287.0	1,068.0	953.0	13,076.0	9,471.0	779.3	-5.8	773.5	4,320.3	3,630.4		689.9
F	9,863.0	548.0	283.0	1,087.0	944.0	12,726.0	9,094.2	779.3	-2.5	776.8	4,320.3	3,645.9		674.4
M	8,405.0	526.0	279.0	1,097.0	919.0	11,226.0	7,947.3	779.3	-2.5	776.8	4,320.3	3,669.5		650.8
A	8,046.0	539.0	273.0	1,104.0	925.0	10,887.0	7,659.2	779.3	-4.6	774.7	4,320.3	3,669.5		650.8
M	8,432.0	502.0	260.0	1,105.0	912.0	11,211.0	7,910.1	779.3	0.6	779.9	4,320.3	3,677.1		643.2
J	9,092.0	483.0	252.0	1,130.0	936.0	11,893.0	8,210.6	779.3	0.6	779.9	4,320.3	3,673.7		646.6
J	12,052.0	483.0	234.0	1,126.0	924.0	14,819.0	10,267.7	779.3	0.9	780.2	4,320.3	3,680.1		640.2
A	12,103.0	485.0	218.0	1,133.0	911.0	14,850.0	10,257.9	779.3	3.8	783.1	4,320.3	3,691.2		629.1
S	13,016.0	492.0	210.0	1,149.0	923.0	15,790.0	10,760.8	779.3	3.8	783.1	4,320.3	3,691.2		629.1
O	11,968.0	693.0	208.0	1,163.0	947.0	14,979.0	10,090.0	779.3	3.8	783.1	4,320.3	3,682.5		637.8
N	10,676.0	551.0	199.0	1,146.0	906.0	13,478.0	9,252.5	779.3	7.1	786.4	4,320.3	3,698.1		622.2
D	9,693.0	526.0	198.0	1,148.0	910.0	12,475.0	8,545.7	779.3	7.1	786.4	4,320.3	3,696.8		623.5

Canadian balance of international payments: Current account

Balance canadienne des paiements : Balance courante

Millions of dollars, seasonally adjusted at annual rates **En millions de dollars, données désaisonnalisées, chiffres annuels**

Year and quarter Année ou trimestre	Merchandise trade Balance commerciale			Non-merchandise transactions Balance des invisibles											
	Exports Exportations	Imports Importations	Balance Solde	Services	Services			Balance Solde	Investment income *		Revenus de placements *			Balance Solde	
				Receipts	Recettes	Payments	Palements		Interest Intérêts	Dividends and reinvested earnings Dividendes et bénéfices réinvestis	Total Total	Interest Intérêts	Dividends and reinvested earnings Dividendes et bénéfices réinvestis		Total Total
D72009	D72027	D72003	D72011	D72012	D72029	D72030	D72005	D72019	D72020+ D79405	D72018	D72037	D72038+ D79406	D72036	D72006	
1973	25,649	22,726	2,923R	4,118	1,446	5,297	1,742	-1,179	694	541	1,235	1,743	1,222	2,965	-1,730
1974	32,738	30,904	1,835R	5,068	1,694	6,461	1,978	-1,394	858	586	1,444	2,099	1,583	3,682	-2,237
1975	33,616	33,961	-345R	5,339	1,815	7,402	2,542	-2,063	1,083	650	1,733	2,485	1,785	4,270	-2,537
1976	38,167	36,608	1,559R	6,085	1,930	8,671	3,121	-2,586	1,110	569	1,679	3,572	1,643	5,215	-3,536
1977	44,495	41,523	2,972R	6,687	2,025	9,728	3,666	-3,041	1,123	683	1,806	4,338	2,040	6,377	-4,571
1978	53,360	49,048	4,312R	7,792	2,378	11,005	4,084	-3,212	1,299	1,055	2,353	5,484	2,818	8,302	-5,949
1979	65,581	61,158	4,424R	9,493	2,887	12,120	3,955	-2,627	1,486	1,162	2,648	6,910	2,893	9,803	-7,154
1980	76,681	67,904	8,778R	10,898	3,349	14,028	4,577	-3,131	2,319	1,320	3,640	8,368	3,098	11,465	-7,826
1981	84,432	77,140	7,292R	12,447	3,760	15,861	4,876	-3,414	2,442	1,551	3,993	11,768	3,562	15,329	-11,337
1982	84,393	66,739	17,654R	12,258	3,724	15,858	5,008	-3,601	4,004	1,475	5,479	14,601	3,547	18,148	-12,670
1983	90,556	73,098	17,457R	12,889	3,841	16,735	6,045	-3,846	3,810	1,490	5,300	14,688	6,093	20,780	-15,480
1984	111,330	91,493	19,838R	14,705	4,416	19,139	6,542	-4,434	4,200	3,775	7,974	15,984	7,978	23,962	-15,988
1985	119,062	102,669	16,392R	15,857	5,006	20,718	7,110	-4,861	4,575	3,941	8,516	17,281	8,665	25,946	-17,429
1986	120,318	110,374	9,944R	17,801	6,333	22,995	7,499	-5,194	3,588	3,438	7,026	18,307	7,780	26,086	-19,061
1987	126,340	115,119	11,222R	19,076	6,299	25,383	8,828	-6,307	3,925	5,794	9,719	19,546	10,659	30,205	-20,485
1988	137,779	128,862	8,917R	21,530	6,894	27,522	9,834	-5,992	4,638	5,650	10,288	21,634	12,987	34,621	-24,333
1989	141,514	135,455	6,059R	22,387	7,232	30,623	11,532	-8,236	5,385	5,365	10,749	25,095	10,706	35,800	-25,051
1990	145,555	136,859	8,696R	23,361	7,748	34,363	14,507	-11,002	6,063	5,068	11,130	27,595	6,379	33,974	-22,844
1991	140,220	136,617	3,604R	23,721	7,802	35,838	15,365	-12,117	5,390	5,012	10,402	28,092	1,377	29,469	-19,067
1992	155,794	149,101	6,692R	24,611	8,059	37,637	16,215	-13,026	4,171	5,768	9,938	28,992	1,212	30,204	-20,266
1993	181,342	171,827	9,515R	26,880	8,804	40,681	16,681	-13,802	3,839	5,610	9,449	29,908	6,206	36,114	-26,665
1989 I	144,828	135,144	9,684R	22,180	7,096	29,920	10,728	-7,736	5,520	5,688	11,208	24,968	13,244	38,212	-27,004
1989 II	140,216	137,288	2,928R	22,028	7,036	30,820	11,596	-8,792	5,648	5,416	11,064	24,928	12,264	37,192	-26,128
1989 III	139,464	133,248	6,216R	22,520	7,280	30,808	11,956	-8,288	5,200	5,840	11,036	25,260	8,120	33,380	-22,344
1989 IV	141,548	136,140	5,408R	22,820	7,516	30,948	11,848	-8,128	5,172	4,516	9,688	25,220	9,192	34,412	-24,724
1990 I	143,608	139,972	3,636R	22,576	7,392	33,780	14,300	-11,204	5,728	4,948	10,676	27,436	8,644	36,080	-25,404
1990 II	146,472	137,452	9,020R	23,960	8,156	34,056	14,012	-10,096	6,348	5,744	12,092	27,164	5,004	32,168	-20,076
1990 III	146,980	134,180	12,800R	23,200	7,484	35,092	14,656	-11,896	6,388	5,096	11,484	27,380	6,520	33,900	-22,416
1990 IV	145,164	135,832	9,332R	23,704	7,960	34,520	15,060	-10,816	5,788	4,484	10,272	28,404	5,348	33,752	-23,480
1991 I	136,300	133,280	3,020R	23,492	8,084	34,052	14,544	-10,560	6,068	4,564	10,632	28,284	2,148	30,432	-19,800
1991 II	139,676	133,804	5,872R	23,600	7,776	35,412	14,780	-11,812	5,272	6,832	12,104	27,732	356	28,088	-15,984
1991 III	144,796	140,456	4,340R	23,796	7,728	36,068	15,528	-12,276	5,052	4,516	9,568	28,012	2,580	30,592	-21,024
1991 IV	140,112	138,924	1,184R	23,996	7,620	37,820	16,604	-13,824	5,168	4,136	9,304	28,344	420	28,764	-19,460
1992 I	147,336	142,240	5,100R	24,128	8,028	37,292	16,560	-13,164	4,688	5,208	9,896	29,804	2,724	32,528	-22,632
1992 II	152,524	146,784	5,740R	24,584	8,164	36,760	16,400	-12,176	4,336	8,060	12,396	28,484	3,052	31,536	-19,136
1992 III	156,736	151,652	5,084R	24,740	7,944	38,048	16,320	-13,308	4,140	5,240	9,380	28,112	632	28,748	-19,368
1992 IV	166,580	155,732	10,848R	24,992	8,100	38,444	15,580	-13,452	3,520	4,564	8,080	29,564	-1,556	28,008	-19,928
1993 I	173,512	163,048	10,460R	25,704	8,148	40,224	16,392	-14,520	3,488	5,184	8,668	29,748	6,064	35,812	-27,144
1993 II	178,000	168,952	9,048R	26,484	8,616	39,800	16,916	-13,316	3,644	7,536	11,180	30,128	6,452	36,580	-25,400
1993 III	182,404	173,308	9,100R	27,396	9,128	41,260	16,808	-13,864	4,028	5,112	9,140	29,520	4,396	33,916	-24,776
1993 IV	191,452	182,000	9,452R	27,936	9,324	41,444	16,608	-13,508	4,200	4,608	8,808	30,240	7,908	38,148	-29,340
1994 I	193,324R	185,516R	7,812R	28,628R	9,456R	40,768R	16,200R	-12,140	4,396R	4,484R	8,880R	31,488R	4,560R	36,048R	-27,168R
1994 II	210,444R	199,528R	10,916R	29,548R	9,788R	41,348R	16,880R	-11,796R	4,740R	6,400R	11,140R	34,956R	6,860R	41,816R	-30,672R
1994 III	225,436	205,076	20,360	29,888	10,024	40,800	15,512	-10,912	4,404	6,744R	11,152	35,300	6,396R	41,696	-30,544

* Since 1983, investment income comprise reinvested earnings accruing to direct investors.

* Depuis 1983, les revenus de placements comprennent les bénéfices réinvestis revenant aux investisseurs directs.

Non-merchandise transactions Balance des invisibles					Balance on non-merchandise trade Solde de la balance des invisibles	Current account balance Solde de la balance courante	Year and quarter Année ou trimestre
Transfers	Transferts						
Receipts	Recettes	Payments	Paieiments	Balance Solde			
Total Total	Of which: Inheritances and immigrants' funds Dont : Successions et capitaux des immigrants	Total Total	Of which: Inheritances and emigrants' funds Dont : Successions et capitaux des émigrants				
D72022	D72023	D72040	D72041	D72007	D72004	D72002	
1,060	521	761	171	298	-2,611	312	1973
1,360	701	863	162	497	-3,134	-1,299	1974
1,388	665	1,074	170	314	-4,286	-4,631	1975
1,509	727	1,042	181	467	-5,655	-4,096	1976
1,555	690	1,238	235	318	-7,294	-4,322	1977
1,593	616	1,647	252	-54	-9,215	-4,903	1978
2,003	799	1,509	255	494	-9,288	-4,864	1979
1,846	332	1,460	150	386	-10,571	-1,793	1980
2,152	497	1,578	156	574	-14,176	-6,884	1981
2,440	662	1,820	179	620	-15,650	2,004	1982
2,080	427	1,988	191	91	-19,235	-1,777	1983
2,204	475	2,434	194	-231	-20,653	-815	1984
2,266	516	2,560	204	-294	-22,584	-6,192	1985
3,021	568	2,763	224	258	-23,996	-14,053	1986
3,082	1,047	3,154	228	-72	-26,865	-15,643	1987
3,868	1,348	3,574	219	293	-30,031	-21,114	1988
3,877	1,487	3,596	238	281	-33,007	-26,948	1989
4,108	1,456	4,181	254	-74	-33,920	-25,224	1990
3,954	1,437	3,939	316	14	-31,170	-27,566	1991
4,212	1,551	4,095	337	117	-33,175	-26,483	1992
4,392	1,558	4,145	344	248	-40,219	-30,704	1993
4,504	1,412	3,928	236	576	-34,164	-24,480	1989 I
3,336	1,168	3,620	236	-284	-35,208	-32,280	II
3,608	1,392	3,500	236	108	-30,524	-24,308	III
4,060	1,976	3,336	244	724	-32,128	-26,720	IV
4,052	1,360	6,320	244	-2,268	-38,880	-35,244	1990 I
4,688	1,556	3,436	248	1,252	-28,920	-19,900	II
4,092	1,616	3,276	260	816	-33,492	-20,696	III
3,596	1,292	3,692	264	-92	-34,388	-25,056	IV
3,716	1,360	3,884	304	-168	-30,524	-27,508	1991 I
3,604	1,232	4,328	316	-724	-28,520	-22,648	II
4,172	1,428	3,264	328	904	-32,392	-28,052	III
4,324	1,732	4,280	320	44	-33,240	-32,056	IV
4,904	1,820	4,492	324	412	-35,384	-30,288	1992 I
4,284	1,752	3,512	336	772	-30,540	-24,800	II
3,664	1,448	4,316	344	-656	-33,332	-28,248	III
3,996	1,188	4,060	340	-64	-33,444	-22,596	IV
4,168	1,280	5,132	336	-968	-42,628	-32,168	1993 I
4,224	1,472	3,760	328	464	-38,256	-29,208	II
4,264	1,544	3,796	360	468	-38,172	-29,072	III
4,916	1,936	3,888	352	1,024	-41,824	-32,368	IV
5,612R	1,796R	3,912R	340R	1,700R	-37,612R	-29,800R	1994 I
5,100R	1,984R	3,776R	344R	1,324R	-41,144R	-30,228R	II
4,180	1,768	3,584	240	596	-40,860	-20,500	III

Millions of dollars En millions de dollars

Year and quarter Année ou trimestre	Canadian claims on non-residents, net flows Créances des Canadiens sur les non-résidents (flux nets)					Canadian liabilities to non-residents, net flows Engagements des Canadiens envers les non-résidents (flux nets)					Net capital movements Mouvements nets de capitaux			Memo: Statistical discrepancy Écart statistique				
	Direct investment abroad Investissements directs à l'étranger	Foreign securities Titres étrangers	Official inter-national reserves Réserves officielles de liquidités inter-nationales	Other claims Autres créances	Total Total	Direct investment in Canada Investissements directs au Canada	Canadian stocks Actions de sociétés cana-diennes	Canadian bonds Obligations canadiennes			Chartered banks net foreign currency position with non-residents Banques à charte : Position nette en devises avec les non-résidents	Money market investments Placements sur le marché monétaire	Other liabilities Autres engage-ments	Total Total	Official Officiels	Non-official Non officiels	Total Total	
								Trade in outstanding bonds Transactions sur titres en circulation	New issues Émissions	Retirements Rembourse-ments								
	D71047	D71048+ D71049	D71050	D71051-53 D71064	D71046	D71055	D71057	D71079	D71080	D71081	D71058	D71059+ D71060	D71061+ D71062	D71054	D71100		D71045	D71063
1973	-770	70	467	-1,916	-2,148	830	13	29	1,284	-736	-	116	1,150	2,686	467	71	538	-850
1974	-810	48	-24	-1,895	-2,683	845	-139	42	2,409	-585	-	157	2,285	5,014	-25	2,356	2,331	-1,032
1975	-915	-18	405	-716	-1,245	725	87	302	4,952	-847	-	386	1,597	7,202	404	5,553	5,957	-1,326
1976	-590	77	-522	-2,438	-3,473	-300	-56	560	8,955	-879	-	962	2,108	11,349	-522	8,398	7,876	-3,779
1977	-740	223	1,421	-1,971	-1,068	475	-105	243	5,940	-903	-	462	1,504	7,615	1,421	5,125	6,546	-2,225
1978	-2,325	26	185	-3,330	-5,444	135	-271	35	6,546	-1,314	2,771	32	5,559	13,493	5,818	2,231	8,049	-3,146
1979	-2,550	-582	858	-3,328	-5,602	750	523	476	5,180	-2,104	4,106	498	3,545	12,974	-73	7,445	7,372	-2,507
1980	-3,150	-183	542	-4,215	-7,005	800	1,490	1,071	4,900	-2,510	1,311	1,049	1,751	9,861	1,496	1,360	2,856	-1,063
1981	-6,900	-23	-381	-10,564	-17,869	-4,400	-629	1,254	13,313	-3,063	17,400	1,204	7,954	33,033	-862	16,026	15,164	-8,280
1982	-875	-543	666	-5,620	-6,372	-1,025	-308	-157	16,552	-4,430	-3,705	-858	-139	5,929	1,352	-1,795	-443	-1,561
1983	-3,244	-1,276	548	162	-4,906	2,467	912	475	9,643	-5,338	1,552	1,754	135	11,601	-1,033	7,728	6,695	-4,917
1984	-4,772	-2,073	1,092	-5,268	-11,021	6,156	152	3,728	9,232	-5,252	532	1,529	1,935	18,012	1,888	5,102	6,990	-6,175
1985	-5,274	-1,320	112	2,726	-3,756	1,774	1,551	3,283	14,912	-7,129	311	-577	2,124	16,249	3,844	8,648	12,492	-6,300
1986	-4,864	-2,244	-662	-2,494	-10,265	3,864	1,876	7,413	25,094	-9,966	-5,196	2,390	1,537	27,013	1,141	15,607	16,748	-2,695
1987	-11,322	-1,941	-4,461	-1,161	-16,565	10,660	6,640	2,560	17,253	-12,282	2,905	2,540	5,082	35,357	-5,391	24,184	18,793	-3,150
1988	-4,738	-2,988	-9,451	-188	-17,365	7,951	-2,379	8,277	20,890	-13,600	2,932	9,291	5,703	39,065	-11,683	33,383	21,700	-586
1989	-5,428	-4,012	-346	-1,173	-10,958	5,941	3,885	9,272	22,297	-14,111	-2,613	1,140	11,464	37,275	-3,085	29,403	26,318	630
1990	-5,522	-2,596	-649	-1,862	-10,630	9,163	-1,735	3,089	24,569	-13,329	2,454	5,641	7,643	37,495	-1,248	28,113	26,865	-1,641
1991	-6,712	-7,674	2,830	784	-10,772	3,338	-990	1,109	45,940	-20,769	4,889	4,428	3,007	40,951	900	29,280	30,180	-2,614
1992	-4,459	-8,287	6,987	2,893	-2,866	5,531	1,036	-1,679	43,872	-24,683	-3,563	4,898	2,441	27,853	7,048	17,940	24,988	1,495
1993	-9,258	-12,962	598	1,330	-20,291	7,649	11,910	-565	54,080	-26,019	-650	9,296	1,980	57,683	5,249	32,143	37,392	-6,688
1989 I	135	-527	-189	-1,855	-2,437	-1,404	710	2,733	6,197	-3,096	-4,161	1,223	7,063	9,264	-624	7,451	6,827	909
1989 II	-2,782	-271	236	974	-1,843	3,457	656	-581	4,555	-3,412	5,597	-1,534	838	9,576	-85	7,818	7,733	538
1989 III	-1,158	-2,588	-410	66	-4,091	1,834	1,438	4,103	4,309	-3,442	-2,720	-458	2,581	7,644	-1,166	4,719	3,553	1,955
1989 IV	-1,622	-625	18	-357	-2,587	2,055	1,081	3,018	7,235	-4,160	-1,328	1,909	982	10,791	-1,210	9,414	8,204	-2,771
1990 I	-2,347	90	2,591	384	719	2,819	389	133	5,391	-3,028	2,270	415	-433	7,955	2,605	6,069	8,674	2,060
1990 II	-901	-420	123	-388	-1,585	1,262	-284	-1,154	7,349	-3,401	4,637	744	2,293	11,445	-613	10,473	9,860	-4,882
1990 III	-2,016	-796	-3,470	-663	-6,944	2,609	-519	2,496	4,926	-3,283	-1,485	2,133	2,556	9,433	-3,607	6,096	2,489	1,788
1990 IV	-258	-1,470	107	-1,197	-2,819	2,473	-1,321	1,613	6,904	-3,617	-2,968	2,350	3,227	8,661	367	5,474	5,841	-606
1991 I	-992	-1,191	659	-1,900	-3,424	101	-1,001	-905	12,971	-3,996	8,419	-2,146	236	13,678	-160	10,414	10,254	-1,647
1991 II	-3,146	-3,593	640	1,278	-4,821	1,164	-351	-1,808	10,669	-3,030	-2,379	1,058	1,101	6,424	350	1,254	1,604	4,161
1991 III	-1,358	-1,423	-1,387	937	-3,231	3,057	454	2,368	9,115	-5,656	-2,511	3,292	303	10,421	-1,598	8,788	7,190	-934
1991 IV	-1,216	-1,467	2,918	469	705	-983	-92	1,453	13,186	-8,087	1,361	2,224	1,367	10,428	2,308	8,824	11,132	-4,194
1992 I	-924	-3,843	1,734	513	-2,521	1,896	294	-1,903	8,235	-4,854	2,088	4,834	380	10,970	1,688	6,761	8,449	1,233
1992 II	-1,663	-3,686	689	4	-4,656	1,222	22	3,061	13,824	-7,985	-1,582	1,545	1,777	11,885	-151	7,380	7,229	-1,016
1992 III	264	487	3,611	115	4,476	2,274	-223	-1,979	11,771	-6,026	-4,087	-4,007	-727	-3,003	3,611	-2,139	1,472	4,583
1992 IV	-2,135	-1,245	953	2,264	-164	139	943	-857	10,042	-5,819	17	2,526	1,010	8,002	1,900	5,938	7,838	-3,305
1993 I	-1,778	-2,060	-1,094	-2,146	-7,078	1,674	2,304	8,873	18,476	-5,262	-6,077	1,112	539	21,639	538	14,023	14,561	-4,551
1993 II	-1,787	-2,890	1,878	1,583	-1,218	2,340	3,021	-2,726	12,341	-6,792	665	4,365	-41	13,173	1,740	10,215	11,955	-4,782
1993 III	-3,451	-1,076	1,766	-1,537	-4,298	806	3,857	736	13,216	-6,420	-6,123	-616	1,436	6,891	3,063	-470	2,593	4,048
1993 IV	-2,242	-6,934	-1,952	3,430	-7,697	2,830	2,729	-7,447	10,047	-7,545	10,885	4,434	47	15,979	-92	8,375	8,283	-1,404
1994 I	-1,469R	-5,812R	2,430	470R	-4,381R	2,625R	3,043	-4,121	18,131R	-6,329R	-4,465	503	1,068R	10,457R	3,932	2,144R	6,076R	3,342R
1994 II	-940R	-1,477R	-494	413R	-2,499R	1,315R	1,293R	-2,097R	8,829R	-5,583R	-1,559R	8,081	591R	10,869R	1,622	6,748R	8,370R	-572R
1994 III	-2,859	-1,114	-4,919	1,053	-7,839	1,556	1,795	-3,049	15,847	-5,282	6,225	-9,749	247	7,590	-3,466	3,217	-249	4,803

Exports and imports by area (balance of payments basis)
Répartition des exportations et importations par région (sur la base de la balance des paiements)

Millions of dollars, seasonally adjusted at annual rates En millions de dollars, données désaisonnalisées, chiffres annuels

Year, quarter and month Année, trimestre ou mois	Merchandise exports Exportations					Merchandise imports Importations					Merchandise trade balance Solde de la balance commerciale		
	U.S. États- Unis	EEC CEE	Japan Japon	Other countries Autres pays	Total Total	U.S. États- Unis	EEC CEE	Japan Japon	Other countries Autres pays	Total Total	U.S. États- Unis	Rest of the world Reste du monde	Total Total
	D399593	D399594+ D399595	D399596	D399597+ D399598	D399524	D398132	D398133+ D398134	D398135	D398136+ D398137	D398064			
1979	45,083	7,028	3,898	9,572	65,582	44,480	5,588	2,111	8,978	61,157	603	3,821	4,425
1980	48,975	9,516	4,275	13,915	76,681	47,343	5,682	2,810	12,067	67,903	1,632	7,147	8,778
1981	56,100	8,731	4,592	14,735	84,333	52,777	6,440	4,045	13,878	77,140	3,323	3,695	7,292
1982	58,097	7,507	4,616	14,173	84,393	47,072	5,690	3,552	10,425	66,739	11,025	6,629	17,654
1983	66,388	6,748	4,787	12,632	90,556	52,721	5,819	4,355	10,204	73,098	13,667	3,789	17,458
1984	84,816	7,098	5,715	13,701	111,330	65,893	8,526	5,477	11,597	91,493	18,923	914	19,837
1985	93,793	6,942	5,597	12,730	119,061	73,406	10,573	6,063	12,627	102,669	20,387	-3,994	16,392
1986	93,326	8,012	5,819	13,161	120,318	76,427	12,603	7,576	13,768	110,374	16,899	-6,955	9,944
1987	96,605	9,299	6,762	13,674	126,340	78,985	13,816	7,498	14,820	115,119	17,620	-6,399	11,221
1988	102,642	10,903	8,339	15,895	137,779	88,794	15,349	7,960	16,760	128,862	13,848	-4,932	8,917
1989	105,471	11,772	8,605	15,667	141,514	94,103	14,587	8,299	18,466	135,455	11,368	-5,308	6,059
1990	109,242	12,072	7,838	16,403	145,555	94,011	15,102	8,253	19,493	136,859	15,231	-6,535	8,696
1991	105,770	11,482	7,115	15,853	140,220	94,361	14,043	8,679	19,533	136,617	11,409	-7,805	3,603
1992	120,498	11,512	7,492	16,291	155,794	105,805	13,490	8,840	20,966	149,101	14,693	-8,001	6,693
1993	145,408	10,995	8,140	16,799	181,342	125,751	13,856	8,405	23,815	171,827	19,657	-10,142	9,515
1990 III	111,245	12,278	7,735	15,722	146,979	92,852	14,147	8,025	19,156	134,181	18,393	-5,593	12,798
1990 IV	109,358	12,596	7,527	15,682	145,163	91,538	16,599	7,874	19,820	135,831	17,820	-8,488	9,332
1991 I	101,454	12,131	7,132	15,584	136,301	91,679	14,101	8,207	19,295	133,281	9,775	-6,756	3,020
1991 II	104,294	11,927	7,620	15,835	139,676	92,960	13,882	8,375	18,588	133,805	11,334	-5,463	5,871
1991 III	110,408	11,518	6,690	16,178	144,794	97,307	14,116	9,287	19,746	140,455	13,101	-8,763	4,339
1991 IV	106,926	10,354	7,016	15,815	140,110	95,500	14,075	8,847	20,504	138,925	11,426	-10,241	1,185
1992 I	111,931	11,152	7,435	16,818	147,336	99,273	13,274	9,344	20,347	142,238	12,658	-7,560	5,098
1992 II	117,874	11,514	7,422	15,715	152,525	103,378	13,944	9,044	20,419	146,786	14,496	-8,756	5,739
1992 III	121,532	11,631	7,305	16,267	156,734	107,938	13,602	8,763	21,349	151,652	13,594	-8,511	5,082
1992 IV	130,655	11,752	7,808	16,364	166,578	112,632	13,140	8,207	21,750	155,730	18,023	-7,173	10,848
1993 I	137,729	11,046	7,924	16,812	173,510	118,187	13,018	8,778	23,066	163,049	19,542	-9,080	10,461
1993 II	142,190	10,422	8,617	16,770	177,999	123,254	13,813	8,024	23,862	168,953	18,936	-9,890	9,046
1993 III	146,888	10,863	8,090	16,563	182,404	127,530	13,581	8,292	23,903	173,306	19,358	-10,260	9,098
1993 IV	154,823	11,648	7,928	17,053	191,453	134,032	15,014	8,526	24,428	182,000	20,791	-11,339	9,453
1994 I	158,610R	10,526R	8,040R	16,479R	193,654R	137,398R	14,528R	8,635R	24,961R	185,522R	21,212R	-13,079R	8,132R
1994 II	172,786R	10,765R	9,716R	17,341R	210,606R	147,735R	16,526R	8,449R	26,995R	199,706R	25,051R	-14,148R	10,900R
1994 III	185,066	10,031	10,368	19,848	225,312	154,148	17,486	7,460	27,808	206,902	30,918	-12,507	18,410
1993 J	142,576	10,536	8,009	17,230	178,351	121,993	13,184	8,210	24,552	167,940	20,583	-10,171	10,411
1993 A	146,332	11,081	7,949	15,697	181,058	130,526	13,967	8,296	23,294	176,082	15,806	-10,830	4,976
1993 S	151,758	10,972	8,312	16,762	187,804	130,072	13,591	8,371	23,862	175,896	21,686	-9,778	11,908
1993 O	155,190	11,466	8,030	17,321	192,007	131,365	14,872	7,966	24,098	178,302	23,825	-10,119	13,705
1993 N	153,845	11,452	7,970	17,209	190,477	133,986	15,205	8,795	24,576	182,561	19,859	-11,945	7,916
1993 D	155,436	12,028	7,783	16,628	191,875	136,744	14,962	8,818	24,612	185,136	18,692	-11,953	6,739
1994 J	155,056R	10,448R	8,360R	16,381R	190,246R	134,388R	16,726R	7,572R	23,688R	182,375R	20,668R	-12,797R	7,871R
1994 F	157,322R	10,231R	7,282R	15,228R	190,062R	135,203R	11,741R	9,103R	24,803R	180,848R	22,119R	-12,906R	9,214R
1994 M	163,451R	10,898R	8,478R	17,828R	200,657R	142,602R	15,118R	9,232R	26,390R	193,342R	20,849R	-13,536R	7,315R
1994 A	168,775R	10,938R	9,308R	16,579R	205,600R	144,846R	15,096R	8,434R	25,436R	193,811R	23,929R	-12,141R	11,789R
1994 M	170,034R	10,702R	8,250R	15,686R	204,671R	147,848R	18,391R	7,354R	27,068R	200,662R	22,186R	-18,175R	4,009R
1994 J	179,548R	10,655R	11,588R	19,758R	221,549R	150,511R	16,092R	9,560R	28,482R	204,646R	29,037R	-12,133R	16,903R
1994 J	179,651R	11,237R	11,216R	21,064R	223,168R	147,821R	18,224R	6,575R	26,382R	199,003R	31,830R	-7,664R	24,165R
1994 A	188,071	8,281	10,882	18,832	226,067	157,732	18,746	7,069	28,342	211,890	30,339	-16,162	14,177
1994 S	187,476	10,572	9,006	19,648	226,703	156,890	15,485	8,737	28,700	209,812	30,586	-13,696	16,891
1994 O	189,460	11,770	9,886	22,244	233,359	159,250	17,179	8,018	27,950	212,398	30,210	-9,247	20,961

Merchandise trade: Prices, terms of trade and volume (balance of payments basis)
Balance commerciale : Prix, termes de l'échange et volumes (sur la base de la balance des paiements)

Seasonally adjusted Données désaisonnalisées

Year, quarter and month Année, trimestre ou mois	Price 1986 = 100 Prix 1986 = 100						Volume (millions of constant 1986 dollars at annual rates) Volume (en millions de dollars de 1986, chiffres annuels)		
	Constant-weighted (Laspeyres) index Indice à pondération fixe (Laspeyres)			Implicit (Paasche) index Indice implicite (Paasche)			Exports Exportations	Imports Importations	Trade balance Solde de la balance commerciale
	Exports Exportations	Imports Importations	Terms of trade Termes de l'échange	Exports Exportations	Imports Importations	Terms of trade Termes de l'échange			
	D751986	D750952		D751296	D750272				
1983	96.9	91.9	105.4	99.3	94.5	105.0	91,187	77,318	13,869
1984	101.0	97.2	103.9	103.0	98.9	104.1	108,122	92,520	15,602
1985	101.9	100.5	101.4	103.5	100.6	102.9	115,078	102,103	12,975
1986	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	120,318	110,374	9,944
1987	101.8	98.8	103.0	101.3	98.2	103.2	124,719	117,229	7,490
1988	102.3	97.5	104.9	101.1	96.3	105.0	136,280	133,813	2,467
1989	104.7	97.7	107.2	102.7	96.0	107.0	137,794	141,099	-3,305
1990	103.7	99.1	104.6	101.0	96.7	104.4	144,114	141,529	2,585
1991	99.6	97.3	102.4	95.9	93.7	102.3	146,215	145,802	413
1992	102.6	102.0	100.6	98.3	95.3	103.1	158,488	156,455	2,033
1993	108.7	108.3	100.4	103.3	98.9	104.4	175,548	173,738	1,811
1990 III	103.0	98.7	104.4	100.7	96.0	104.9	145,957	139,772	6,185
1990 IV	105.2	101.0	104.2	102.5	98.5	104.1	141,622	137,900	3,723
1991 I	101.9	98.9	103.0	98.8	95.4	103.6	137,956	139,708	-1,751
1991 II	99.7	97.6	102.2	96.1	93.8	102.5	145,344	142,649	2,695
1991 III	98.4	97.4	101.0	94.8	93.5	101.4	152,737	150,219	2,517
1991 IV	98.3	97.4	100.9	94.0	92.2	102.0	149,053	150,678	-1,625
1992 I	100.0	99.6	100.4	96.0	94.0	102.1	153,475	151,317	2,158
1992 II	101.8	100.9	100.9	97.3	95.1	102.3	156,758	154,349	2,409
1992 III	102.9	101.8	101.1	98.3	94.8	103.7	159,445	159,970	-525
1992 IV	105.9	105.6	100.3	101.4	97.3	104.2	164,279	160,051	4,227
1993 I	107.3	106.1	101.1	101.9	97.9	104.1	170,275	166,546	3,729
1993 II	108.0	107.2	100.7	102.6	98.3	104.4	173,488	171,875	1,613
1993 III	109.0	109.3	99.7	103.7	99.6	104.1	175,896	174,002	1,893
1993 IV	110.4	110.5	99.9	105.0	99.8	105.2	182,336	182,364	-28
1994 I	111.8R	112.1	99.7R	105.1R	100.6	104.5R	184,257R	184,415R	-158R
1994 II	114.3R	115.3	99.1R	108.4R	103.6	104.6R	194,286R	192,766R	1,520R
1994 III	116.3	116.1	100.2	109.9	104.0	105.7	205,016	198,944	6,072
1993 J	107.9	107.9	100.0	101.1	98.0	103.2	176,411	171,367	5,043
1993 A	109.2	109.9	99.4	104.9	100.9	104.0	172,601	174,511	-1,910
1993 S	109.5	110.1	99.5	105.1	100.0	105.1	178,690	175,896	2,794
1993 O	110.7	110.8	99.9	104.9	100.5	104.4	183,038	177,415	5,623
1993 N	110.2	110.0	100.2	104.7	99.2	105.5	181,927	184,033	-2,106
1993 D	110.3	110.9	99.5	105.5	99.7	105.8	181,872	185,693	-3,821
1994 J	110.9R	110.7	100.2R	104.2R	100.1	104.1R	182,577R	182,193R	385R
1994 F	111.7R	112.3	99.5R	104.8R	100.1	104.7R	181,357R	180,668R	689R
1994 M	112.8R	113.4R	99.5R	106.4R	101.4	104.9R	188,587R	190,672R	-2,085R
1994 A	113.5R	115.0	98.7R	107.6	103.5	104.0	191,078R	187,257R	3,821R
1994 M	113.8R	115.1	98.9R	107.9	103.2	104.6	189,686R	194,440R	-4,754R
1994 J	115.5R	115.8R	99.7R	109.7R	104.2R	105.3R	201,959R	196,397R	5,562R
1994 J	115.8R	116.7R	99.2R	110.1R	104.4	105.5R	202,695R	190,616R	12,079R
1994 A	117.0	116.4	100.5	110.6	105.0	105.3	204,400	201,800	2,600
1994 S	116.2	115.4	100.7	108.9	102.8	105.9	208,175	204,097	4,078
1994 O	116.6	115.5	101.0	108.2	103.0	105.0	215,674	206,211	9,463

Commodity classification of merchandise exports: Price and volume, balance of payments basis
Répartition des exportations par catégorie de produits : Prix et volumes sur la base de la balance des paiements

Seasonally adjusted at annual rates **Données désaisonnalisées, chiffres annuels**

Year and quarter Année ou trimestre		Food Produits alimentaires		Energy materials Produits énergétiques			Other (natural-resource) materials Autres produits (ressources naturelles)				Motor vehicles and parts Véhicules automobiles et pièces détachées		Other manufactured goods Autres produits manufacturés		Total Total
		Wheat Blé	Other farm and fish products Autres produits de l'agriculture et de la pêche	Crude petroleum Pétrole brut	Natural gas Gaz naturel	Other energy products Autres produits énergétiques	Lumber and sawmill products Bois d'oeuvre et sciages	Pulp and paper Pâtes et papiers	Other metals and minerals Autres métaux et minéraux	Chemicals and fertilizers Produits chimiques et engrais	U.S. - États-Unis	Other Autres	Total Total	Of which: Office machines and equipment Dont : Machines et matériel de bureau	
		B1501	B1502	B1503	B1504	B1505	B1506	B1507	B1508	B1509	B1510	B1511	B1512	D751359	B1500
Price 1986 = 100 Prix 1986 = 100	1983	119.0	96.1	182.4	167.1	126.4	89.7	79.6	98.4	105.6	84.3	88.0	103.2	218.9	99.3
	1984	121.8	101.8	187.8	155.7	128.7	89.2	95.3	98.6	109.2	89.4	91.9	99.9	145.0	103.0
	1985	122.2	102.3	190.4	130.0	122.9	91.8	95.9	97.0	108.0	96.4	98.9	98.0	116.1	103.5
	1986	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
	1987	81.3	103.2	121.1	77.3	90.9	105.9	110.6	103.8	99.8	100.1	100.1	100.6	83.1	101.3
	1988	92.8	104.3	87.5	69.6	83.5	97.8	120.7	113.5	105.0	96.3	104.7	101.3	82.6	101.1
	1989	120.9	104.4	105.8	66.7	87.4	99.1	127.4	113.3	103.7	94.9	96.4	102.3	71.1	102.7
	1990	97.6	102.3	133.6	67.4	98.8	97.7	114.4	105.5	99.2	95.2	97.1	102.0	62.8	100.9
	1991	71.6	98.0	117.5	63.7	89.5	96.3	99.3	95.8	98.6	98.1	98.8	100.4	53.0	96.5
	1992	90.2	103.1	109.0	69.8	89.0	114.1	97.8	95.8	98.4	104.3	103.0	97.0	45.9	98.6
	1993	108.1	110.9	101.5	77.8	94.5	148.1	96.9	96.6	100.4	111.6	108.6	97.5	41.7	103.5
	1991 III	69.5	97.4	107.5	61.0	86.2	100.1	94.9	93.2	95.7	98.5	98.9	97.7	51.7	94.8
	1991 IV	75.3	98.3	106.3	63.4	86.6	98.3	91.1	91.7	93.4	98.6	99.0	96.6	49.1	94.0
	1992 I	96.2	100.1	96.0	61.9	84.7	104.6	92.9	95.1	97.1	101.4	101.0	97.0	48.2	96.0
	1992 II	86.0	102.1	110.5	64.7	89.1	111.5	94.7	98.0	95.4	103.1	102.2	95.4	46.4	97.3
	1992 III	82.8	101.4	118.8	71.3	91.2	115.5	96.1	98.9	99.9	104.3	102.7	94.4	44.5	98.3
	1992 IV	100.0	108.6	116.9	79.0	90.8	123.9	99.3	98.4	101.5	108.3	106.2	94.8	45.1	101.4
1993	I	105.0	109.3	107.5	75.7	95.6	139.9	98.7	95.6	100.7	109.0	106.9	95.2	43.1	101.9
	II	105.2	109.8	113.9	81.0	96.2	143.5	98.2	96.6	99.5	110.1	107.2	94.6	40.9	102.6
	III	108.5	111.7	103.5	81.4	96.6	144.9	97.7	98.6	100.7	112.4	108.8	96.0	41.2	103.7
	IV	114.9	112.4	99.5	80.0	90.5	162.3	95.2	98.6	101.2	115.1	111.5	96.4	41.5	105.0
1994	I	110.7	111.8R	83.6	87.1R	90.5R	164.6	96.5R	102.5	104.1	116.3	112.6	96.7	40.7	105.1R
	II	113.2R	116.5R	108.8	79.0R	95.0R	160.5R	103.2R	109.2R	109.7	120.0R	114.6R	96.7R	40.8R	108.4R
	III	108.4	114.3	120.5	77.9	96.3	173.1	112.2	112.8	111.1	120.4	116.0	95.6	40.0	109.9
		B1518	B1519	B1520	B1521	B1522	B1523	B1524	B1525	B1526	B1527	B1528	B1529		B1517
Volume (millions of constant 1986 dollars) Volumes (en millions de dollars de 1986)	1983	3,923	7,158	1,919	2,345	4,253	5,629	9,804	12,048	3,930	24,367	837	14,643	630	91,187
	1984	3,795	7,475	2,346	2,517	4,671	6,279	9,783	14,155	4,349	32,039	869	19,263	1,245	108,122
	1985	3,118	7,091	3,137	3,086	5,131	6,441	9,824	15,050	4,496	33,712	723	21,670	1,621	115,078
	1986	2,868	8,704	3,775	2,524	4,682	6,346	11,323	15,965	5,313	33,536 R	-1,626 R	24,953	2,115	120,318
	1987	4,001	9,066	4,009	3,270	5,204	7,013	12,146	16,975	5,724	31,416 R	601 R	25,160	3,258	124,719
	1988	3,836	8,928	4,621	4,244	5,853	7,048	12,645	17,799	6,913	35,957 R	179 R	27,484	3,759	136,280
	1989	2,074	9,232	4,230	4,532	5,476	7,145	11,901	18,851	6,654	35,788 R	1,098 R	29,995	4,246	137,794
	1990	3,288	9,757	4,257	5,303	5,546	6,746	11,833	18,409	7,220	35,240	884	33,788	5,752	144,793
	1991	4,444	9,939	5,006	5,622	6,124	6,424	12,345	18,734	7,015	32,344	1,020	34,488	7,578	146,214
	1992	4,213	10,758	5,459	7,082	5,615	7,008	12,492	18,857	7,683	35,243	1,229	39,969	10,436	158,790
	1993	2,728	11,740	6,002	7,456	6,463	7,596	12,732	18,531	8,312	41,394	1,685	47,015	12,892	174,905
	1991 III	4,319	9,716	4,464	5,488	5,880	6,408	12,514	18,822	7,208	35,838	1,295	37,294	8,361	152,737
	1991 IV	4,605	10,245	4,928	5,785	6,194	6,360	12,175	18,343	7,213	33,676	973	35,024	8,202	149,053
	1992 I	4,640	10,781	5,351	6,580	5,467	6,927	12,362	17,161	7,245	34,695	999	37,544	8,824	153,475
	1992 II	3,810	10,833	5,115	7,117	5,641	6,718	12,233	17,334	7,995	35,203	1,122	39,937	10,089	156,758
	1992 III	5,425	10,916	5,502	6,877	5,291	6,937	12,067	16,687	7,978	34,684	1,327	41,822	10,880	159,445
	1992 IV	2,998	10,860	5,307	6,759	5,139	7,472	13,134	18,526	7,644	36,404	1,457	44,622	11,937	164,279
1993	I	2,541	11,071	5,312	7,582	5,606	7,570	12,755	18,498	7,935	41,001	1,605	45,123	11,893	170,275
	II	2,684	11,550	5,628	7,336	6,566	7,262	12,740	17,780	8,233	41,169	1,721	46,950	13,154	173,488
	III	2,774	11,777	6,311	7,600	5,824	7,340	12,406	18,112	8,484	41,203	1,909	48,276	12,784	175,896
	IV	2,520	12,420	6,217	7,181	6,744	8,286	12,670	18,449	8,500	42,202	1,511	51,938	13,808	182,336
1994	I	1,784 R	12,058 R	6,010	7,851 R	7,499 R	7,717	13,670 R	18,520 R	8,741 R	39,864 R	1,750 R	54,462 R	14,915 R	184,257R
	II	2,460 R	12,606 R	5,481 R	8,469 R	7,005 R	8,223 R	14,182 R	18,138 R	9,185 R	42,637 R	1,564 R	57,918 R	16,209 R	194,286R
	III	3,366	12,374	6,756	8,690	7,190	8,226	14,866	19,283	9,514	47,154	1,902	61,406	18,170	205,016

Commodity classification of merchandise imports: Price and volume, balance of payments basis
Répartition des importations par catégorie de produits : Prix et volumes sur la base de la balance des paiements

Seasonally adjusted at annual rates **Données désaisonnalisées, chiffres annuels**

Year and quarter Année ou trimestre		Food Produits alimentaires	Energy materials Produits énergétiques		Other (natural-resource) materials Autres produits (ressources naturelles)		Motor vehicles and parts Véhicules automobiles et pièces détachées		Other manufactured goods Autres produits manufacturés			Total Total	
			Crude petroleum Pétrole brut	Other energy products Autres produits énergétiques	Construction materials Matériaux de construction	Industrial materials Matières industrielles	U.S. États-Unis	Other Autres	Machinery and equipment Machines et matériel		Other consumer goods Autres biens de consommation		
									Total	Of which: Office machines and equipment Dont : Machines et matériel de bureau			
		B1551	B1552	B1553	B1554	B1555	B1556	B1557	B1558	D750327	B1559	B1550	
Price 1986 = 100 Prix 1986 = 100	1983	90.1	170.5	120.7	87.4	95.0	87.2	80.8	100.7	160.7	82.8	94.5	
	1984	97.0	171.5	124.4	93.4	100.2	91.4	87.9	101.1	142.5	89.9	98.9	
	1985	94.6	176.8	127.6	94.4	97.7	96.5	92.4	101.6	118.7	93.4	100.6	
	1986	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	99.9	100.4	100.0	100.0	100.0	100.0	
	1987	98.3	112.7	94.4	100.0	99.1	98.1	102.9	95.0	82.3	100.7	98.2	
	1988	99.9	88.7	85.4	105.1	102.6	95.0	100.9	92.1	74.1	100.2	96.3	
	1989	99.0	99.1	85.4	105.4	103.0	99.3	88.1	89.7	64.5	101.0	96.0	
	1990	98.3	130.6	92.9	108.9	101.1	100.2	92.7	88.6	56.3	102.3	96.9	
	1991	97.1	108.1	85.6	105.8	98.1	99.6	93.4	85.2	47.8	102.4	94.1	
	1992	97.4	106.9	84.9	111.5	99.1	105.3	99.4R	84.4	41.3	108.6	95.9	
	1993	100.9	102.1	94.3	119.3	105.3	111.4	99.2	85.8	37.4	117.2	99.7	
	1991	III	97.1	101.5	82.3	106.6	97.4	100.5R	95.1R	83.8	46.9	101.8	93.5
		IV	94.8	110.9	79.0	107.5	96.1	98.5	94.6R	81.9	43.8	102.5	92.2
	1992	I	94.3	97.1	76.9	110.7	95.9	101.8	101.3	84.3	43.4	105.7	94.0
		II	98.7	104.4	84.2	112.4	99.7	103.7	98.8R	83.1	41.8	108.1	95.1
		III	98.7	112.5	87.6	109.4	98.3	105.0R	99.1R	81.8	40.3	107.9	94.8
		IV	97.8	114.4	91.5	113.6	102.4	110.1	97.2R	82.9	40.3	112.6	97.3
	1993	I	98.9	107.6	87.9	114.3	104.9	108.6R	101.6R	83.3	38.7	114.4	97.9
		II	99.3	106.8	98.2	120.6	105.1	110.5R	95.5R	82.9	37.4	115.5	98.3
		III	102.3	98.5	98.8	120.8	105.9	112.2R	102.7R	84.6	36.9	118.4	99.6
		IV	103.0	95.4	93.3	121.7	105.3	114.0R	96.5R	84.5	36.6	120.6	99.8
	1994	I	102.3	86.9	89.3R	118.2	106.5	116.4	95.4	86.1	36.2	122.0R	100.6
		II	105.8R	99.7R	97.2R	120.5R	111.3R	120.3R	99.2R	87.5R	36.4	123.4R	103.6
		III	109.9	107.9	98.2	122.7	112.5	121.2	101.0	86.8	35.8	124.3	104.0
		B1564	B1565	B1566	B1567	B1568	B1569	B1570	B1571		B1572	B1563	
Volume (millions of constant 1986 dollars) Volumes (en millions de dollars de 1986)	1983	6,485	1,917	1,569	1,535	14,096	18,870 R	2,843	20,676	1,937	10,080	77,318	
	1984	7,118	1,973	2,211	1,641	15,668	24,627 R	3,641	26,117	3,094	11,323	92,520	
	1985	7,249	2,121	2,036	1,810	17,877	27,594 R	4,831	27,641	3,534	11,149	102,103	
	1986	7,608	2,716	2,369	1,934	18,486	27,618 R	5,506 R	31,178	4,447	11,976	110,374	
	1987	7,987	3,059	2,614	2,210	19,417	27,476 R	5,635	35,047	6,507	12,583	117,229	
	1988	8,007	3,356	2,575	2,219	23,095	29,165	5,641	43,946	7,896	13,543	133,813	
	1989	8,734	3,739	2,944	2,390	24,185	26,306 R	6,818 R	48,228	9,745	14,881	141,099	
	1990	9,275	4,168	2,965	2,308	24,245	23,840 R	7,273 R	48,130	11,155	15,494	141,014	
	1991	9,580	4,163	2,486	2,200	23,382	23,394 R	8,382 R	50,252	14,458	16,228	144,641	
	1992	10,393	3,809	2,711	2,295	25,585	24,712 R	7,900 R	54,542	19,382	17,449	153,897	
	1993	11,350	4,557	2,418	2,381	27,870	29,174 R	7,613 R	61,903	24,792	18,080	169,826	
	1991	III	9,609	4,496	2,587	2,231	24,266	24,897 R	9,625 R	50,907	14,689	16,617	150,219
		IV	9,966	4,184	2,599	2,166	23,887	23,748 R	8,526 R	52,982	15,941	16,883	150,678
	1992	I	10,230	3,744	2,649	2,257	25,664	22,543 R	8,919 R	52,141	16,446	17,384	151,317
		II	9,761	4,275	3,096	2,198	24,466	25,283 R	7,337 R	54,751	18,589	17,162	154,349
		III	10,468	3,870	2,635	2,441	26,231	24,523 R	8,351 R	57,490	20,818	17,828	159,970
		IV	11,121	3,353	2,466	2,287	26,060	26,464 R	7,038 R	57,480	21,642	17,413	160,051
	1993	I	11,123	4,545	2,831	2,381	26,315	27,872 R	7,916 R	59,491	22,640	17,746	166,546
		II	11,634	5,010	2,480	2,264	27,451	29,605 R	6,729 R	61,724	24,382	18,227	171,875
		III	11,193	4,541	2,263	2,371	28,160	27,878 R	7,728 R	64,787	25,085	18,260	174,002
		IV	11,496	4,234	2,102	2,510	29,698	31,371 R	8,078 R	67,322	27,191	18,658	182,364
	1994	I	11,641 R	5,250 R	2,461 R	2,596 R	30,322 R	31,177 R	8,267 R	68,218 R	28,270 R	18,063 R	184,415 R
		II	11,947 R	5,107 R	2,391 R	2,636 R	31,769 R	33,409 R	7,608 R	72,980 R	30,666 R	18,708 R	192,766 R
		III	12,207	4,173	2,994	2,705	33,638	32,486	7,558	77,224	32,848	19,341	198,944

Notes to the tables

Symbols used in tables

- D Data column is discontinued.
- E Estimated
- R Revised
- Value is zero or rounded to zero.

Note: Blank spaces in columns indicate data are either not available or not applicable. Owing to the rounding of figures, components may not always add up to the totals shown. A horizontal rule in the body of the table indicates either a break in the series or that the earlier figures are available only at a more aggregated level.

CANSIM - Databank identification numbers

Many of the time series published in the *Review* are available from Statistics Canada in machine-readable form, for use on computers, and on printouts. Each time series of annual, quarterly, monthly or weekly data on the CANSIM system (Canadian Socio-economic Information Management) has an identification number. Series maintained by Statistics Canada have D, L, P or I prefixes (as in D1432), those maintained by the Bank of Canada have a B prefix (as in B318), and those maintained by Canada Mortgage and Housing Corporation have an H prefix (as in H48). The identification number is given as a reference at the top of each column of data and refers to the series of weekly, monthly or quarterly data in that column. Where the frequency of a series as it is available on CANSIM is different from that shown in the table or where a combination of quarterly and monthly data is shown in the table, the frequency of the CANSIM series is indicated by a superscript M, if monthly, or by a superscript Q, if quarterly. Current and revised data are entered into CANSIM immediately on release.

Weekly series

The tables in the *Review* do not cover a full year of weekly data. For all Wednesday series, in the event a holiday falls on a Wednesday, data for the preceding business day will be shown. Figures for weekly series for which the Bank of Canada is the source are available on request from the Department of Monetary and Financial Analysis, Bank of Canada, Ottawa K1A 0G9.

Notes to the tables

The reference notes to the statistical tables in the *Review* are printed separately and are updated and reprinted from time to time. Copies of the *Notes to the tables* may be obtained by writing to the *Bank of Canada Review*, Publications Distribution, Communications Services, Bank of Canada, Ottawa K1A 0G9. The most recent note supplement is dated January 1995.

Notes relatives aux tableaux

Abréviations utilisées dans les tableaux

- D Série supprimée
- E Chiffres estimatifs
- R Chiffres révisés
- Valeur nulle ou arrondie à zéro

Nota - Les espaces vides des colonnes signifient que les données ne sont pas disponibles ou ne s'appliquent pas. Du fait que les chiffres sont arrondis, la somme des éléments ne correspond pas toujours exactement au total indiqué. Une ligne horizontale dans le corps d'un tableau indique soit qu'il y a une rupture dans une série, soit que les données des périodes antérieures n'existent que sous une forme plus agrégée.

CANSIM - Numéros de référence des séries de Databank

Nombre de séries chronologiques publiées dans la *Revue* peuvent être obtenues de Statistique Canada sous une forme directement exploitable par ordinateur ou sous la forme d'imprimés. Elles font partie intégrante du fichier CANSIM¹, dont chaque série chronologique – annuelle, trimestrielle, mensuelle ou hebdomadaire – est désignée par un numéro de référence. Les numéros des séries élaborées par Statistique Canada sont précédés de la lettre «D», «L», «P» ou «I» (par exemple : D1432), ceux des séries de la Banque du Canada, de la lettre «B» (par exemple : B318) et ceux de la Société canadienne d'hypothèques et de logement, de la lettre «H» (par exemple : H48). Dans nos tableaux, le numéro apparaît en tête de colonne et désigne la série hebdomadaire, mensuelle ou trimestrielle qui figure dans la colonne; lorsque les fréquences de données figurant au fichier CANSIM et dans un tableau de la *Revue* diffèrent ou que le tableau comporte à la fois une série mensuelle et une série trimestrielle, la fréquence de la série CANSIM est indiquée par la lettre «M» si la série est mensuelle et par la lettre «Q» si elle est trimestrielle.

Séries hebdomadaires

Dans les tableaux de la *Revue*, les séries hebdomadaires ne couvrent pas une année entière. Lorsque le mercredi est un jour férié, les statistiques du mercredi sont établies à partir des données du jour ouvrable précédent. On pourra obtenir les données provenant de la Banque du Canada en s'adressant au département des Études monétaires et financières, Banque du Canada, Ottawa K1A 0G9.

Notes relatives aux tableaux

Les notes relatives aux tableaux de la *Revue* font l'objet d'une publication distincte et sont mises à jour et réimprimées de temps à autre. Ceux qui désirent recevoir des exemplaires des notes sont priés de s'adresser à la *Revue de la Banque du Canada*, Diffusion des publications, Services de communication de la Banque du Canada, Ottawa, K1A 0G9. La plus récente édition des notes date de janvier 1995.

1. CANSIM est l'abréviation de *Canadian Socio-economic Information Management System* - Système canadien de traitement des données socio-économiques.

Bank of Canada

Banque du Canada

Board of Directors Conseil d'administration

Governor Gouverneur

Gordon G. Thiessen*

Senior Deputy Governor Premier sous-gouverneur

Bernard Bonin*

Fernand G. Dubé, C.R.,* Campbellton, N.-B.

Joseph Kruger II, Corner Brook, Nfld.

Harold W. Lane, Q.C.,* Saskatoon, Sask.

James G. Matkin, Vancouver, B.C.

Donald J. Matthews,* London, Ont.

Judith Maxwell, Ottawa, Ont.

Nancy Orr-Gaucher,* Westmount, Qué.

James S. Palmer, Q.C., Calgary, Alta.

Charles Pelletier, Charlesbourg, Qué.

Donald S. Reimer, Winnipeg, Man.

Barbara F. Stevenson, Charlottetown, P.E.I.

Ex Officio Membre d'office

Deputy Minister of Finance Sous-ministre des Finances

David A. Dodge*

Officers Direction et cadres

Governor Gouverneur

Gordon G. Thiessen

Senior Deputy Governor Premier sous-gouverneur

Bernard Bonin

Deputy Governors Sous-gouverneurs

Charles Freedman

W. Paul Jenkins

Tim E. Noël

Sheryl Kennedy

Advisers Conseillers

Serge Vachon

John E.H. Conder

Janet Cosier

Pierre Duguay

Vaughn O'Regan

Auditor Vérificatrice

Carman L. Young

Secretary Secrétaire

L. Theodore Requard

Associate Advisers Conseillers associés

Jacques Clément

Donald R. Stephenson

*Comptroller and Contrôleur et
Chief Accountant chef de la Comptabilité*

Jean-Pierre Aubry

*Member of the Executive Committee

*Membre du Comité de direction

Securities Department

Chief:

B. Montador

Chief, Market Analysis and

Open Market Operations:

P.E. Demerse

Securities Advisers:

J.F. Dingle; S.L. Harris; R.M. Parker

Assistant Chiefs:

R.C. White; E.F. Timm; D.L. Merrett;

S.M. O'Connor; D.L. Howard;

Z.A. Lalani; D.M. Zelmer

Securities Officers:

R.R. Hannah; L.M. Thomas

Senior Analysts:

K.A. Fettig; F.M. Furlan;

B. González-Hermosillo;

C.R.C. Spencer; R.T. Price;

J. J. G. Bérubé; A.H.W. Branion;

J.H.A.Y. Fontaine; P.Y.D. Farahmand

Investment Officers, Exchange Fund Account:

T.A. Hossfeld; J.W. Kiff

Manager, Administration and

Production:

K.J. Wilson

Systems Co-ordinator:

R.M.J. O'Brien

TORONTO DIVISION

Chief:

D.R. Cameron

Assistant Chiefs:

F.M.B. Brady; J.L. Collins-Ardern

Senior Analyst:

MONTREAL DIVISION

Chief:

J. Clément

WESTERN CANADA REPRESENTATIVE:

M.D. Stockfish

Research Department

Chief:

S.S. Poloz

Deputy Chief:

B.P.J. O'Reilly

Research Adviser:

D.E. Rose; I. Ip

Assistant Chiefs:

G.J. Stuber; R.T. Macklem;

J. Kuszczak

Research Officers:

H.H. Lau; A.C. Crawford

J.L.J. Jacob; R.J. Tetlow;

M.C.D. Lecavalier;

Senior Analysts:

P.D. Gilbert; D.G. Hostland;

G.L. Wilkinson; D.N. Côté;

P.M. Moser-Boehm; M.C. McClellan

Department of Monetary and Financial Analysis

Chief:

D.J. Longworth

Deputy Chief:

J.G. Selody

Research Advisers:

C.A. Goodlet; K.J. Clinton;

Assistant Chiefs:

W.N. Engert; L.-R. Lafleur;

K.T. McPhail; M.L.A. Côté

Database Officer:

M.M. Tootle

Research Officers:

J.W. Armstrong; P.H. Thurlow

Senior Analysts:

A. Daniel; R.H. Lange;

J.F. Novin

Département des Valeurs

Chief:

B. Montador

Chef, Analyse des marchés financiers

et Opérations d'open market :

P.E. Demerse

Conseillers en valeurs :

J.F. Dingle; S.L. Harris; R.N. Parker

Chefs adjoints :

R.C. White; E.F. Timm; D.L. Merrett;

S.M. O'Connor; D.L. Howard;

Z.A. Lalani; D.M. Zelmer

Agents aux valeurs :

R.R. Hannah; L.M. Thomas

Analystes principaux :

K.A. Fettig; F.M. Furlan;

B. González-Hermosillo;

C.R.C. Spencer; R.T. Price

J.J.G. Bérubé; A.H.W. Branion;

J.H.A.Y. Fontaine; P.Y.D. Farahmand

Agents aux placements, Fonds des changes :

T.A. Hossfeld; J.W. Kiff

Chef de service, Administration et

production :

K.J. Wilson

Coordonnateur de systèmes :

R.M.J. O'Brien

BUREAU DE TORONTO

Chief :

D.R. Cameron

Chefs adjoints :

F.M.B. Brady; J.L. Collins-Ardern

Analyste principal :

BUREAU DE MONTRÉAL

Chief :

J. Clément

REPRÉSENTANT DANS L'OUEST

CANADIEN :

M.D. Stockfish

Département des Recherches

Chief:

S.S. Poloz

Sous-chef :

B.P.J. O'Reilly

Conseiller en recherches :

D.E. Rose; I. Ip

Chefs adjoints :

G.J. Stuber; R.T. Macklem;

J. Kuszczak

Chargés de recherches :

H.H. Lau; A.C. Crawford

J.L.J. Jacob; R.J. Tetlow;

M.C.D. Lecavalier

Analystes principaux :

P.D. Gilbert; D.G. Hostland;

M.C.D. Lecavalier;

G.L. Wilkinson; D.N. Côté;

P.M. Moser-Boehm; M.C. McClellan

Département des Études monétaires et financières

Chief:

D.J. Longworth

Sous-chef :

J.G. Selody

Conseillers en recherches :

C.A. Goodlet; K.J. Clinton

Chefs adjoints :

W.N. Engert; L.-R. Lafleur;

K.T. McPhail; M.L.A. Côté

Agente de base de données :

M.M. Tootle

Chargés de recherches :

J.W. Armstrong; P.H. Thurlow

Analystes principaux :

A. Daniel; R.H. Lange;

J.F. Novin

International Department

Chief:
J.D. Murray
Deputy Chief:
J.E. Powell
Chief, Foreign Exchange Operations:
N. Close
Research Adviser:
P.R. Fenton
Manager, Foreign Exchange Operations:
J.R.G. Houle
Assistant Chiefs:
R.J.G.R. Lafrance; G.W. Paulin
Research Officers:
I. Vayid; S. van Norden;
J.-F. Fillion; J.L.J. Jacob
Foreign Exchange Officer:
G.C. Nowlan
Senior Analysts:
A.R.G. DeSerres;
M.H.C.C. Langevin; W. Speckert;
M.J. Miville
TORONTO DIVISION:
Foreign Exchange Adviser:
D.J.S. Morgan
Senior Foreign Exchange Market Analyst:
R.A. Ogrodnick

Department of Banking Operations

Chief:
D.G.M. Bennett
Associate Chief:
R.L. Flett
Deputy Chiefs:
W.R. Melbourn; G.B. May
Assistant Chief and Manager - Agency Operations:
P.W. Clifffen
Assistant Chief and Manager - OSD Project:
C.H. Young
Systems Research Adviser:
M.C.N. Gélinas
Scientific Adviser:
W.P. Murphy
Payments System Adviser:
J.P. Reain
Assistant Chiefs:
P. Barr; G. Bilkes; J.P. McAvoy;
N.J. Pearson
Currency Research Officer:
M.C.M. Lefebvre-Manthorp

Systems Research Officer:
C.M. Bisailon
Banking Operations Officers:
P.B. Lucas; W.T. Cook
J.A.M. Couillard
Currency Operations Officer:
P. Matte
Business Information Systems Officer:
H.P. Wyse
Project Officer - New Buildings:
D.J. McDougall
Special Project Officer:
J.P.C. Lapointe
AGENCIES
HALIFAX
Agent:
R.E. Burgess
SAINT JOHN, N.B.
Agent:
K.T. McGill
MONTREALPq

Agent:
J.G.M. Sabourin
Assistant Agent, Operations:
M.N. Abel
OTTAWA
Agent:
R. Dupont
Manager, Agency Operations:
G.V. MacInnes
TORONTO
Agent:
R.A.J. Julien
Deputy Agent:
J.R.M.S. Poirier
Assistant Agent - Cash Operations:
D.M. Fleck
Manager - Bond and Banking Services:
R.E. Allenby
WINNIPEG
Agent:
H.S. Hooper
REGINA
Agent:
G.L. Page
CALGARY
Agent:
C.P. Desautels
Manager, Agency Operations:
J.H. Wisener
VANCOUVER
Agent:
W.H. Watson
Manager, Agency Operations:
W.P. Baseden

Département des Relations internationales

Chef:
J.D. Murray
Sous-chef:
J.E. Powell
Chef, Opérations sur devises:
N. Close
Conseillers en recherches:
P.R. Fenton
Directeur, Opérations sur devises:
J.R.G. Houle
Chefs adjoints:
R.J.G.R. Lafrance; G.W. Paulin;
Chargés de recherches:
I. Vayid; S. van Norden;
J.-F. Fillion; J.L.J. Jacob
Agent aux opérations sur devises:
G.C. Nowlan
Analystes principaux:
A.R.G. DeSerres; M.H.C.C. Langevin;
W. Speckert; M.J. Miville
BUREAU DE TORONTO:
Cambiste-conseil à Toronto:
D.J.S. Morgan
Analyste principal du marché des changes:
R. A. Ogrodnick

Département des Opérations bancaires

Chef:
D.G.M. Bennett
Chef associé:
R.L. Flett
Sous-chefs:
W.R. Melbourn; G.B. May
Chef adjoint et chef de service, Opérations des agences:
P.W. Clifffen
Chef adjoint et responsable du projet VS:
C.H. Young
Conseillère en recherches sur les systèmes:
M.C.N. Gélinas
Conseiller scientifique:
W.P. Murphy
Conseiller en systèmes de paiements:
J.P. Reain
Chefs adjoints:
P. Barr; G. Bilkes; J.P. McAvoy;
N.J. Pearson
Agente aux recherches sur la monnaie:
M.C.M. Lefebvre-Manthorp
Agents aux recherches sur les systèmes:
C.M. Bisailon

Agents aux opérations:
P.B. Lucas; W.T. Cook
J.A.M. Couillard
Agent aux opérations sur la monnaie:
P. Matte
Agente aux systèmes d'information en gestion:
H.P. Wyse
Agent de projets - Nouveaux immeubles:
D.J. McDougall
Responsable des projets spéciaux:
J.P.C. Lapointe
AGENCIES
HALIFAX
Agent:
R.E. Burgess
SAINT JOHN, N.-B.
Agent:
K.T. McGill
MONTRÉAL
Agent:
J.G.M. Sabourin
Agent adjoint, Opérations:
M.N. Abel
OTTAWA
Agent:
R. Dupont
Chef de service - Opérations de l'Agence:
G.V. MacInnes
TORONTO
Agent:
R.A. J. Julien
Sous-agent:
J.R.M.S. Poirier
Agent adjoint - Opérations sur billets:
D.M. Fleck
Chef de service - Obligations et services bancaires:
R.E. Allenby
WINNIPEG
Agent:
H.S. Hooper
REGINA
Agent:
G.L. Page
CALGARY
Agent:
C.P. Desautels
Chef de service - Opérations de l'Agence:
J.H. Wisener
VANCOUVER
Agent:
W.H. Watson
Chef de service - Opérations de l'Agence:
W.P. Baseden

Public Debt Department

Chief:

B.J.D.M. Schwab

Deputy Chief:

W.G. Percival

Assistant Chiefs:

M.B.T. Carroll; M.M. Riopelle;
M.K.A. Sheahan

Public Debt Adviser:

E.P. Fine

Public Debt Officers:

E.L. Young; R. Dolomont;
T.R. McBride; J.P.C. Miner;
D.K. Sargeant; M.F.F. Girard;
J.M. McDougall

Personnel Department

Chief:

G.M. Pike

Deputy Chief:

J.H.C.J.-B. Montambault

Personnel Adviser:

K.D. McDonald

Assistant Chiefs:

F.E. Coleridge; R.R. Rensby;
M.N.J. Caron

Pension Projects Co-ordinator:

G.J. Dobra

Adviser on Bilingualism:

M.H. Samuels

Employee Relations Adviser:

D.P. Larocque

Human Resource Planning and

Management Development Adviser:

C.G. Leighton

Employment Equity Adviser:

J.D. Ormiston

Head, Health Services:

B.I. Copley

Head, Special Projects and Information Services:

Communications Services

Head, Communications Services:

M.A.J. Charron

Chief Translator:

M.L.Y. Brousseau-Maréchal

Deputy Chief Translator:

L. Gwod

Chief Curator and Head, Currency Museum:

J.G. Esler

Manager – Public Affairs:

J.G.P. Brûlé

Special Assistant to the Governor:

J.S. Mair

Economics Editor:

F.J. McMahon

Internal Communications Coordinator:

J. Bourque

Legal Services

Chief Legal Counsel:

D.M. Duffy

Legal Counsel:

R.G. Turnbull

Information Services

Assistant Secretary:

J.E. King

Records Manager:

C.S. Emery

Chief Librarian:

S.B. Bradley

Archivist:

R.C. Miller

Office of the Secretary

Assistant Secretary:

S.I. Balatti

Head, Administrative Services:

M.F.G. Mainville

Manager, Analytic Services:

C.P. McDowall

Administrative Operations LAN

Program Director:

C.H.G. Power

OFFICE OF THE DIRECTOR OF ADMINISTRATION

Manager:

S.V. Niven

Senior Consultant:

J.M. McDougall; B.R. Auger;

M.J.L. Hyland

DEBT SYSTEMS

Program Co-ordinator:

J.M. McCormack

Debt Systems Analysts:

S.A. Betts; J.D. Robinson

Département de la Dette publique

Chef:

B.J.D.M. Schwab

Sous-chef:

W.G. Percival

Chefs adjoints:

M.B.T. Carroll; M.M. Riopelle;
M.K.A. Sheahan

Conseiller en dette publique:

E.P. Fine

Agents à la dette publique:

E.L. Young; R. Dolomont
T.R. McBride; J.P.C. Miner;
D.K. Sargeant; M.F.F. Girard;
J.M. McDougall

Département du Personnel

Chef:

G.M. Pike

Sous-chef:

J.H.C.J.-B. Montambault

Conseiller en gestion du personnel:

K.D. McDonald

Chefs adjoints:

F.E. Coleridge; R.R. Rensby;
M.N.J. Caron

Coordonnateur de projets, Caisse de retraite:

G.J. Dobra

Conseiller en bilinguisme:

M.H. Samuels

Conseillère en relations de travail:

D.P. Larocque

Conseillère en planification des ressources humaines et en perfectionnement en gestion:

C.G. Leighton

Conseillère en équité en matière d'emploi:

J.D. Ormiston

Chef du Service de santé:

B.I. Copley

Chef de section, Projets spéciaux et services d'information:

Secrétariat:

Secrétaire:

L.T. Requard

Sous-secrétaire:

G.J.R. Thériault

Services de communication

Directrice des communications:

M.A.J. Charron

Traductrice en chef:

M.L.Y. Brousseau-Maréchal

Sous-chef de la Traduction:

L. Gwod

Conservateur en chef et directeur du Musée de la monnaie:

J.G. Esler

Chef, Service des affaires publiques:

J.G.P. Brûlé

Adjointe spéciale du gouverneur:

J.S. Mair

Rédacteur économique:

F.J. McMahon

Coordonnatrice des communications internes:

J. Bourque

Section des affaires juridiques

Conseillère juridique en chef:

D.M. Duffy

Conseiller juridique:

R.G. Turnbull

Services d'information

Secrétaire adjointe:

J.E. King

Gestionnaire des dossiers:

C.S. Emery

Bibliothécaire en chef:

S.B. Bradley

Archiviste:

R.C. Miller

Bureau du Secrétaire

Secrétaire adjointe:

S.I. Balatti

Chef, Services administratifs:

M.F.G. Mainville

Chef du service d'analyse:

C.P. McDowall

Directeur du programme de réseau local des départements d'administration et d'exploitation:

C.H.G. Power

BUREAU DU DIRECTEUR

ADMINISTRATIF

Chef de service:

S.V. Niven

Consultants principaux:

J.M. McDougall; B.R. Auger

M.J.L. Hyland

SYSTÈMES DE LA DETTE

Coordonnateur de programmes:

J.M. McCormack

Analystes des systèmes de la dette:

S.A. Betts; J.D. Robinson

Secretary's Department

Secretary:

L.T. Requard

Deputy Secretary:

G.J.R. Thériault

Automation Services Department

Chief:
D.W. MacDonald
Deputy Chief:
F.J.B. Turner
Assistant Chiefs:
B.A. Nichols; C.J. Hemstead;
J.J. Otterspoor
Senior Project Manager:
L.R. McEwen
Automation Services Managers:
B.V. Riff; M.C.M. Sabourin;
C.H. Scott; G.A. Hopps;
J.M.F.A. Lemieux; J.C. McBane;
S. Tennenhouse; J.M. Gabie;
C.J.A.M. Saikaley; A.T. Finkelstein;
J.A.D. Bourbonnais; S.S. Law;
L.A. Di Millo; G.D.W. Kirkwood;
E.D. Nymark; C.B. Smith
Senior Technology Architect:
M.C.A. Tong
Senior Project Leaders:
J.G. Burchell; J.S. Garbuio;
D.M. MacCara; D.R. Chandonnet;
C.J. Buske; H.A. Klee;
J.E.M. Cléroux; L.F. Coburn;
L.M. Saunders; M. McClure;
D.W. Walker; H.M. Balon;
W.J. Skof; M.L. Fleming;
E.P. Tompkins; A.G.J. Mageau

Department of Premises Management

Chief:
C.J. Stephenson
Deputy Chief:
J.M. McEwan
Building Consultant:
R. Wall
Assistant Chief:
D.G. Suggitt
Assistant Chief, Buildings Division:
D. Czop
Head, Protective Services Division:
B.M. Aiken
Facilities Planning and Project Officer:
A.A. Audette
Manager, Building Services:
I.G. Price

Manager, Materials Management:
R.D. Hepplewhite
Building Manager, Ottawa:
C.M.L. Chartrand
Systems, Planning and Budget Officer:
D.L. Whitman
Special Projects Officer:
C.D. Trotman
Officer, Project Office:
J.M. Reinburg
Officer, Security Systems:
D.R. Steeves

Comptroller's Department

Comptroller and Chief Accountant:
J.-P. Aubry
Deputy Comptroller:
F.J. Mahoney
Financial Systems Officer:

Payments Officer:
J.A.F. Payer
Financial Analysis Officer:
J.M.R. Dumas
Accounting Officer:
W.D. Sinclair
Budget Officer:
G.T. Gaetz

Audit Department

Auditor:
C.L. Young
Deputy Auditor:
P. Koppe
Assistant Auditors:
G.R. Stockford; D.N. Sullivan
H.F. McNeil
Manager, Field Audit Unit:
F.M. Fossli
EDP Audit Analysts 3:
C.S. Reid; A. Valle

(Effective 1 January 1995)

Département de l'Automatisation

Chef:
D.W. MacDonald
Sous-chef:
F.J.B. Turner
Chefs adjoints:
B.A. Nichols; C.J. Hemstead;
J.J. Otterspoor
Chefs de projets:
L.R. McEwen
Chefs de service:
B.V. Riff; M.C.M. Sabourin;
C.H. Scott; G.A. Hopps;
J.M.F.A. Lemieux; J.C. McBane;
S. Tennenhouse; J.M. Gabie;
C.J.A.M. Saikaley; A.T. Finkelstein
J.A.D. Bourbonnais; S.S. Law;
L.A. Di Millo; G.D.W. Kirkwood;
E.D. Nymark; C.B. Smith
Concepteur principal de techniques informatiques:
M.C.A. Tong
Chefs principaux de projets:
J.G. Burchell; J.S. Garbuio;
D.M. MacCara; D.R. Chandonnet;
C.J. Buske; H.A. Klee; J.E.M. Cléroux;
L.F. Coburn; L.M. Saunders;
M. McClure; D.W. Walker;
H.M. Balon; W.J. Skof; M.L. Fleming;
E.P. Tompkins; A.G.J. Mageau

Département de la Gestion des immeubles

Chef:
C.J. Stephenson
Sous-chef:
J.M. McEwan
Expert-conseil en immeubles:
R. Wall
Chef adjoint:
D.G. Suggitt
Chef adjoint, Services des immeubles:
D. Czop
Chef, Section des services de protection:
B.M. Aiken
Responsable de la planification des installations et des projets:
A.A. Audette
Chef du Service des immeubles:
I.G. Price

Chef du Service de la gestion du matériel:
R.D. Hepplewhite
Responsable de l'immeuble, Ottawa:
C.M.L. Chartrand
Agent aux systèmes, à la planification et au budget:
D.L. Whitman
Agent de projets spéciaux:
C.D. Trotman
Agent, Bureau des projets:
J.M. Reinburg
Agent, Systèmes de sécurité:
D.R. Steeves

Département de Contrôle

Contrôleur et chef de la Comptabilité:
J.-P. Aubry
Sous-contrôleur:
F.J. Mahoney
Agent aux systèmes financiers:

Agent aux paiements:
J.A.F. Payer
Agent à l'analyse financière:
J.M.R. Dumas
Agent à la comptabilité:
W.D. Sinclair
Agent au budget:
G.T. Gaetz

Département de la Vérification

Vérificatrice:
C.L. Young
Sous-vérificateur:
P. Koppe
Vérificateurs adjoints:
G.R. Stockford; D.N. Sullivan
H.F. McNeill
Chef de service, Module de la vérification sur place:
F.M. Fossli
Analystes de la vérification informatique 3:
C.S. Reid; A. Valle

(Au 1^{er} janvier 1995)

Articles and speeches

Articles et discours

Winter 1993-1994 to Autumn 1994

Winter 1993-1994	Current account developments: Comparison with the previous cycle Recent advances in growth theory: Perspective and policy implications Central banks, monetary policy and the financial system Remarks by John W. Crow, Governor of the Bank of Canada Notice of publication: The exchange rate and the economy Changes in <i>Review</i> tables and revisions to the chartered bank reporting system: A technical note
Spring 1994	Recent developments in Canadian monetary aggregates The Government of Canada treasury bill market and its role in monetary policy An overview of the Canadian life and health insurance industry Credit market developments in 1993 Notes for remarks by Gordon G. Thiessen, Governor of the Bank of Canada: Opening statement to the Standing Senate Committee on Banking, Trade and Commerce Future directions for the Bank of Canada and monetary policy
Summer 1994	Economic behaviour and policy choice under price stability: Conference summary Canada's international net indebtedness The demand for motor vehicles in Canada: A note Remarks by Gordon G. Thiessen, Governor of the Bank of Canada Bilingualism in the Bank of Canada
Autumn 1994	The Bank of Canada's new Quarterly Projection Model (QPM): An introduction The demand for currency and the underground economy The use of Canadian bank notes Credit market developments in the first half of 1994 Note on changes to the Bank of Canada commodity price index

Hiver 1993-1994 –Automne 1994

Hiver 1993-1994	L'évolution récente du compte courant : une comparaison avec le cycle précédent Les progrès récents de la théorie de la croissance : mise en perspective et conséquences pour l'orientation des politiques publiques Les banques centrales, la politique monétaire et le système financier — Allocution prononcée par John W. Crow, gouverneur de la Banque du Canada Avis de publication : Taux de change et économie Note technique : Réaménagement des tableaux de la <i>Revue</i> et révision du mode de déclaration des avoirs et des engagements des banques à charte
Printemps 1994	L'évolution récente des agrégats monétaires au Canada Le marché des bons du Trésor du gouvernement canadien et son rôle dans la politique monétaire Le secteur de l'assurance de personnes au Canada L'évolution du marché du crédit en 1993 Allocutions prononcées par Gordon G. Thiessen, gouverneur de la Banque du Canada : Déclaration préliminaire devant le Comité sénatorial permanent des banques et du commerce Les orientations de la Banque du Canada et de la politique monétaire pour les prochaines années
Été 1994	Le comportement des agents économiques et la formulation des politiques en régime de stabilité des prix : Résumé du colloque Le dette extérieure nette du Canada Note sur la demande de véhicules automobiles au Canada Allocution prononcée par Gordon G. Thiessen, gouverneur de la Banque du Canada Le bilinguisme à la Banque du Canada
Automne 1994	Le nouveau Modèle trimestriel de prévision (MTP) de la Banque du Canada : un aperçu La demande de numéraire et l'économie souterraine L'utilisation des divers billets de banque canadiens L'évolution du marché du crédit au premier semestre de 1994 Note relative aux modifications apportées à l'indice des prix des produits de base de la Banque du Canada

Bank of Canada publications

For further information, including subscription prices, contact
Publications Distribution, Secretary's Department, Bank of Canada,
Ottawa, K1A 0G9
(Telephone: 613-782-8248)

Annual report of the Governor, published in March each year

Bank of Canada Review, published quarterly
(See page 2 for subscription information.)

Minutes of the Bank of Canada Directors' meetings
Available by mail or facsimile through subscription

Weekly Financial Statistics, published each Friday
Available by mail or facsimile through subscription

Summary of Government of Canada Direct and Guaranteed Securities
and Loans, published annually

Bilingualism in the Bank of Canada, published annually

International asset substitutability: Theory and evidence for Canada
P. Boothe, K. Clinton, A. Coté, D. Longworth,
published February 1985

The Submission of the Bank of Canada to the Commission of Inquiry on
Certain Banking Operations (Estey Commission), published May 1986

Proceedings of Monetary Seminar 90
(Available at \$15 (Canadian) plus 7 per cent goods and services tax)

The Exchange Rate and the Economy, proceedings of a conference
held at the Bank of Canada, June 1992.
(Available at \$15 (Canadian) plus 7 percent goods and services tax)

Economic Behaviour and Policy Choice Under Price Stability,
proceedings of a conference held at the Bank of Canada, October 1993
(Available at \$15 (Canadian) plus 7 percent goods and services tax)

Technical Reports (listed overleaf)

Working Papers

Publications de la Banque du Canada

Pour plus de renseignements, y compris les tarifs d'abonnement, veuillez vous
adresser au Service de la diffusion des publications, Secrétariat, Banque du Canada,
Ottawa (Ontario), Canada, K1A 0G9 ou composer le (613)782-8248.

Rapport annuel du gouverneur. Paraît chaque année en mars.

Revue de la Banque du Canada. Paraît chaque trimestre.
(Voir les renseignements relatifs aux abonnements à la page 2.)

Procès-verbaux des réunions du Conseil d'administration de la Banque du Canada
(Envoi par la poste ou par télécopieur sur abonnement)

Bulletin hebdomadaire de statistiques financières. Paraît tous les vendredis.
(Envoi par la poste ou par télécopieur sur abonnement)

Résumé des titres et emprunts émis ou garantis par le gouvernement du Canada. Paraît
chaque année.

Le bilinguisme à la Banque du Canada. Paraît chaque année.

Substituabilité internationale des actifs : Théorie et vérification empirique au Canada
P. Boothe, K. Clinton, A. Côté, D. Longworth. Publié en février 1985.

Mémoire présenté par la Banque du Canada à la Commission d'enquête sur certaines
opérations bancaires (Commission Estey). Publié en mai 1986.

Actes du Séminaire sur les questions monétaires – 1990.
(15 \$ CAN, TPS de 7% en sus).

Taux de change et économie, Actes d'un colloque tenu à la Banque du Canada en
juin 1992
(15 \$CAN, TPS de 7% en sus)

Comportement des agents économiques et formulation des politiques en régime de stabi-
lité des prix, Actes d'un colloque tenu à la Banque du Canada en octobre 1993
(15 \$CAN, TPS de 7% en sus)

Rapports techniques (Voir la liste des pages suivantes.)

Documents de travail

Technical Reports, in general, are published in the original language only, with an abstract in both official languages. Single copies of these publications may be obtained without charge by writing to: Publications Distribution, Bank of Canada, Ottawa, Ontario, K1A 0G9.

Consult the November 1992 issue of the Review for a list of the Staff Research Studies and Technical Reports published before 1983.

Technical Reports

- 34 Modelling government fiscal behaviour in Canada (1983)
Jack G. Selody and Kevin G. Lynch
- 35 Asset stocks and the use of monetary and fiscal policies to reduce inflation (1983)
Paul Masson
- 36 La non-neutralité du mode de financement du gouvernement (1983)
Paul Masson
- 37 The investment supply response of traded-goods industries (1983)
Paul Boothe
- 38 Responses of various econometric models to selected policy shocks (1983)
Brian O'Reilly, Graydon Paulin and Philip Smith
- 39 The inflation-adjusted rate of return on corporate debt and equity: 1966-1980 (1984)
Stuart C. Gilson
- 40 The structure of the Small Annual Model (SAM) (1985)
David E. Rose and Jack G. Selody
- 41 An integrated model of the portfolio behaviour of the Canadian household sector: 1968-1983 (1986)
Stephen S. Poloz
- 42 A comparison of alternative monetary policy regimes in a small dynamic open-economy simulation model (1986)
David J. Longworth and Stephen S. Poloz
- 43 The slowdown in productivity growth in the 1975-83 period: A survey of possible explanations (1986)
Gerald Stuber
- 44 International capital mobility and asset substitutability: Some theory and evidence on recent structural changes (1986)
Francesco Caramazza, Kevin Clinton, Agathe Côté and David Longworth
- 45 Regulation of financial institutions – A functional analysis (1987)
John Chant

Les Rapports techniques sont publiés en règle générale dans la langue utilisée par les auteurs; ils sont cependant précédés d'un résumé bilingue. On peut obtenir gratuitement un exemplaire de ces études en s'adressant à la Diffusion des publications, Ottawa (Ontario), K1A 0G9. Pour obtenir la liste des travaux de recherche et des Rapports techniques publiés avant 1983, veuillez consulter le numéro de novembre 1992 de la *Revue*.

Rapports techniques

- 34 Modelling government fiscal behaviour in Canada (1983)
Jack G. Selody et Kevin G. Lynch
- 35 Asset stocks and the use of monetary and fiscal policies to reduce inflation (1983)
Paul Masson
- 36 La non-neutralité du mode de financement du gouvernement (1983)
Paul Masson
- 37 The investment supply response of traded-goods industries (1983)
Paul Boothe
- 38 Responses of various econometric models to selected policy shocks (1983)
Brian O'Reilly, Graydon Paulin et Philip Smith
- 39 The inflation-adjusted rate of return on corporate debt and equity : 1966-1980 (1984)
Stuart C. Gilson
- 40 La structure du modèle SAM (1985)
David E. Rose et Jack G. Selody
- 41 An integrated model of the portfolio behaviour of the Canadian household sector : 1968-1983 (1986)
Stephen S. Poloz
- 42 A comparison of alternative monetary policy regimes in a small dynamic open-economy simulation model (1986)
David J. Longworth et Stephen S. Poloz
- 43 The slowdown in productivity growth in the 1975-83 period : A survey of possible explanations (1986)
Gerald Stuber
- 44 International capital mobility and asset substitutability : Some theory and evidence on recent structural changes (1986)
Francesco Caramazza, Kevin Clinton, Agathe Côté et David Longworth
- 45 Regulation of financial institutions – A functional analysis (1987)
John Chant
- 46 A VAR analysis of economic interdependence: Canada, the United States, and the rest of the world (1987)
John Kuzscazk et John D. Murray
- 47 Les effets macro-économiques des déficits budgétaires : résultats d'un modèle de simulation (1987)
Pierre Duguay et Yves Rabeau

- 46 A VAR analysis of economic interdependence: Canada, the United States, and the rest of the world (1987)
John Kuszczak and John D. Murray
- 47 Les effets macro-économiques des déficits budgétaires : résultats d'un modèle de simulation (1987)
Pierre Duguay and Yves Rabeau
- 48 An analysis of the information content of alternative monetary aggregates (1988)
Doug Hostland, Stephen Poloz and Paul Storer
- 49 An analysis of the information content of alternative credit aggregates (1988)
Leslie Milton
- 50 The NAIRU in Canada: Concepts, determinants and estimates (1988)
David E. Rose
- 51 Regional disparities in wage and unemployment rates in Canada: A review of some issues (1989)
Kathleen Day
- 52 International interest rate linkages and monetary policy: A Canadian perspective (1990)
John Murray et Ritha Khemani
- 53 Measuring the profitability and effectiveness of foreign exchange market intervention: Some Canadian evidence (1990)
John Murray, Mark Zelmer and Shane Williamson
- 54 The goal of price stability: A review of the issues (1990)
Jack Selody
- 55 Some evidence on hysteresis and the costs of disinflation in Canada (1991)
Barry Cozier and Gordon Wilkinson
- 56 Wage and price dynamics in Canada (1992)
Barry Cozier
- 57 Some implications of international financial integration for Canadian public policy (1992)
William White
- 58 Government debt in an open economy (1992)
Douglas Laxton and Robert Tetlow
- 59 A simple multivariate filter for measurement of potential output (1992)
Douglas Laxton and Robert Tetlow
- 60 Fiscal policy and external balance in the G-7 countries (1992)
Stephen S. Poloz
- 61 Un modèle du coût du financement et du ratio d'endettement des entreprises non financières (1993)
Jean-François Fillion
- 48 An analysis of the information content of alternative monetary aggregates (1988)
Doug Hostland, Stephen Poloz et Paul Storer
- 49 An analysis of the information content of alternative credit aggregates (1988)
Leslie Milton
- 50 Le TCNA au Canada : Les concepts, les déterminants et les estimations (1988)
David E. Rose
- 51 Regional disparities in wage and unemployment rates in Canada: A review of some issues (1989)
Kathleen Day
- 52 International interest rate linkages and monetary policy: A Canadian perspective (1990)
John Murray et Ritha Khemani
- 53 Measuring the profitability and effectiveness of foreign exchange market intervention: Some Canadian evidence (1990)
John Murray, Mark Zelmer et Shane Williamson
- 54 The goal of price stability: A review of the issues (1990)
Jack Selody
- 55 Some evidence on hysteresis and the costs of disinflation in Canada (1991)
Barry Cozier et Gordon Wilkinson
- 56 Wage and price dynamics in Canada (1992)
Barry Cozier
- 57 Some implications of international financial integration for Canadian public policy (1992)
William White
- 58 Government debt in an open economy (1992)
Douglas Laxton et Robert Tetlow
- 59 A simple multivariate filter for measurement of potential output (1992)
Douglas Laxton et Robert Tetlow
- 60 Fiscal policy and external balance in the G-7 countries (1992)
Stephen S. Poloz
- 61 Un modèle du coût du financement et du ratio d'endettement des entreprises non financières (1993)
Jean-François Fillion
- 62 The development of financial derivatives markets: The Canadian experience (1993)
Sean O'Connor
- 63 Monetary policy, uncertainty and the presumption of linearity (1993)
Douglas Laxton, David Rose et Robert Tetlow
- 64 Measurement biases in the Canadian CPI (1993)
Allan Crawford
- 65 Tests of market efficiency in the one-week when-issued market for Government of Canada treasury bills (1994)
D. Graham Pugh

-
- | | | | |
|----|---|----|---|
| 62 | The development of financial derivatives markets: The Canadian Experience (1993)
Sean O'Connor | 66 | Les sources des fluctuations des taux de change en Europe et leurs implications pour l'union monétaire (1994)
Alain DeSerres et René Lalonde |
| 63 | Monetary policy, uncertainty and the presumption of linearity (1993)
Douglas Laxton, David Rose and Robert Tetlow | 67 | The role of house prices in regional inflation disparities (1994)
Dinah Maclean |
| 64 | Measurement biases in the Canadian CPI (1993)
Allan Crawford | 68 | The microstructure of financial derivatives markets: Exchange-traded versus over-the-counter (1994)
Brenda González-Hermosillo |
| 65 | Tests of market efficiency in the one-week when-issued market for Government of Canada treasury bills (1994)
D. Graham Pugh | 69 | From monetary policy instruments to administered interest rates: The transmission mechanism in Canada (1994)
Kevin Clinton et Donna Howard |
| 66 | Les sources des fluctuations des taux de change en Europe et leurs implications pour l'union monétaire (1994)
Alain DeSerres et René Lalonde | 70 | The implication of FTA and NAFTA for Canada and Mexico (1994)
William R. White |
| 67 | The role of house prices in regional inflation disparities (1994)
Dinah Maclean | | |
| 68 | The microstructure of financial derivatives markets: Exchange-traded versus over-the-counter (1994)
Brenda González-Hermosillo | | |
| 69 | From monetary policy instruments to administered interest rates: The transmission mechanism in Canada (1994)
Kevin Clinton and Donna Howard | | |
| 70 | The implications of the FTA and NAFTA for Canada and Mexico (1994)
William R. White | | |

Subject index

to the statistical series by table number. † indicates seasonally adjusted data.

Acceptances (see Bankers' acceptances)
 Assets and liabilities
 Bank of Canada B1 B2
 Chartered banks C1 C2 C3 C4 C8†
 Credit unions and caisses populaires D3
 Mortgage loan companies associated with chartered banks D2
 Sales finance and consumer loan companies D4
 Trust and mortgage loan companies D1

 Balance of international payments A1†
 J1† J2
 Banker's acceptances C2 C4
 Investment dealers' holdings D6
 Money market trading F11
 New issues F4 F5
 Outstanding F2
 Rate F1
 Bank of Canada
 Advances to members of Canadian Payments Association B1 B2 C4
 Assets and liabilities B1 B2
 Holdings of Government of Canada securities B1 B2 G4 G5
 Bank Rate F1
 Bonds
 New issues and retirements F4 G2
 Placed in Canada F5
 Placed in Canada and abroad F4
 Corporate F9 F10
 Government of Canada F7 G2
 Provincial, municipal F7 F8
 Outstanding G4 G5 G6 G7
 Trading F12 F13 F14
 Yields A1 F1
 Budgetary deficit or surplus, Government of Canada G1
 Business credit E2
 Business loans, chartered banks C1 C5 C7 C7 C8†

 Call and short loans, chartered banks C1 C3 C5 C9
 Caisses populaires D3
 Canada Savings Bonds
 Holdings of general public G1 G4 G5 G6 G7
 Net new issues F5

 Canadian Payments Association
 Bank of Canada advances to B1 B2 B3
 Deposits with Bank of Canada B1 B2
 Capacity utilization rates A1†
 Capital account, balance of payments J2
 Chartered banks
 Assets C1 C3 C5 C8† C10
 Deposits with Bank of Canada B1 B2 C1 C3 C5
 Foreign currency assets, liabilities C9 C10
 Liabilities C2 C4 C6 C8†
 Non-residents: claims on and liabilities to C10
 Loans (see Loans, chartered banks)
 Regional distribution, assets C5
 Regional distribution, liabilities C6
 Commercial paper (see Corporate paper)
 Commercial paper rate, U.S. F1
 Construction H1† H2† H3† H4† H7†
 Consumer credit A1† E2
 Consumer price index A1† H8†
 Corporate bonds
 Issues and retirements F9 F10
 Trading F12
 Yields F1
 Corporate paper
 New issues, net F4 F5 F6
 Outstanding F2
 Rate F1
 Trading F11
 Corporate profits H2†
 Credit card balances of chartered banks C7
 Credit measures E2
 Credit unions D3
 Currency outside banks E1†
 Current account, balance of payments A1† J1†

 Daily interest deposits C2
 Day-to-day loans C3
 Debentures of banks C2 C4
 Demand deposits C2 C4 C6 C8†
 Deposit rates, chartered banks F1
 Domestic demand, excluding inventories A1† H1† H2† H3†
 Domestic product, gross A1† H1† H2† H3†

Index des sujets

Les numéros figurant après les sujets sont ceux des tableaux. Le signe † indique que les données sont désaisonnalisées.

Acceptations bancaires C2 C4
 Courtiers en valeurs mobilières D6
 Émissions F4 F5
 Encours F2
 Opérations du marché monétaire F11
 Taux F1
 Accords salariaux H9
 Actif et passif
 Banque du Canada B1 B2
 Banques à charte C1 C2 C3 C4 C8†
 Caisses populaires et credit unions D3
 Sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire D1
 Sociétés de financement des ventes D4
 Sociétés de prêt hypothécaire associées aux banques à charte D2
 Actions
 Bourse F3
 Émissions F4 F5 F6 F9 F10
 Taux de capitalisation des bénéfices F3
 Taux de rendement F3
 Agrégats monétaires (M1, M2, M3, M2+) A1† E1†
 Association canadienne des paiements
 Avances de la Banque du Canada B1 B2 B3
 Dépôts à la Banque du Canada B1 B2
 Avoirs canadiens des non-résidents, variation J2
 Avoirs et engagements en monnaies étrangères
 Banque du Canada B1 B2
 Banques à charte C1 C2 C3 C4 C5 C6 C9
 Avoirs et engagements comptabilisés au Canada C10
 Avoirs liquides, banques à charte C1 C3 C8†

 Balance commerciale A1† J1† J3† J4†
 Balance courante, balance des paiements A1† J1†
 Balance des capitaux, balance des paiements J2
 Balance des paiements A1† J1† J2
 Banque du Canada
 Actif et passif B1 B2
 Avances aux membres de l'Association canadienne des paiements B1 B2 C4
 Titres du gouvernement canadien B1 B2 G4 G5
 Banques à charte
 Actif C1 C3 C5 C8† C10
 Avoirs et engagements en monnaies étrangères C9 C10a
 Créances sur les non-résidents et engagements vis-à-vis d'eux C10
 Dépôts à la Banque du Canada B1 B2 C1 C3 C5

 Passif C2 C4 C6 C8†
 Prêts (voir Prêts, banques à charte)
 Répartition régionale de l'actif C5
 Répartition régionale du passif C6
 Bénéfices des sociétés H1†
 Besoins de trésorerie, gouvernement canadien A1† G1
 Biens durables
 Dépenses des ménages H1† H2† H3†
 Prix H3† H8†
 Billets en circulation B1 B2
 Bons du Canada en dollars É.-U. F6 G4 G6
 Bons du Trésor, provinces F4 F5
 Bons du Trésor, gouvernement canadien
 Échéance G6
 Émissions F4 F5
 Encours F2 G4
 Opérations F11 F13
 Répartition des portefeuilles G4
 Banque du Canada B1 B2
 Banques à charte C1 C3
 Autres D1 D2 D3 D5 D6 D7 G7
 Taux de rendement A1 F1
 Bourse F3
 Bourse, États-Unis F3

 Caisses populaires D3
 Cartes de crédit des banques à charte, soldes C7
 Certificats de placement garantis F1
 Cessions en pension B3 F14
 Cessions en pension spéciales F14
 Chômage A1† H5† H6†
 Coefficient d'avoirs liquides, banques à charte C1
 Commerce extérieur (Voir Exportations et Importations.)
 Compagnies d'assurance-vie, opérations d'investissement D5
 Comptes nationaux H1† H2† H3†
 Consommation des ménages (Voir Dépenses des ménages.)
 Construction H1† H2† H3† H4† H7†
 Construction de logements H1† H2† H3† H7†
 Construction, logements exclus H1† H2† H3†
 Contrats financiers à terme F14
 Cours du change au comptant I1
 Courtiers en valeurs mobilières, stocks de titres D6
 Créances affectuées C7
 Créances résultant du crédit-bail C1 C3 C5 C7
 Crédit à la consommation A1† E2
 Crédits aux entreprises E2
 Crédits aux ménages E2

Durables	Guaranteed investment certificate (GIC)	Crédit hypothécaire à l'habitation E2	Obligations
Personal expenditures H1† H2† H3†	rate F1	Credit unions D3	Taux de rendement A1 F1
Prices H3† H8†	Hourly earnings A1† H9	Débutures des banques C2 C4	Émissions et remboursements F4 G2
Employment A1† H5† H6†	Household credit E2	Demande intérieure, stocks non compris A1† H1†	Titres placés au Canada F5
Equities	Housing	H2† H3†	Titres placés au Canada et à l'étranger F4
New issues F4 F5 F6 F9 F10	Construction H1† H2† H3† H7†	Dépense nationale brute	Gouvernement canadien F7 G2
Price/earnings ratio F3	Starts H7†	En dollars constants H2†	Provinces et municipalités F7 F8
Stock market F3	Vacancies H7†	En dollars courants H1†	Sociétés F9 F10
Yields F3		Dépenses des ménages A1† H1† H2† H3†	Encours G4 G5 G6 G7
Euro-dollar rates F1	Imports J1† J3†	Dépenses publiques, comptes nationaux G1 H1†	Opérations F12 F13 F14
Exchange rates A1 I1	Commodity classification J6†	H2† H3†	Obligations d'épargne du Canada
Exports J1† J3†	Geographic classification J3†	Dépôts à intérêt quotidien C2	Émissions nettes F5
Commodity classification J5†	National accounts H1† H2† H3†	Dépôts à terme et à préavis C2 C8† E1	Portefeuilles du public G1 G4 G5 G6 G7
Geographic classification J3†	Prices and volume J4† J6†	Dépôts à vue C2 C4 C6 C8†	Obligations des municipalités
National accounts H1† H2† H3†	Income tax revenues, federal	Dépôts d'épargne des particuliers C2 C4 C8†	Émissions et remboursements F8
Prices and volumes J4† J5†	Personal G1	Répartition régionale C6	Opérations F12
Factored receivables C7	Corporate G1	Dollar É.-U. en dollar canadien A1 I1	Placements F4 F5 F6
Farm income H1†	Indirect taxes G1	Dollar É.-U., report ou déport F1	Obligations des provinces
Farm inventories H1†	Less subsidies H1†	Droits de tirage spéciaux (DTS)	Émissions F4 F5 F6 F7
Federal funds rate, U.S. F1	Industry, bank loans by sector C7	Avoirs I2	Opérations F11 F12 F14
Finance company paper (see Corporate paper)	Interest, dividend receipts/payments, international J1†	Évaluation I1	Remboursements F7
Finance and consumer loan companies (see Sales finance companies)	Interest rates F1	Effets pris en pension B1 B2	Taux de rendement F1
Financial futures F14	International reserves (see Official international reserves)	Emploi A1† H5† H6†	Obligations des sociétés
Financing requirement, federal A1† G1	Inventories H1† H2†	Excédent ou déficit budgétaire, gouvernement canadien G1	Émissions et remboursements F9 F10
Fiscal position, federal G1	Investment dealers' inventories D6	Exportations J1† J3†	Opérations F12
Foreign currency assets and liabilities	Investment, fixed H1† H2† H3†	Comptes nationaux H1† H2† H3†	Rendements F1
Bank of Canada B1 B2	Investment funds D7	Prix et volumes J4† J5†	Opérations non budgétaires, gouvernement canadien G1
Chartered banks C1 C2 C3 C4 C5 C6 C9	Investment income H1†	A1† Répartition par catégorie de produits J5†	Or, avoirs en I2
Total booked in Canada C10	Labour force A1† H5† H6†	Répartition par destination J3†	Papier commercial (Voir Papier des sociétés.)
Foreign exchange reserves (see Official international reserves)	Labour income A1† H1†	Gains horaires A1† H9	Papier des sociétés
Forward premium or discount, U.S. dollar F1	Leasing receivables C1 C3 C5 C7	Gouvernement canadien, besoins nets de trésorerie A1† G1	Émissions nettes F4 F5 F6
General loans C8† (see also Chartered bank assets; Loans, chartered banks)	Lending rates, chartered banks F1	Importations J1† J3†	Encours F2
Gold, holdings I2	Life insurance companies, investments D5	Catégories selon la provenance J3†	Opérations F11
Government expenditures, national accounts G1 H1† H2† H3†	Liquid assets, chartered banks C1 C3 C8†	Comptes nationaux H1† H2† H3†	Taux F1
Government of Canada, net financing requirements A1† G1	Liquid asset ratio, chartered banks C1	Prix et volume J4† J6†	Placements
Government of Canada securities	Loans, chartered banks C1 C3 C8†	Répartition par catégorie de produits J6†	Revenus H1†
Details, new issues and retirements G2	Authorization, business loans C5	Impôt sur le revenu, gouvernement canadien	Sociétés D7
Details, outstanding issues G3	Classification of loans C7	Sociétés G1	Population active A1† H5† H6†
Distribution of holdings G4 G5	Types of loans C1 C3 C5	Particuliers G1	Prêts à vue ou à court terme, banques à charte C1 C3 C5 C9
General public holdings G4 G5 G7	Regional distribution C5	Impôts indirects G1	Prêts à vue C9
Gross new issues, retirements F7 G2	Machinery and equipment investment H1†	Moins subventions H1†	Prêts au jour le jour C3
Net new issues by area of placement F4 F5 F6	H2† H3†	Indicateurs de l'évolution du crédit E2	Prêts aux entreprises, banques à charte C1 C5 C7 C8†
Outstanding G4	Manufacturing A1† H4†	Indice des prix à la consommation (IPC) A1† H8†	Prêts personnels
Prices and yields A1† F1	Merchandise trade (see Exports; Imports)	Industries manufacturières	Prêts bancaires, répartition par branche d'activité C7
Term to maturity G6 G7	Merchandise trade balance A1† J1† J3†	Production A1† H4†	Prêts généraux C8† (Voir également Avoirs des banques à charte; Prêts, banques à charte)
Trading F11 F12 F13 F14	J4†	Intérêts et dividendes, balance des paiements J1†	Prêts hypothécaires
Type of instrument G6 G7	Monetary aggregates (Gross M1, M1, M2, M3, M2+) A1† E1†	Investissement, machines et matériel H1† H2† H3†	Banques à charte C1 C3 C5
Gross domestic product	Money market F1 F11	Lignes de crédit G4 G5 G6 G7	Caisses populaires et credit unions D3
Current dollars A1† H1†	Money supply (see Monetary aggregates)	Logements	Compagnies d'assurance-vie D5
Constant dollars A1† H2†	Mortgage credit, residential E2	Construction H1† H2† H3† H7†	Sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire D1 D2
Gross national expenditure	Mortgage loan rate F1	Logements inoccupés H7†	Sociétés de financement des ventes D4
Current dollars H1†	Mortgage loan companies D1 D2	Mises en chantier H7†	Sociétés de placement D7
Constant dollars H2†	Mortgage loans	Loyer de l'argent (Voir Taux d'intérêt.)	Prêts personnels C1 C5 C7 D1 D2 D3 D4
GDP implicit price indexes H3†	Chartered banks C1 C3 C5	Marché monétaire F1 F11	Banques à charte C1 C7
	Credit unions and caisses populaires D3	Masse monétaire (Voir Agrégats monétaires.)	Répartition régionale C5
	Investment funds D7	Monnaie hors banques E1†	Types de prêts C1 C3 C5
	Life insurance companies D5		
	Sales finance companies D4		

Trust and mortgage loan companies D1 D2	Trading F11 F12 F14	Ventilation des prêts aux entreprises, par autorisation C5	Taux officiel d'escompte F1
Municipal bonds	Security yields A1 F1 F3	Ventilation des prêts C7	Terme à court (voir Échéance.)
Issues and retirements F8	Services	Prises en pension B1 B2 B3	Termes de l'échange J4†
Placements F4 F5 F6	Balance of payments J1†	Prix	Titres (Voir aussi Titres du gouvernement canadien.)
Trading F12	Consumer expenditure on H1† H2†	Bourse F3	Émissions nettes par des agents économiques canadiens F4 F5 F6 F11 F12 F14
National accounts H1† H2† H3†	Prices H3†	Consommation A1† H8†	Opérations F11 F12 F14
National income H1†	Production H4†	Exportations J4† J5†	Titres placés à l'étranger F6
Non-budgetary transactions, Government of Canada G1	Special Drawing Rights (SDRs)	Importations J4† J6†	Titres placés au Canada F5
Non-resident holdings of Canadian assets, change in J2	Holdings I2	Indice de prix en chaîne H3†	Titres placés aux États-Unis F6
Non-residential construction H1† H2† H3†	Valuation I1	Indice des prix à pondération fixe H3†	Titres du gouvernement canadien
Notes in circulation B1 B2	Stock market F3	Indice des produits de base H9	Catégorie d'instrument G6 G7
Official international reserves I2	Stocks (see Equities)	Indices implicites des prix, PIB H3†	Cours et taux de rendement A1 F1
Overnight money market rate F1	Standby credit facilities G4 G5 G6 G7	Produit intérieur brut A1† H1† H2† H3†	Échéance G6 G7
Participation rate H5†	Subsidies G1	En dollars constants A1† H2†	Émissions et remboursements G2
Personal expenditures A1† H1† H2† H3†	Term and notice deposits C2 C8† E1	En dollars courants A1† H1†	Émissions et remboursements bruts F7 G2
Personal loans, chartered banks C1 C7	Terms of trade J4†	Indices implicites des prix H3†	Encours G4
Regional C5	Trade (see Exports; Imports)	Industries de biens non agricoles A1†	Opérations F11 F12 F13 F14
Personal savings deposits C2 C4 C8†	Transfers, government G1	Réserves officielles de liquidités internationales I2	Portefeuilles du public G4 G5 G7
Regional C6	Treasury bills, federal	Revenu national H1†	Répartition des portefeuilles G4 G5
Prices	Distribution of holdings G4	Revenus des agriculteurs H1†	Répartition des titres selon le lieu de placement F4 F5 F6
Chain price index H3†	Holdings:	Revenus du travail A1† H1†	Titres en circulation G3
Commodity price index H9	Bank of Canada B1 B2	Salaires et traitements A1† H1†	Transferts, gouvernement canadien G1
Consumer A1† H8†	Chartered banks C1 C3	Services	Trésorerie du gouvernement canadien G1
Export J4† J5†	Other D1 D2 D3 D5 D6 D7 G7	Balance des paiements J1†	
Fixed weighted index H3†	New issues F4 F5	Dépenses des ménages H1† H2†	
GDP implicit H3†	Outstanding F2 G4	Prix H3†	
Import J4† J6†	Term to maturity G6	Production H4†	
Stock market F3	Trading F11 F13	Sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire	
Prime business loan rate F1	Yields A1 F1	Actif et passif D1	
Prime rate, U.S. F1	Trust and mortgage loan companies	Sociétés associées aux banques à charte D2	
Profits H1†	Assets and liabilities D1	Taux des certificats de placement garantis F1	
Provincial bonds	Associated with chartered banks D2	Sociétés de financement des ventes D4	
Issues F4 F5 F6 F7	GIC rate F1	Papier F2	
Retirements F7	Unemployment A1† H5† H6†	Sociétés de placement D7	
Trading F11 F12 F14	U.S. dollar in Canadian dollars A1 I1	Sociétés de prêt hypothécaire D1 D2	
Yields F1	U.S. interest rates F1	Solde de la balance commerciale A1† J1† J3† J4†	
Provincial treasury bills F4 F5	U.S.-pay Canada bills F6 G4 G6	Stocks H1† H2†	
Purchase and resale agreements B1 B2 B3	U.S. stock markets F3	Stocks des courtiers en valeurs mobilières D6	
Regional distribution, bank assets C5	Wage settlements H9	Stocks du secteur agricole H1†	
Bank liabilities C6	Wages and salaries A1† H1†	Subventions G1	
Repos F14	Yields	Taux d'activité H5†	
Reserves, foreign exchange (see Official international reserves)	Corporate bonds F1	Taux d'intérêt F1	
Residential construction H1† H2† H3† H7†	Government of Canada bonds A1 F1	Taux d'intérêt, États-Unis F1	
Residential mortgage credit E2	Provincial bonds F1	Taux d'utilisation des capacités A1†	
Sale and repurchase agreements B3	Treasury bills A1 F1	Taux de base des prêts aux entreprises F1	
Sales finance companies D4		Taux de base, États-Unis F1	
Paper F2		Taux de change A1† I1	
Savings deposits (see Personal savings deposits)		Taux de l'euro-dollar F1	
Securities (see also Government of Canada securities)		Taux de rendement	
New issues by Canadian borrowers, net F4 F5 F6 F11 F12 F14		Bons du Trésor A1 F1	
Placed in Canada F5		Obligations des provinces F1	
Placed abroad F6		Obligations des sociétés F1	
Placed in U.S. F6		Obligations du gouvernement canadien A1 F1	
		Taux de rendement des titres A1 F1 F3	
		Taux des fonds fédéraux, États-Unis F1	
		Taux des fonds à un jour F1	
		Taux des certificats de placement garantis F1	
		Taux des dépôts bancaires F1	
		Taux des prêts hypothécaires F1	
		Taux du papier commercial, États-Unis F1	

287

Printed in Canada

Imprimé au Canada

893-49-90-486