

Bank of Canada Review

WINTER
1997-1998

Revue de la Banque du Canada

HIVER
1997-1998



BANK OF CANADA BANQUE DU CANADA



B00001717

HG
2706
A23
1997 /
1998
winter



Bank of Canada Review

Winter 1997-1998

- 3 Recent economic and financial developments
- 27 The overnight market in Canada
- 43 Potential output growth: Some long-term projections
- 61 Price stability, inflation targets, and monetary policy:
Conference summary
- 79 Remarks by Gordon Thiessen, Governor of the Bank of
Canada
 - What can monetary policy do to help the economy reach
its full potential?
- 87 Record of press releases
- 103 Staff studies

- S1 INDEX TO STATISTICAL TABLES
- S103 Notes to the tables
- S105 Direct clearers, primary distributors, and jobbers
- S109 Bank of Canada Board of Directors and Officers
- S114 Articles and speeches: Winter 1996-1997 to Autumn 1997
- S115 Bank of Canada publications
- S119 SUBJECT INDEX

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

Jill Moxley and

Lea-Anne Solomonian, Editors

Charles Freedman

Paul Jenkins

David Longworth

John Murray

Tim Noël

Vaughn O'Regan

Ron Parker

Jack Selody

Donald Stephenson

Bruce Yemen

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.

Revue de la Banque du Canada

Hiver 1997-1998

- 3 L'évolution économique et financière récente
- 27 Le marché du financement à un jour au Canada
- 43 Quelques projections à long terme concernant la croissance de la
production potentielle
- 61 Résumé du colloque sur la stabilité des prix, les cibles en matière
d'inflation et la politique monétaire
- 79 Allocution prononcée par Gordon Thiessen, gouverneur de la
Banque du Canada
 - Que peut faire la politique monétaire pour aider l'économie à atteindre
son plein potentiel?
- 87 Communiqués reproduits à titre documentaire
- 103 Travaux de recherche

- S1 LISTE DES TABLEAUX STATISTIQUES
- S103 Notes relatives aux tableaux
- S105 Adhérents, distributeurs initiaux et agents agréés
- S109 Conseil d'administration, direction et cadres de la Banque du Canada
- S114 Articles et discours : de l'hiver 1996-1997 à l'automne 1997
- S115 Publications de la Banque du Canada
- S119 INDEX DES SUJETS

La *Revue* est publiée trimestriellement sous la direction du Comité de rédaction, auquel incombe la responsabilité des pages de rédaction.

Membres du Comité de rédaction :

Pierre Duguay, président

Jill Moxley et

Lea-Anne Solomonian, rédactrices

Charles Freedman

Paul Jenkins

David Longworth

John Murray

Tim Noël

Vaughn O'Regan

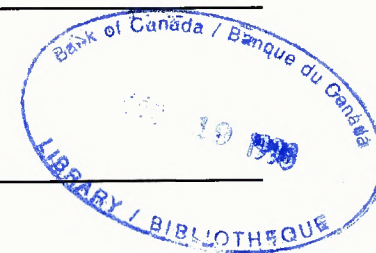
Ron Parker

Jack Selody

Donald Stephenson

Bruce Yemen

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 d'où sont tirés les renseignements sont mentionnées expressément.



Cover

Mafeking Siege Note

When Robert Baden-Powell founded the Boy Scout movement in 1908, he had already achieved fame as the "Hero of Mafeking" during the Boer War.

Britain was at war with the Boer republics in southern Africa from 11 October 1899 to 31 May 1902. On the second day of the conflict, the Boers laid siege to the British garrison stationed at Mafeking. Colonel (later Lord) Baden-Powell was the garrison's commander. All communications were cut off, and for 217 days the inhabitants of the city were subjected to increasingly harsh conditions. Food was rationed, and money became scarce. Baden-Powell authorized the emergency issue of one-, two-, and three-shilling coupons as well as ten-shilling and one-pound notes. From February to March 1900, these notes were printed in an underground shelter on ordinary writing paper. The ten-shilling note pictured here was printed from a woodcut, using a croquet mallet cut in half for the block. As each issue of notes was released into circulation, the army paymaster gave the notes authority by depositing a cheque of an equivalent amount into the Mafeking branch of the Standard Bank of South Africa. The issue could thus be redeemed at that bank following the resumption of civil law. Over £5,228 in notes and coupons were issued, however, little more than £638 were ever redeemed. The rest were kept as souvenirs of the siege, and redemption of the notes ceased in September 1908.

The ten-shilling note pictured on the cover measures 6 1/4 by 5 3/4 inches and forms part of the National Currency Collection, Bank of Canada.

Photographie by James Zagon.

Couverture

Billet obsidional de Mafeking

Robert Baden-Powell était déjà, lorsqu'il fonda le mouvement scout en 1908, célèbre pour avoir vaillamment défendu la ville de Mafeking pendant la guerre des Boers.

Le conflit qui opposa la Grande-Bretagne aux républiques boers d'Afrique australe dura du 11 octobre 1899 au 31 mai 1902. Le deuxième jour du conflit, les Boers assiégèrent la garnison britannique stationnée à Mafeking, commandée par le colonel Baden-Powell, qui deviendra lord par la suite. Toutes les communications furent interrompues et, pendant 217 jours, les habitants de la ville se trouvèrent soumis à des conditions de vie de plus en plus difficiles. La nourriture fut rationnée, l'argent devint rare. Baden-Powell autorisa l'émission d'urgence de coupons valant un, deux et trois shillings et de billets de dix shillings et d'une livre. De février à mars 1900, ces billets furent imprimés dans un abri souterrain sur du papier à écrire ordinaire. Le billet de dix shillings illustré en couverture a été imprimé selon le procédé de la gravure sur bois, à partir d'un maillet de croquet coupé en deux formant cliché. Chaque fois que des billets étaient mis en circulation, le trésorier de l'armée les validait en déposant un chèque d'un montant équivalant à la valeur de l'émission à la succursale de Mafeking de la Standard Bank of South Africa. Ainsi, l'émission pouvait être rachetée à la même banque une fois l'ordre rétabli. Des billets et des coupons furent émis pour une valeur supérieure à 5 228 livres, mais ils ne furent rachetés qu'à hauteur de 638 livres environ. Le reste fut conservé à titre de souvenir du siège, et les rachats cessèrent en septembre 1908.

Le billet de dix shillings illustré en page couverture mesure 6 1/4 po sur 5 3/4 po et fait partie de la Collection nationale de monnaies, Banque du Canada.

Photographie : James Zagon

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 government 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, Communications Services, Bank of Canada, Ottawa, Ontario, Canada K1A 0G9; telephone (613) 782-8248; e-mail address: publications@bank-banque-canada.ca. Remittances in Canadian dollars should be made payable to the Bank of Canada. Canadian orders must add 7 per cent GST as well as PST where applicable.

Inquiries related to interest rates or exchange rates should be directed to (613) 782-7506.
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, Services de communication, Banque du Canada, Ottawa (Ontario), Canada, K1A 0G9, composer le (613) 782-8248 ou adresser tout message électronique à : publications@bank-banque-canada.ca. 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 la TPS et, s'il y a lieu, de la taxe de vente provinciale.

Pour obtenir des renseignements sur les taux d'intérêt ou les taux de change, veuillez composer le (613) 782-7506.
ISSN 0045-1460

Recent economic and financial developments

L'évolution économique et financière récente

The Canadian economy expanded at an average annual rate of 4 per cent in the five quarters ending in the third quarter of 1997. The expansion has been supported by accommodative monetary conditions, substantial employment gains, improved consumer confidence, low inflation, a dramatic improvement in Canada's fiscal position, and strong U.S. demand.

These positive factors continue to underpin expectations of sustained solid economic growth in Canada. The recent growth of narrow money and credit aggregates broadly supports this scenario. However, the buildup of events in Asia since the summer has added a degree of uncertainty regarding just how robust the economy will be in coming quarters compared with the Bank's earlier expectations.

Both the International Monetary Fund (IMF) and the Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) have scaled back their projections for economic growth in 1998 because of the Asian turmoil. In early December, the IMF took about 3/4 of a percentage point off its previous forecast of world economic growth for 1998. For its part, the OECD estimated, at the beginning of December, that output growth for its 29 member countries as a group could be reduced by about 1 percentage point in 1998.¹ The IMF expects the direct trade effects on Canada (from lower exports to the affected ASEAN-4 countries² and Korea) and the "second-round" effects (working through our other major trading partners) to be relatively modest—reducing real GDP by about 1/4 of a percentage point. But additional effects, working through lower world commodity prices, may increase the overall impact somewhat.

While at this stage one cannot be precise about the size of the

L'économie canadienne a progressé à un taux annuel moyen de 4 % au cours des deux derniers trimestres de 1996 et des trois premiers trimestres de 1997, à la faveur de la détente des conditions monétaires, des gains importants au chapitre de l'emploi, du regain de confiance des consommateurs, de la faiblesse de l'inflation, de l'amélioration spectaculaire des finances publiques et de la vigueur de la demande aux États-Unis.

Ces facteurs positifs continuent d'alimenter les attentes d'une croissance économique solide et durable au Canada. Le récent profil de croissance des agrégats de la monnaie et du crédit au sens étroit conforte en gros ce scénario. Cependant, la détérioration de la situation en Asie depuis l'été jette une ombre d'incertitude sur la vigueur probable qu'aura l'activité au cours des prochains trimestres par rapport à ce que la Banque avait prévu.

La crise asiatique a également amené le Fonds monétaire international (FMI) et l'Organisation pour la Coopération et le Développement Économiques (OCDE) à revoir à la baisse leurs projections de la croissance économique mondiale pour 1998.

Ainsi, au début de décembre, le FMI a retranché environ 3/4 de point de pourcentage des prévisions qu'il avait faites antérieurement pour 1998, et l'OCDE estimait que la croissance de la production dans l'ensemble de ses 29 pays membres pourrait diminuer de 1 point de pourcentage en 1998¹. Le FMI s'attend à ce que les conséquences directes de la crise asiatique sur le commerce canadien (baisse des exportations à destination des quatre pays de l'ANASE touchés² et de la Corée) et les effets indirects (qui passeraient par nos autres grands partenaires commerciaux) soient relativement modestes, retranchant environ 1/4 de point de pourcentage du PIB en termes réels. Mais d'autres effets, qui se manifesteraient par la baisse des cours mondiaux des produits de base, pourraient accentuer quelque peu les répercussions globales de cette crise.

On ne peut à l'heure actuelle évaluer avec précision l'incidence globale de la crise asiatique sur l'économie canadienne, mais celle-ci constitue un choc négatif qui vient

1. These estimates are based on the usual assumptions of unchanged exchange rates and real interest rates and no change in actual or announced fiscal policies over the projection period. Thus, they do not allow for any potential policy response to the Asian shock.

2. The ASEAN-4 are Indonesia, Malaysia, the Philippines, and Thailand. They all belong to the nine-member Association of Southeast Asian Nations.

1. Ces estimations reposent sur les hypothèses habituelles, à savoir que les taux de change, les taux d'intérêt réels et les politiques budgétaires (mises en œuvre ou amorcées) ne changeront pas. Elles ne prévoient pas ainsi une réponse possible de ces variables à la crise asiatique.

2. L'Indonésie, la Malaisie, les Philippines et la Thaïlande, qui font partie, aux côtés de cinq autres pays, de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est.

overall impact, it nevertheless represents a negative shock relative to the Bank's earlier projection of output growth. At the same time, however, there have been some positive surprises such as stronger economic performance in the United States, Mexico, and Europe compared with our expectations of three to six months ago. Moreover, declining inflation and reduced inflation-risk premiums in the United States and in Canada have led to lower longer-term interest rates, which support economic activity.

INTERNATIONAL DEVELOPMENTS

Overseas economies

In Europe, the economic recovery is gaining momentum ...

Output growth in the major European countries has picked up somewhat more strongly than anticipated, underpinned by continued expansion in the United Kingdom and a largely export-led recovery across continental Western Europe. With weak domestic demand persisting in some of the largest countries, particularly in Germany, unemployment remains at or near postwar highs in continental Europe. In the United Kingdom, however, the unemployment rate continues to decline and stands at 5.1 per cent—its lowest level since 1980. The short-term outlook for these economies is positive and is only modestly affected by the Asian tumult. The recovery in continental Europe is apparently gaining momentum, and the expansion in the United Kingdom, while expected to slow in response to tighter monetary conditions, should remain firm.

... but in Japan the outlook is more uncertain.

In contrast, the situation in Japan is much more uncertain, and the outlook remains tentative. The modest rebound from a much-larger-than-expected contraction in real GDP in the second quarter of 1997 suggests that the recovery is not as solid as had been assumed. And it has been further undermined by the recent developments in many of Japan's Asian trading partners. These developments have also intensified problems in the Japanese financial sector given its significant loan exposure to the Asian region. The IMF and the OECD expect that the Asian crisis will reduce Japan's output growth in 1998 by 1 to 1 1/2 percentage points. Thus, growth will be

fausser les prévisions de l'expansion de la production faites antérieurement par la Banque. En revanche, la tenue des économies des États-Unis, du Mexique et de l'Europe, qui ont été plus vigoureuses que ne l'avait prévu la Banque il y a trois ou six mois, a été une surprise favorable. En outre, la baisse de l'inflation et des primes de risque connexes pratiquées au Canada et aux États-Unis a entraîné une réduction des taux d'intérêt à plus long terme, ce qui soutient l'activité économique.

L'ÉVOLUTION INTERNATIONALE

Les pays d'outre-mer

En Europe, la reprise économique se raffermi...

La croissance de la production dans les grands pays européens s'est accélérée un peu plus que prévu, à la faveur de la robuste expansion de l'activité au Royaume-Uni et d'une reprise alimentée principalement par les exportations dans les autres pays de l'Europe de l'Ouest. La demande intérieure demeurant faible dans certains des principaux pays, notamment l'Allemagne, les taux de chômage en Europe continentale se maintiennent autour des niveaux les plus élevés enregistrés pour la période de l'après-guerre. Au Royaume-Uni, toutefois, le taux de chômage continue de se replier et s'établit à 5,1 %, son plus bas niveau depuis 1980. Les perspectives à court terme pour les économies de ces pays sont positives et ne sont que légèrement touchées par les événements qui agitent l'Asie. La reprise en Europe continentale semble se raffermir; l'expansion au Royaume-Uni, même si on s'attend à ce qu'elle se ralentisse en réaction au resserrement passé des conditions monétaires, devrait rester vigoureuse.

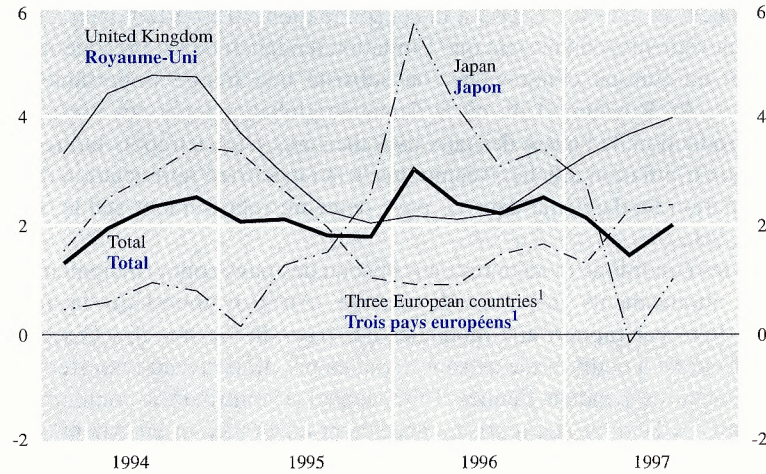
... mais l'avenir est plus incertain au Japon.

Au Japon, en revanche, la situation est nettement plus incertaine, et les prévisions restent provisoires. La modeste reprise qui a suivi la contraction beaucoup plus forte que prévu du PIB au deuxième trimestre de 1997 laisse croire que la relance n'est pas aussi vive qu'on l'avait d'abord cru. De plus, la reprise a aussi souffert de l'évolution récente de la situation chez un grand nombre des partenaires commerciaux asiatiques du Japon. Cette situation a également aggravé les problèmes que connaissait le secteur financier japonais, compte tenu du stock considérable de créances que détiennent les institutions japonaises sur les pays d'Asie en difficulté. Le FMI et l'OCDE prévoient que la crise asiatique retranchera entre 1 et 1 1/2 point de pourcentage de la croissance de la production au Japon. Par

Real gross domestic product in overseas economies

Produit intérieur brut en termes réels dans les pays d'outre-mer

4-quarter percentage change
Taux de variation sur 4 trimestres

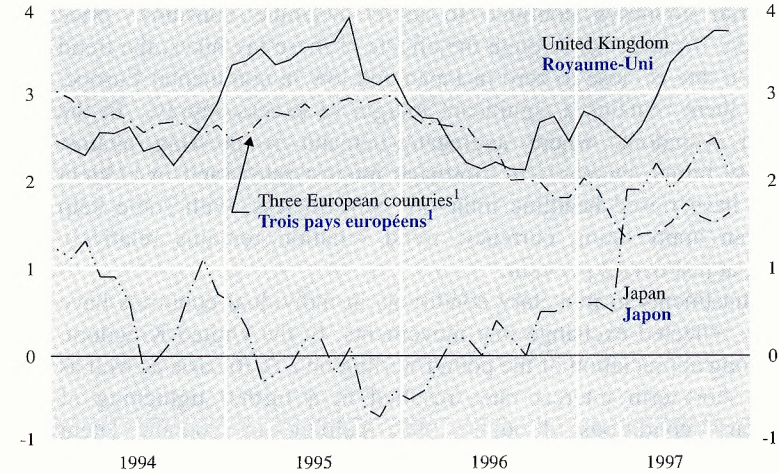


1. Germany, France, and Italy
1. Allemagne, France et Italie

Consumer price index in overseas countries

Indice des prix à la consommation dans les pays d'outre-mer

12-month percentage change
Taux de variation sur 12 mois

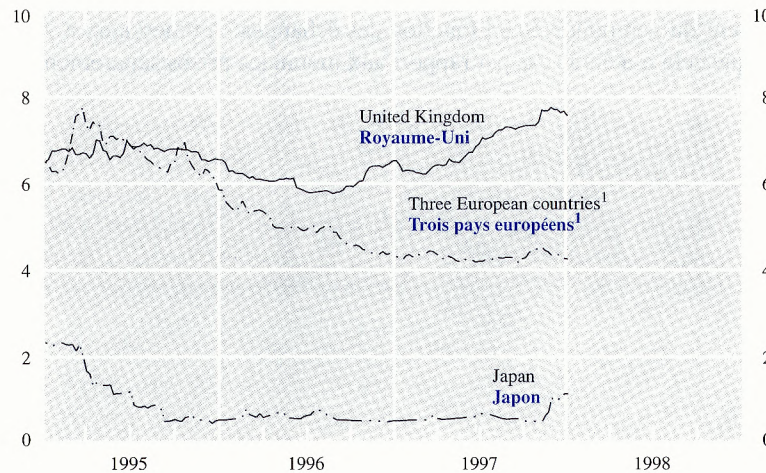


1. Germany, France, and Italy
1. Allemagne, France et Italie

90-day interest rates in overseas countries

Taux d'intérêt à 90 jours dans les pays d'outre-mer

Wednesdays
Données des mercredis

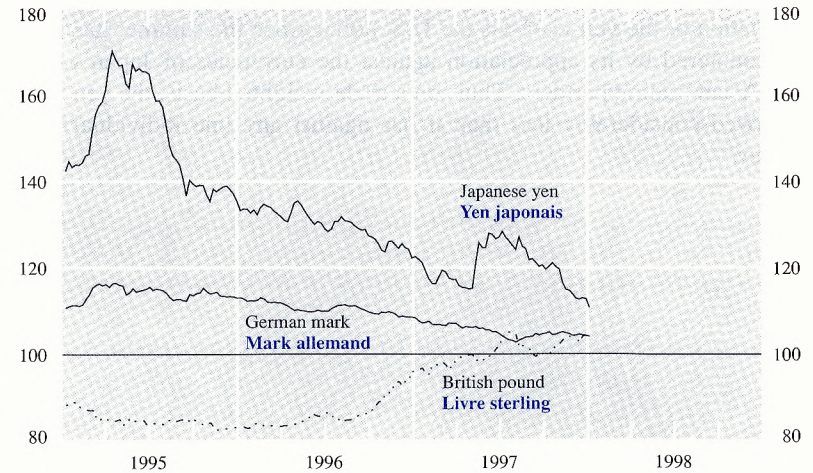


1. Germany, France, and Italy
1. Allemagne, France et Italie

Exchange rates of selected overseas currencies

Taux de change de quelques devises d'outre-mer

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



slow this year notwithstanding the financial and fiscal support measures announced recently.

Increases in indirect taxes in several of the major overseas industrial countries continue to affect headline consumer price inflation. If one looks through the effects of these tax hikes, the trend inflation rate is close to zero in Japan and low in continental Europe, where there remains a significant margin of excess supply. In the United Kingdom, where aggregate demand is pressing against capacity limits, increases in mortgage interest rates (and in indirect taxes) have raised headline inflation. Nevertheless, with some help from an appreciating currency, trend inflation remains relatively stable, at just over 2 per cent.

Adjustments in monetary conditions in individual countries have mainly reflected exchange rate movements. In the United Kingdom, the strong appreciation of the pound sterling on a G-10 basis as well as rising short-term interest rates resulted in a further tightening of monetary conditions through 1997, helping to contain latent inflationary pressures. With the pace of the recovery picking up in France and Germany, monetary conditions, which had been easing since 1995, have become less accommodative since the summer reflecting the appreciation of the franc and the German mark and higher interest rates. Conversely, in Italy, where economic activity is still constrained by fiscal consolidation efforts, monetary conditions continue to ease, as interest rates decline with lower inflation. In Japan, overall monetary conditions have remained generally accommodative. It is worth noting, however, that the sharp depreciation of the yen vis-à-vis the U.S. dollar since the summer has been countered by its appreciation against the currencies of Japan's major Asian trading partners. Thus, on a trade-weighted basis, the yen has moved considerably less than it has against any one individual currency.

conséquent, la croissance sera lente cette année, malgré les mesures de soutien financier et budgétaire adoptées récemment.

Les relèvements des impôts indirects dans plusieurs grands pays d'outre-mer continuent d'influencer la hausse des prix à la consommation. Si l'on fait abstraction des effets de ces relèvements, on constate que l'inflation tendancielle est presque nulle au Japon et faible en Europe continentale, où subsiste une marge importante de capacités inutilisées. Au Royaume-Uni, où la demande globale exerce des pressions sur l'appareil de production, la hausse des taux hypothécaires (et des impôts indirects) a fait grimper le taux d'inflation affiché. Néanmoins, à la faveur de l'appréciation de la livre sterling, l'inflation tendancielle dans ce pays demeure relativement stable, tout juste au-dessus de 2 %.

Les variations des conditions monétaires dans chacun des pays sont principalement imputables à des mouvements des taux de change. Au Royaume-Uni, la forte appréciation de la livre par rapport aux monnaies des pays du Groupe des Dix et la montée des taux d'intérêt à court terme se sont traduites par un nouveau resserrement des conditions monétaires pendant l'année 1997, lequel a contribué à contenir les pressions inflationnistes latentes. La reprise s'accéléralant en France et en Allemagne, les conditions monétaires, qui s'assouplissent depuis 1995, sont devenues moins expansionnistes depuis l'été, ce qui s'explique par l'appréciation du franc et du mark et par la hausse des taux d'intérêt. À l'inverse, en Italie, où l'activité économique demeure entravée par les efforts d'assainissement budgétaire, les conditions monétaires ont continué de se détendre, les taux d'intérêt fléchissant devant le recul de l'inflation. Au Japon, les conditions monétaires globales sont restées généralement expansionnistes. Il convient de noter, cependant, que la vive dépréciation du yen par rapport à la devise américaine depuis l'été a été contrebalancée par son appréciation vis-à-vis des monnaies des principaux partenaires commerciaux du Japon en Asie. Par conséquent, la valeur du yen pondérée en fonction des échanges commerciaux a varié beaucoup moins que cela n'a été le cas par rapport aux monnaies prises séparément.

United States and Mexico

The pace of economic expansion has been stronger than anticipated ...

inflation has been lower than most analysts had expected.

After surging ahead at an annual rate of about 5 per cent in the first quarter of 1997, real GDP grew by over 3 per cent in each of the next two quarters—above most estimates of the growth of potential output. Robust consumer and investment spending, supported by solid gains in personal incomes and corporate profits, has been at the base of this expansion. With domestic demand in the United States stronger than in most of its major trading partners and with the continued appreciation of the U.S. dollar on an effective exchange rate basis, real net exports have contracted further.

... but there are tentative signs of some slowing towards more sustainable rates in the period ahead.

Further deterioration in the country's real foreign trade balance is also likely because of developments in Asia. Overall, the pace of economic expansion should moderate towards more sustainable rates over the next couple of quarters.

Inflation has remained subdued in the face of apparent excess demand and high resource utilization.

continued to trend downwards and currently stands at 2 1/4 per cent—its lowest level in over 30 years. A number of factors, many of which are temporary in nature, have helped to dampen inflation. Among these are: the appreciation of the U.S. dollar, the decline in oil and

Already in its seventh year of expansion, the *U.S. economy* grew much more vigorously than anticipated through the first three quarters of 1997. At the same time,

Although the underlying momentum remains strong, recent data on retail and manufacturing activity show tentative signs of some slowing in domestic demand.

Despite excess demand and high resource utilization, U.S. inflation has remained surprisingly muted. Indeed, core consumer price inflation (measured by the 12-month rate of increase in the CPI excluding food and energy) has

Les États-Unis et le Mexique

L'économie américaine a progressé plus vigoureusement que prévu...

faible que la plupart des analystes ne s'y attendaient.

Après avoir enregistré un bond de 5 % en taux annuel au premier trimestre de 1997, le PIB réel s'est accru de plus de 3 % au cours de chacun des deux trimestres suivants, soit un rythme supérieur à celui de la croissance de la production potentielle selon la plupart des estimations. La vigueur des dépenses de consommation et d'investissement, alimentée par les gains notables affichés par les revenus personnels et les bénéfices des sociétés, est à l'origine de cette expansion. Comme la demande intérieure aux États-Unis est plus forte que dans la plupart des principaux partenaires commerciaux de ce pays et que le cours effectif du dollar américain a affiché une appréciation soutenue, les exportations nettes en termes réels ont fléchi à nouveau.

... mais certains signes laissent croire que l'expansion se ralentira pour s'établir à des taux plus soutenables dans la période à venir.

détériorera probablement à nouveau à cause de la crise asiatique. Dans l'ensemble, l'expansion devrait se ralentir pour s'établir à des taux plus soutenables au cours des deux ou trois prochains trimestres.

L'inflation est restée faible malgré une demande apparemment excédentaire et un niveau élevé d'utilisation des ressources.

maintient sa tendance à la baisse et se situe maintenant à 2 1/4 %, son niveau le plus bas depuis plus de 30 ans. Un certain nombre de facteurs, plusieurs de nature temporaire, ont contribué à cet état de choses. Parmi ceux-ci, il faut mentionner l'appréciation du dollar américain, le repli des prix du pétrole et des ordinateurs ainsi

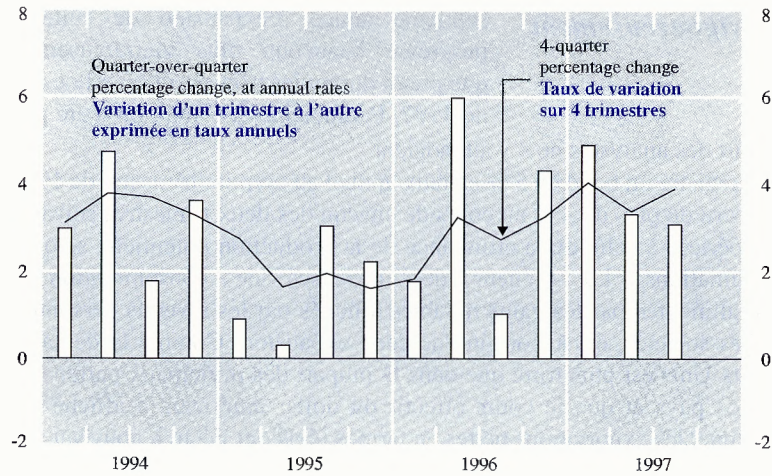
L'économie américaine, qui connaît sa septième année d'expansion de suite, a progressé beaucoup plus vigoureusement que prévu durant les trois premiers trimestres de 1997. Parallèlement, l'inflation a été plus

L'essor que connaît l'économie américaine demeure vigoureux, mais des données récentes sur les ventes au détail et l'activité dans le secteur manufacturier trahissent certains signes d'un tassement de la demande intérieure. La balance commerciale du pays en termes réels se

détériorera probablement à nouveau à cause de la crise asiatique. Dans l'ensemble, l'expansion devrait se ralentir pour s'établir à des taux plus soutenables au cours des deux ou trois prochains trimestres.

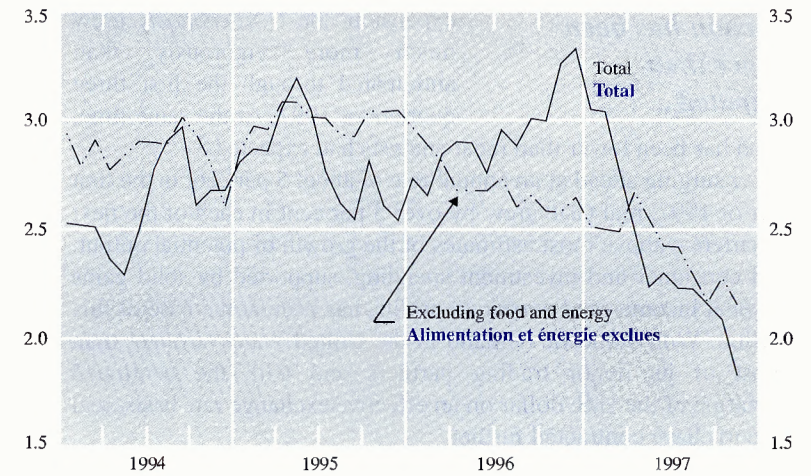
U.S. real gross domestic product Produit intérieur brut des États-Unis en termes réels

Quarterly
Données trimestrielles



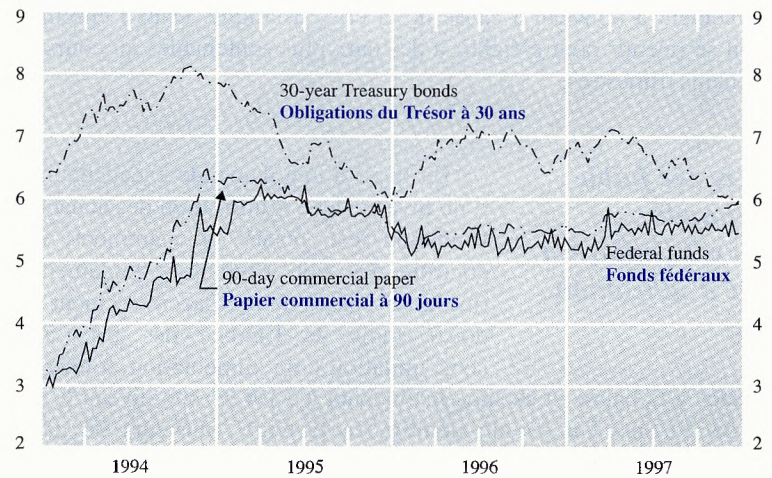
U.S. consumer price index Indice des prix à la consommation aux États-Unis

12-month percentage change
Taux de variation sur 12 mois



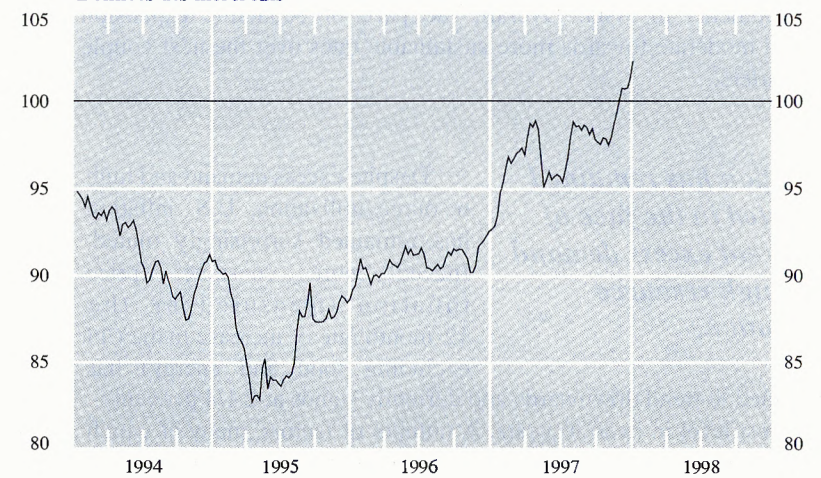
Selected U.S. interest rates Quelques taux d'intérêt pratiqués aux États-Unis

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



computer prices, and the slack in overseas economies. Notwithstanding increasingly tight labour markets (the unemployment rate was at 4.7 per cent in December), there has been no clear evidence of generalized wage pressures. Although wage increases in some sectors have picked up, slow growth in benefit costs and a rebound in productivity have held down the rise in total employment costs and in unit labour costs. The continued appreciation of the U.S. dollar and the disinflationary impulse from the Asian situation will contribute to keeping inflation low in the near term. However, with levels of aggregate demand pressing against capacity limits, there remains a risk that inflationary pressures could increase once the peak effect of these temporary restraining factors is past.

With the stronger U.S. dollar and the moderating effects of the Asian crisis on U.S. aggregate demand, market expectations of an increase in official rates have reversed.

Monetary conditions have been tightening as a result of the considerable strength of the U.S. dollar against all major currencies. This, together with the lack of concrete evidence of a pickup in inflation and the moderating effects of the Asian crisis on U.S. aggregate demand have reversed market expectations of an increase

in official interest rates in the near future.

The U.S. Federal Reserve has left its target rate for federal funds unchanged (at 5.50 per cent) since March 1997, when it was raised by 25 basis points. On balance, short-term money market rates have been relatively stable. Moreover, with easing inflation concerns, steps towards a balanced federal budget, and the recent flight to U.S. bonds associated with the turmoil in global equity markets, long-term rates (on 30-year Treasury bonds) have declined to record lows—around 5 3/4 per cent.

The *Mexican economy* has also been expanding more rapidly than expected, advancing at a rate of over 7 per cent in 1997, and it is expected to continue growing briskly in the period ahead.

que les capacités inutilisées au sein des économies d'outre-mer. Malgré la montée des tensions sur les marchés du travail (le taux de chômage s'établissait à 4,7 % en décembre), aucun signe manifeste de pressions généralisées sur les salaires n'a été observé.

Bien que les augmentations salariales dans certains secteurs se soient accélérées, la lenteur de la croissance des coûts des avantages sociaux et le redressement de la productivité ont permis de contenir la hausse de l'ensemble des coûts salariaux ainsi que des coûts unitaires de main-d'œuvre. L'appréciation continue du dollar É.-U. et l'effet désinflationniste de la situation en Asie contribueront à maintenir l'inflation à un bas niveau durant les prochains mois. Toutefois, la vigueur de la demande globale exerçant des pressions sur l'appareil de production, le risque d'une intensification des tensions inflationnistes pourrait augmenter une fois que l'effet modérateur des facteurs temporaires mentionnés n'agira plus avec la même force.

Compte tenu de la vigueur du dollar É.-U. et des effets modérateurs de la crise asiatique sur la demande globale aux États-Unis, les attentes d'un relèvement des taux officiels se sont estompées.

Les conditions monétaires se sont resserrées en raison de la vitalité considérable du dollar É.-U. vis-à-vis de toutes les autres grandes monnaies. Ce résultat, conjugué à l'absence de signes d'une recrudescence de l'inflation et aux effets modérateurs de la crise asiatique sur la demande globale américaine, a fait reculer les attentes du marché à l'égard d'un relèvement des taux d'intérêt officiels à court terme.

La Réserve fédérale américaine n'a pas modifié depuis mars 1997 le taux cible des fonds fédéraux, qu'elle avait alors relevé de 25 points de base pour le porter à 5,50 %. Dans l'ensemble, les taux à court terme du marché monétaire sont restés relativement stables. De plus, à la faveur de l'atténuation des craintes d'une recrudescence de l'inflation, des progrès accomplis vers la réalisation de l'équilibre budgétaire et de l'engouement récent pour les obligations américaines dans la foulée de l'agitation sur les marchés boursiers internationaux, les taux des obligations du Trésor à 30 ans sont tombés à un creux historique d'environ 5 3/4 %.

L'expansion de l'*économie mexicaine* a aussi été plus rapide que prévu, s'établissant à plus de 7 % en 1997, et elle devrait se poursuivre à une vive allure au cours des prochains mois.

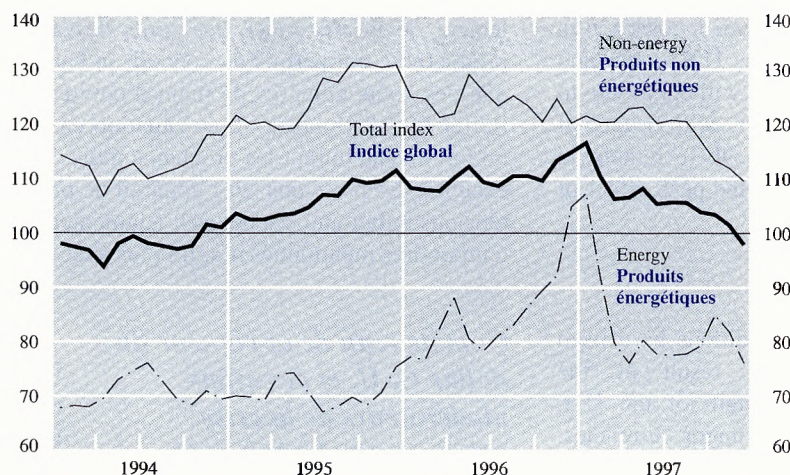
Commodity prices

Over the past year, the average price of the key primary commodities exported by Canada (measured by the Bank of Canada's commodity price index in U.S. dollars) has been considerably weaker than the Bank had expected. This primarily reflects a slide in non-energy prices in the second half of 1997, owing to increased supplies and the weaker-than-anticipated demand from Japan and other Asian countries. Moreover, commodity prices will probably be slow to recover, and the magnitude of any increases will depend partly on the extent of the adverse economic developments in Asia.

Grain and especially livestock prices have weakened under pressure from softer-than-anticipated demand and increased world supplies (although grain production in Canada was down significantly in 1997 from the previous year's bumper crop). After rising strongly in the first part of 1997, base metals prices have fallen sharply since late summer in reaction to the ongoing weakness in the Japanese economy, reduced demand from other Asian countries, and rising world inventories (particularly for copper). Despite a sustained U.S. demand for housing, lumber prices have been on a downward trend for most of 1997, reflecting increased North American production and sluggish Japanese demand. Nevertheless, lumber prices remain above the lows reached in mid-1995. Following some gains earlier in 1997, newsprint and pulp prices have been stable recently. Demand conditions for these products are good and are expected to improve further, which may allow implementation of the price increases announced in the fall of 1997. Energy prices have dropped sharply from their peak levels of late 1996 and could ease further in the future with the reversal of seasonal factors and prospects of increased OPEC and non-OPEC supplies.

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

1982-90 = 100, in U.S. dollars
1982-1990 = 100, en dollars É.-U.



Les prix des produits de base

Au cours de la dernière année, le prix moyen des principaux produits de base qu'exporte le Canada (mesuré par l'indice en dollars É.-U. établi par la Banque du Canada) a été beaucoup moins ferme qu'on ne l'avait prévu, principalement à cause de la baisse des cours des produits non énergétiques au second semestre de 1997, laquelle est attribuable à un accroissement de l'offre et à une diminution, par rapport aux prévisions antérieures, de la demande en provenance du Japon et d'autres pays asiatiques. En outre, le redressement des cours des produits de base se fera lentement, et son ampleur dépendra en partie de l'évolution de la situation économique en Asie.

Les prix des grains et du bétail ont reculé sous l'effet d'une demande moins vigoureuse que prévu et d'une augmentation de l'offre mondiale (malgré la chute marquée de la production canadienne en 1997 par rapport aux récoltes exceptionnelles de l'année précédente). Après avoir renchéri au premier semestre de 1997, les métaux communs se sont dépréciés de façon marquée depuis la fin de l'été en réaction à la faiblesse continue de l'économie japonaise, à la contraction de la demande dans les autres pays d'Asie et à l'augmentation des stocks, de cuivre particulièrement, à l'échelle mondiale. En dépit d'une demande soutenue dans le secteur du logement aux États-Unis, les prix du bois d'œuvre se sont inscrits en baisse durant la majeure partie de 1997, ce qui s'explique par un accroissement de la production nord-américaine et l'atonie de la demande au Japon. Les prix de ce produit continuent néanmoins de s'établir au-dessus des creux enregistrés au milieu de 1995. Les cours du papier journal et de la pâte à papier, qui s'étaient raffermis plus tôt en 1997, sont restés relativement stables ces derniers temps. L'état de la demande pour ces produits demeure favorable et devrait s'améliorer à nouveau, ce qui pourrait permettre l'entrée en vigueur des hausses de prix annoncées à l'automne 1997. Les cours de l'énergie, qui avaient atteint un sommet vers la fin de 1996, ont fléchi depuis lors et pourraient reculer encore davantage à l'avenir avec la disparition des facteurs saisonniers et les perspectives d'une augmentation des stocks des pays membres de l'OPEP et d'autres pays.

CANADIAN ECONOMIC DEVELOPMENTS

Aggregate demand, output, and employment

The Canadian economy has expanded at an average rate of over 4 per cent since mid-1996 ...

Real GDP advanced at an annual rate of 4.1 per cent in the third quarter of 1997, following an increase of 5.4 per cent in the previous quarter. Above-potential growth has been recorded on average since mid-1996. Further strong gains in consumer spending and business investment, as well as a substantial rise in export volumes spearheaded the expansion. Again, an appreciable amount of the increase in domestic demand was met out of imports.

Spurred by low interest rates, a pickup in employment growth, past capital gains on private sector financial assets, and strong consumer confidence, household spending continued to grow robustly. Expenditures on furniture, household appliances, clothing and footwear, recreation, and financial services were particularly strong. Demand for housing fell back somewhat, following brisk growth in previous quarters. With a relatively modest gain in real personal disposable income, the personal savings rate declined further to a postwar low of 1.5 per cent.³ Once again, businesses considerably increased their investment outlays on machinery and equipment. Spending on industrial machinery, computers and other office equipment, telecommunications equipment, and trucks was particularly buoyant. There was also a further rise in non-farm business inventory accumulation, concentrated in the retail and

3. A comprehensive set of historical revisions and concept changes in the System of National Accounts (SNA) has resulted in an upward revision of the personal savings rate in recent years. The revised rate for the second quarter of 1997 is 2.3 per cent compared with 0.9 per cent reported previously.

Real GDP advanced at an annual rate of 4.1 per cent in the third quarter of 1997, following an increase of 5.4 per cent in the previous quarter. Above-potential growth has been recorded on

L'ÉVOLUTION ÉCONOMIQUE AU CANADA

La demande globale, la production et l'emploi

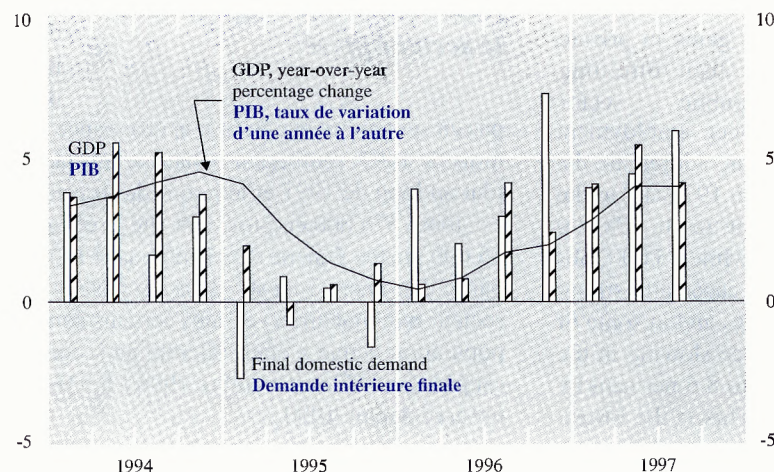
L'économie canadienne a progressé à un taux moyen supérieur à 4 % depuis le milieu de 1996...

Le PIB réel a augmenté de 4,1 % en taux annuel au troisième trimestre de 1997, contre 5,4 % au trimestre précédent. Depuis le milieu de 1996, la croissance a été en moyenne supérieure au potentiel de production de l'économie. Elle a été alimentée par de nouveaux gains importants au chapitre des dépenses de consommation et des dépenses d'investissement des entreprises, ainsi que par la forte poussée des exportations. Une part sensible de l'accroissement de la demande intérieure a une fois de plus été comblée par les importations.

Les dépenses des ménages ont continué de croître avec vigueur, à la faveur du bas niveau des taux d'intérêt, de l'essor de l'emploi, des gains en capital réalisés sur les avoirs financiers du secteur privé et de la vigueur de la confiance des consommateurs. Les dépenses en meubles, appareils ménagers, vêtements et chaussures, loisirs, et services financiers ont été particulièrement fortes. Après avoir vivement progressé les trimestres précédents, le secteur du logement a accusé un léger recul. Le revenu disponible des particuliers ayant crû de façon plutôt modeste, le taux d'épargne de ces derniers a encore diminué pour s'établir à un creux de 1,5 %, son plus bas niveau depuis la fin de la guerre³. Les entreprises ont de nouveau accru considérablement leurs dépenses d'investissement en machines et matériel, notamment au titre des machines industrielles, des ordinateurs, des autres équipements de bureau, des télécommunications et des camions. On a aussi observé une nouvelle accélération du rythme d'accumulation des stocks dans les entreprises non agricoles, surtout dans les secteurs de la

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



3. Une révision majeure des séries chronologiques et des changements de définition survenus dans le système de comptabilité nationale a entraîné une révision à la hausse du taux d'épargne des particuliers pour les dernières années. Le taux révisé pour le deuxième trimestre de 1997 est de 2,3 % comparativement au chiffre de 0,9 % publié précédemment.

wholesale trade sectors. Government spending on goods and services rose modestly.

The volume of exports increased smartly in the third quarter, underpinned by Canada's strong competitive position and by continued strong U.S. demand, particularly for machinery and equipment. There was also a partial recovery in exports of motor vehicles, following the end of some parts shortages (arising from labour disruptions in the United States) that had affected exports in the second quarter. Exports of other consumer goods were also up considerably, but exports of lumber and pulp and paper fell substantially, mainly reflecting weak demand from Japan and other Asian countries. Despite good overall export performance, the net contribution of the external sector to real GDP growth was strongly negative in the quarter, because of a further surge in the volume of imports. A good part of this surge is explained by the surprising strength in certain import-intensive components of final domestic demand, such as investment in machinery and equipment and consumer durables. Imports of industrial goods and materials and of energy products also rose substantially. The deterioration in the real foreign trade balance, and a small further decline in the terms of trade, resulted in a substantial reduction in the merchandise trade surplus in current dollar terms. Added to an increase in the deficit on investment income, which resulted from a substantial rise in the profits of foreign-owned companies in Canada, this led to a marked widening of the current account deficit (to 3 per cent of GDP).

... contributing to substantial job creation in the private sector.

Total employment continued to grow strongly in the second half of 1997, with further gains in private sector jobs more than offsetting losses in public sector employment. After a pause in September and October, employment growth resumed in the closing months of the year, adding to the substantial increase in full-time jobs recorded through 1997 and to the shift from self-employment towards paid employment. In all, 378,000 jobs were created in the private sector during 1997, while 15,000 jobs were lost in the public sector. Job creation has been especially strong in the goods-producing sector (notably manufacturing) and in some of the service industries. With growth in the labour force slowing in the second half of the year, the unemployment rate fell to 8.6 per cent by December (from 9.7 per cent in December 1996). This is the lowest level since September 1990.

vente au détail et de la vente en gros. Les dépenses publiques en biens et services se sont légèrement redressées.

Le volume des exportations a connu un essor notable au troisième trimestre, à la faveur de la forte position concurrentielle du Canada et de la vigueur continue de la demande américaine, particulièrement en machines et matériel. Les exportations de véhicules automobiles se sont aussi redressées en partie, les pénuries de pièces dues à des arrêts de travail aux États-Unis, qui avaient influé sur le niveau des exportations au deuxième trimestre, ayant pris fin. Les exportations d'autres biens de consommation se sont aussi accrues considérablement, mais celles de bois d'œuvre et de pâte à papier ont nettement reculé, en raison surtout de la demande anémique au Japon et dans les autres pays d'Asie. Malgré la bonne tenue d'ensemble des exportations, la contribution nette du secteur extérieur à la croissance du PIB réel a été fortement négative au troisième trimestre, à cause d'un nouvel essor des importations. Celui-ci s'explique par l'étonnante vigueur de certaines composantes à forte teneur en importations de la demande intérieure finale, comme les investissements en machines et en matériel et les biens durables. Les importations en matières et biens industriels et en produits énergétiques ont aussi beaucoup augmenté. La détérioration du solde des échanges commerciaux en termes réels et une légère baisse additionnelle des termes de l'échange ont entraîné une réduction importante de l'excédent de la balance commerciale en dollars courants. Conjuguée à une aggravation du déficit au titre des revenus de placement, qui résulte de la progression substantielle des bénéfices des entreprises étrangères établies au Canada, cette situation a entraîné une augmentation marquée du déficit du compte courant, qui s'est établi à 3 % du PIB.

... ce qui a contribué à une forte création d'emplois dans le secteur privé.

La vive progression du niveau global de l'emploi s'est poursuivie au second semestre de 1997, de nouveaux gains dans le secteur privé compensant largement les pertes subies dans le secteur public. Après avoir marqué le pas en septembre et octobre, la croissance de l'emploi a repris durant les deux derniers mois de 1997, renforçant la hausse substantielle des emplois à plein temps enregistrée tout au long de 1997 et le retour des travailleurs autonomes vers des emplois à salaire. En tout, 378 000 emplois ont été créés dans le secteur privé en 1997, tandis que 15 000 postes étaient supprimés dans le secteur public. La création d'emplois a été particulièrement robuste dans le secteur de la fabrication de biens (notamment le secteur manufacturier) et dans certains compartiments des services. La croissance de la population active s'étant ralentie au second semestre de l'année, le taux de chômage est passé de 9,7 en décembre 1996 à 8,6 % en décembre 1997. Il s'agit du plus bas taux observé depuis 1990.

Partial information for the fourth quarter of 1997 suggests that the Canadian economy continued to grow at a solid pace. In addition to the substantial gains in full-time employment, indicators of retail and wholesale trade, motor vehicle sales, manufacturing backlogs, and business investment have all been strong. Activity in both the new and resale housing market, however, remains relatively soft. And exports to our Asian trading partners have trended down. As well, the Ontario teachers' strike and the postal disruption restrained output growth in the fourth quarter.⁴

Prospects for continued expansion and further gains in employment are good, despite the dampening effects of the Asian crisis.

Taken together, all this suggests that real GDP probably expanded by between 3 and 3 1/2 per cent (at an annual rate) in the fourth quarter—somewhat less than had been anticipated. Moreover, as we look to the first half of 1998, developments in Asia call for a careful reassessment of the Bank's growth projection.

An assessment of these effects and those of the ice storm in Eastern Canada will be provided in the next semi-annual Monetary Policy Report.

A full perspective on the repercussions of the Asian situation for growth in 1998, as well as an update on developments in Europe and in the United States, will be provided in the next (May 1998) issue of the *Monetary Policy Report*. By that time, we will have also assessed the effects of the ice storm in Eastern Canada.

Des données partielles pour le quatrième trimestre de 1997 donnent à penser que l'économie canadienne a maintenu son dynamisme. Hors les gains importants au chapitre des emplois à plein temps, les indicateurs des ventes au détail et du commerce de gros, les ventes de véhicules automobiles, les carnets de commande des fabricants et les investissements des entreprises sont tous en hausse. L'activité sur le marché des maisons neuves et celui de la revente demeure toutefois plutôt modeste. De plus, les exportations vers nos partenaires commerciaux asiatiques ont eu tendance à reculer. Par ailleurs, la grève des enseignants ontariens et le conflit de travail aux Postes ont ralenti l'expansion de la production au quatrième trimestre⁴.

Les perspectives du maintien de l'expansion et de nouveaux gains au chapitre de l'emploi sont bonnes, en dépit des effets modérateurs de la crise asiatique.

Prises ensemble, ces données laissent croire que le PIB réel a dû augmenter dans une proportion de 3 à 3 1/2 % en taux annuel au quatrième trimestre, soit légèrement moins que ce qui avait été prévu. De plus, compte tenu de la crise survenue en Asie, il y a lieu pour la Banque de réévaluer avec soin ses projections pour la croissance au premier semestre de 1998.

La prochaine livraison semestrielle du Rapport sur la politique monétaire contiendra une évaluation de ces effets et de ceux de la tempête de verglas survenue dans l'Est du pays.

Un tableau complet des répercussions que la crise asiatique pourrait avoir sur la croissance en 1998 ainsi qu'une mise à jour de l'évolution de la situation économique en Europe et aux États-Unis seront fournis dans la livraison de mai 1998 du *Rapport sur la politique monétaire*. Nous aurons également à ce moment-là évalué les effets de la tempête de verglas survenue dans l'Est du Canada.

4. The combined effect of these two labour disputes is expected to reduce the growth of production in the fourth quarter by about 0.8 percentage points at an annual rate.

4. On prévoit que l'effet conjugué de ces deux conflits de travail aura amputé la croissance de la production au quatrième trimestre de 0,8 point de pourcentage en taux annuel.

Regional developments

Alberta and Ontario are expected to have experienced the strongest economic growth in 1997, surpassing the national average. Manitoba and Saskatchewan, which led the expansion in 1996, continued to perform well, and the Quebec economy picked up in 1997. All three are expected to have expanded at rates close to the national average. In British Columbia and the Atlantic provinces, the economic expansion was more modest. Prospects for sustained growth are generally good across the regions, although there are some concerns about the potential impact of developments in Asia on certain provinces and industries, primarily those on the west coast.

British Columbia continues to be affected by unfavourable developments in the natural resource industries, in particular the decline in prices and demand for lumber, coal, and base metals. Given the importance of these products to the provincial economy and the high share of B.C. exports going to Asia, the problems there have added to concerns about the short-term economic outlook in British Columbia. Tourism remains relatively strong, despite a decline in the number of Asian and European visitors. Following strong gains in 1996, employment growth was weak in 1997 as a result of rationalization in the public sector and losses in the pulp and paper, retail, and financial services sectors. The volume of retail sales, while volatile, is up modestly from year-earlier levels, but employment uncertainty could affect consumer confidence. Despite a recent surge in multiple-unit projects, activity in the housing sector remains somewhat sluggish.

Across the Prairies, the economic picture remains one of considerable strength, despite adverse developments in the agricultural sector. *Alberta* is expected to turn in one of the best provincial performances in 1997. The boost to robust growth of over 4 per cent has been provided

L'évolution économique régionale

On estime que l'Alberta et l'Ontario seront les deux provinces où l'expansion économique aura été la plus rapide en 1997, dépassant la moyenne nationale. Le Manitoba et la Saskatchewan, à la tête du peloton en 1996, ont de nouveau affiché une bonne tenue l'an dernier et, au Québec, l'activité s'est accélérée. Dans ces trois provinces, le rythme de l'expansion pour 1997 devrait se situer assez près de la moyenne nationale. La croissance a été plus modeste en Colombie-Britannique et dans les provinces de l'Atlantique. Les perspectives d'une croissance soutenue sont bonnes en général dans les diverses régions, mais on s'inquiète un peu de l'incidence que pourrait avoir la crise asiatique sur certaines provinces et certaines branches d'activité, en particulier sur la côte ouest.

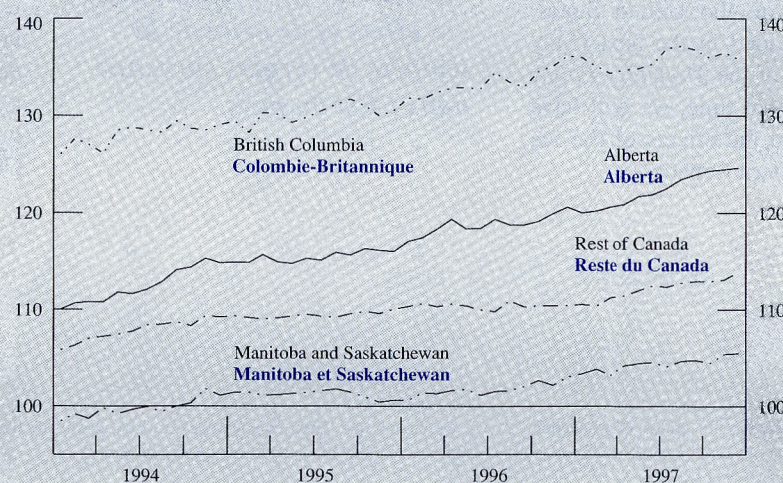
La *Colombie-Britannique* continue de se ressentir de l'évolution défavorable observée dans le secteur des ressources naturelles, en particulier la baisse des cours et de la demande de bois d'oeuvre, de charbon et de métaux communs. Compte tenu du rôle important que jouent ces produits dans l'économie de la Colombie-Britannique et du fait qu'une part importante des exportations de cette dernière est destinée à l'Asie, les problèmes survenus dans cette partie du globe ont aggravé les inquiétudes entourant les perspectives économiques à court terme de la province. L'industrie touristique y reste relativement dynamique, malgré un fléchissement du

nombre de visiteurs en provenance d'Asie et d'Europe. Après avoir enregistré des gains importants en 1996, l'emploi a peu progressé en 1997 en raison de la rationalisation dans le secteur public et de pertes d'emplois dans les secteurs des pâtes et papier, du commerce de détail et des services financiers. Les ventes au détail, bien que volatiles, ont légèrement progressé par rapport au niveau auquel elles se situaient un an auparavant, mais l'incertitude entourant l'emploi pourrait ébranler la confiance des consommateurs. Malgré le bond observé récemment dans la construction d'immeubles à logements multiples, le marché du logement reste plutôt atone.

La situation économique des provinces des Prairies continue

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



primarily by rapidly rising investments in the energy sector (related to pipeline construction, oil sands development, heavy oil projects, and petrochemicals), helping to mitigate the effects of lower energy prices. Investment in the high-tech and manufacturing industries has also been growing smartly. Continued healthy employment growth has kept the unemployment rate below 6 per cent since May 1997—the lowest in the country—fuelling consumer spending and the demand for housing. Economic growth in *Manitoba* accelerated in 1997. This occurred despite a substantial decline in agricultural production from the previous year's bumper crop, lower grain prices, and the Red River flood last spring (whose negative impact on agriculture has been outweighed by reconstruction activity). Although growth has been broadly based, the strength in the manufacturing sector—which has benefited from significant diversification in recent years—is especially noteworthy, given recent plant expansions and the ongoing focus on exports. Employment has risen strongly over the past year, and the unemployment rate had fallen to 6.0 per cent by December. Consumer spending was very strong through 1996 and the early part of 1997, rising more moderately since then. Activity in the housing sector has been maintained at high levels, partly as a result of rebuilding following the flood. After leading all Canadian provinces in 1996, *Saskatchewan's* economy has expanded more moderately in 1997, partly reflecting a return to more normal crop yields and lower prices for grains and crude oil. Record drilling activity in the oil and gas sectors and strong manufacturing shipments have supported the economic expansion. With substantial employment gains, household demand remains healthy. Growth in retail sales continues to outperform the Canadian average, and the strength of the housing sector over the last two years is expected to carry on into 1998.

In central Canada, the pace of economic expansion accelerated in 1997. The pickup in Ontario was much stronger than in Quebec, placing that province, together with Alberta, at the top of the economic rankings for 1997. The near-term outlook for central Canada remains positive. Output growth in *Ontario* has been broadly based across industry sectors and has contributed to strong gains in private sector employment. Indeed, job creation in Ontario has accounted for over half of the gains in all of Canada over the past year. Partly as a result, household demand for consumer goods (in particular automobiles, furniture, and personal computers) and for housing has been growing robustly. Another modest reduction in personal income taxes as of January 1998 will likely further encourage household

d'être caractérisée par une vigueur considérable, en dépit de certains facteurs défavorables dans le secteur agricole. L'*Alberta* devrait afficher l'une des meilleures tenues économiques au pays pour 1997. La forte croissance de plus de 4 % qu'elle aurait enregistrée a été alimentée principalement par le vif essor des investissements dans le secteur énergétique (liés à la construction d'un pipeline, à l'exploitation des sables bitumineux ainsi qu'à des projets dans l'industrie du pétrole lourd et l'industrie pétrochimique), qui a contribué à atténuer les effets de la baisse des cours des produits énergétiques. Les investissements dans les industries de pointe et les entreprises manufacturières ont aussi progressé de façon appréciable. Le dynamisme du marché albertain de l'emploi a maintenu depuis mai 1997 le taux de chômage sous les 6 %, soit le plus bas niveau au pays, ce qui a stimulé les dépenses de consommation et étayé la forte demande de logements. L'expansion de l'économie du *Manitoba* s'est accélérée en 1997, et ce, malgré une nette diminution de la production agricole par rapport aux récoltes exceptionnelles de 1996, le repli du prix des grains et les crues de la rivière Rouge au printemps (dont les répercussions négatives pour l'agriculture ont été amplement contrebalancées par les retombées des travaux de reconstruction). La progression a touché toutes les branches d'activité, mais le secteur manufacturier — qui s'est beaucoup diversifié ces dernières années — a été particulièrement dynamique, grâce à l'agrandissement récent de certaines usines et à l'accent qui continue d'être mis sur les exportations. L'emploi s'est fortement accru dans cette province au cours des douze derniers mois, et le taux de chômage était tombé à 6 % en décembre. La progression des dépenses de consommation a été très ferme tout au long de 1996 et durant les premiers mois de 1997, mais elle s'est modérée depuis lors. L'activité dans le secteur du logement est demeurée très vive, en partie sous l'effet des travaux de reconstruction entrepris à la suite des inondations. Après avoir affiché le meilleur taux de croissance au pays en 1996, l'économie de la *Saskatchewan* a progressé à un rythme plus modéré en 1997, ce qui est attribuable en partie au retour des récoltes à des niveaux plus normaux et à la baisse des prix des grains et du pétrole brut. L'expansion a été soutenue par le niveau record de l'activité de forage et par le dynamisme des expéditions de biens manufacturés. La demande des ménages reste robuste grâce à des gains sensibles au chapitre de l'emploi. La croissance des ventes au détail continue de surpasser la moyenne canadienne, et le dynamisme affiché par le secteur du logement au cours des deux dernières années semble devoir se poursuivre en 1998.

Dans le centre du pays, le rythme de l'expansion économique s'est accéléré au cours des douze derniers mois. L'essor a été beaucoup plus marqué en Ontario qu'au Québec, l'économie ontarienne affichant, avec celle de l'Alberta, la meilleure tenue en 1997. Les perspectives à court terme pour la région demeurent favorables. En *Ontario*, la production s'est accrue dans toutes les branches d'activité, ce qui a contribué à l'augmentation de l'emploi dans le secteur privé. De fait, cette province

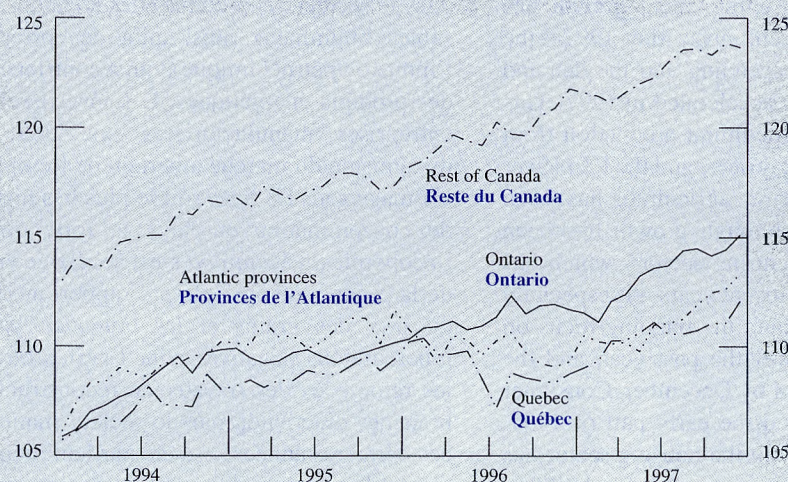
demand. Business investment in machinery and equipment has also been rising rapidly, supported by strong corporate profits and favourable financing conditions. Non-residential construction, however, remains sluggish. The more moderate economic recovery in *Quebec* has been driven largely by rising household demand. Despite the downsizing in the province's public service, significant gains in private sector employment have been supporting strong growth in retail sales. The housing market has improved, but there is some concern that the increase in the Quebec sales tax as of January 1998 could dampen housing starts. Business investment in machinery and equipment (primarily to increase

productivity) remains on a slightly upward trend. However, spending on non-residential construction continues to be weak, partly reflecting cutbacks in public sector investment.

Economic activity in *Atlantic Canada* has picked up heading into 1998, as the region emerges from the slowdown associated with fiscal retrenchment and the completion of the construction of the Hibernia and Confederation Bridge megaprojects. Aggregate growth for 1997, while up somewhat from the year before, is expected to have remained well below the national average. Nova Scotia and New Brunswick experienced only moderate economic expansion, and growth in Prince Edward Island and Newfoundland was rather anemic. The pace of economic activity is expected to accelerate in all four provinces in 1998, especially in Newfoundland with the start of the production phase of Hibernia. Employment in Atlantic Canada has advanced steadily since last spring and is up by about 4 per cent from year-earlier levels. This and lower taxes—reflecting income tax cuts in Nova Scotia and New Brunswick as well as the general decline in consumption taxes with the introduction of the harmonized sales taxes (HST) last April—have been supporting moderate but volatile growth

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



a obtenu plus de la moitié des emplois créés l'an dernier dans l'ensemble du pays. En partie à la faveur de cette situation, la demande des ménages en biens de consommation (en particulier les voitures, les meubles et les micro-ordinateurs) et en logements a progressé vigoureusement. Elle sera probablement stimulée davantage par une nouvelle réduction des impôts sur le revenu des particuliers entrant en vigueur en janvier 1998. Les investissements des entreprises en machines et matériel ont aussi augmenté rapidement, soutenus en cela par les importants bénéfices des sociétés et par des modalités de financement avantageuses. En revanche, le secteur de la construction non résidentielle demeure atone. La croissance plus

modérée observée au *Québec* a eu pour principal moteur l'essor de la demande des ménages. Malgré les compressions effectuées dans la fonction publique, les gains notables de l'emploi dans le secteur privé ont soutenu la croissance des ventes au détail, qui a été vive. Le marché du logement s'est redressé, mais on craint que la hausse de la taxe de vente provinciale, qui entre en vigueur en janvier 1998, ne ralentisse la progression des mises en chantier. Les investissements des entreprises en machines et matériel (en vue surtout d'améliorer la productivité) continuent de s'inscrire en légère hausse, mais les dépenses au titre de la construction non résidentielle demeurent faibles, ce qui s'explique en partie par les réductions des investissements du secteur public.

L'activité économique des *provinces de l'Atlantique* s'est raffermie au tournant de l'année, après avoir été freinée par les mesures d'austérité budgétaire et la fin des grands travaux de construction relatifs à la plate-forme Hibernia et au pont de la Confédération. Bien qu'elle se soit légèrement accélérée par rapport à l'année précédente, la croissance globale pour 1997 devrait rester nettement inférieure à la moyenne nationale. L'expansion de l'activité a été modérée en Nouvelle-Écosse et au Nouveau-Brunswick, et plutôt anémique à l'Île-du-Prince-Édouard et à Terre-Neuve. L'activité devrait gagner en vigueur dans chacune de ces provinces au cours de 1998, principalement à Terre-Neuve, avec la mise en service de la plate-forme

in consumer spending. Another reduction in New Brunswick's income taxes planned for this year should benefit consumption. Housing starts rose sharply through late 1996 and the first part of 1997, in anticipation of the implementation of the HST in April. Housing starts were also boosted by a sales tax rebate on new home purchases in Nova Scotia, which ended in March 1997. Although they have since fallen back, housing starts will likely show good growth for 1997 as a whole over 1996. Private and public investment has been the main force behind economic activity in Newfoundland and Nova Scotia. These two provinces are expected to record some of the highest investment growth rates in Canada in 1997, led by investments in mining and transportation and by the large Stora-Forest paper mill project in Nova Scotia. In contrast, investment in the other two provinces is expected to have fallen. A number of large-scale projects should continue to boost investment in 1998. These include the development of the Terra-Nova offshore oil field in Newfoundland, highway construction in New Brunswick, and implementation of the Sable Island natural gas project in Nova Scotia.

Hibernia. L'emploi dans la région a augmenté de façon régulière depuis le printemps, sa progression sur douze mois dépassant les 4 %. L'amélioration de l'emploi et les réductions d'impôt attribuables aux baisses de l'impôt sur le revenu en Nouvelle-Écosse et au Nouveau-Brunswick de même qu'à la diminution générale des taxes à la consommation consécutive à l'harmonisation des taxes de vente en avril ont permis aux dépenses de consommation, même si elles restent volatiles, d'enregistrer une croissance modérée. Une nouvelle réduction de l'impôt sur le revenu est prévue pour cette année au Nouveau-Brunswick, ce qui devrait favoriser les dépenses de consommation. Les mises en chantier ont grimpé fin 1996 et début 1997, en prévision de l'entrée en vigueur, en avril, de la taxe de vente harmonisée; en Nouvelle-Écosse, elles ont aussi été stimulées par un programme de remise de la taxe de vente à l'achat d'une maison neuve, lequel prenait fin en mars 1997. Même si elles ont chuté depuis, les mises en chantier pour l'ensemble de 1997 devraient afficher une solide vigueur par rapport à 1996. Les investissements publics et privés constituent le principal moteur de l'activité économique à Terre-Neuve et en Nouvelle-Écosse. La croissance des investissements dans ces deux provinces devrait être l'une des plus fortes au pays en 1997, en particulier dans le secteur minier et celui des transports ainsi que dans le cadre du projet d'agrandissement de l'usine de papier Stora-Forest, en Nouvelle-Écosse. En revanche, les investissements devraient avoir baissé dans les deux autres provinces de la région. La croissance des investissements devrait continuer d'être alimentée en 1998 par divers projets de grande envergure, notamment la mise en valeur du champ pétrolifère Terra-Nova, à Terre-Neuve, la construction d'une autoroute au Nouveau-Brunswick et la mise en oeuvre du projet d'exploitation d'un gisement de gaz naturel à l'île de Sable, en Nouvelle-Écosse.

Prices and costs

Core CPI inflation (measured by the 12-month rate of increase in the CPI excluding food, energy, and the effect of changes in indirect taxes) fell from an average of 1.6 per cent in the first 10 months of 1997 to 0.9 per cent in November, just below the Bank's inflation-control target range of 1 to 3 per cent. The 12-month rate of increase in the total CPI measure was also 0.9 per cent in November, having averaged 1.8 per cent through the first 10 months of the year.

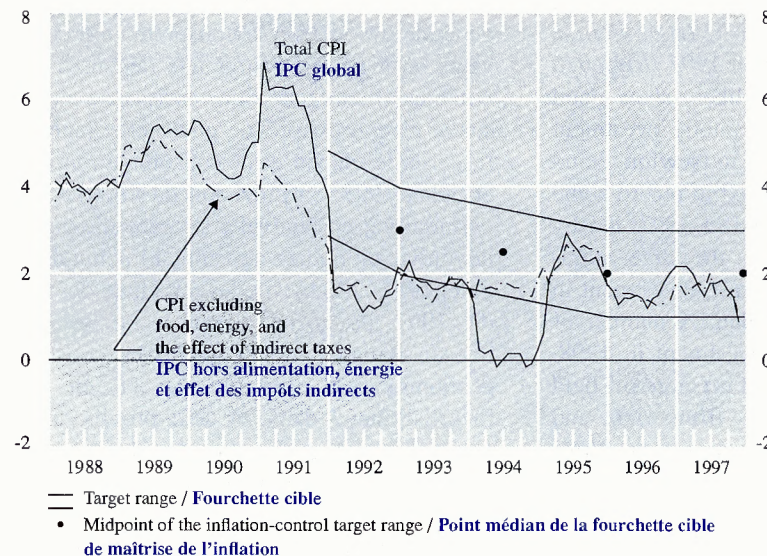
The larger-than-expected decline in inflation in November reflected both transient and more persistent factors. The main temporary influences exerting downward pressure on prices were a significant decline in cablevision rates, as part of a limited-time promotion, and an earlier-than-expected seasonal reduction in hotel rates. These factors are expected to unwind in the early part of 1998. Nevertheless, the lower-than-expected increases in motor vehicle prices for the 1998 model year and the reductions in the prices of semi-durables (for example, clothing and household textiles) in November point to intense competition in the retail sector, which is expected to persist.

Other measures of trend inflation, such as the recently introduced CPIX and CPIW,⁵ have been following a path similar to that of core inflation in recent

5. For details refer to the November 1997 issue of the *Monetary Policy Report* (Technical Box 1).

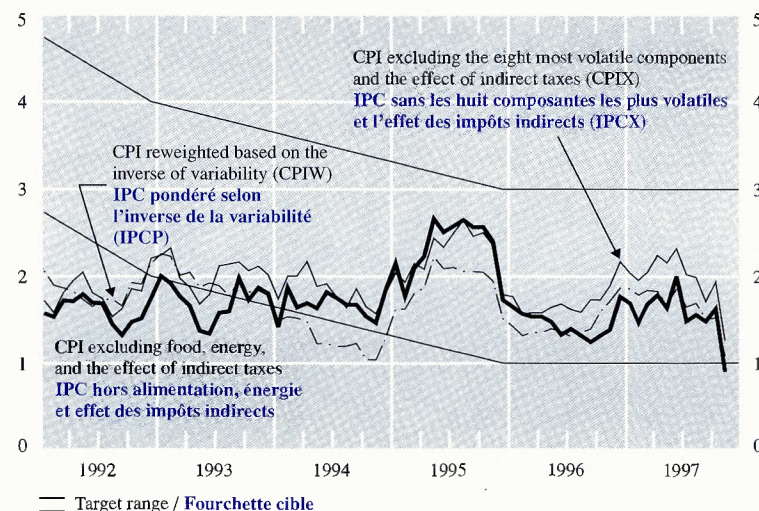
Consumer price index Indice des prix à la consommation

12-month percentage change
Taux de variation sur 12 mois



The core CPI and statistical measures of the trend inflation rate Indice de référence et autres mesures de l'inflation tendancielle

Year-over-year percentage change
Taux de variation sur 12 mois



Les prix et les coûts

L'inflation mesurée par l'indice de référence (le taux d'accroissement sur douze mois de l'IPC hors alimentation, énergie et effet des modifications d'impôts indirects), qui s'est établie en moyenne à 1,6 % au cours des dix premiers mois de 1997, est tombée à 0,9 % en novembre, soit tout juste en deçà de la fourchette de maîtrise de l'inflation visée par la Banque, qui va de 1 à 3 %. Le taux de croissance sur douze mois de l'IPC global est aussi descendu à 0,9 % en novembre, après s'être situé en moyenne à 1,8 % pendant les dix premiers mois de l'année.

Le ralentissement plus marqué que prévu de l'inflation en novembre tenait à plusieurs facteurs, dont certains transitoires, et d'autres, plus durables. Parmi les premiers, il convient de mentionner un recul notable des tarifs de câblodistribution dans le cadre d'une promotion offerte pour une période limitée et l'application hâtive de la réduction saisonnière des tarifs hôteliers. L'incidence de ces facteurs devrait se résorber au début de 1998. Toutefois, le fait que les prix des véhicules automobiles modèle 1998 aient augmenté moins qu'on ne s'y attendait et que ceux des biens semi-durables aient fléchi en novembre (notamment dans les compartiments de l'habillement et du textile de maison) témoigne d'une vive concurrence dans le secteur de la vente au détail, laquelle devrait se poursuivre.

D'autres mesures de l'inflation tendancielle, comme les mesures IPCX et IPCP⁵ adoptées récemment, ont connu

5. Pour plus de renseignements, consulter la livraison de novembre 1997 du *Rapport sur la politique monétaire* (Note technique n° 1).

months. While they have both declined, they have remained within the target range. In November, they were at 1.3 per cent and 1.1 per cent, respectively.

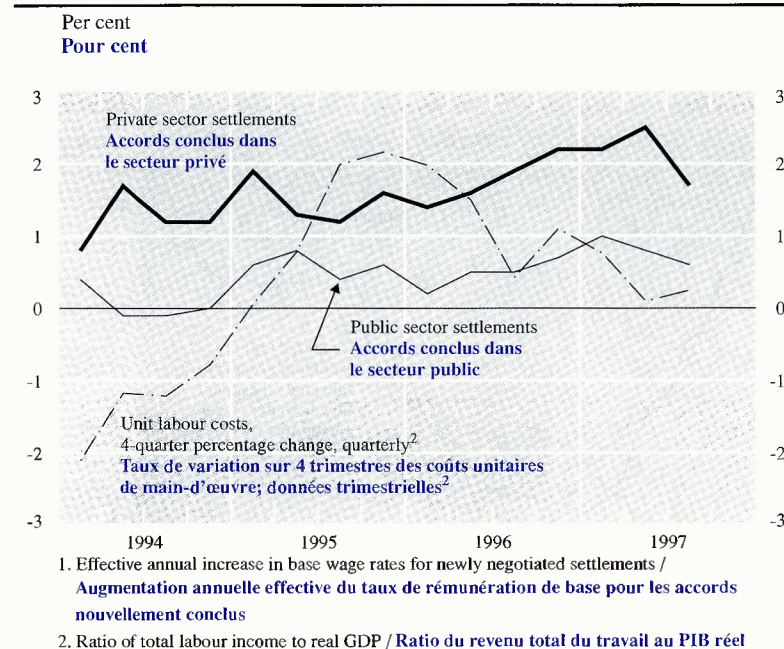
The core rate of inflation will likely be somewhat lower than previously expected through most of 1998, but still within the target range.

It is expected that both the total and the core CPI will move back inside the target range in the early part of 1998, once the effect of the temporary factors mentioned above is reversed.⁶ However, the more persistent factors, such as excess capacity and strong competitive forces (including the implications of developments in Asia), will work to keep inflation somewhat lower than previously expected through most of 1998.

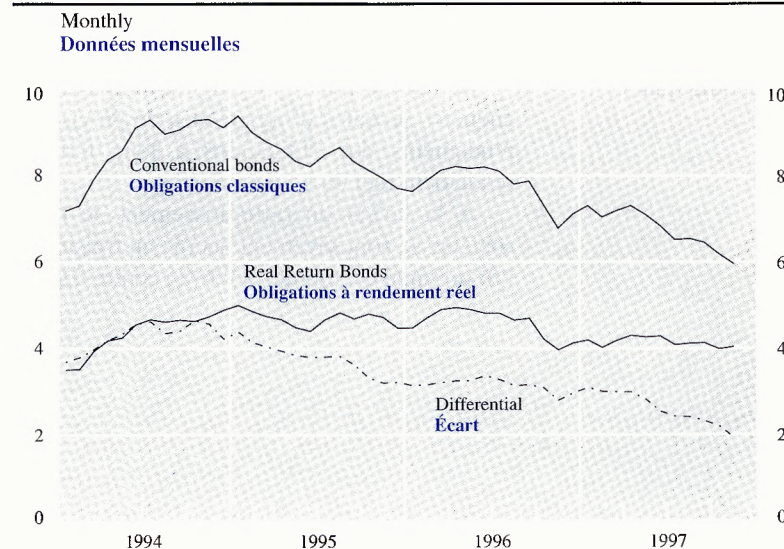
Subdued inflation is also buttressed by the absence of wage and cost pressures. Wages, the largest component of total costs, continue to rise at a moderate pace. Annual wage settlements in the unionized private sector averaged 2.2 per cent in the first 10 months of 1997, only marginally higher than in the second half of 1996. Still influenced by restraint measures, wage settlements in the public sector averaged 1 per cent

6. It is estimated that the January 1998 increase in the Quebec sales tax (to 7.5 per cent from 6.5 per cent) will raise the monthly rate of increase in total CPI for January by 0.15 percentage points.

Wage settlements¹ and unit labour costs Accords salariaux¹ et coûts unitaires de main-d'œuvre



30-year bond yields Taux de rendement des obligations à 30 ans



une évolution similaire à celle de l'indice de référence ces derniers mois. Mais si elles ont toutes deux accusé un recul, elles sont néanmoins demeurées à l'intérieur de la fourchette cible en novembre, s'établissant respectivement à 1,3 et 1,1 %.

L'inflation mesurée par l'indice de référence sera probablement un peu plus faible pendant la majeure partie de 1998 qu'on ne l'avait prévu, mais s'établira quand même à l'intérieur de la fourchette cible.

On s'attend à ce que la croissance de l'IPC global et de l'indice de référence se rétablisse dans les limites de la fourchette cible durant les premiers mois de 1998, une fois que les effets des facteurs temporaires mentionnés précédemment se seront estompés⁶. Cependant, les facteurs dont l'effet est le plus durable, à savoir par exemple la capacité excédentaire et la vivacité de la concurrence (y compris les événements survenus en Asie) contribueront à maintenir l'inflation à un niveau inférieur aux prévisions antérieures durant la majeure partie de 1998.

L'absence de pressions sur les salaires et les coûts a aussi contribué à la faiblesse de l'inflation. Les salaires, qui sont la principale composante des coûts globaux, continuent de progresser à un rythme modéré. Les augmentations annuelles accordées aux

6. On estime que le relèvement, en janvier 1998, de la taxe de vente du Québec (qui passe de 6,5 à 7,5 %) se traduira par une augmentation de la hausse mensuelle de l'IPC global pour janvier de 0,15 point de pourcentage.

over the same period. Moreover, a pickup in productivity growth in the context of robust economic expansion has helped to keep increases in unit labour costs very low.

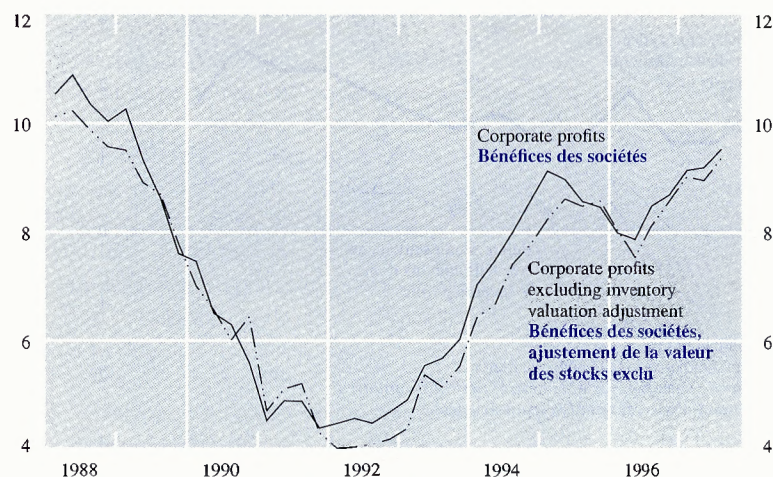
Other broad measures of inflation present a similar picture. The year-over-year rate of increase in the fixed-weight gross domestic product (GDP) deflator fell to under 1 per cent in the middle quarters of 1997, down from 1.7 per cent in the first quarter, partly because of a decline in the terms of trade. The rate of increase in the chain price index for GDP—a measure of price changes adjusted for shifts in the composition of spending—was also down to about 1 per cent in the latest two quarters on a year-over-year basis, from about 2 per cent in early 1997.

Longer-term inflation expectations have also declined, as indicated by recent surveys of business forecasters and by the narrowing of the spread between yields on conventional long-term government bonds and Real Return Bonds.

With the stronger economic expansion, corporate profits continued to rise considerably in the third quarter. The share of profits in nominal GDP rose to 9.6 per cent from 9.2 per cent in the preceding quarter.

Corporate profits Bénéfices des sociétés

As a percentage of nominal GDP, quarterly
En pourcentage du PIB nominal, données trimestrielles



employés syndiqués du secteur privé se sont chiffrées en moyenne à 2,2 % au cours des dix premiers mois de 1997, ce qui ne représente qu'une légère hausse par rapport au second semestre de 1996. Les accords salariaux conclus au cours de la même période dans le secteur public prévoyaient des hausses annuelles moyennes de 1 %, les mesures d'austérité budgétaire faisant toujours sentir leurs effets. Par ailleurs, grâce à la relance de la productivité qui s'est opérée dans un contexte d'expansion économique robuste, l'augmentation des coûts unitaires de main-d'œuvre est demeurée très modeste.

D'autres grandes mesures de l'inflation font état d'une évolution similaire. En glissement annuel, la hausse de l'indice implicite des prix à

pondération fixe du produit intérieur brut (PIB), qui était de 1,7 % au premier trimestre de 1997, est tombé en deçà de 1 % au cours des deuxième et troisième trimestres, en partie à cause d'une détérioration des termes de l'échange. Le taux d'accroissement sur quatre trimestres de l'indice de prix en chaîne du PIB, qui mesure les variations des prix en tenant compte des modifications de la composition de la dépense, a également baissé, passant de 2 % environ au début de 1997 à 1 % au cours des deux derniers trimestres.

Le taux d'inflation attendu à long terme a aussi reculé, comme en témoignent les enquêtes récentes d'organismes de prévision et le rétrécissement de l'écart entre les rendements des obligations à long terme classiques et ceux des obligations à rendement réel du gouvernement.

À la faveur du raffermissement de l'expansion économique, les bénéfices des sociétés se sont vivement accrus au troisième trimestre. La part des bénéfices dans le PIB nominal est montée à 9,6 %, contre 9,2 % le trimestre précédent.

CANADIAN FINANCIAL MARKET DEVELOPMENTS AND MONETARY POLICY OPERATIONS

Monetary and credit developments

The recent evolution of narrow money, M1, is consistent with a scenario of continued economic expansion and low inflation.

The growth of M1 (the measure of money used for transactions) has started to moderate recently, following unsustainably rapid expansion in the first half of 1997 partly associated with the adjustment of money balances to low interest rates and with the offer of more competitive rates on current accounts. This slower pace is more consistent with inflation staying in the target range, while still pointing to solid economic expansion in the period ahead.

The traditional broad monetary aggregates are not currently a reliable indicator of future inflation because of strong portfolio shifts into mutual funds.

The 12-month rate of growth in M2+ (the traditional measure of broad money, which includes only money market mutual funds), has continued to slow and is now negative. Under normal circumstances, this would be taken as an indication of the absence of inflationary pressures. In recent years, however, a growing number of deposit-holders have been shifting into higher-yield mutual funds, most of which are outside the M2+ aggregate. An adjusted M2+ measure takes account of such shifts within financial institutions that issue deposits or deposit-like instruments. Investors have also been switching from deposits to mutual funds other than those sponsored by such institutions, however. M2++ is an alternative measure incorporating all mutual funds. Year-over-year growth in adjusted M2+ and in M2++, while also decelerating, was on average around 2.5 per cent and 7.5 per cent, respectively, in the three months to October 1997. Because of the disparate behaviour of these three aggregates, it is difficult, at present, to draw any useful inferences about inflation. The Bank is examining the behaviour of these and other measures of broad money to see which ones have a more reliable relationship with near-term inflation.

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

L'évolution de la masse monétaire et du crédit

L'évolution récente de M1, l'agrégat monétaire au sens étroit, est compatible avec la poursuite de l'expansion économique et une faible inflation.

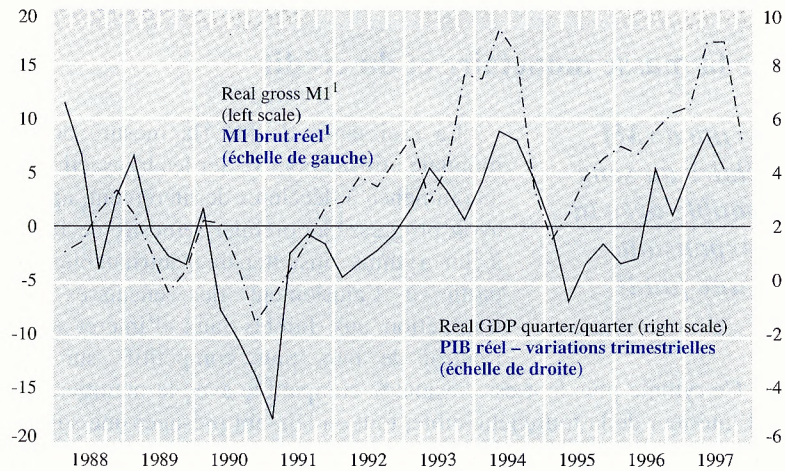
La croissance de M1 (la mesure de la monnaie utilisée pour régler les transactions) a commencé à décélérer dernièrement, après avoir progressé au premier semestre de 1997 à un rythme insoutenable attribuable en partie à l'ajustement des encaisses de transaction aux faibles taux d'intérêt et à l'octroi de taux plus compétitifs sur les comptes courants. Ce rythme plus lent est davantage compatible avec le maintien du taux d'inflation à l'intérieur de la fourchette cible, tout en laissant présager une solide expansion économique dans les mois à venir.

Les agrégats monétaires au sens large ne constituent pas actuellement un indicateur fiable de l'inflation future compte tenu des importants déplacements de capitaux vers les fonds mutuels.

Le taux d'accroissement sur douze mois de M2+ (la mesure traditionnelle de la monnaie au sens large qui n'englobe les fonds mutuels que du marché monétaire) a continué de se replier et est maintenant négatif. Dans des circonstances normales, ce repli indiquerait l'absence de pressions inflationnistes. Ces dernières années, toutefois, un nombre croissant de titulaires de dépôts ont transféré leurs économies dans des fonds mutuels assortis d'un rendement plus élevé qui, pour la plupart, ne sont pas compris dans M2+. Une mesure de M2+ corrigé tient compte des déplacements de fonds de cette nature dans les institutions financières qui offrent des dépôts ou des instruments assimilables aux dépôts. Mais les investisseurs ont aussi converti des dépôts en fonds mutuels gérés par des institutions autres que des établissements de dépôt. M2++ est une mesure de l'expansion monétaire qui englobe la totalité des fonds mutuels. Les taux de croissance en glissement annuel de M2+ corrigé et de M2++, bien qu'ils aient fléchi aussi, ont oscillé en moyenne autour de 2,5 et de 7,5 % respectivement au cours de la période de trois mois terminée en octobre 1997. Étant donné le comportement contrasté de ces trois agrégats, il est difficile à l'heure actuelle de tirer des conclusions utiles au sujet de l'inflation. La Banque examine le comportement de ces différentes mesures de la masse monétaire au sens large pour établir lesquelles entretiennent avec l'inflation une relation plus fiable.

Real GDP growth and growth of real gross M1 Taux de croissance du PIB réel et de M1 brut réel

Annual rates
Taux annuels

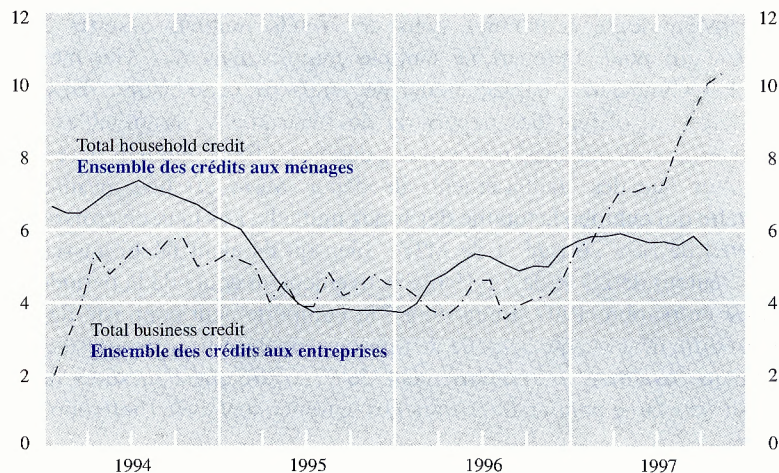


1. Two-quarter moving average of growth in gross M1 (deflated by the consumer price index), one quarter earlier

1. Moyenne mobile sur deux trimestres du taux de croissance de M1 brut (corrigé par l'indice des prix à la consommation); chiffres du trimestre précédant le trimestre considéré

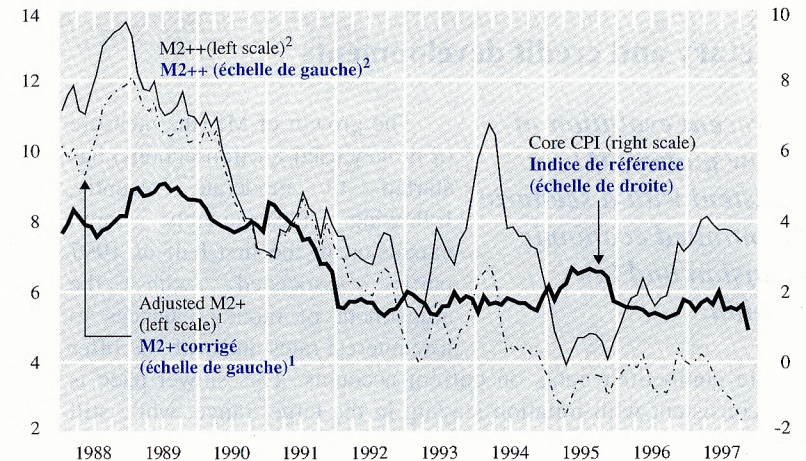
Credit aggregates Agrégats du crédit

12-month percentage change
Taux de variation sur 12 mois



Core inflation and broad money growth Taux d'inflation selon l'indice de référence et taux de croissance de la monnaie au sens large

Year-over-year percentage change
En glissement annuel

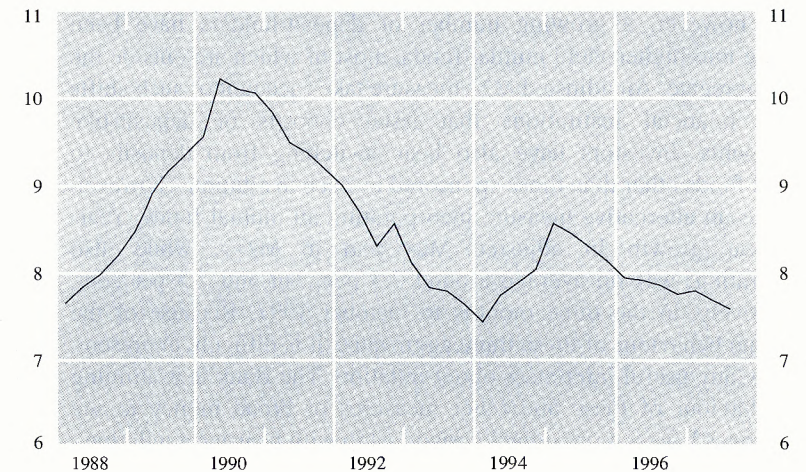


1. Adjusted M2+ adds CSBs and mutual funds sponsored by certain financial institutions to M2+.
2. M2++ adds CSBs and all mutual funds to M2+.

1. M2+ corrigé correspond à M2+ majoré des obligations d'épargne du Canada et des fonds mutuels offerts par certaines institutions financières.
2. M2++ correspond à M2+ majoré des obligations d'épargne du Canada et de tous les fonds mutuels.

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



The recent growth of business and household credit provides further evidence of continuing strong economic activity. Total business credit has been rising very rapidly since mid-1997. Growth has been especially robust for short-term credit, suggesting that firms may be building up inventories. But long-term credit has also been strong, consistent with the continuing buoyancy of investment in machinery and equipment.

The Bank's measure of total household credit slowed recently, since consumer credit data have been affected by securitization activity at several banks.⁷ Adjusting for this factor, growth in consumer credit remains consistent with expectations of ongoing strong demand for consumer durables. The more moderate growth in the residential mortgage credit measure (which may also have been affected by securitization) is close to its average for the 1990s, as is the level of housing starts. With personal disposable income rising modestly in the third quarter, the ratio of outstanding household debt to disposable income continued to rise. Lower interest rates, however, have contributed to a further reduction of the estimated ratio of interest rate payments to disposable income—the debt-service ratio—to 7.6 per cent, compared with a peak of 10.2 per cent in early 1990.

Monetary conditions and policy operations

With the economy gathering momentum, the Bank sought to moderate the exceptional degree of monetary stimulus ...

As discussed in the last *Monetary Policy Report*, in the six months through to mid-November 1997, with the economy gathering momentum and absorbing unused capacity, the Bank sought some moderation in the high degree of monetary stimulus that had been called for earlier to counter the effects of fiscal contraction. After a 25-basis-point increase in the Bank Rate in late June to offset further monetary easing stemming from weakness in the exchange rate, the Bank Rate was raised by a further 25 basis points on 1 October—to 3 3/4 per cent. This action

La hausse récente des crédits accordés aux entreprises et aux ménages est un autre signe que l'activité économique continue d'être vigoureuse. L'ensemble des crédits aux entreprises progresse à une cadence très rapide depuis le milieu de 1997. L'essor des crédits à court terme a été particulièrement robuste, ce qui donne à penser que les entreprises procéderaient à un accroissement de leurs stocks. Par ailleurs, la croissance également forte des crédits à long terme cadre avec la vigueur soutenue des investissements en machines et matériel.

La mesure de l'ensemble des crédits aux ménages utilisée par la Banque s'est ralentie récemment, les données relatives aux crédits à la consommation ayant été altérées par les activités de titrisation au sein de plusieurs banques⁷. Si l'on tient compte de ce facteur, la progression qu'ont connue les crédits à la consommation demeure compatible avec le maintien attendu d'une demande vigoureuse de biens de consommation durables. La croissance du crédit hypothécaire à l'habitation (cette mesure pourrait aussi avoir été faussée par les opérations de titrisation) a fléchi pour se rapprocher du taux moyen enregistré durant les années 90; il en va de même du niveau des mises en chantier. Le revenu disponible des particuliers n'ayant augmenté que légèrement au troisième trimestre, le ratio d'endettement des ménages a continué de croître. La faiblesse des taux d'intérêt a cependant contribué à réduire encore davantage le ratio estimatif des paiements d'intérêts au revenu disponible (ratio du service de la dette), lequel s'est établi à 7,6 %, par rapport au sommet de 10,2 % atteint au début de 1990.

Les conditions monétaires et les mesures de politique monétaire

Devant l'essor de l'activité économique, la Banque s'est efforcée de modérer les conditions monétaires exceptionnellement expansionnistes...

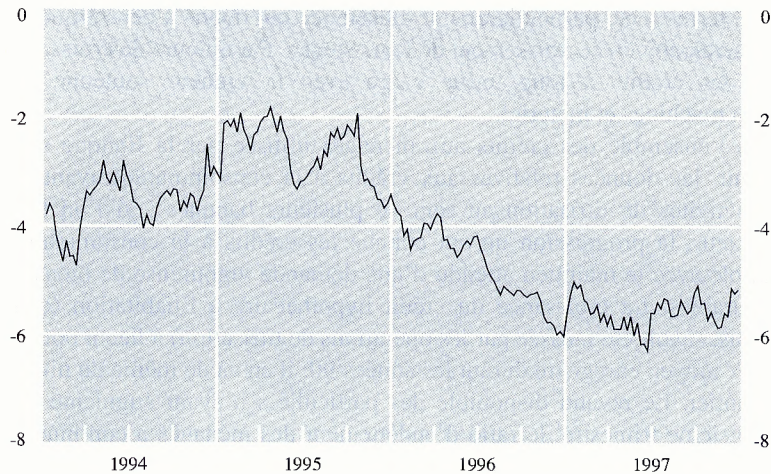
Comme il est mentionné dans la dernière livraison du *Rapport sur la politique monétaire*, devant l'essor de l'activité économique et l'absorption des capacités inutilisées, la Banque s'est efforcée, jusqu'au milieu de novembre 1997, de modérer quelque peu les conditions monétaires très expansionnistes qu'elle avait favorisées plus tôt pour contrer les effets des compressions budgétaires. Après avoir relevé de 25 points de base le taux officiel d'escompte à la fin juin afin de freiner une nouvelle détente des conditions monétaires provoquée par la faiblesse du taux de change, la Banque a de nouveau majoré le taux d'escompte de 25 points de base le 1^{er} octobre

7. Data collection on personal loans focusses on assets held by financial institutions. It does not capture loans sold to non-financial entities.

7. Les données des prêts personnels sont obtenues à partir des relevés des avoirs des institutions financières; elles ne rendent donc pas compte des prêts cédés à des établissements non financiers.

Monetary conditions index Indice des conditions monétaires

Wednesdays, January 1987 = 0
Données des mercredis, janv. 1987 = 0



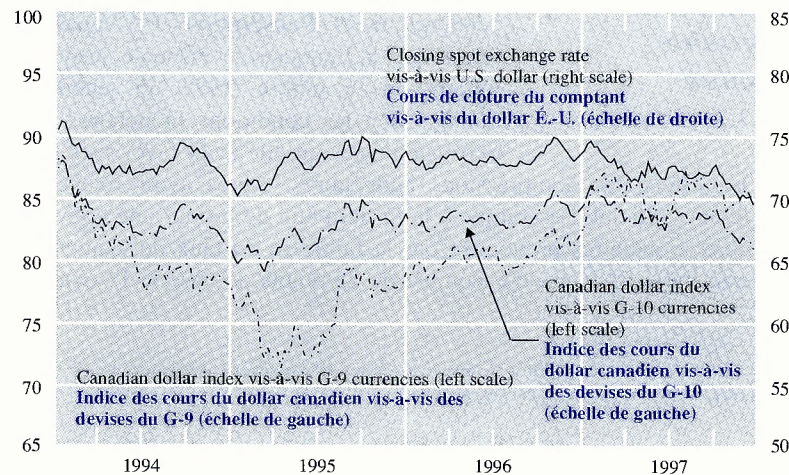
This index is calculated as the change in the 90-day commercial paper rate since January 1987 plus one-third of the percentage change in the effective exchange rate of the Canadian dollar against the other G-10 currencies since January 1987.

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.

Canadian dollar exchange rate Taux de change du dollar canadien

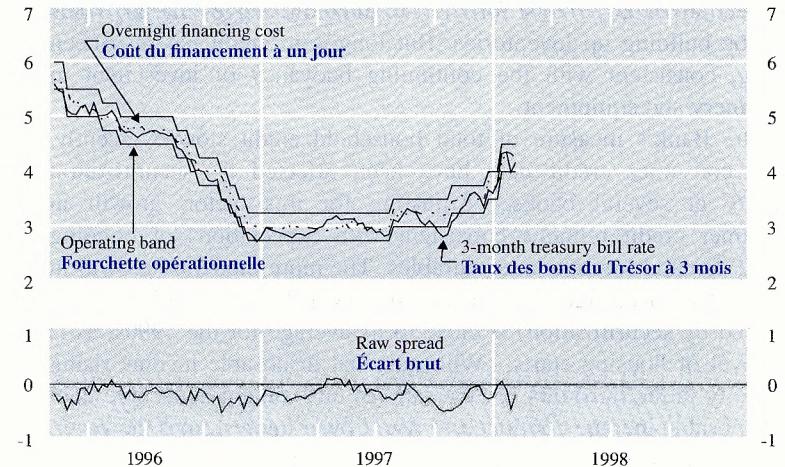
1981 = 100, Wednesdays
1981 = 100, données des mercredis

In U.S. cents
En cents É.-U.



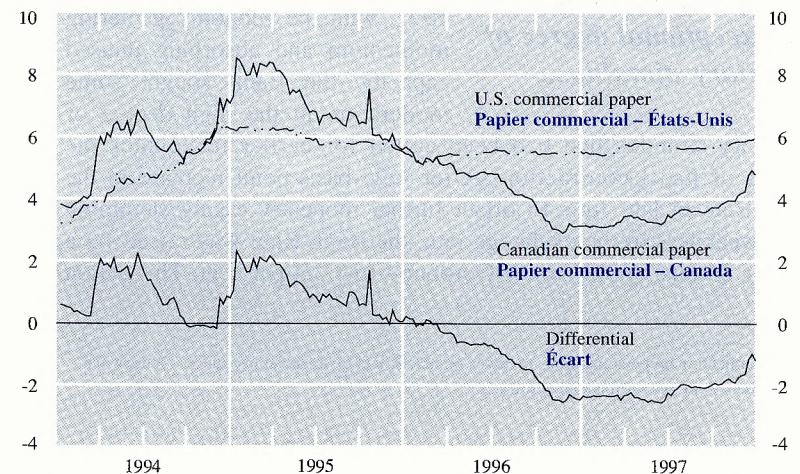
3-month treasury bill rate and overnight financing cost Taux des bons du Trésor à 3 mois et coût du financement à 1 jour

Weekly
Données hebdomadaires



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

Wednesdays
Données des mercredis



was taken to moderate the degree of stimulus in view of rapid money supply growth and further evidence that the economic expansion was becoming more self-sustaining. Monetary conditions,⁸ which had fluctuated between -6.0 and -5.0 during the first half of 1997, moved

... by tightening modestly in October and offsetting a further easing in November and December stemming from exchange rate depreciation in the wake of the Asian crisis.

up to between -5.5 and -5.0 for a brief period following this action. Nevertheless, with the Asian-related volatility in global financial markets continuing to affect Canadian markets through late 1997, the Bank Rate was raised by another 25 basis points, on 25 November, to counter excessive monetary easing resulting from currency weakness, and by a further

50 basis points, on 12 December, to help settle markets. These actions brought the Bank Rate to 4 1/2 per cent. Monetary conditions, which had fallen towards -6.0 in late November, have since moved up to between -5.25 to -5.0.

Exchange rate movements have generally tended to push monetary conditions in the direction of further easing over the past six months. After a short-lived rally through the second half of September, the Canadian dollar has weakened since early October, primarily vis-à-vis the U.S. currency. Factors that may have played a role include the swing in Canada's current account position, which partly reflects reduced growth prospects in Asia and softer world commodity prices, and the usual year-end selling of the Canadian dollar by corporate accounts. Pressure from these factors pushed the currency to a low of 69 1/2 cents (U.S.) on 29 December. It recovered somewhat in early January to a level around 70 cents (U.S.). On a trade-weighted basis against the major G-10 currencies, the Canadian dollar has depreciated by less than against the U.S. currency. Indeed, because of the sharp appreciation of the U.S. dollar against other major currencies over this period, the Canadian dollar has strengthened against the other major (G-9) currencies.

pour le porter à 3 3/4 %. Cette mesure visait à modérer le degré d'assouplissement des conditions monétaires face à la progression rapide de la masse monétaire et à de nouvelles indications que l'expansion économique était bien engagée. L'indice des conditions monétaires⁸, qui avait oscillé entre -6,0 et -5,0 au premier semestre de 1997,

... en les resserrant légèrement au mois d'octobre et en compensant une nouvelle détente survenue en novembre et décembre par suite de la dépréciation enregistrée par le dollar dans le sillage de la crise asiatique.

s'est ainsi orienté à la hausse pour se situer entre -5,5 et -5,0 pendant une courte période. Cependant, les marchés canadiens continuant de se ressentir jusqu'à la fin 1997 de la volatilité des marchés financiers mondiaux à laquelle a donné lieu la crise asiatique, le taux d'escompte a été relevé une fois de plus de 25 points de base, le 25 novembre, afin de contrecarrer un assouplissement trop prononcé des conditions monétaires découlant de la faiblesse du dollar, et de nouveau le 12 décembre, cette fois de 50 points de base, pour calmer les marchés. Ces interventions ont porté le taux officiel d'escompte à 4 1/2 %. L'indice des conditions monétaires, qui était tombé aux alentours de -6,0 à la fin novembre, est remonté depuis et oscille entre -5,25 et -5,0.

Les fluctuations du taux de change ont généralement eu tendance à favoriser une détente plus marquée des conditions monétaires au cours du dernier semestre. Après avoir connu un redressement de courte durée pendant la deuxième quinzaine de septembre, le dollar canadien a recommencé à reculer début octobre, surtout par rapport à la devise américaine. Cet état de choses semble attribuable à plusieurs facteurs, dont le mouvement du solde de notre balance courante, qui reflète en partie l'amenuisement des perspectives de croissance en Asie et l'affaiblissement des cours mondiaux des produits de base, et les ventes habituelles de dollars canadiens effectuées en fin d'année par les entreprises. Sous la pression de ces facteurs, le dollar a touché un creux de 69 1/2 cents É.-U. le 29 décembre. Il s'est raffermi quelque peu début janvier pour osciller autour des 70 cents É.-U. Sur la base de son cours pondéré en fonction des échanges commerciaux, le dollar canadien a perdu moins par rapport aux monnaies des principaux pays du Groupe des Dix que vis-à-vis de la devise américaine. De fait, grâce à la vive appréciation du dollar É.-U. comparativement aux autres grandes monnaies au cours de cette période, le dollar canadien s'est redressé par rapport aux autres grandes monnaies des pays du Groupe des Neuf.

8. Monetary conditions capture the combined effect of interest rates and the exchange rate on aggregate demand.

8. Les conditions monétaires traduisent l'effet combiné des taux d'intérêt et du taux de change sur la demande globale.

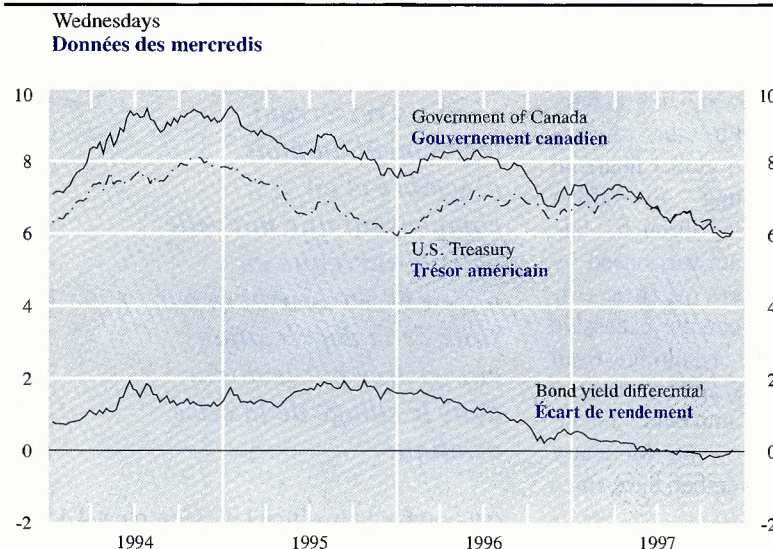
Short-term interest rates have risen over the past six months but longer-term rates have declined to their lowest levels in many years.

Short-term money market rates moved up substantially over the past six months, generally in anticipation of policy action by the Bank of Canada. However, rates on medium-term maturities are now somewhat lower than they were six months ago (having recently reversed earlier increases), and longer-term yields have continued to decline. With U.S. short-term interest rates relatively stable and with U.S. bond yields generally declining by more than Canadian

yields, there was a significant narrowing of the negative Canada-U.S. differential across the maturity spectrum, but especially at the short end. The spread on 30-year government bonds, which had turned slightly negative around the time of the last commentary (July 1997), is currently at zero.

Chartered banks' prime rates have risen by 125 basis points since July. Over the same period, one-year mortgage rates rose by 120 basis points. Five-year mortgage rates, however, have on balance declined slightly since July, to levels that are near 30-year lows.

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



Les taux d'intérêt à court terme ont augmenté au cours des six derniers mois, mais les taux à plus long terme sont tombés à leurs plus bas niveaux depuis de nombreuses années.

Les taux à court terme du marché monétaire ont fortement augmenté au cours des six derniers mois, généralement en prévision d'une intervention de la Banque du Canada. Toutefois, les taux à moyen terme sont maintenant légèrement plus bas qu'il y a six mois (les hausses passées ayant été inversées récemment), alors que les rendements à long terme ont continué de chuter. Les taux d'intérêt américains à court terme étant relativement stables et les rendements des obligations

américaines baissant plus que ceux des obligations canadiennes, l'écart négatif entre les taux canadiens et leurs pendants américains s'est considérablement rétréci sur toute la gamme des échéances, mais surtout sur le court terme. L'écart de rendement entre les obligations d'État à 30 ans canadiennes et américaines, qui était devenu légèrement négatif au moment du dernier commentaire (juillet 1997), est actuellement nul.

Le taux de base des prêts bancaires a augmenté de 125 points de base depuis juillet. Au cours de la même période, les taux des prêts hypothécaires à un an ont été relevés de 120 points de base. Les taux des prêts hypothécaires à cinq ans se sont toutefois légèrement repliés depuis juillet, pour tomber à des niveaux voisins des taux les plus bas observés au cours des 30 dernières années.

The overnight market in Canada

Le marché du financement à un jour au Canada

- *The overnight market is an active forum for trading short-term funds that provides flexibility in cash management for both lenders and borrowers of funds.*
- *The market has evolved significantly from its roots in the 1950s, when day loans were provided by chartered banks to investment dealers, to the current environment, in which a broad range of participants use a variety of instruments.*
- *The Bank of Canada heavily influences the level of the overnight rate. In 1994, the Bank introduced its operating band for the overnight rate in order to provide more transparency to monetary policy actions. As a result, overnight rates have been much more stable than before, since most transactions are conducted within the limits of the band.*
- *The market will continue to evolve, with the impact of the new Large-Value Transfer System (LVTS) still to be felt.*

(Editors' note: This article presents many technical terms with which some readers may not be familiar. Definitions of these terms can be found in the glossary at the end of the article.)

- *Le marché du financement à un jour est le marché où se négocient activement les fonds à court terme qui procurent aux prêteurs et aux emprunteurs une certaine souplesse dans la gestion de leur trésorerie.*
- *Ce marché a considérablement évolué depuis ses débuts dans les années 50, alors qu'il était essentiellement constitué de prêts à un jour accordés par les banques à charte aux courtiers en valeurs mobilières. Il accueille aujourd'hui un large éventail de participants qui échangent toute une gamme d'instruments.*
- *La Banque du Canada exerce une forte influence sur le taux du financement à un jour. En 1994, elle instaurait une fourchette opérationnelle cible pour ce taux en vue de rendre plus transparentes ses opérations de politique monétaire. Depuis, les taux à un jour ont beaucoup gagné en stabilité, car la grande majorité des opérations sont conduites à l'intérieur des limites de cette fourchette.*
- *Le marché continuera d'évoluer avec l'avènement du nouveau système de transfert des paiements de grande valeur (STPGV), dont les effets ne sont pas encore connus.*

NDLR : Le présent article renferme de nombreux termes techniques que certains lecteurs pourraient ne pas bien connaître. Ces termes sont définis dans le glossaire que l'on trouvera à la fin de l'article.

This article was prepared by Eugene Lundrigan and Sari Toll of the Financial Markets Department.

Le présent article a été préparé par Eugene Lundrigan et Sari Toll, du département des Marchés financiers.

Introduction to the market

The shortest term to maturity in the money market is the overnight market —a market in which participants with a temporary surplus or shortage of funds are able to lend or borrow until the next business day. In Canada, this market is very liquid, with an estimated \$40 to \$50 billion traded per day by a broad range of participants, including banks, investment dealers, corporations, investment funds, insurance companies, pension funds, trust companies, finance companies, and government agencies. The largest (and still increasing) proportion of transactions is conducted using overnight repos.¹ Foreign exchange swaps, bank deposits, and interbank deposits are also significant components of the overnight market. The importance of call loans, once the primary source of financing for investment dealers' inventories of securities, is declining rapidly.

How the market developed

The evolution of the overnight market is summarized in Table 1. The roots of this market can be traced back to the Bank of Canada's initiatives in the early 1950s to foster the development of a money market in Canada and begin conducting monetary policy through financial markets.² In 1953, the Bank encouraged the major investment dealers (jobbers) to carry inventories of, and make markets for, Government of Canada treasury bills by providing them with access to central bank financing in the form of purchase and resale agreements (PRAs). The following year, the chartered banks, acting on a request from the Bank of Canada, agreed to provide day loans (day-to-day or

1. Further information on the repo market can be found in Morrow (1995) and Gregory (1996).

2. For more details on the history of the money market in Canada, see Watt (1976).

Introduction au marché du financement à un jour

L'échéance la plus courte sur le marché monétaire est celle du marché du financement à un jour, qui permet aux opérateurs disposant d'un surplus temporaire de liquidités de prêter des capitaux jusqu'au jour ouvrable suivant et à ceux qui accusent un manque temporaire de fonds d'en emprunter. Au Canada, ce marché est très liquide, et on estime son volume de transactions quotidien entre 40 et 50 milliards de dollars. Ses participants sont nombreux : ce sont notamment les banques, les courtiers en valeurs mobilières, les sociétés, les sociétés de fonds de placement, les compagnies d'assurance, les caisses de retraite, les sociétés de fiducie ou de financement et les organismes publics. La plus grande part des opérations consiste en des opérations de pension à un jour et ce segment du marché est toujours en croissance¹. Les swaps de taux de change, les dépôts bancaires et les dépôts interbancaires constituent également une part importante du marché du financement à un jour. Les prêts à vue, qui constituaient auparavant la première source de financement des stocks de titres des courtiers en valeurs mobilières, sont de moins en moins utilisés.

Historique du marché

L'évolution du marché du financement à un jour est résumée au Tableau 1. Les débuts de ce marché remontent aux années 50 : cherchant à promouvoir l'éclosion d'un marché monétaire au Canada, la Banque du Canada s'était mise alors à recourir aux marchés financiers dans la conduite de sa politique monétaire². En 1953, la Banque a, en effet, offert un financement sous forme de prises en pension aux principaux courtiers en valeurs mobilières (agents agréés du marché monétaire) afin de les inciter à conserver des bons du Trésor du gouvernement du Canada dans leurs portefeuilles et à maintenir le marché de ces titres. L'année suivante, les banques à

1. Pour plus de renseignements sur le marché des opérations de pension, voir Morrow (1995) et Gregory (1996).

2. Pour plus de détails sur l'histoire du marché monétaire au Canada, voir Watt (1976).

Table 1
Tableau 1 Chronological development of the overnight market
Historique chronologique du marché du financement à un jour

Year	Overnight funding vehicles	Instruments du marché du financement à un jour	Année
1953	Introduction of purchase and resale agreements (PRAs)	Lancement des opérations de pension	1953
1954	Day loans introduced by chartered banks	Lancement des prêts à un jour par les banques à charte	1954
1967	Introduction of "special" call loans by chartered banks	Lancement des prêts à vue « spéciaux » par les banques à charte	1967
1973	Interbank deposit market commences operation	Début des opérations du marché des dépôts interbancaires	1973
early 1970s	Emergence of overnight foreign exchange swaps	Apparition des swaps de taux de change	Début des années 70
1985	Special purchase and resale agreements (SPRAs)	Prises en pension spéciales	1985
1986	Sale and repurchase agreements (SRAs)	Cessions en pension	1986
1986	Receiver General term deposit auctions introduced	Début des adjudications des dépôts à terme du Receveur général	1986
late 1980s to early 1990s	Emergence of a repo market	Émergence du marché des pensions	Fin des années 80 - début des années 90
mid-1994	Adoption of operating band for the overnight rate by the Bank of Canada	Adoption par la Banque du Canada d'une fourchette opérationnelle pour le taux du financement à un jour	Mi-1994

overnight financing) to jobbers within the established PRA limits. Day loans were effectively the first form of overnight financing for investment dealer inventories of Government of Canada securities. The chartered banks' willingness to engage in this activity was supported by the fact that these loans could be used to meet their secondary reserve requirements; the loans also provided the banks with an effective vehicle for adjusting their cash reserves.

As the Canadian money market expanded to include securities other than those issued by the Government of Canada, such as commercial and finance company paper and short-term securities issued by provincial entities, so did the need for more flexible financing vehicles. In 1967, the chartered banks introduced "special" call loans, which were similar to day loans but were backed by a broader range of collateral.³ This new vehicle enhanced the ability of banks to manage their cash reserve positions effectively following the introduction of a reserve-averaging period in January 1969.

Interbank deposits emerged in 1973, allowing banks to transact directly with each other on a same-day basis to adjust imbalances in the distribution of reserves.⁴ However, the growth in this segment of the overnight market was relatively slow until foreign bank subsidiaries became active participants following the introduction of the 1980 Bank Act. These institutions, most of which lacked a strong deposit base in the domestic market, relied more heavily on interbank transactions than the major domestic banks.

Through the 1970s and 1980s, more sophisticated cash-management techniques were adopted by corporations and governments as well as by the financial industry. This led to an expansion in the list of traditional counterparties. For example, investment dealers began seeking financing for their inventories from large non-bank financial institutions and major industrial corporations as well as governmental agencies. These were seeking more competitive investment instruments in order to enhance the returns on their temporary cash surpluses.⁵ In addition, an overnight foreign exchange swap market emerged whereby Canadian dollar

charte, à la demande de la Banque du Canada, ont accepté d'accorder des prêts à vue (au jour le jour ou à un jour) aux agents agréés du marché monétaire, dans les limites établies pour les prises en pension. Ces prêts à un jour ont, en fait, été le premier instrument à un jour ayant servi à financer les stocks de titres du gouvernement du Canada détenus par les courtiers en valeurs mobilières. Les banques étaient d'autant plus encouragées à contracter ce type d'avance que celles-ci pouvaient entrer dans le calcul du montant des réserves secondaires qu'elles devaient détenir; les prêts à un jour constituaient aussi pour elles un moyen efficace d'ajustement de leurs réserves-encaisse.

Afin de permettre aux opérateurs de disposer d'instruments de financement plus souples, le marché monétaire canadien s'est ensuite étendu à des titres autres que ceux émis par le gouvernement fédéral, comme le papier commercial et le papier des sociétés de financement, ainsi que les titres à court terme émis par les provinces et leurs organismes. En 1967, les banques à charte ont créé les prêts à vue « spéciaux », lesquels étaient similaires aux prêts à un jour mais adossés à une plus vaste gamme de garanties³. Ce nouvel instrument leur a permis de mieux gérer leurs réserves-encaisse après l'introduction de la période de réserve en janvier 1969.

Les dépôts interbancaires ont fait leur apparition en 1973. Les banques pouvaient dorénavant effectuer des opérations intrajournalières directement entre elles afin d'ajuster les déséquilibres dans la répartition des réserves⁴. Toutefois, la croissance de ce segment du marché a été relativement lente jusqu'à l'arrivée des filiales de banques étrangères, autorisées à y participer après la révision de 1980 de la *Loi sur les banques*. Ces établissements, dont la plupart ne disposaient pas d'une base solide de dépôts sur le marché monétaire intérieur, ont eu par conséquent plus fortement recours au marché interbancaire que les grandes banques nationales.

Dans les années 70 et 80, les sociétés et les gouvernements, ainsi que le secteur financier, ont adopté des techniques de gestion de trésorerie beaucoup plus perfectionnées, de sorte que de nouveaux établissements se sont ajoutés à la liste des contreparties traditionnelles. Notamment, les courtiers en valeurs mobilières ont commencé à chercher à financer leurs stocks auprès des grandes institutions financières non bancaires, des principales sociétés industrielles et des organismes gouvernementaux. Ces derniers recherchaient des instruments de placement plus concurrentiels afin d'améliorer le rendement de leurs surplus de trésorerie temporaires⁵. En outre, un marché de swaps de taux de change à un jour a fait son

3. In addition to Government of Canada treasury bills and short-term bonds, the range of collateral included commercial and finance company paper, provincial notes and treasury bills, and some other short-term securities, with the list varying from bank to bank. For additional information on the "special" call loan market, refer to Bank of Canada (1983).

4. For further information on the interbank market, see Hossfeld (1986).

5. For example, the federal government made changes to the way in which its cash balances were invested. In 1986, it took steps to reduce the net cost of holding cash balances by investing those balances determined to be in excess of its daily operating requirements in "term" deposits (typically with maturities ranging from overnight to 7 days) through an auction process. Previously, all of its cash balances had been held in demand accounts. Additional information on the management of the federal government's cash balances can be found in O'Connor et al. (1991) and Merrett et al. (1995).

3. Outre les bons du Trésor et les obligations à court terme du gouvernement du Canada, on comptait parmi la nouvelle gamme de garanties le papier commercial et le papier des sociétés de financement, les billets et bons du Trésor provinciaux et certains autres titres à court terme dont la liste variait d'une banque à l'autre. Pour plus de renseignements sur les prêts à vue spéciaux, voir Banque du Canada (1983).

4. Pour plus de renseignements sur le marché interbancaire, voir Hossfeld (1986).

5. Le gouvernement fédéral, notamment, a modifié le mode de placement de ses soldes de trésorerie. En 1986, il a réduit le coût de détention net de ses soldes de trésorerie en investissant tout excédent sur ses besoins d'exploitation quotidiens dans des dépôts à « terme » (habituellement assortis d'échéances de un à sept jours) par voie d'adjudication. Auparavant, tous les soldes de trésorerie étaient détenus dans des comptes à vue. Pour plus de renseignements sur la gestion des soldes de trésorerie du gouvernement fédéral, voir O'Connor et coll. (1991) et Merrett et coll. (1995).

balances could be invested (or borrowed) in foreign currency assets without incurring foreign exchange risk.

Until the late 1980s, financing in the overnight market tended to be structured using the traditional call loan format. Purchase and resale agreements were used by others in addition to the Bank of Canada, but not to a significant degree. As the 1990s dawned, however, the popularity of the repo vehicle began to increase rapidly. The main factors behind this were the commencement of operations in Canada by U.S. dealers in 1987 (repos have traditionally been the most popular instrument in the U.S. overnight market), the emergence of a broker market for repos, growing use of repos by hedge funds and other participants, the movement of Government of Canada securities into the Canadian Depository for Securities (CDS) book-entry system (bonds in 1989 and treasury bills in 1995), and a number of regulatory changes that facilitated repo transactions. Repo growth has been exponential in the 1990s; in the overnight market, the ratio of repos relative to call loans ballooned from roughly 1:1 in 1993 to 80:1 in 1996.⁶

How the overnight market operates today

Most of the activity in the overnight market is concentrated in the morning, during which transactions with clients account for roughly 50 to 75 per cent of activity. Afternoon activity is usually light and dominated by transactions between the major deposit-taking institutions; these institutions typically rely on afternoon trading to make final adjustments to their settlement-balance positions before the market closes between 5 and 6 p.m. (E.T.).⁷

The activities of the major deposit-taking institutions

Like other fixed-income markets in Canada, the most active participants in the overnight market are the major deposit-taking institutions (and their investment dealer affiliates) which act as market makers. As such, their activities are focussed on managing their own

apparition, marché sur lequel les opérateurs pouvaient placer (ou emprunter) des fonds en dollars canadiens sous forme d'avoirs libellés en devises sans s'exposer à des risques de change.

Jusque vers la fin des années 80, le marché du financement à un jour était essentiellement fondé sur les prêts à vue traditionnels. Les prises en pension étaient utilisées par la Banque du Canada et par d'autres opérateurs, mais dans une mesure relativement faible. Toutefois, elles ont rapidement gagné en popularité au début des années 90, par suite, notamment, de l'arrivée des courtiers en valeurs mobilières américains sur le marché canadien en 1987 (les opérations de pension ont toujours été l'instrument privilégié du marché à un jour des États-Unis), de l'émergence d'un marché de courtiers pour les opérations de pension, de l'utilisation croissante de celles-ci par les fonds de couverture et d'autres participants, de l'entrée des titres du gouvernement du Canada (soit les obligations en 1989 et les bons du Trésor en 1995) dans le système d'inscription en compte de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs (CDS) et de certains changements de réglementation qui ont facilité les opérations de pension. La croissance du marché des pensions a été exponentielle dans les années 90; le ratio de ces opérations aux prêts à vue sur le marché du financement à un jour est passé de 1 contre 1 environ en 1993, à 80 contre 1 en 1996⁶.

Fonctionnement actuel du marché du financement à un jour

Le marché du financement à un jour est particulièrement actif le matin, où les transactions entre les institutions de dépôt et leurs clients représentent en gros de 50 à 75 % de l'activité. En après-midi, l'activité est généralement faible et consiste en des opérations entre les grandes institutions de dépôt, qui apportent ainsi les derniers ajustements à leurs soldes de règlement avant la fermeture des marchés entre 17 h et 18 h (heure de l'Est)⁷.

Activités des principales institutions de dépôt

Comme sur les autres marchés de titres à revenu fixe au Canada, les participants les plus actifs au marché du financement à un jour sont les principales institutions de dépôt (et leurs filiales de courtage en valeurs mobilières), qui font office de teneurs de marché. Leurs activités visent à assurer la gestion de leurs propres besoins en

6. In recognition of this shift, the calculation of the "overnight money market financing rate" as published by the Bank of Canada was broadened in 1996 to reflect the overnight repo arrangements of all jobbers. Previously, the measure included only non-bank jobber funding through call loans, swaps, and PRAs with the Bank of Canada.

7. Settlement balances consist of deposits held by the direct clearers at the Bank of Canada. These deposits are used to settle the daily clearing of payment items. Additional information can be found in Clinton (1991).

6. Par suite de ce changement, le calcul du taux du financement à un jour publié par la Banque du Canada a été élargi en 1996 afin de tenir compte des opérations de pension à un jour de tous les agents agréés du marché monétaire. Auparavant, cette mesure ne concernait que les financements effectués par des agents agréés non bancaires au moyen de prêts à vue, de swaps et prises en pension avec la Banque du Canada.

7. Les soldes de règlement consistent en des dépôts tenus à la Banque du Canada par les adhérents au système interbancaire de compensation. Ces dépôts sont utilisés pour la compensation quotidienne des effets de paiement. Pour plus de renseignements, voir Clinton (1991).

short-term liquidity requirements and responding to the liquidity needs of their clients.⁸ These institutions are usually willing to quote both buying and selling rates to their clients on a regular basis.

Given the complexity of their daily liquidity flows, these institutions usually have dedicated cash-management groups that oversee their activities in the overnight market. These groups begin operating each day before 7 a.m., evaluating expected liquidity requirements, in part by assessing projected inflows and outflows of funds from clients. The direct clearers, who are the most important members of this category of participants, must also evaluate the impact on their daily liquidity positions of the previous day's settlement of payments.⁹

The direct clearers, in addition to determining their own liquidity needs, forecast the expected trading range for the overnight rate each day. Various factors, including, *inter alia*, the prospect of adjustments to the operating band and the settlement of new issues of securities, are evaluated and their impact on the expected trading range for the overnight rate is determined. Also considered are early morning indications of trading activity, such as the rates quoted for overnight foreign exchange swaps and rates quoted in overseas trading for Canadian dollar overnight repos.

Once the cash-management group has evaluated its institution's liquidity requirements and has formed a view on the expected trading range for the overnight rate, the major deposit-taking institutions begin quoting bid and offer rates for overnight funds to their clients; quotations are adjusted slightly depending upon whether the institution would prefer to be a net lender or borrower of funds. For example, if an institution expects to be short of funds and/or prefers to be a net borrower, the rates that it quotes would be **higher** than if it expected to be in surplus and preferred to be a net lender. The cash-management group updates its institution's liquidity position on a continuous basis throughout the day as new cash-flow information becomes available. Changes to this position, in addition to changes in the prevailing market level of interest rates, are likely to cause the institution to revise the rates quoted to clients. As mentioned earlier, the bulk of trading is completed in the morning. Afternoon trade focusses on fine-tuning liquidity

liquidités à court terme et à répondre aux besoins en liquidités de leurs clients⁸. Ces institutions sont généralement disposées à indiquer à leurs clients des taux acheteur et vendeur sur une base régulière.

Étant donné la complexité de leurs flux de trésorerie quotidiens, ces institutions confient généralement à des groupes de gestion de trésorerie spécialisés la supervision de leurs opérations sur le marché du financement à un jour. Ces groupes commencent leurs activités chaque jour avant 7 h, essayant de prévoir les besoins en liquidités de l'institution, notamment en évaluant les entrées et sorties de fonds projetées dans les comptes des clients. Les adhérents au système de compensation, qui sont les plus importants participants dans cette catégorie, doivent également évaluer l'impact du règlement des effets de paiement de la veille sur leur position quotidienne en liquidités⁹.

En plus de déterminer leurs propres besoins en liquidités, les adhérents font chaque jour des prévisions sur les limites de la fourchette de négociation du taux du financement à un jour en fonction de divers facteurs; ces facteurs comprennent, entre autres, les ajustements éventuels de la fourchette opérationnelle et le règlement des nouvelles émissions de titres. Les adhérents au système de compensation tiennent compte également de la tendance qui se dessine tôt le matin sur le marché. Les indicateurs de cette tendance sont notamment les taux des swaps de taux de change à un jour et ceux des opérations de pension à un jour sur le dollar canadien conclues à l'étranger.

Après que chaque groupe de gestion de trésorerie a évalué les besoins en liquidités de son institution et s'est forgé une opinion sur la fourchette de négociation du taux du financement à un jour, les principales institutions de dépôt commencent à indiquer les taux acheteur et vendeur à leurs clients. Ces taux sont légèrement rajustés selon que l'institution préfère être prêteur ou emprunteur net. Par exemple, si celle-ci s'attend à accuser un manque de liquidités ou qu'elle préfère adopter une position d'emprunteur net, les taux qu'elle indiquera seront **supérieurs** à ceux qu'elle annoncerait si elle s'attendait à enregistrer un surplus et préférerait être prêteur net. Le groupe de gestion de trésorerie met à jour la position en liquidités de son institution de façon continue pendant la journée, à mesure qu'il obtient de l'information sur les flux de trésorerie. Les modifications de cette position ainsi que les fluctuations des taux d'intérêt sur le marché peuvent inciter l'institution à revoir les taux qu'elle indique à ses clients. Comme nous l'avons mentionné plus haut, la majeure partie des opérations a lieu le matin. Les opérations de l'après-midi servent à ajuster les

8. Further information on the role of major deposit-taking institutions in the overnight market can be found in Johnston (1996).

9. A report is received from the Automated Clearing and Settlement System (ACSS) each day prior to 8:30 a.m. (E.T.) that provides direct clearers with the results of the previous day's settlement of payment items. It is only after this information is released that a direct clearer knows with certainty its starting level of settlement balances for the current day.

8. Pour plus de renseignements sur le rôle des principales institutions de dépôt sur le marché du financement à un jour, voir Johnston (1996).

9. Un rapport provenant du Système automatisé de compensation et de règlement (SACR) parvient chaque jour à 8 h 30 (heure de l'Est) aux adhérents et leur indique les résultats du règlement des effets de paiement du jour précédent. Ce n'est qu'après la diffusion de cette information que l'adhérent sait exactement le niveau de départ de ses soldes de règlement pour la journée.

positions and correcting unanticipated late-day changes in funding requirements. Since the market is thin late in the day, the rates quoted are more volatile than in the morning, but are typically bounded by the limits of the Bank's operating band, as explained later on in the section that discusses the influence of the Bank of Canada.

The major deposit-taking institutions have a sophisticated understanding of the variety of products available in the overnight market and prefer to transact in the instrument where yield, depth, and diversification opportunities are most attractive. In addition, they prefer to rely on their corporate clients to obtain funding, since this helps reinforce their relationships with clients. Of note, they typically offer higher rates to their clients when borrowing from them on an unsecured basis or against less-liquid collateral. On the other hand, when seeking to invest excess liquidity, they prefer to lend funds against very liquid collateral, particularly Government of Canada treasury bills and bonds that settle on the book-based CDS system. This latter development has helped to promote the growth of the repo market involving Government of Canada securities.

The major deposit-taking institutions monitor the activities of the Bank of Canada very closely. This involves following its open market operations, including foreign exchange intervention, and ensuring that they understand the Bank's settlement-balance operations. As well, they scrutinize public statements and reports from the Bank of Canada to assess possible implications for future movements in the operating band for the overnight rate.

Other participants

Other participants in the overnight market include a broad spectrum of corporations and managers of investment pools. At one extreme are those that can be characterized as *term-sensitive* because they use the overnight market mainly to invest funds to cover unanticipated demands for cash on a day-to-day basis. An example of this type of participant would be a corporation that generates excess cash from its regular business activities and invests it to match expected payment flows over its cash inflow/outflow cycle. This type of participant typically does not take a view on the future level of the overnight rate. Hence, most term-sensitive participants do not follow the Bank of Canada's daily activities in the overnight market.

At the other extreme are *interest-rate-sensitive* participants that monitor financial market developments regularly and are prepared to take positions that reflect their views on expected movements in interest rates. For example, they would use the overnight market as a temporary

positions en liquidités et à réagir aux changements imprévus des besoins de financement qui surviennent en fin de journée. Étant donné que le marché du financement à un jour est étroit en fin de journée, les taux affichés par les institutions peuvent être plus volatils qu'en matinée, mais ils restent généralement dans les limites de la fourchette opérationnelle fixées par la Banque du Canada, comme on le verra plus loin dans la section consacrée à l'influence qu'exerce cette dernière.

Les grandes institutions de dépôt ont une connaissance approfondie des produits offerts sur le marché du financement à un jour et préfèrent effectuer des opérations sur les instruments pour lesquels les possibilités de rendement et de diversification ainsi que la profondeur du marché sont les meilleures. Elles préfèrent par ailleurs recourir aux sociétés clientes pour obtenir du financement, puisque cela permet de renforcer leurs relations avec elles. Il convient de souligner qu'elles offrent généralement des taux plus élevés à leurs clients lorsqu'elles contractent auprès d'eux des emprunts sans garantie ou contre des garanties moins liquides. En revanche, lorsqu'elles cherchent à investir des liquidités excédentaires, elles préfèrent accorder des prêts nantis par des avoirs très liquides, particulièrement des bons du Trésor ou des obligations du gouvernement du Canada dont le règlement passe par le système d'inscription en compte de la CDS. Cette préférence a favorisé la croissance du marché des opérations de pension portant sur des titres du gouvernement du Canada.

Les grandes institutions de dépôt suivent de très près les activités de la Banque du Canada. Elles s'assurent notamment de bien comprendre les interventions sur les soldes de règlement qu'effectue cette dernière et de suivre ses opérations d'open market, y compris sur le marché des changes. Elles examinent par ailleurs tous les rapports et tous les énoncés publics de la Banque du Canada afin d'en évaluer les implications possibles sur l'évolution future de la fourchette opérationnelle pour le taux du financement à un jour.

Autres participants

Les autres participants au marché du financement à un jour comprennent un large éventail de sociétés et de gestionnaires de portefeuilles. À un extrême de cet éventail se trouvent les participants que l'on peut qualifier de *sensibles aux échéances*, car ils utilisent le marché du financement à un jour essentiellement pour investir des fonds au jour le jour en cas de besoins imprévus de liquidités. Ce sont, par exemple, des sociétés qui dégagent des excédents de liquidités de leurs opérations régulières et qui les investissent en prévision des paiements attendus excédant les mouvements de trésorerie. Les participants sensibles aux échéances ne se préoccupent généralement pas du niveau futur des taux à un jour et n'ont donc pas tendance à suivre de près les activités quotidiennes de la Banque du Canada sur le marché du financement à jour.

À l'autre extrême de l'éventail se trouvent les participants *sensibles aux taux d'intérêt*, qui suivent régulièrement la situation des marchés des capitaux et prennent des positions reflétant leurs attentes en matière d'évolution des taux d'intérêt. Ces participants ont, par exemple, recours au marché du financement à un jour pour placer

safe-haven for a portion of their investment portfolios until market conditions are considered to be more conducive to investments in the equity or bond market. Examples of this type of participant could include: mutual funds, pension funds, government agencies, and insurance companies.

Most fall somewhere in between these two extremes. Thus, while they might typically be term-sensitive, they are willing, in various degrees, to consider adjusting the terms of their investments when they believe there is an especially attractive opportunity to profit from expected movements in interest rates. For example, if a move in Canadian interest rates is anticipated to be imminent, management of overnight balances can become more interest-rate-sensitive. At this point, some participants will closely monitor the overnight market and either augment their position in that market or switch funds from the overnight market into longer-term investments, depending upon which action is consistent with their market view.

These participants do not typically have employees that are solely dedicated to the investment of funds in the overnight market. Instead, an employee with other treasury responsibilities might have the residual task of managing excess cash balances. As a result, these participants tend to prefer investment instruments, such as repos, that are standardized and hence require minimal processing time. As at the major deposit-taking institutions, these participants' activities in the overnight market begin early in the morning when their staff determine their net daily cash position. Based on this information and their projected cash requirements over the next several days, a decision is taken regarding the appropriate terms to maturity for their investments of excess cash balances or their borrowing needs. Around 9 a.m., the major deposit-taking institutions begin canvassing other participants, indicating the interest rates and terms at which they are willing to borrow and lend funds. After receiving this information from one or more institutions, a participant will decide where to invest or borrow based on its approved investment list.¹⁰ Overnight repos are growing in popularity, overshadowing call loans on most participants' lists of investments. Their transactions are largely completed before 11 a.m. when the market is most liquid.

Participants who are more interest-rate-sensitive may monitor monetary policy developments and are likely to position their activity in the overnight market to take advantage of changes they expect in the

temporairement une partie de leur portefeuille jusqu'à ce que les conditions des marchés financiers soient plus favorables à des placements en actions ou en obligations. Ce sont généralement des sociétés de fonds mutuels, des caisses de retraite, des organismes gouvernementaux et des compagnies d'assurances.

La plupart des autres participants se situent entre ces deux extrêmes. Ainsi, bien qu'ils soient habituellement sensibles aux échéances, ils sont disposés, à des degrés divers, à envisager un ajustement des échéances de leurs placements lorsqu'ils pensent pouvoir tirer parti d'une évolution favorable des taux d'intérêt. Par exemple, si un mouvement des taux d'intérêt canadiens paraît imminent, la gestion quotidienne des soldes peut devenir un peu plus sensible aux taux d'intérêt. Certains opérateurs commenceront alors à suivre de près le marché du financement à un jour afin soit d'augmenter leur position sur ce marché, soit de réorienter leurs capitaux vers des placements à plus long terme, selon leur point de vue sur l'évolution du marché.

Les autres participants au marché du financement à un jour n'ont généralement pas d'employés qui se consacrent uniquement aux placements sur ce marché. Il incombe donc à des personnes ayant d'autres responsabilités de gestion de trésorerie de gérer les soldes de liquidités excédentaires. C'est pourquoi ces participants préfèrent généralement les instruments de placement comme les opérations de pension, qui sont standardisées et requièrent par conséquent un temps de traitement minime. Comme dans les principales institutions de dépôt, les activités de ces participants sur le marché du financement à un jour commencent tôt le matin, lorsque le personnel détermine la position nette en liquidités. L'échéance appropriée pour le placement des soldes excédentaires ou les emprunts nécessaires est déterminée en fonction de cette information et des besoins en trésorerie projetés pour les jours à venir. Vers 9 h, les principales institutions de dépôt commencent à solliciter les autres participants en indiquant les taux d'intérêt et les échéances auxquels elles sont prêtes à emprunter ou à prêter des capitaux. Après avoir reçu cette information d'une ou de plusieurs institutions, le participant décide où il veut investir ou emprunter selon sa liste de placements autorisés¹⁰. Les opérations de pension à un jour gagnent en popularité, dépassant les prêts à vue sur les listes de placements de la plupart des participants. Ces derniers concluent la majeure partie de leurs opérations avant 11 h, période où le marché est le plus liquide.

Les participants plus sensibles à l'évolution des taux d'intérêt auront tendance à suivre la politique monétaire et à prendre des positions qui leur permettront de tirer parti de la variation escomptée de la fourchette opérationnelle pour le taux du financement à un jour établie par la Banque du Canada. Quoi qu'il en soit, l'introduction de cette fourchette opérationnelle a rendu les taux à un jour plus stables quotidiennement, réduisant ainsi l'incertitude quant au niveau de ces taux à une date donnée.

10. Most firms have lists of acceptable investments, based on internal or external constraints. For example, *National Policy No. 39* [Canadian Securities Law Reports: Section 2.05 Investment Practices (8)] places restrictions on the ability of mutual funds to enter into repo agreements.

10. La plupart des sociétés ont une liste de placements autorisés établie à partir de contraintes internes et externes. Mentionnons, entre autres, l'*Instruction générale n° 39* [Organismes de placement collectif, article 2.05, Pratiques de placement (8)] qui impose aux sociétés de fonds mutuels des restrictions quant à leur participation aux opérations de pension.

Bank's operating band for the overnight rate. However, the introduction of the operating band has resulted in more stable overnight rates on a day-to-day basis, which has reduced uncertainty regarding the level of the overnight rate on any given day.

The influence of the Bank of Canada

The determination of the level of interest rates in the overnight market has always been closely linked to the Bank of Canada's monetary policy operations, but never so clearly and distinctly as in recent years (Table 2).

The management of settlement balances (cash setting)—i.e., increasing or decreasing the amount of balances supplied to the direct clearers relative to the amount demanded—is currently the primary tool used to implement monetary policy in Canada.¹¹ Prior to 1994, this was supplemented by open market operations to affect interest rates further out the yield curve, primarily the 3-month treasury bill rate because of its link to the Bank Rate.¹²

11. More information on the management of settlement balances can be found in Clinton (1991).

12. In March 1980, the Bank Rate, the minimum rate at which the Bank extended advances to direct clearers and at which PRA lines were extended to dealers, was floated at 25 basis points above the weekly 3-month treasury bill tender average. The impact of funds advanced at Bank Rate on the overnight rate was less important than changes in the level of settlement balances, since the supply of funds provided by the Bank to the market through these channels was marginal; direct clearers were discouraged from borrowing from the Bank of Canada, and dealers' financing needs far exceeded their PRA limits at the Bank.

Influence de la Banque du Canada

Le niveau du taux du financement à un jour a toujours été étroitement lié aux mesures de politique monétaire de la Banque du Canada, mais jamais aussi clairement qu'au cours des dernières années (Tableau 2).

La gestion des soldes de règlement (régulation des encaisses) — c'est-à-dire l'accroissement ou la diminution du montant des fonds mis à la disposition des adhérents au système interbancaire de compensation par rapport aux montants demandés constitue, à l'heure actuelle, l'outil principal de mise en œuvre de la politique monétaire au Canada¹¹. Avant 1994, cette méthode était complétée par des opérations d'open market visant à influencer sur les taux d'intérêt d'instruments dont l'échéance est un peu plus longue, essentiellement les bons du Trésor à trois mois, du fait de leur lien avec le taux d'escompte¹².

Au milieu des années 80, la Banque s'est dotée de nouveaux outils dans le but de mieux gérer les soldes de règlement pour obtenir l'effet désiré sur le taux du financement à un jour et de composer avec des facteurs techniques tels que les fins de mois, les fins d'exercice ou les mercredis « soumis aux réserves », qui occasionnaient souvent des pressions temporaires indésirables, à la hausse ou à la baisse, sur le taux

11. Pour plus de renseignements sur la gestion des soldes de règlement, voir Clinton (1991).

12. En mars 1980, le taux d'escompte, taux minimum auquel la Banque accordait des avances aux adhérents et auquel les prises en pension étaient accordées aux courtiers, a été fixé à 25 points de base au-dessus du taux moyen obtenu à l'adjudication hebdomadaire des bons du Trésor à trois mois. L'incidence des fonds prêtés au taux d'escompte sur le taux du financement à un jour était alors moindre que celle des variations des soldes de règlement, car la Banque injectait peu de fonds sur le marché de cette façon. Les adhérents étaient dissuadés d'emprunter auprès de la Banque du Canada, et les besoins de financement des courtiers en valeurs excédaient de loin le montant limite des prises en pension qu'ils pouvaient conclure avec la Banque.

Table 2 Evolution of Bank of Canada operating procedures
Tableau 2 Évolution des méthodes opérationnelles de la Banque du Canada

Date	Changes in policy implementation	Méthode d'établissement du taux d'escompte	Date
Pre-November 1956 and June 1962 to March 1980	Bank Rate set at discretion of the Bank of Canada	Taux d'escompte établi à la discrétion de la Banque du Canada	Avant novembre 1956 et de juin 1962 à mars 1980
November 1956 to June 1962 and March 1980 to February 1996	Bank Rate set at 3-month treasury bill rate + 25 basis points	Taux d'escompte égal au taux des bons du Trésor à 3 mois plus 25 points de base	De novembre 1956 à juin 1962 et de mars 1980 à février 1996
November 1991 to June 1992	Operating procedures change in anticipation of the removal of statutory reserve requirements	Changement des méthodes d'intervention en prévision de l'élimination des réserves obligatoires	De novembre 1991 à juin 1992
June 1992 to June 1994	Phase-out of statutory reserves	Élimination graduelle des réserves obligatoires	De juin 1992 à juin 1994
Middle of 1994	Introduction of a 50-basis-point operating band for the overnight rate	Introduction d'une fourchette d'une amplitude de 50 points de base pour le taux du financement à un jour	Mi-1994
February 1996	Bank Rate set at the upper limit of the operating band	Le taux d'escompte est fixé au niveau de la limite supérieure de la fourchette opérationnelle	Février 1996
1998	Planned introduction of the Large-Value Transfer System (LVTS)	Introduction prévue du Système de transfert des paiements de grande valeur	1998

The Bank introduced additional tools in the mid-1980s in order to support the management of settlement balances in achieving the desired impact on the overnight rate and to deal with technical factors, such as month-ends or fiscal year-ends or "reservable" Wednesdays, which often led to undesired transitory tightness or ease in the overnight rate.¹³ In 1985, the Bank introduced Special Purchase and Resale Agreements (SPRAs) as a tool to relieve undesired upward pressure on overnight financing rates. On occasion, they were also used to indicate a desired ceiling on overnight rates. Similarly, Sale and Repurchase Agreements (SRAs) were introduced in 1986 to alleviate undesired downward pressure on overnight rates and, on occasion, to indicate a preferred floor. The interest rate at which the Bank intervened with these tools was set at the discretion of the Bank (unlike regular purchase and resale agreements); any change in the offering level was taken as a strong indication to the market of whether or not the Bank was satisfied with the direction or speed of movement in the overnight rate and the 3-month treasury bill rate. Since the overnight rate was used in this period to influence the 3-month treasury bill rate, it was often quite volatile.

In 1991, the Bank introduced a new framework for implementing monetary policy, one that would apply through the phase-out, and eventual elimination, of statutory reserve requirements.¹⁴ A significant change in this framework was the removal of the implicit discouragement against borrowing by a direct clearer from the Bank of Canada and the introduction of cost incentives to encourage more timely response to changes in the level of settlement balances. These cost incentives removed the asymmetry that had previously existed, whereby the opportunity cost for a direct clearer of carrying positive balances in its account with the Bank of Canada was **more** than the cost of obtaining an advance to cover unexpected clearing losses. The new framework was effective, since the introduction of symmetric cost incentives encouraged a more immediate response to the Bank's cash setting.¹⁵

Because the overnight rate is the interest rate over which the Bank of Canada has the most influence, and because the Bank wanted to provide

du financement à un jour¹³. En 1985, la Banque a lancé les prises en pension spéciales afin de réduire les pressions à la hausse indues sur les taux à un jour. Ces prises en pension spéciales étaient également utilisées à l'occasion pour signaler le plafond désiré pour ces mêmes taux. De même, les cessions en pension ont été lancées en 1986 pour atténuer les pressions à la baisse non souhaitées et pour indiquer, à certaines occasions, le plancher désiré. Le taux d'intérêt auquel la Banque intervenait à l'aide de ces outils était établi à sa discrétion (contrairement aux opérations de prises en pension normales). Toute variation des taux offerts était considérée comme une indication de la satisfaction ou de l'insatisfaction de la Banque à l'égard de l'orientation ou du rythme de la variation des taux du financement à un jour et de ceux des bons du Trésor à trois mois. Comme à cette époque le taux à un jour était utilisé pour influencer le taux des bons du Trésor à trois mois, il était souvent très volatil.

En 1991, la Banque a adopté un nouveau cadre de mise en œuvre de sa politique monétaire, lequel allait entrer en vigueur pendant l'élimination graduelle des réserves obligatoires¹⁴. L'un des principaux changements a été la levée des modalités qui, implicitement, dissuadaient les adhérents d'emprunter auprès de la Banque du Canada et l'introduction d'un incitatif financier visant à susciter une réaction plus rapide aux variations du niveau des soldes de règlement. Un tel incitatif a fait disparaître le déséquilibre attribuable au fait que, pour les adhérents, le coût d'opportunité associé à la détention de soldes positifs dans leur compte à la Banque était **supérieur** au coût d'une avance pour couvrir les pertes imprévues lors de la compensation. Le nouveau cadre s'est avéré efficace, les incitatifs symétriques ayant encouragé une réaction plus immédiate aux opérations de gestion des soldes de règlement de la Banque¹⁵.

Étant donné que le taux du financement à un jour est celui sur lequel la Banque du Canada a le plus d'influence, et comme cette dernière souhaitait rendre ses mesures de politique monétaire plus transparentes, elle s'est dotée au milieu de 1994 d'une fourchette opérationnelle d'une amplitude de 50 points de base, son but étant de maintenir le taux du financement à un jour à l'intérieur d'une fourchette compatible avec les conditions monétaires globales recherchées. La Banque offre donc des prises en pension spéciales et des cessions en pension pour déterminer les limites de cette fourchette ou pour en annoncer la modification. En concentrant son attention sur les taux à un jour au lieu du taux des bons du Trésor à trois mois, la Banque a pu intervenir moins fréquemment sur le marché des bons du Trésor (la dernière

13. The impact of the Bank's management of settlement balances and the effect of technical factors on the overnight rate is discussed in more detail in Farahmand (1996).

14. See Bank of Canada (1991).

15. Although direct clearers with surplus amounts of settlement balances tend to put downward pressure on the overnight rate (and vice-versa), the cash setting enables the Bank to control the overall supply of settlement balances available to direct clearers and, hence, to heavily influence the level of the overnight rate.

13. L'effet de la gestion des soldes de règlement et celui des facteurs techniques sur le taux du financement à un jour sont traités de façon plus approfondie dans Farahmand (1996).

14. Voir Banque du Canada (1991).

15. Bien que les adhérents détenant des soldes de règlement excédentaires aient tendance à faire pression à la baisse sur le taux du financement à un jour (ou l'inverse s'ils accusent un manque), la régulation des encaisses permet à la Banque de contrôler le niveau global des soldes de règlement dont disposent les adhérents et d'exercer ainsi une forte influence sur le taux du financement à un jour.

more transparency to monetary policy actions, the Bank introduced a 50-basis-point operating band for the overnight rate in mid-1994. The Bank's objective is to keep the overnight rate at a level within an operating band that is consistent with its objective for overall monetary conditions. The Bank offers SPRAs or SRAs to set the limits to the band and to announce changes in the band. With the shift in the focus from the 3-month treasury bill rate to the overnight rate, the Bank intervenes less frequently in the treasury bill market (the last intervention occurred in July 1995) and these rates now fluctuate mainly in response to market conditions. In February 1996, the Bank announced in a press release that henceforth the Bank Rate would be set at the upper end of the operating band in order to provide more clarity with respect to its monetary policy intentions. Despite these changes, the management of settlement balances continues to play a role, albeit a reduced role, in the implementation of monetary policy, by ensuring that the overnight rate normally fluctuates around the midpoint of the operating band.

As can be seen in Charts 1 through 3, the clearer focus of monetary policy actions on the overnight rate has translated into a much more stable overnight rate, both on an intraday basis and over extended periods of time.

Looking ahead

The Canadian overnight market has evolved significantly from its roots in the 1950s when the financing of dealer inventories and bank reserve adjustments through day and call loans accounted for the whole market. Dealer inventory financing now accounts for only 10 to 15 per cent of the overnight market, and repos have become the main trading vehicle. The evolutionary process is expected to continue, and in fact, the globalization of financial markets brings new participants from around the world, such as hedge funds, to the Canadian overnight market on an ongoing basis.

One significant change on the horizon is the scheduled implementation of the LVTS in 1998. In this new environment, the Bank of Canada will make additional changes to its operations in the overnight market.¹⁶ The overnight rate will continue to be constrained by a 50-basis-point-wide operating band; however, the limits will be enforced by standing deposit and overdraft facilities at the Bank of Canada for the direct participants (financial institutions whose LVTS

intervention date de juillet 1995), qui évolue maintenant principalement en fonction de la conjoncture. Enfin, en février 1996, la Banque a annoncé par voie de communiqué de presse que le taux d'escompte correspondrait dorénavant à la limite supérieure de la fourchette opérationnelle, et ce, afin de signaler plus clairement ses intentions concernant l'orientation de la politique monétaire. Malgré ces changements, la gestion des soldes de règlement continue de jouer un rôle, même s'il a moins d'importance, dans l'application de la politique monétaire puisqu'elle permet d'assurer que le taux du financement à un jour fluctue habituellement autour du point médian de cette fourchette opérationnelle.

Comme on peut le voir dans les Graphiques 1 à 3, le rôle plus décisif du taux du financement à un jour dans la mise en oeuvre de la politique monétaire a entraîné une stabilisation de ce taux, tant au cours d'une même journée qu'en longue période.

L'avenir

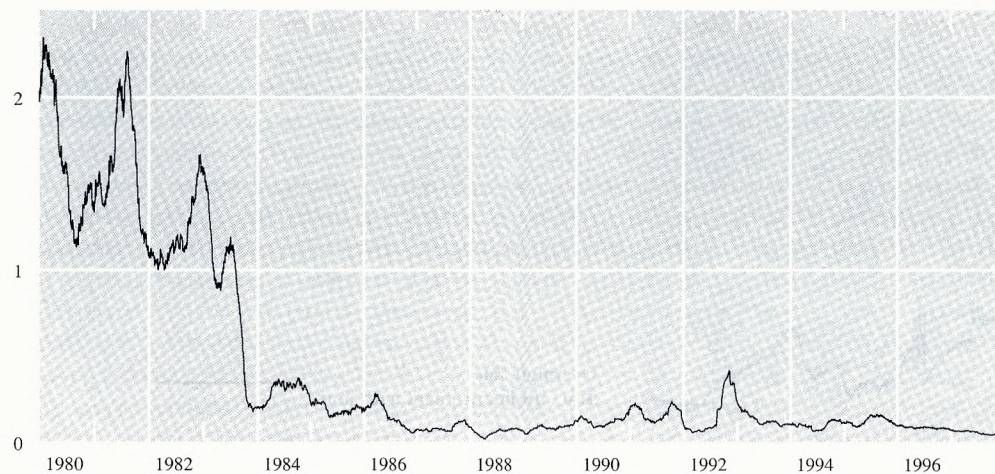
Le marché canadien du financement à un jour a considérablement évolué depuis ses origines dans les années 50, les opérations qui s'y déroulaient alors se limitant au financement des portefeuilles des courtiers en valeurs mobilières et aux ajustements des réserves bancaires à l'aide de prêts à vue et de prêts à un jour. Le financement des portefeuilles des courtiers en valeurs mobilières ne constitue plus aujourd'hui qu'entre 10 et 15 % du marché, et les opérations de pension sont devenues le principal instrument négocié. L'évolution devrait se poursuivre et, de fait, la mondialisation des marchés de capitaux amène continuellement, sur le marché canadien du financement à un jour, de nouveaux participants venus de partout dans le monde, tels que les fonds de couverture.

L'avènement du système de transfert des paiements de grande valeur (STPGV), en 1998, marquera un tournant et entraînera de nouvelles modifications à la façon dont la Banque du Canada mène ses opérations sur le marché du financement à un jour¹⁶. Le taux du financement continuera d'être maintenu à l'intérieur de la fourchette opérationnelle de 50 points de base, mais les limites de cette fourchette dépendront des taux des facilités permanentes de la Banque du Canada applicables aux dépôts et aux découverts des participants directs (soit les institutions financières dont le solde résultant des transferts traités par le STPGV est réglé directement dans leur compte auprès de la Banque) plutôt que des taux des prises en pension spéciales et des cessions en pension. En outre, la Banque entend déterminer un taux cible à l'intérieur de la fourchette, lequel sera annoncé explicitement par des opérations de vente à réméré. La gestion des soldes de règlement ne servira plus qu'à neutraliser l'effet des flux des paiements du secteur public dans le système financier. La fourchette opérationnelle s'appliquant aux soldes de compensation des effets ne transitant pas

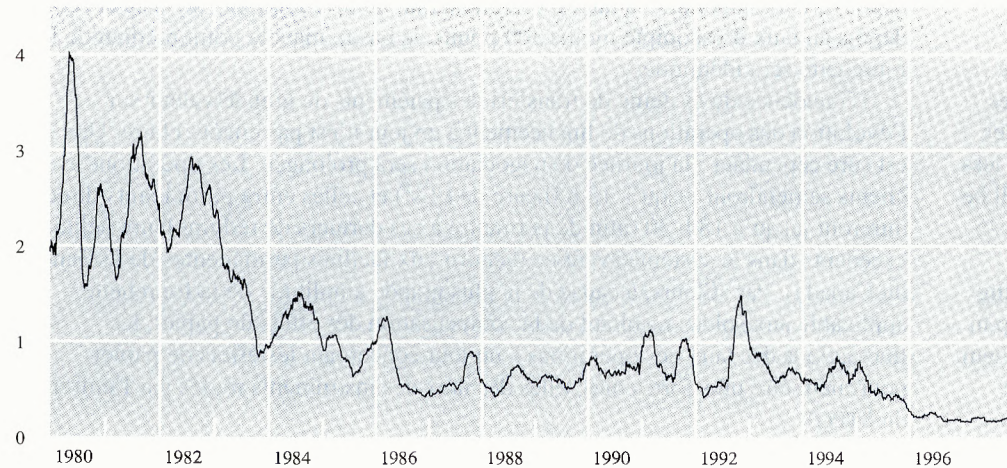
16. Further information on the implementation of monetary policy in an LVTS environment can be found in Bank of Canada (1996).

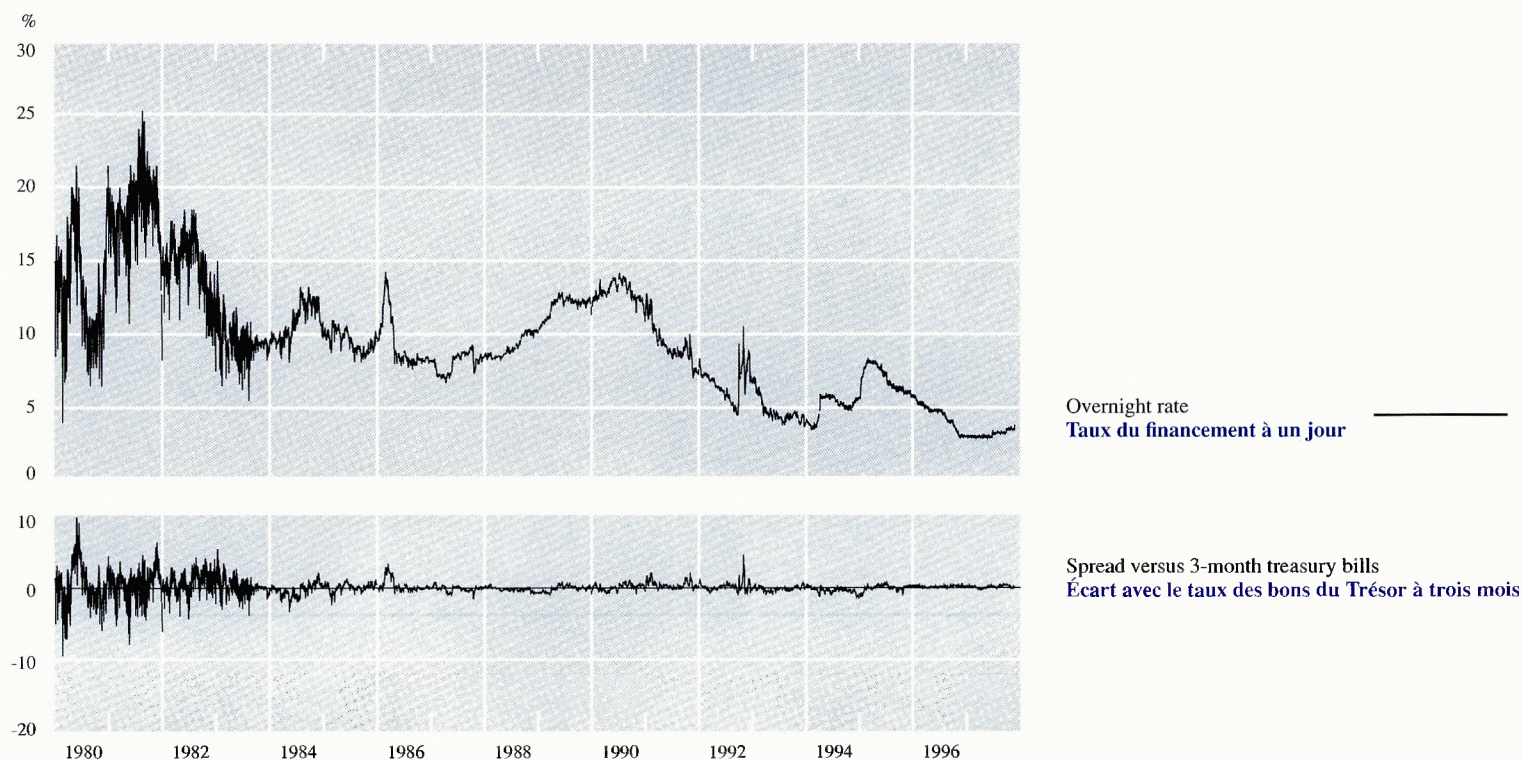
16. Pour plus de renseignements sur la mise en oeuvre de la politique monétaire dans le cadre du système de transfert des paiements de grande valeur, voir Banque du Canada (1996).

Quarterly moving average
Moyenne mobile trimestrielle



Quarterly moving average
Moyenne mobile trimestrielle





balances settle directly through their accounts at the Bank) rather than through SPRA and SRA operations. In addition, the Bank plans to announce a target rate within the band explicitly through buyback operations. The cash setting itself will be used only to neutralize the effects of public sector flows on the financial system. Those balances that result from non-LVTS (paper) clearings will be subject to a wider band (Bank Rate plus 250 basis points for overdrafts and Bank Rate less 300 basis points for deposits), although the midpoint of the band will be the same.

The way in which overnight trading will develop in response to the LVTS is not totally clear. One thing is certain, however, the trading day will be extended. Payments involving clients will occur until 6 p.m. (E.T.) and those between direct participants until 6:30 p.m. (to give them an opportunity to minimize their LVTS deficits and surpluses before accessing the Bank of Canada's standing facilities). In addition, the wider band on paper clearings could mean that rates on overnight transactions involving paper items would vary over a wider range than those that settle through the LVTS.

par le STPGV, comme les effets de papier, sera plus large (le taux des prêts pour découvert correspondra au taux d'escompte majoré de 250 points de base et celui des dépôts au taux d'escompte moins 300 points de base), mais le point médian de la fourchette sera identique.

L'incidence du système de transfert des paiements de grande valeur sur l'évolution des opérations de financement à un jour n'est pas encore claire. Une chose est sûre cependant : la journée de négociation sera prolongée. Les opérations avec les clients se tiendront jusqu'à 18 h (heure de l'Est) et celles entre participants directs dureront jusqu'à 18 h 30 (afin de permettre à ces derniers de réduire leurs déficits et excédents dans le système avant de recourir aux facilités permanentes de la Banque du Canada). Par ailleurs, à cause de la plus grande amplitude de la fourchette applicable aux soldes résultant de la compensation des effets de papier, les fluctuations des taux des opérations à un jour concernant les effets de papier pourraient être plus fortes que celles des taux des instruments réglés par l'entremise du STPGV.

GLOSSARY

Bank Rate

The minimum rate at which the Bank of Canada extends short-term advances to members of the Canadian Payments Association (CPA). Effective 22 February 1996, the Bank Rate is set at the upper limit of the Bank's operating band for the overnight rate.

Canadian Payments Association (CPA)

The agency that is responsible for the clearing and settlement of cheques, other paper payment items, and electronic transfers between member institutions; these institutions include the Bank of Canada and member deposit-taking financial institutions. This agency is also responsible for developing the LVTS.

Day loans

Short-term loans granted by the chartered banks to investment dealer jobbers that were collateralized by the latter's holdings of Government of Canada treasury bills and short-term Government of Canada bonds.

Direct clearers

Members of the CPA that participate directly in the clearing and settlement system and maintain settlement accounts at the Bank of Canada. The direct clearers operate on their own behalf, as well as for other members of the CPA (indirect clearers). (See list on page S105 of the *Bank of Canada Review*.)

Foreign exchange swaps

The sale (purchase) of foreign currency on a given date with a matching purchase (sale) arranged for a future date, for the same amount, with the same counterparty. Fully hedged borrowing (lending), called northbound (southbound), involves borrowing (lending) U.S. dollars and entering into foreign exchange swaps in which Canadian dollars are purchased (sold) for settlement today with an agreement to sell (buy) them for settlement at the end of the borrowing period.

Jobbers

The subset of primary distributors that the Bank of Canada deals with when it conducts open market operations. They have the principal responsibility for making markets for Government of Canada securities. (See list on page S106 of the *Bank of Canada Review*.)

GLOSSAIRE

Adhérent au système interbancaire de compensation

Membre de l'ACP qui participe directement au système de règlement et de compensation et possède un compte de règlement à la Banque du Canada. Les adhérents agissent en leur nom propre ainsi que pour le compte d'autres membres de l'ACP (les sous-adhérents). (Voir liste à la page S105 du présent numéro de la *Revue de la Banque du Canada*.)

Agents agréés du marché monétaire

Premiers distributeurs avec lesquels la Banque du Canada fait affaire lorsqu'elle effectue des opérations d'open market. Ils ont comme principale responsabilité de maintenir le marché des titres du gouvernement du Canada. (Voir liste à la page S106 du présent numéro de la *Revue de la Banque du Canada*.)

Association canadienne des paiements (ACP)

Organisme chargé de la compensation et du règlement des chèques, des autres effets de paiement en papier et des transferts électroniques entre les institutions membres; ces institutions sont la Banque du Canada et les institutions financières de dépôt. Cet organisme est aussi responsable de l'élaboration du STPGV.

Cession en pension

Opération inverse de la prise en pension par laquelle la Banque du Canada offre de vendre des titres à court terme du gouvernement du Canada aux grandes banques à charte et s'engage à les racheter le jour ouvrable suivant. La Banque recourt actuellement à ce type d'opération pour empêcher le taux du financement à un jour de tomber en deçà de la limite inférieure de la fourchette opérationnelle ou pour signaler une modification de cette fourchette.

Fourchette opérationnelle

Fourchette d'une amplitude de 50 points de base établie par la Banque du Canada pour le taux du financement à un jour.

Gestion des soldes de règlement (régulation des encaisses)

La Banque du Canada accroît ou diminue le volume des encaisses de règlement qu'elle met quotidiennement à la disposition des adhérents au système de compensation, relativement aux montants demandés, afin d'influer sur le niveau du taux du financement à un jour. Le contrôle qu'elle exerce sur l'offre d'encaisses de règlement vient du fait que le règlement final de tous les effets de paiement entre les adhérents au système de compensation passe par leur compte à la Banque du Canada.

Large-Value Transfer System (LVTS)

An electronic system for the transfer of large-value payments, which will be introduced by the CPA in 1998. This system will provide same-day settlement and will permit participating financial institutions to track their large-value payment items throughout the day.

Operating band

The Bank of Canada's 50-basis-point range for the overnight rate.

Overnight repos

Contracts involving a simultaneous purchase and agreement of future resale of securities, primarily Government of Canada bonds or treasury bills, with the difference in proceeds reflecting the financing rate.

Purchase and resale agreements (PRAs)

The Bank of Canada's purchase of securities from jobbers with an agreement to resell them the next business day. The difference in proceeds reflects the financing rate (Bank Rate). These transactions are initiated by the jobbers.

Sale and repurchase agreements (SRAs)

Reverse-repo-type operations in which the Bank of Canada offers to sell short-term Government of Canada securities to major chartered banks with an agreement to repurchase them the next business day. They are currently used by the Bank to prevent the overnight rate from moving below the lower limit of the operating band or to signal a change in the band.

Settlement balance management (cash setting)

The Bank of Canada increases or decreases the supply of settlement balances supplied to the direct clearers relative to the amount demanded to influence the level of the overnight rate on a day-to-day basis. The Bank's ability to control the supply of settlement balances is primarily based on the fact that final settlement of all payments among direct clearers takes place through their accounts at the Bank of Canada.

"Special" call loans

Short-term loans granted by the chartered banks to investment dealers that are collateralized by the latter's holdings of money market securities.

Opération de pension à un jour

Contrat consistant en un achat de titres et en un accord simultané de revente à une date future. Ces titres sont essentiellement des obligations du gouvernement du Canada ou des bons du Trésor, le taux de financement correspondant à la différence entre les produits des opérations.

Prêt à un jour

Prêt à court terme accordé par une banque à charte à un agent agréé du marché monétaire et garanti par des avoirs de cet agent en bons du Trésor et en obligations à court terme du gouvernement du Canada.

Prêt à vue spécial

Prêt à court terme accordé par une banque à charte à un courtier en valeurs mobilières et garanti par des avoirs de ce dernier en titres du marché monétaire.

Prise en pension

Opération par laquelle la Banque du Canada achète des titres auprès d'un agent agréé et s'engage à les revendre le jour ouvrable suivant. Le taux de financement (taux d'escompte) correspond à la différence entre les produits des deux opérations. Ces opérations sont effectuées à l'initiative des agents agréés.

Prise en pension spéciale

Prise en pension par laquelle la Banque du Canada offre d'acheter des titres à court terme du gouvernement du Canada auprès des agents agréés du marché monétaire, et s'engage à les revendre le jour ouvrable suivant. Ces opérations sont effectuées à l'initiative de la Banque pour empêcher le taux du financement à un jour de dépasser la limite supérieure de la fourchette opérationnelle ou pour signaler une modification de cette fourchette.

Swap de taux de change

Vente (achat) d'une monnaie étrangère à une date donnée et conclusion d'un contrat d'achat (de vente) correspondant, pour le même montant et avec la même contrepartie, dont le règlement aura lieu à une date ultérieure. Les emprunts (prêts) entièrement couverts consistent en des emprunts (prêts) en dollars É.-U. et en des swaps de taux de change par lesquels on achète (vend) des dollars canadiens avec règlement le jour même et l'on conclut un contrat correspondant de vente (d'achat) dont le règlement sera effectué au terme de la période d'emprunt.

Special purchase and resale agreements (SPRAs)

Repo-type operations in which the Bank of Canada offers to purchase short-term Government of Canada securities from jobbers with an agreement to sell them back the next business day. They are initiated by the Bank to prevent the overnight rate from moving above the upper limit of the operating band or to signal a change in the band.

Literature cited

- Bank of Canada. 1983. "Overnight financing in Canada: Special call loans." *Bank of Canada Review* (May): 3-14.
- _____. 1991. *The implementation of monetary policy in a system with zero reserve requirements*. Discussion Paper 3 (revised), September.
- _____. 1996. *A proposed framework for the implementation of monetary policy in the Large-Value Transfer System environment*. Discussion Paper 2, March.
- Clinton, K. 1991. "Bank of Canada cash management: The main technique for implementing monetary policy." *Bank of Canada Review* (January): 3-25.
- Farahmand, P. 1996. "Bank of Canada operations and their influence on the overnight rate." In *Money Markets and Central Bank Operations*. Proceedings of a conference held by the Bank of Canada, November 1995. Ottawa: Bank of Canada.
- Gregory, M. 1996. "Prospects for the Canadian repo market." In *Money Markets and Central Bank Operations*. Proceedings of a conference held by the Bank of Canada, November 1995. Ottawa: Bank of Canada.
- Hossfeld, T. 1986. "The interbank deposit market in Canada." *Bank of Canada Review* (February): 3-12.

Système de transfert des paiements de grande valeur

Système électronique facilitant le transfert des gros paiements qui sera lancé par l'ACP en 1998. Ce système effectuera le règlement de ces paiements le jour même et permettra aux institutions financières participantes de suivre leurs paiements de grande valeur tout au long de la journée.

Taux d'escompte

Taux minimum auquel la Banque du Canada accorde des avances à court terme aux membres de l'Association canadienne des paiements (ACP). Depuis le 22 février 1996, le taux d'escompte correspond à la limite supérieure de la fourchette opérationnelle pour le taux du financement à un jour.

Bibliographie

- Banque du Canada (1983). « Le financement à un jour au Canada : Les prêts à vue spéciaux », *Revue de la Banque du Canada*, p. 3-14, mai.
- _____. (1991). *La mise en œuvre de la politique monétaire dans un système libre de réserves obligatoires*, Troisième document de travail (révisé), septembre.
- _____. (1996). *Cadre proposé pour la mise en œuvre de la politique monétaire après l'entrée en fonction du système de transfert de paiements de grande valeur*, Deuxième document de travail, mars.
- Clinton, K. (1991). « La gestion des encaisses : principale technique employée par la Banque du Canada dans la conduite de la politique monétaire », *Revue de la Banque du Canada*, p. 3-25, janvier.
- Farahmand, P. (1996). « Les opérations de la Banque du Canada et leur influence sur le taux à un jour », *Les marchés monétaires et les opérations de la banque centrale*, Ottawa, Banque du Canada.
- Gregory, M. (1996). « Les perspectives du marché canadien des pensions », *Les marchés monétaires et les opérations de la banque centrale*, Ottawa, Banque du Canada.
- Hossfeld, T. (1986). « Le marché canadien des dépôts interbancaires », *Revue de la Banque du Canada*, p. 3-12, février.
- Johnston, J. (1996). « La gestion de trésorerie et le marché des fonds à un jour dans un système libre de réserves obligatoires », *Les marchés monétaires et les opérations de la banque centrale*, Ottawa, Banque du Canada.

- Johnston, J. 1996. "Cash management and the overnight market under zero reserves." In *Money Markets and Central Bank Operations*. Proceedings of a conference held by the Bank of Canada, November 1995. Ottawa: Bank of Canada.
- Merrett, D., S. Boisvert, and P. Côté. 1995. "Managing the federal government's cash balances: A technical note." *Bank of Canada Review* (Spring): 55-69.
- Morrow, R. 1995. "Repo, reverse repo and securities lending markets in Canada." *Bank of Canada Review* (Winter 1994-95): 61-70.
- Nowlan, G. 1992. "Exchange Fund Account cash management swaps: A technical note." *Bank of Canada Review* (May): 3-10.
- O'Connor, S., D. Watt, and C. Banham. 1991. "Receiver General deposit auctions: A technical note." *Bank of Canada Review* (August): 21-34.
- Watt, G. 1976. "The Bank of Canada in 1953 and 1954: A further stage in the evolution of central banking in Canada." *Bank of Canada Review* (January): 3-14.
- Merrett, D., S. Boisvert et P. Côté (1995). « Note technique : La gestion de la trésorerie du gouvernement fédéral », *Revue de la Banque du Canada*, p. 55-69, printemps.
- Morrow, R. (1995). « Les opérations de pension et les prêts de valeurs mobilières au Canada », *Revue de la Banque du Canada*, p. 61-70, hiver 1994-1995.
- Nowlan, G. (1992). « Note technique : Les swaps du Fonds des changes dans la gestion de trésorerie », *Revue de la Banque du Canada*, p. 3-10, mai.
- O'Connor, S., D. Watt et C. Banham (1991). « Note technique : L'adjudication des dépôts du Receveur général », *Revue de la Banque du Canada*, p. 21-34, août.
- Watt, G. (1976). « L'évolution de la Banque du Canada en 1953-1954 : une nouvelle étape de l'histoire de la banque centrale », *Revue de la Banque du Canada*, p. 3-14, janvier.

Potential output growth: Some long-term projections

Quelques projections à long terme concernant la croissance de la production potentielle

-
- *After a rise to high levels in the 1950s and 1960s, potential output growth has slowed as a result of declining growth in the working-age population, the capital stock, and in productivity.*
 - *Continued slow population growth can be expected to keep potential output from returning to the high rates of growth experienced over the first half of the postwar period.*
 - *A reduction in labour force participation arising from the aging of the population can also be expected to keep projections of potential output growth relatively low.*
 - *Après avoir atteint des niveaux élevés dans les années 50 et 60, la croissance de la production potentielle s'est ralentie sous l'effet de la baisse qu'ont accusée les taux d'accroissement de la population en âge de travailler, du stock de capital et de la productivité.*
 - *On peut s'attendre à ce que la lenteur persistante de la croissance démographique empêche la production potentielle de retrouver les taux de croissance élevés enregistrés dans les années 50 et 60.*
 - *Une diminution du taux d'activité liée au vieillissement de la population pourrait également avoir pour effet de maintenir la croissance projetée de la production potentielle à un niveau relativement bas.*

Historical experience has shown that a sustainable pace of economic growth is one that does not give rise to changes in inflation. This sustainable pace, often referred to as the growth rate of potential output, is difficult to gauge because it cannot be observed directly. Nevertheless, inferences from the behaviour of inflation and from actual output indicate that it has not been constant over time.

This article looks at the factors that have affected the growth in potential output since 1950 and presents alternative scenarios for the future. First, it describes a simple accounting framework used to assess the contribution of the various factors of production to output growth. These contributions over the postwar period are then examined. Long-term averages are used to reduce the importance of cyclical fluctuations in the rate of utilization of factors of production. Average movements in actual GDP growth thus better reflect developments in, or affecting, potential output growth.¹ Three scenarios for the future growth of potential output are then considered. A range of estimates for future potential output growth is presented to underscore the uncertainty associated with identifying trend influences in variables that determine potential output. A central theme emerges: both the slowing in population growth and the aging of the population will give rise to a marked slowing in the future growth rate of potential output in Canada.

A simple framework to account for growth

The production of goods and services is the result of the contributions from labour, capital, and total factor productivity (the efficiency with which capital and labour are combined):

$$\begin{array}{ccccccc} \text{Growth in the} & & & & & & \\ \text{production of} & = & \text{contribution} & + & \text{contribution} & + & \text{contribution} \\ \text{goods} & & \text{from total factor} & & \text{from labour} & & \text{from capital} \\ \text{and services} & & \text{productivity} & & & & \end{array}$$

Under simplifying conditions, the contributions to growth from labour and capital can be represented by the incomes they receive. The growth of the economy over time can therefore be expressed as the growth in total factor productivity and the weighted sum of the growth in each of the factor inputs of production according to:

1. More technical approaches to estimating potential output growth can be found in Butler (1996) and in St-Amant and van Norden (1997).

L'expérience a montré qu'un rythme de croissance économique durable ne provoque pas de fluctuations de l'inflation. Ce rythme, souvent appelé taux de croissance de la production potentielle, est difficile à évaluer puisqu'il n'est pas directement observable. Toutefois, l'étude du comportement de l'inflation et de la production effective révèle qu'il n'a pas été constant au fil du temps.

Le présent article examine les facteurs qui ont influencé la croissance de la production potentielle depuis 1950 et expose différents scénarios pour l'avenir. La première section décrit un cadre comptable simple servant à évaluer la contribution des divers facteurs de production à la croissance de la production. La deuxième section est consacrée à l'analyse de l'apport de chacun de ces facteurs au cours de la période considérée. Cette analyse fait appel à des moyennes à long terme afin de réduire l'importance des variations conjoncturelles du taux d'utilisation des facteurs de production. Ainsi les fluctuations moyennes de la croissance observée du PIB reflètent mieux l'évolution du rythme d'expansion de la production potentielle ou les phénomènes agissant sur lui¹. Dans la suite de l'article, trois scénarios différents sont envisagés pour la croissance future de la production potentielle. La formulation de plusieurs scénarios s'explique par le fait que les influences tendanciennes des variables qui déterminent la production potentielle ne peuvent être isolées avec certitude. Une conclusion générale se dégage de l'analyse : le ralentissement de la croissance démographique et le vieillissement de la population freineront fortement dans l'avenir la progression de la production potentielle au Canada.

Un cadre simple de représentation de la croissance

La production de biens et services dans l'économie est le résultat des contributions du facteur travail, du facteur capital et de la productivité totale des facteurs (l'efficacité avec laquelle se combinent le capital et le travail) :

$$\begin{array}{ccccccc} \text{Croissance de la} & & & & & & \\ \text{production des} & = & \text{contribution de} & + & \text{contribution du} & + & \text{contribution du} \\ \text{biens et services} & & \text{la productivité} & & \text{facteur travail} & & \text{facteur capital} \\ & & \text{totale des facteurs} & & & & \end{array}$$

Sous une forme simplifiée, on peut représenter les contributions du travail et du capital à la croissance par les revenus que reçoivent ces facteurs. La croissance de l'économie au fil du temps peut alors être définie comme la croissance de la productivité totale des facteurs majorée de la somme pondérée de la croissance de chacun des facteurs de production, selon la formule suivante :

1. On trouvera des méthodes encore plus techniques d'estimation de la croissance de la production potentielle dans Butler (1996) et St-Amant et van Norden (1997).

$$\dot{y}_t = \dot{a}_t + \bar{s}\dot{l}_t + (1 - \bar{s})\dot{k}_t,$$

where $\dot{y}_t$ is the growth rate of GDP, $\dot{a}_t$ is the growth rate of total factor productivity, $\dot{l}_t$ is the growth rate of total hours worked, $\dot{k}_t$ is the growth rate of the stock of capital, and $\bar{s}$ is labour's average share of income, which is approximately equal to $2/3$.²

Labour input is measured as total hours worked, and capital is measured as the stock of machinery and equipment and of non-residential structures. These purely quantitative measures ignore the qualitative improvements in these inputs—the advancements in skills, knowledge, and technology that can be embodied in labour or capital. These qualitative changes, which can increase the amount produced from a given combination of labour and capital, show up in $\dot{a}_t$. Furthermore, quantitative measures of inputs do not adequately capture their intensity of use.³

Total factor productivity (TFP) captures the state of technology and innovation used in the production of goods and services. Because TFP is not observable, its growth rate can be derived only from the difference between the growth in output and the contributions from labour and capital. Consequently, the measurement of TFP growth is affected by changes in various factors: the skill and knowledge level of workers; technology; the intensity of use of labour and capital; and the market structure of the economy.⁴

While the above relationship provides a useful accounting framework from which to assess the contribution to growth from the various inputs, it cannot determine whether the pace of output or input growth is sustainable (i.e., whether it can be maintained without putting pressure on the rate of inflation). Swings in inflation indicate that there were periods in which the economy grew both above and below its

$$\dot{y}_t = \dot{a}_t + \bar{s}\dot{l}_t + (1 - \bar{s})\dot{k}_t,$$

où $\dot{y}_t$ est le taux de croissance du PIB, $\dot{a}_t$ le taux de croissance de la productivité totale des facteurs, $\dot{l}_t$, le taux de croissance du nombre total des heures travaillées, $\dot{k}_t$, le taux de croissance du stock de capital, et la part moyenne du revenu revenant au facteur travail, qui est approximativement égale à $2/3$.²

Le facteur travail est mesuré par le nombre total des heures travaillées, et le capital, par l'ensemble des moyens de production (machines et matériel et parc immobilier non résidentiel). Ces mesures purement quantitatives ne tiennent pas compte de l'amélioration qualitative de ces deux facteurs, notamment le développement des compétences et des connaissances et le progrès technique qui peuvent être incorporés au travail ou au capital. Les changements d'ordre qualitatif, qui peuvent entraîner un accroissement des quantités produites à partir d'une combinaison donnée du travail et du capital, sont exprimés dans $\dot{a}_t$. De plus, les mesures quantitatives ne rendent pas adéquatement compte de l'intensité d'utilisation des facteurs de production³.

La productivité totale des facteurs (PTF) reflète l'état de la technologie et le degré d'innovation dans la production de biens et services. Comme il ne s'agit pas d'une variable observable, on ne peut en calculer le taux de croissance qu'en retranchant de la croissance de la production les apports du travail et du capital. Par conséquent, la mesure de la croissance de la PTF est influencée par les variations qu'enregistrent différents facteurs, à savoir le niveau des compétences et des connaissances des travailleurs, la technologie, l'intensité d'utilisation du travail et du capital et la structure de marché de l'économie⁴.

La relation exprimée dans l'équation ci-dessus fournit un cadre utile au moyen duquel on peut évaluer la contribution des divers facteurs de production à la croissance, mais elle ne permet pas de déterminer si le rythme de croissance de la production ou des facteurs est soutenable, c'est-à-dire s'il peut être maintenu sans exercer de pressions sur le taux d'inflation. Les fluctuations du taux d'inflation

2. This representation was first used by Solow (1957). It is a valid characterization of the contributions of each of the components if markets are competitive, so that the earnings of the factors correspond to their marginal productivity. If knowledge arising from the accumulation of capital is also a factor of production, the factor share of capital would likely represent the share of national income going to the owners of capital but not the total contribution of capital in production, which would be higher.

3. For example, the degree to which capital is utilized over the course of a business cycle varies as producers adjust their production schedules in response to demand conditions: a business may choose to operate 40 hours per week during periods of weak demand and 120 hours per week during periods of strong demand. But the physical stock of capital would remain the same, so that any variation in its intensity of use would be reflected in total factor productivity.

4. An alternative approach would be to model TFP as a function of knowledge, either in the form of human capital embodied in individual workers or in the aggregate stock of capital in the economy. See Macklem (1994) for a discussion of alternative approaches to explaining economic growth.

2. Cette relation a été formulée pour la première fois par Solow (1957). Elle est valable si les marchés sont compétitifs, de telle sorte que les gains des facteurs correspondent à leur productivité marginale. Si le savoir découlant de l'accumulation du capital est également un facteur de production, la part du capital représenterait sans doute la part du revenu national revenant aux propriétaires du capital mais non la contribution totale du capital utilisé, qui serait plus élevée.

3. Le taux d'utilisation du capital au cours d'un cycle économique peut varier par exemple selon le calendrier établi par les producteurs en réponse aux conditions de la demande. En effet, une entreprise peut décider de fonctionner 40 heures par semaine durant les périodes de faible demande et 120 heures par semaine lorsque la demande est forte. Comme le stock de capital physique resterait le même, toute variation de l'intensité de son utilisation serait reflétée dans la productivité totale des facteurs.

4. On pourrait aussi modéliser la productivité totale des facteurs en fonction des connaissances, soit en faisant intervenir le concept de capital humain accumulé chez les travailleurs soit par l'entremise du stock total de capital dans l'économie. Voir Macklem (1994) pour une analyse de différents mécanismes susceptibles d'expliquer la croissance économique.

sustainable pace during the postwar years. Various statistical techniques have been used to infer the extent to which potential and actual output growth differ (Butler 1996, and St-Amant and van Norden 1997). Nevertheless, because actual output returns to potential output over time, the contribution of various factors to potential output growth over long periods can be inferred qualitatively from an accounting of actual output growth.

Accounting for growth over the postwar period

In the past 20 years, GDP growth has been markedly less than in the first 25 years of the postwar period (Table 1).^{5,6} The absence of a pronounced change in inflation over the 1950s and 1960s suggests that the economy was growing at or near its potential. The rise in inflation over the 1970s, however, is suggestive of an economy operating above potential so that the relatively constant growth of actual GDP over that period would imply a slowing in the growth of potential output.

An understanding of the factors underlying the performance of the economy over the postwar period provides a useful starting point for estimating GDP growth rates that can be sustained in the future. The following features (discussed more fully below and shown in Charts 1 and 2) stand out:

5. The period begins in 1950 so as to include only the years in which Newfoundland was part of Canada.

6. Growth began to slow in Canada and in most major OECD economies in the mid-1970s.

indiquent que, depuis la Deuxième Guerre mondiale, l'économie a traversé des périodes où son rythme d'expansion était supérieur à celui qu'elle pouvait soutenir et d'autres périodes où il lui était inférieur. Diverses techniques statistiques ont été utilisées pour établir la mesure dans laquelle la croissance de la production potentielle diffère de celle de la production effective (Butler, 1996, et St-Amant et van Norden, 1997). Néanmoins, comme la production effective tend à revenir à son niveau potentiel au fil du temps, on peut déduire la nature de l'apport des divers facteurs à la progression de la production potentielle sur de longues périodes en décomposant la croissance de la production effective.

Analyse de la croissance enregistrée depuis les années 50

Au cours des vingt dernières années, la croissance du PIB s'est fortement ralentie par rapport aux vingt-cinq années précédentes (Tableau 1)^{5, 6}. L'absence de toute variation marquée de l'inflation durant les années 50 et 60 laisse croire que l'économie progressait au même rythme (ou presque) que la production potentielle. En revanche, la montée de l'inflation au cours des années 70 donne à penser que l'économie fonctionnait au delà des limites de sa capacité, ce qui impliquerait une expansion moins rapide de la production potentielle compte tenu de la croissance relativement constante du PIB effectif au cours de cette période.

La compréhension des facteurs qui sous-tendent la tenue de l'économie depuis les années 50 fournit un point de départ utile pour l'estimation des taux de croissance

5. La période étudiée commence en 1950 de façon à n'inclure que les années au cours desquelles Terre-Neuve faisait partie du Canada.

6. La croissance s'est mise à ralentir au Canada et dans la plupart des grands pays de l'OCDE au milieu des années 70.

Table 1 Growth in key variables (annual average, per cent)
Tableau 1 Croissance des variables clés (moyenne annuelle, en pourcentage)

	GDP PIB	Total factor productivity Productivité totale des facteurs	Working- age population Population en âge de travailler	Labour input Facteur travail	Capital Capital	Estimated potential output* Production potentielle estimative*	GDP deflator Indice implicite du PIB	
1950-1960	4.6	1.8	2.1	1.2	6.1	n.a. / d.n.d.	2.8	1950-1960
1960-1970	5.2	2.2	2.4	2.1	4.8	5.2**	3.2	1960-1970
1970-1980	4.6	1.5	2.3	2.6	4.1	4.4	8.3	1970-1980
1980-1990	2.9	0.7	1.4	1.7	3.3	2.9	5.0	1980-1990
1990-1996	1.5	0.4	1.6	0.4	2.5	2.1	1.4	1990-1996

Note: Data are on a 1986 basis.

* Based on the methodology described in Butler (1996)

** Data begin in 1965.

Nota : L'année de base est 1986.

* Selon la méthodologie exposée dans Butler (1996)

** Chiffres calculés à partir de 1965

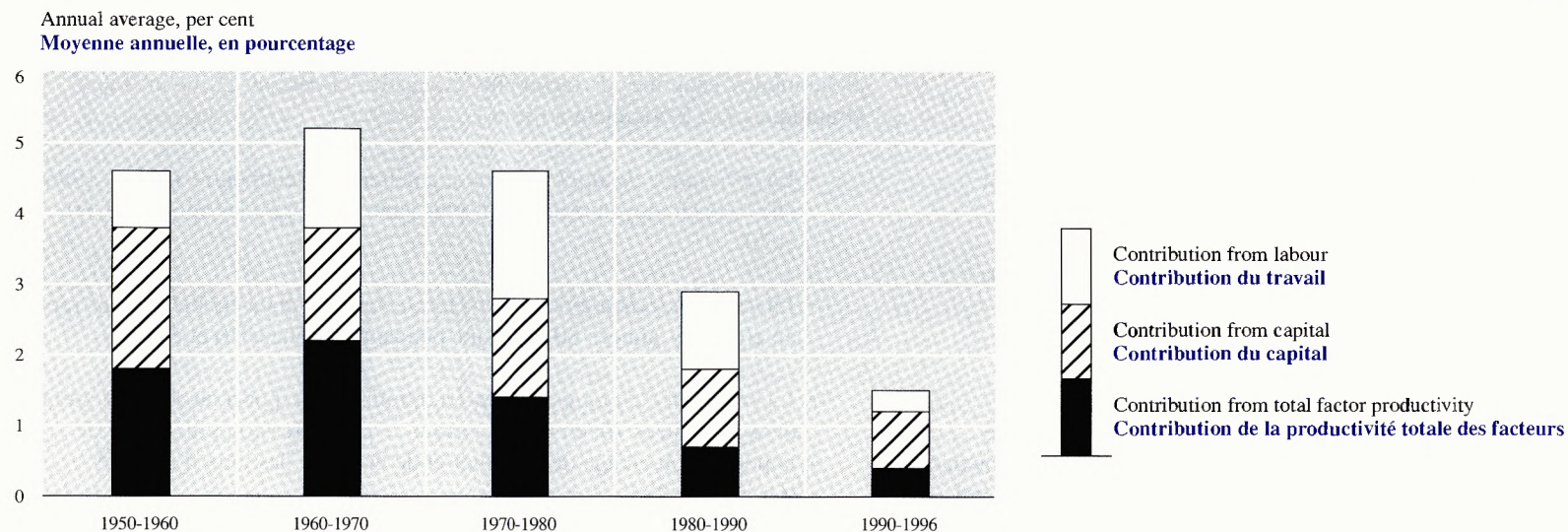
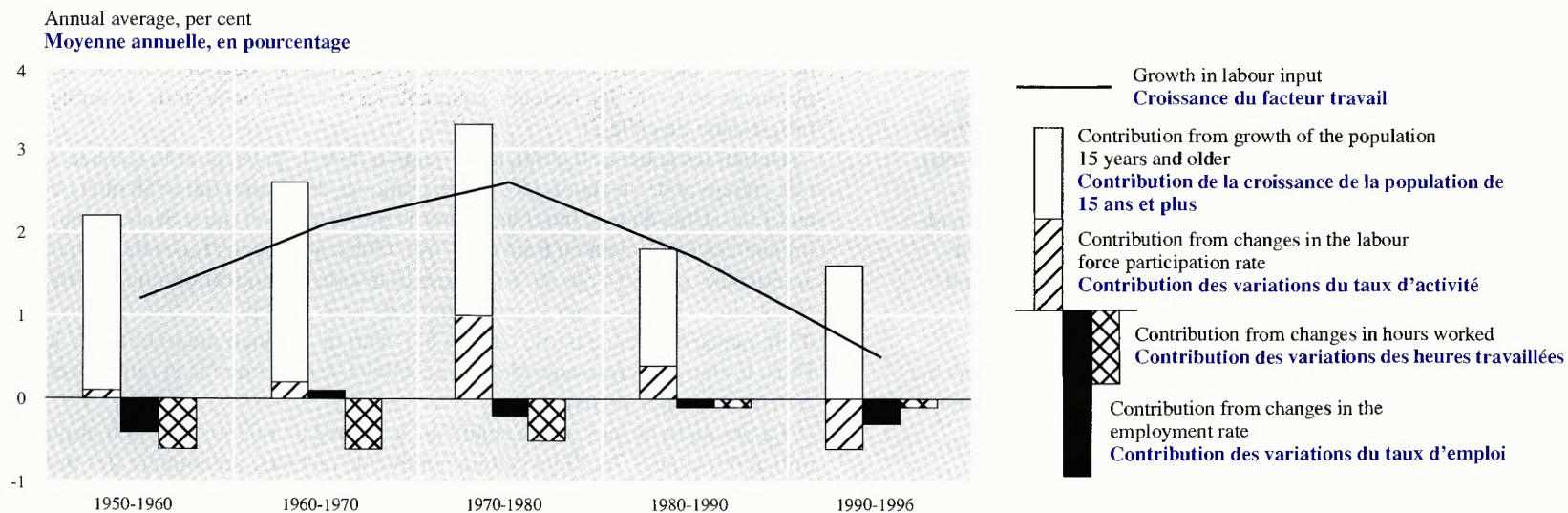


Chart 2 Accounting for labour input growth
Graphique 2 Composantes de la croissance du facteur travail



- *Capital stock growth* has slowed sharply in the 1990-96 period, averaging about half the pace of the first three postwar decades.
- *Total factor productivity growth* has been markedly weaker in the 1980s and 1990s than it was in the 1950s and 1960s.
- *Labour input growth* has slowed from its peak in the 1970s, primarily reflecting slower growth in the working-age population and lower labour force participation rates (Chart 2).
- *The contribution of capital to GDP growth.* The slowing in the growth of the capital stock has paralleled the slowing in the growth of the other factor inputs. Developments affecting the cost of capital—prices of new capital relative to the prices of other goods, tax rates on the income earned from capital, and the cost of financing purchases of capital goods—do not appear to have caused the slowing in capital growth. Indeed, some factors, such as the decline in the prices of machinery and equipment over the 1980s and 1990s, would have been expected to increase the growth rate of the capital stock.
- *The productivity slowdown.* The postwar period in Canada (as well as in most major economies) can be characterized by over two decades of high growth in total factor productivity, followed by a period of low TFP growth.⁷

Over the 1950s and 1960s, a number of economies, including Canada's, were implementing productivity-enhancing technologies and management practices that had already been, or were being, developed and implemented in the United States. These economies benefited from the U.S. experience, which allowed them to absorb innovations more readily, thereby raising their own productivity growth. Once the gains from the new and existing technology had been largely absorbed, and productivity levels had risen towards those of the productivity leader, productivity growth slowed and converged among the various economies.

Productivity in Canada and other economies began to slow particularly sharply in the mid-1970s. While a number of factors may have contributed to this slowing, including possible measurement problems, the extent of the slowdown is difficult to explain.

du PIB qui peuvent être soutenus à l'avenir. À cet égard, un certain nombre de phénomènes, examinés de façon plus exhaustive ci-dessous et illustrés aux Graphiques 1 et 2, viennent à l'esprit :

- La *croissance du stock de capital* a nettement fléchi entre 1990 et 1996 : elle a été en moyenne deux fois plus lente que durant les années 50, 60 et 70.
- La *croissance de la productivité totale des facteurs* a été bien moins rapide au cours des années 80 et 90 que pendant les années 50 et 60.
- La *croissance du facteur travail* a diminué par rapport au sommet atteint dans les années 70, en raison surtout de la progression plus faible de la population en âge de travailler et de la baisse des taux d'activité (Graphique 2).
- *La contribution du capital à la croissance du PIB.* Le ralentissement du rythme d'accroissement du stock de capital a coïncidé avec celui des autres facteurs de production. Les phénomènes qui influent sur le coût du capital — l'évolution des prix des biens d'équipement neufs par rapport aux prix des autres biens, des taux d'imposition du revenu du capital et du coût de financement des achats de biens d'équipement — ne semblent pas être à l'origine de cette décélération. De fait, certains d'entre eux, tels que la baisse des prix des machines et du matériel survenue au cours des années 80 et 90, auraient dû entraîner plutôt une accélération du taux de croissance du stock de capital.
- *Le ralentissement de la productivité.* Après la guerre, le Canada et la plupart des grands pays ont connu plus de deux décennies de croissance rapide de la productivité totale des facteurs, auxquelles a succédé une période de faible progression de celle-ci⁷.
Durant les années 50 et 60, un certain nombre de pays, dont le Canada, ont mis en œuvre des technologies et des pratiques de gestion qui avaient été conçues aux États-Unis dans le but d'améliorer la productivité et qui y avaient déjà été implantées (ou étaient en train de l'être). Grâce aux leçons tirées de l'expérience américaine, ces pays ont été en mesure d'absorber l'innovation plus aisément et ont ainsi vu augmenter la productivité de leurs entreprises. Une fois les gains d'efficacité en grande partie réalisés et l'écart de productivité réduit avec les États-Unis, les taux de croissance de la productivité se sont ralentis et ont convergé au sein de ce groupe de pays.
La productivité au Canada et ailleurs a amorcé un ralentissement marqué au milieu des années 70. Si un certain nombre de facteurs, notamment des problèmes

7. For a review of possible causes of the productivity slowdown in Canada, see Stuber (1986).

7. Pour un aperçu des causes possibles du ralentissement de la productivité au Canada, voir Stuber (1986).

- *The profile of labour input.* After rising during the first three decades of the postwar period, growth in labour input slowed sharply through the 1980s and 1990s, largely reflecting the growth profile of the labour force (Chart 2).

Labour force growth primarily reflects growth in the working-age population. This slowed from a pace of about 2 1/4 per cent over the first three decades of the postwar period to about 1 1/2 per cent over the 1980s and 1990s, as the birth rate fell following the baby boom. Developments in the participation rates in the 1970s and 1990s, however, created a significant wedge between growth in the labour force and in the working-age population.

In the 1970s, a sharp increase in labour force participation added about 1 percentage point to labour force growth. This was largely due to the rise in the labour force participation of women in the 15-24 and 25-54 age groups (Table 2). One of the factors influencing the participation rate of the 25-54 age group was their increased educational level. This increase in education provided an added incentive to join the labour force, as wages and salaries tend to be positively correlated with education levels. It also reduced the time spent out of the labour force.⁸

In the 1990s, a decline in participation rates reduced labour force growth by about 0.7 percentage points. An unusual feature of the 1990s has been the pronounced decline in the participation rate for the 15-24 age group. This decline has coincided with a continued rise in the school enrolment rate for this age group. It is unclear, however, to what extent the decline in participation rates is cyclical (in

de mesure, ont pu contribuer à ce phénomène, il reste que son ampleur s'explique difficilement.

- *Le profil de croissance du facteur travail.* Après s'être accélérée au cours des années 50, 60 et 70, la progression du nombre total des heures travaillées a nettement fléchi durant les décennies 80 et 90, à cause surtout du profil de croissance de la population active (Graphique 2).

Le taux d'accroissement de la population active reflète principalement celui de la population en âge de travailler, qui est passé d'environ 2 1/4 % au cours des années 50, 60 et 70 à environ 1 1/2 % durant les décennies 80 et 90 avec la chute du taux de natalité qui a suivi le baby-boom. L'évolution des taux d'activité au cours des années 70 et 90 a toutefois causé un écart considérable entre la croissance de la population active et celle de la population en âge de travailler.

Pendant les années 70, une forte hausse du taux d'activité, tenant en grande partie à la participation accrue des femmes âgées de 15 à 24 ans et de 25 à 54 ans au marché du travail (Tableau 2), a ajouté environ un point de pourcentage au taux de croissance de la population active. La plus grande scolarisation des femmes de 25 à 54 ans les a incitées à se joindre en plus grand nombre à la population active, les rémunérations étant généralement corrélées de façon positive avec le niveau des études. Elle a également eu pour effet de réduire le temps passé hors de la population active⁸.

Au cours des années 90, un repli des taux d'activité a freiné la croissance de la population active de près de 0,7 point de pourcentage. Le taux d'activité des 15 à 24 ans a fortement baissé, ce qui est inhabituel. Cette baisse a coïncidé avec une augmentation soutenue du taux de fréquentation scolaire pour ce groupe d'âge. On ignore toutefois dans quelle mesure la baisse des taux d'activité est d'origine

8. Fast and Da Pont (1997) discuss the career interruptions of women.

8. Fast et Da Pont (1997) analysent les interruptions de travail chez les femmes.

Table 2
Tableau 2 Average participation rate (per cent)
Taux d'activité moyen

		Age group Groupe d'âge										
		15-24 15 à 24 ans		25-54 25 à 54 ans		55 and over 55 ans et plus		55-64 55 à 64 ans		65 and over 65 ans et plus		
		Male Hommes	Female Femmes	Male Hommes	Female Femmes	Male Hommes	Female Femmes	Male Hommes	Female Femmes	Male Hommes	Female Femmes	
1966-1970	63.7	50.0	95.8	39.8	55.9	18.2	n.a. / d.n.d.	n.a. / d.n.d.	n.a. / d.n.d.	n.a. / d.n.d.	1966-1970	
1971-1975	66.7	54.6	95.0	46.9	52.5	18.2	n.a. / d.n.d.	n.a. / d.n.d.	n.a. / d.n.d.	n.a. / d.n.d.	1971-1975	
1976-1980	70.4	60.1	94.7	56.5	47.1	18.2	76.4	32.8	15.4	4.3	1976-1980	
1981-1985	70.7	64.1	93.9	65.8	43.9	18.1	72.6	33.7	13.3	4.3	1981-1985	
1986-1990	72.4	67.1	93.7	73.3	39.0	17.5	66.6	34.8	11.5	3.8	1986-1990	
1991-1996	65.7	61.9	91.5	75.9	34.1	16.9	60.7	36.5	10.6	3.5	1991-1996	

response to the less-favourable employment prospects during this period) or structural (in response to tighter requirements for unemployment benefits, or in response to increased returns to higher education levels).

Over the past 20 years, the aggregate participation rate has also been reduced by the decline in the labour force participation of males in the 55-64 age group. This decline is probably largely structural, reflecting more generous pension benefits that allow workers to retire early. The consequences of further declines could become more important as the proportion of the population in this age group increases.

The proportion of the labour force that is unemployed has generally been rising over the postwar period. This increase can be attributed to various structural factors, including changes in unemployment benefits and the rate of payroll taxation. The demographic composition of the labour force has also been important. Unemployment rates tend to decline as workers age. Therefore, as the proportion of the labour force in the 15-24 age group has increased, unemployment rates have tended to rise.

The outlook for growth in potential output

Potential output growth for the future is examined using the same framework as in the previous section:

$$\dot{y}^P = \dot{a} + \bar{s}i^P + (1 - \bar{s})\dot{k}^P,$$

where $\dot{y}^P$, i^P , and $\dot{k}^P$ represent the growth of output, labour, and capital that are consistent with the economy operating at its potential level of output.⁹

Potential output growth can be affected by changes in the desired growth in the capital stock, $\dot{k}^P$, brought about by changes in the cost of capital. But the cost of capital cannot fall or rise continuously. Therefore, in the long run, capital would grow at the same pace as potential output. In this case, the growth in potential output would be given by

$$\dot{y}^P = \frac{\dot{a}}{\bar{s}} + i^P.$$

conjoncturelle (c'est-à-dire imputable à un assombrissement des perspectives d'emploi au cours de cette période) ou structurelle (c'est-à-dire liée au resserrement des critères d'admissibilité aux prestations de chômage ou à l'amélioration des gains que peuvent espérer les travailleurs instruits).

Durant les vingt dernières années, le taux d'activité global s'est également ressenti du recul du taux d'activité des hommes âgés de 55 à 64 ans. Cette baisse, qui est probablement en grande partie de nature structurelle, s'explique par l'offre de prestations de pension généreuses aux salariés qui décident de devancer leur départ à la retraite. Les répercussions de nouvelles baisses des taux d'activité dans ce groupe d'âge pourraient être amplifiées par l'augmentation de la proportion des personnes âgées de 55 à 64 ans au sein de la population.

La proportion des chômeurs dans la population active s'est généralement accrue depuis la guerre. Cette augmentation est imputable à différents facteurs structurels, notamment les modifications apportées aux prestations de chômage et au taux des charges sociales. La composition démographique de la population active a également joué un rôle important, car le taux de chômage a tendance à baisser au fur et à mesure que les travailleurs vieillissent. La proportion des 15 à 24 ans ayant progressé au sein de la population active, le taux de chômage a eu tendance à grimper.

Les perspectives de croissance de la production potentielle

L'examen de la croissance que la production potentielle pourrait connaître dans l'avenir part du cadre décrit à la section précédente :

$$\dot{y}^P = \dot{a} + \bar{s}i^P + (1 - \bar{s})\dot{k}^P,$$

ou $\dot{y}^P$, i^P , et $\dot{k}^P$ représentent les taux d'accroissement de la production, du travail et du capital qui sont compatibles avec une économie fonctionnant à son niveau potentiel⁹.

Le rythme d'expansion de la production potentielle peut être influencé par les variations de la croissance souhaitée du stock de capital ($\dot{k}^P$) imputables à l'évolution du coût du capital. Or, le coût de ce dernier ne peut pas continuellement baisser ou augmenter. À long terme, le capital s'accroîtrait par conséquent au même rythme que la production potentielle. Dans ce cas, la croissance de la production potentielle serait donnée par l'équation

$$\dot{y}^P = \frac{\dot{a}}{\bar{s}} + i^P.$$

9. For the remainder of the article, the phrase "consistent with potential" will be used as a short form for "consistent with the economy operating at its potential level of output."

9. Dans le reste de l'article, nous employons simplement l'expression « compatible avec la production potentielle ».

The outlook for potential output growth will depend significantly on the interpretation given to the developments discussed in the previous section and on how they will affect TFP and labour input growth in the future. Three scenarios (referred to as high-, medium-, and low-growth) for potential output growth are considered. Each scenario consists of a set of assumptions for the key determinants affecting potential output. The specific assumptions are given in the appendix on page 58. A range of scenarios is presented in recognition of the uncertainty in estimating potential growth and to illustrate how sensitive estimates are to these assumptions.

First, consideration is given to labour input growth in each of the scenarios. The medium-growth scenario is used as a reference case to illustrate the sensitivity of labour input growth to various assumptions. The outlook for potential output growth in each scenario is then presented.

The scenarios presented below focus primarily on potential output growth and are not intended to address issues related to how quickly the economy returns to potential from current levels.

Projections of labour input

The growth in labour input consistent with potential output is given by

$$\dot{l}^P = \dot{pop} + \dot{part}^P + (1 - u^P) + \dot{h}^P$$

where $\dot{pop}$ is the rate of growth of the population 15 years and older (the working-age population), $\dot{part}^P$ is the rate of growth of the participation rate consistent with potential, $(1 - u^P)$ is the rate of growth of the proportion of the labour force employed that is consistent with potential (i.e., approximately minus the change in the unemployment rate consistent with potential), and $\dot{h}^P$ is the rate of growth of hours worked consistent with potential.

In the long run, the growth of labour input will equal the rate of growth of the working-age population, since neither the participation rate nor the aggregate unemployment rate can grow permanently. (A similar argument holds for hours worked, which we assume to remain constant.) Nevertheless, the levels of these variables are subject to developments that can take place over a long period of time and can therefore introduce significant, persistent differences between the growth rates of the working-age population and labour input (such as occurred as a result of the change in participation rates of women that began in the 1970s).

Les perspectives de croissance de la production potentielle sont fonction pour une large part de l'interprétation qui est faite des phénomènes exposés à la section précédente et de la façon dont ceux-ci agiront à l'avenir sur la productivité totale des facteurs et la croissance du nombre total des heures travaillées.

Trois scénarios de croissance (rapide, modérée et lente) de la production potentielle ont été élaborés. Chacun d'eux comporte un ensemble d'hypothèses, décrites en annexe à la page 59, concernant les déterminants clés de la production potentielle. La formulation de plusieurs scénarios vise à rendre compte de l'incertitude qui entoure l'estimation de la croissance de la production potentielle et à illustrer le degré de sensibilité des estimations aux hypothèses posées.

Nous allons d'abord nous pencher sur la croissance du facteur travail dans chacun des scénarios. Le scénario de croissance modérée servira de point de comparaison pour illustrer la sensibilité de la progression du nombre total des heures travaillées aux diverses hypothèses. Nous présenterons ensuite les perspectives de croissance de la production potentielle dans chacun des scénarios.

Les scénarios envisagés ci-dessous portent principalement sur la croissance de la production potentielle; ils ne se prêtent pas à l'étude de la rapidité avec laquelle l'économie revient à son niveau potentiel.

Les projections concernant la croissance du facteur travail

La croissance du facteur travail compatible avec la production potentielle est donnée par l'équation

$$\dot{l}^P = \dot{pop} + \dot{act}^P + (1 - u^P) + \dot{h}^P,$$

où $\dot{pop}$ est le taux de croissance de la population âgée de 15 ans et plus (la population en âge de travailler), $\dot{act}^P$, le taux de croissance du taux d'activité compatible avec la production potentielle, $(1 - u^P)$, la croissance de la proportion des personnes ayant un emploi au sein de la population active compatible avec la production potentielle (c'est-à-dire en gros la valeur négative de la variation du taux de chômage compatible avec la production potentielle) et $\dot{h}^P$, le taux de croissance du nombre d'heures travaillées compatible avec la production potentielle.

À long terme, le rythme de croissance du facteur travail sera égal au taux d'accroissement de la population en âge de travailler, puisque ni le taux d'activité ni le taux de chômage global ne peuvent augmenter de façon permanente. (On peut en dire autant des heures travaillées, qui restent constantes par hypothèse.) Les niveaux de ces variables sont toutefois influencés par les phénomènes qui peuvent survenir sur longue période et ainsi provoquer d'importants écarts persistants entre le taux de croissance de la population en âge de travailler et celui du facteur travail (comme on l'a remarqué depuis que les taux d'activité des femmes ont commencé à se modifier dans les années 70).

The contributions of the various components to labour input growth are presented in Table 3. As can be seen, labour input growth slows markedly over the simulation period in each scenario. Moreover, labour input growth is slower than population growth over most of the period as a result of the decline in the aggregate participation rate. Under the low-growth scenario, labour input actually declines in the last three decades of the simulation period.

Compared with the postwar period, labour input growth is thus slower over most of the simulation period, reflecting both slower rates of population growth and declines in labour force participation.

Contribution from population growth

The assumptions for population growth for the three scenarios are taken from Statistics Canada's *Population Projections for Canada, Provinces and Territories*.¹⁰ The scenarios differ according to assumptions about fertility and immigration.

The growth in the working-age population slows substantially in each of the scenarios, contributing importantly to the slowing in labour input growth. As well, the growth rate of the working-age population is well below the growth rates experienced in the high-growth years of the postwar period.

10. Catalogue 91-520, occasional. 1994.

La contribution des différents phénomènes en jeu à la croissance du facteur travail est présentée au Tableau 3. Comme il est facile de le constater, la croissance de cette variable se ralentit de façon marquée durant la période de simulation dans chaque scénario. De plus, le nombre des heures travaillées croît moins rapidement que la population au cours de la plus grande partie de la période à cause de la baisse du taux global d'activité. Dans le scénario de croissance lente, le facteur travail accuse même une baisse pendant les trois dernières décennies de la période de simulation.

Si on le compare au niveau où il s'est situé depuis la guerre, le taux d'accroissement du facteur travail est plus faible pendant la majeure partie de la période de simulation, à cause à la fois du ralentissement de la croissance démographique et des baisses des taux d'activité.

La contribution de la croissance démographique

Les hypothèses relatives à la croissance de la population dans les trois scénarios sont tirées d'une étude de Statistique Canada intitulée *Projections démographiques pour le Canada, les provinces et les territoires*.¹⁰ Les scénarios diffèrent selon les hypothèses formulées au sujet de la fertilité et de l'immigration.

La progression de la population en âge de travailler se ralentit de façon appréciable dans chacun des scénarios, contribuant ainsi fortement au recul de la croissance du facteur travail. De même, le taux d'accroissement de la population en âge de travailler est nettement inférieur aux taux observés au cours des années de forte croissance de l'après-guerre.

10. N° 91-520 au catalogue, hors série, 1994.

Table 3
Tableau 3 Contributions to labour input growth (average annual rate, per cent)
Composantes de la croissance du facteur travail (taux annuel moyen)

	Contribution from Contribution des différentes composantes									Labour input growth ($\dot{l}^P$) Croissance du facteur travail ($\dot{l}^P$)			
	Working-age population ($\dot{p}op$) Population en âge de travailler ($\dot{p}op$)			Participation rate ($\dot{p}art^P$) Taux d'activité ($\dot{act}^P$)			Unemployment rate ($\dot{l} - \dot{u}^P$) Taux de chômage ($\dot{l} - \dot{u}^P$)			High growth Croissance rapide	Medium growth Croissance modérée	Low growth Croissance lente	
	High growth Croissance rapide	Medium growth Croissance modérée	Low growth Croissance lente	High growth Croissance rapide	Medium growth Croissance modérée	Low growth Croissance lente	High growth Croissance rapide	Medium growth Croissance modérée	Low growth Croissance lente				
1996-2001	1.7	1.5	1.3	0.2	0.1	-0.8	0.2	0.1	0.0	2.1	1.7	0.5	1996-2001
2001-2011	1.6	1.3	1.0	0.0	-0.1	-0.4	0.0	0.0	0.0	1.6	1.2	0.6	2001-2011
2011-2021	1.4	1.0	0.5	-0.5	-0.4	-0.6	0.0	0.0	0.0	0.9	0.5	-0.1	2011-2021
2021-2031	1.1	0.7	0.3	-0.4	-0.4	-0.5	0.0	0.0	0.0	0.7	0.3	-0.3	2021-2031
2031-2041	0.8	0.4	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.7	0.4	-0.2	2031-2041

Note: Columns may not add because of rounding.

Nota : Les chiffres ayant été arrondis, la somme des composantes peut ne pas correspondre au total.

Contribution from participation rates

Changes in labour force participation reduce projections of labour input growth in varying degrees in all the scenarios (Table 3). In large part, the negative contribution of the participation rate reflects the shift of the working-age population from the age group with the highest labour force participation rate, the 25-54 group, to the age group with the lowest participation rate, the 65 and older group.

For example, in the case of the medium-growth scenario, the percentage of the working-age population in the 25-54 age group declines steadily, while the percentage in the 65 and over group rises (Chart 3). This change in the age structure reduces the medium-growth labour force participation rate by about 0.4 percentage points per year over the 2001-2031 period (Table 4, column 1). The effect in the other scenarios is qualitatively similar.

The assumption about the participation rate of women also has a significant effect on labour input growth in the three scenarios. A further convergence of female to male participation rates is assumed in the medium-growth scenario. In the absence of this further convergence (i.e., differences in participation rates remain at the levels recorded in

La contribution des taux d'activité

Dans les trois scénarios, les variations du taux d'activité ont pour effet de réduire à des degrés divers la croissance projetée du facteur travail (Tableau 3). L'influence négative du taux d'activité reflète pour une large part le déplacement de la population en âge de travailler du groupe d'âge où le taux d'activité est le plus élevé (les 25 à 54 ans) vers le groupe d'âge ayant le plus faible taux d'activité (les 65 ans et plus).

Par exemple, dans le scénario de croissance modérée, le pourcentage des personnes âgées de 25 à 54 ans au sein de la population en âge de travailler baisse de façon soutenue, alors que celui des 65 ans et plus augmente (Graphique 3). Cette modification de la structure par âge entraîne une diminution du taux d'activité d'environ 0,4 point de pourcentage par an entre 2001 et 2031 (Tableau 4, colonne 1). Dans les autres scénarios, l'effet est qualitativement le même.

L'hypothèse relative au taux d'activité féminin a également une incidence importante sur la croissance du facteur travail dans les trois scénarios. Une nouvelle progression des taux d'activité des femmes vers ceux des hommes est postulée dans le scénario de croissance modérée. En l'absence d'une telle progression (les écarts entre les taux d'activité restent aux niveaux où ils se situaient en 1996, ce qui correspond à l'hypothèse adoptée dans le scénario de croissance lente), le taux d'accroissement du facteur travail serait plus faible d'environ 0,2 point de pourcentage par an au cours de

Chart 3 Age distribution of the population
Graphique 3 Ventilation de la population par groupe d'âge

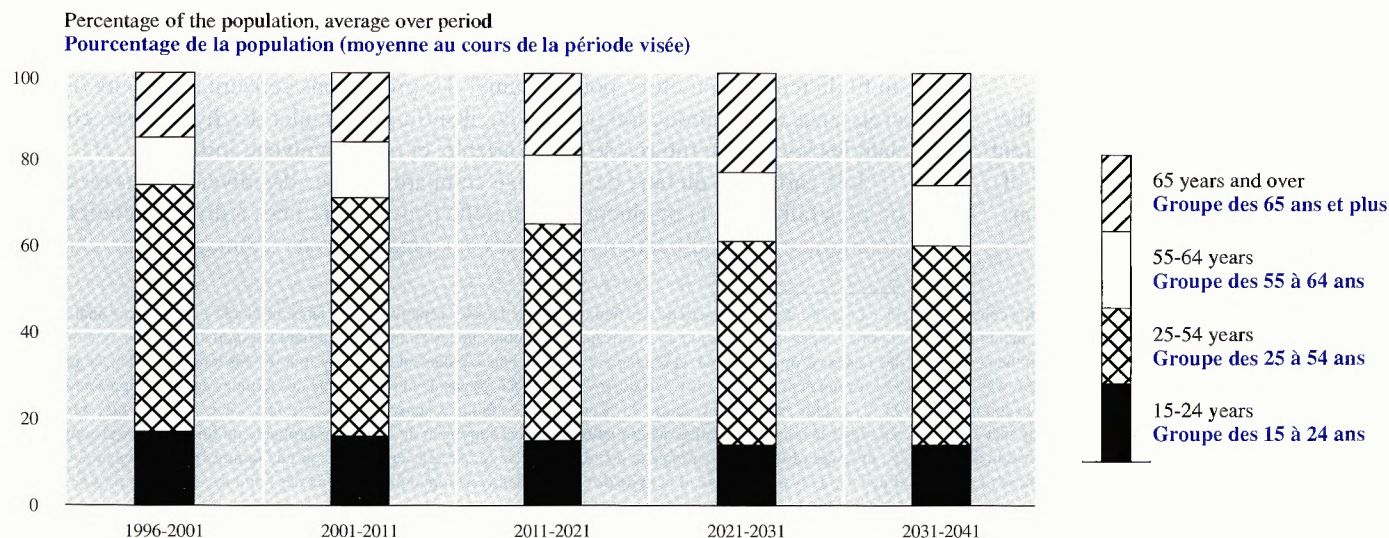


Table 4
Tableau 4

Sensitivity of labour input growth in the medium-growth scenario (average annual rate, per cent)
Sensibilité de la croissance du facteur travail aux taux d'activité dans le scénario de croissance modérée (taux annuel moyen)

54

The effect of changes in the age composition of the working-age population Incidence des variations de la structure par âge de la population en âge de travailler		Assumptions about female participation rates Hypothèses relatives aux taux d'activité des femmes		
Contribution of the participation rate Contribution du taux d'activité	Contribution of the unemployment rate Contribution du taux de chômage	Convergence ratios remain at 1996 levels (low-growth assumption) Les ratios de convergence se maintiennent aux niveaux de 1996 (hypothèse de croissance lente)	Faster convergence (high-growth assumption) Convergence plus rapide (hypothèse de croissance rapide)	
1996-2001	-0.2	0.0	-0.3	0.1
2001-2011	-0.3	0.0	-0.2	0.1
2011-2021	-0.5	0.0	-0.2	0.0
2021-2031	-0.4	0.0	-0.1	-0.1
2031-2041	-0.1	0.0	0.0	0.0
				1996-2001
				2001-2011
				2011-2021
				2021-2031
				2031-2041

1996, which is the assumption used in the low-growth scenario), labour input growth would be about 0.2 percentage points per year weaker over the 1996-2031 period (Table 4, column 3). This magnitude reflects the importance of women in the population and the aging of the population, since the participation rate for women rises most in the older age groups.¹¹ If the somewhat faster convergence assumption of the high-growth scenario were used in the medium-growth scenario, labour input growth would not be significantly different, given the relatively rapid convergence already embodied in the medium-growth scenario (Table 4, column 4).

Differences in assumptions about the evolution of the participation rates of males in the 15-24 age group or the 55-64 age group have relatively small consequences for projections of labour input growth. This largely reflects the small relative size of these groups and the magnitude of the participation rate declines incorporated in the scenarios.

Contribution from the unemployment rate

There is considerable uncertainty regarding both the level of the aggregate unemployment rate that is consistent with potential output and how it will evolve over time. In order to project growth rates of potential output, however, it is only necessary to make assumptions about future *changes* in this variable, not about its initial level.

11. The profile of female participation rates used in the medium-growth scenario stems from a cohort analysis of women based on the following consideration: women who leave the labour force, including for family reasons, are likely to return sooner the longer they have been in the labour force in the past and the higher their incomes. For the 15-24 age group, the participation rate of women in 1996 was about 95 per cent of the rate for males, compared with 93 per cent in 1987. Women in this age cohort are more likely to return to the labour force than women in other cohorts, i.e., it is more likely that a woman in the 15-24 age group today will be in the labour force at age 60 than a woman who was in that age group 30 years ago. Therefore, the participation rates of women will converge towards those of males over time, as current and future cohorts age.

la période allant de 1996 à 2031 (Tableau 4, colonne 3). Cet écart s'explique par la proportion élevée des femmes dans la population et par le vieillissement démographique, car c'est dans les groupes plus âgés que les taux d'activité féminins augmenteront le plus¹¹. Si le rythme de convergence un peu plus vif des taux d'activité que postule le scénario de croissance rapide était retenu dans le scénario de croissance modérée, la croissance du nombre total des heures travaillées ne serait pas très différente, étant donné la convergence relativement rapide déjà prévue dans le scénario intermédiaire (Tableau 4, colonne 4).

Les évolutions différentes postulées dans le cas des taux d'activité masculins au sein du groupe des 15 à 24 ans ou du groupe des 55 à 64 ans n'ont pas de grandes conséquences pour la croissance projetée du facteur travail. Cela tient en bonne partie à la taille relativement faible de ces groupes d'âge ainsi qu'à l'ampleur des baisses de taux d'activité incorporées aux trois scénarios.

La contribution du taux de chômage

Une incertitude considérable caractérise à la fois le niveau du taux de chômage global compatible avec la production potentielle et la façon dont ce taux évoluera au fil du temps. Toutefois, pour effectuer des projections concernant le taux de croissance de la production potentielle, il suffit de formuler des hypothèses concernant les *variations* futures de cette variable, et non son niveau initial.

Les variations du taux de chômage compatibles avec des niveaux plus élevés ou plus faibles de la production potentielle peuvent être liées à divers facteurs, notamment les modifications apportées aux prestations de chômage et aux charges

11. Le profil des taux d'activité des femmes utilisé dans le scénario de croissance modérée est tiré d'une analyse par cohorte fondée sur la considération suivante : il semble que les femmes qui quittent la population active, notamment pour des raisons d'ordre familial, la réintègrent d'autant plus rapidement qu'elles y sont restées longtemps dans le passé et que leur revenu était élevé. Dans le cas du groupe des 15 à 24 ans, le taux d'activité des femmes en 1996 représentait environ 95 % de celui des hommes, contre 93 % en 1987. Les femmes appartenant à ce groupe d'âge sont plus susceptibles de réintégrer la population active que les autres femmes; autrement dit, il est plus probable qu'une femme qui a entre 15 et 24 ans aujourd'hui fasse partie de la population active lorsqu'elle aura 60 ans qu'une femme qui appartenait à ce groupe d'âge il y a 30 ans. Les taux d'activité des femmes convergeront donc vers ceux des hommes au fil du temps à mesure que les générations actuelles et à venir prendront de l'âge.

Changes in the unemployment rate consistent with higher or lower levels of potential output can arise from various factors, including the benefits paid to the unemployed and changes in payroll taxes. The extent to which changes in these variables affect the unemployment rate consistent with potential is, however, uncertain. The low-growth scenario assumes no decline in the unemployment rate consistent with potential, while the medium- and high-growth scenarios assume that it declines by 0.5 and 1 percentage points, respectively, over the 1996-2001 period. These declines add about 0.1 and 0.2 percentage points per year to labour input growth (Table 3) over that period.

The assumed shift in the age composition of the working-age population does not affect the aggregate unemployment rate consistent with potential output growth even though older workers tend to have lower unemployment rates (Table 4, column 2). Because individuals in the 55-64 and 65 and over age groups have lower labour force participation rates, the aging of the population significantly reduces labour force growth but leaves the age composition of the labour force, and therefore the aggregate unemployment rate, largely unchanged.

Total factor productivity growth

Two issues affect the projections for TFP growth: the assumption for the long-term growth rate of TFP and the extent to which TFP might grow faster than its long-term rate in the initial years of the projections.

As noted earlier, measured TFP growth has been markedly slower in the 1980s and 1990s than in previous decades. In the low-growth scenario, we assume that TFP growth remains at 0.6 per cent, its average over the 1980-1996 period. For the medium-growth scenario, we assume that the long-run growth rate for total factor productivity is 0.8 per cent, a pace that is consistent with economy-wide measures of TFP growth in the United States over the 1970s and 1980s.¹² We assume, however, that TFP undergoes a temporary period of above-trend growth between 1996 and 2001 as a result of the restructuring initiatives taken in recent years.

In the high-growth scenario, TFP growth over the 1996-2001 period gradually rises to 1.4 per cent, its average growth rate recorded over the 1950-96 period, and remains at 1.4 per cent per year thereafter.

Scenarios for potential output growth

In this section, we group the various assumptions for labour input

sociales. La mesure dans laquelle les modifications de ces variables agissent sur le taux de chômage compatible avec la production potentielle est cependant incertaine. Dans le scénario de croissance lente, le taux de chômage compatible avec la production potentielle ne baisse pas par hypothèse, alors que, dans les scénarios de croissance modérée et rapide, les taux de chômage diminuent de 0,5 et de 1 point de pourcentage respectivement entre 1996 et 2001. Ces baisses ajoutent environ 0,1 et 0,2 point de pourcentage par an à la croissance du facteur travail (Tableau 3) durant cette période.

La modification de la composition démographique de la population en âge de travailler n'influence pas le taux de chômage global compatible avec la croissance de la production potentielle, même si les taux de chômage sont plus bas chez les travailleurs plus âgés (Tableau 4, colonne 2). Comme les taux d'activité sont moins élevés parmi les personnes âgées de 55 à 64 ans et de 65 ans et plus, le vieillissement démographique se traduit par une réduction sensible de la croissance de la population active, mais il a très peu d'effet sur la composition par âge de la population active et, donc, sur le taux de chômage global.

La croissance de la productivité totale des facteurs (PTF)

Les projections relatives à la croissance de la productivité totale des facteurs sont conditionnées par le choix du taux de croissance à long terme de la PTF et la mesure dans laquelle celle-ci pourrait progresser à une cadence supérieure à son rythme de long terme durant les premières années des projections.

Comme il a déjà été mentionné, la croissance mesurée de la PTF a été nettement plus faible dans les années 80 et 90 qu'au cours des décennies précédentes. Dans le scénario de croissance lente, nous postulons que la croissance de la PTF se maintient à 0,6 %, soit son niveau moyen au cours de la période 1980-1996. Dans le scénario de croissance modérée, nous fixons le taux de croissance à long terme de la PTF à 0,8 %, chiffre compatible avec les mesures de la croissance de cette variable établies à l'échelle de l'économie américaine pour les années 70 et 80¹². Nous supposons toutefois que la PTF connaît entre 1996 et 2001 une croissance supérieure à la tendance, par suite des projets de restructuration mis en chantier au cours des dernières années.

Dans le scénario de croissance rapide, la progression de la PTF durant la période 1996-2001 s'accélère graduellement pour atteindre 1,4 % par an, soit le taux moyen enregistré au cours de la période 1950-1996, puis elle se stabilise à ce niveau.

Les scénarios de croissance de la production potentielle

Le moment est venu de réunir les diverses hypothèses relatives à la croissance du facteur travail et de la productivité totale des facteurs pour formuler les scénarios de

12. U.S. TFP growth was estimated by subtracting a weighted average of the growth rates of person-hours worked and the capital stock for the whole economy from the growth rate of GDP, with weights equal to 0.65 and 0.35, respectively.

12. Pour estimer la croissance de la PTF aux États-Unis, nous avons soustrait du taux de croissance du PIB une moyenne pondérée des taux de croissance des heures-personnes travaillées et du stock de capital pour l'économie entière (les pondérations ont été fixées à 0,65 et 0,35 respectivement).

and TFP growth together to obtain high-, medium-, and low-growth scenarios for potential output (Table 5).

Potential output growth slows markedly in all three scenarios as a result of the slowing in labour input growth. For example, in the medium-growth scenario, it slows from a pace of 3 per cent per year over the 1996-2001 period to about 1.6 per cent per year over the 2011-2041 period. In the high-growth scenario, the additional strengthening in TFP growth allows for stronger potential output growth initially and a moderate slowing afterwards. In the low-growth scenario, potential output growth slows from about 1.5 per cent per year to 0.7 per cent per year over the 2011-2041 period. To sustain the almost 5 per cent pace of GDP growth recorded over the 1950s and 1960s, the contributions of TFP and capital growth would need to be greater than the 3.8 per cent recorded over those decades because of the weakness in labour input growth.

* * *

The outlook for potential output growth is subject to a number of developments beyond those we have considered. With regard to labour input, less-generous pension plans and different assumptions about immigration policy could have important consequences for labour force growth. As well, employment opportunities and work practices may change to encourage higher labour force participation of older workers. There are also a number of factors that could favourably affect productivity growth. For example, a possible boom in productivity growth arising from the adaptation to advances in information and communication technologies (Lipsey 1996) was not explicitly

croissance rapide, de croissance modérée et de croissance lente de la production potentielle (Tableau 5).

La croissance de la production potentielle décélère de façon marquée dans les trois scénarios sous l'effet du ralentissement de la croissance du facteur travail. Par exemple, dans le scénario intermédiaire, elle passe de 3 % par an au cours de la période 1996-2001 à environ 1,6 % par an durant la période 2011-2041. Dans le scénario de croissance rapide, la hausse plus vive de la productivité totale des facteurs donne lieu à une progression plus forte de la production potentielle dans les premières années et à un léger ralentissement par la suite. Dans le scénario de croissance lente, le taux d'accroissement annuel de la production potentielle passe d'environ 1,5 % à 0,7 % pendant la période 2011-2041. Pour soutenir le rythme d'expansion de près de 5 % enregistré par le PIB au cours des années 50 et 60, les contributions de la croissance de la productivité totale des facteurs et du capital devraient dépasser le chiffre de 3,8 % atteint pour ces décennies, étant donné la faiblesse de la croissance du total des heures travaillées.

* * *

Les perspectives de croissance de la production potentielle peuvent être influencées par d'autres phénomènes encore. En ce qui concerne le nombre total des heures travaillées, des régimes de pension moins généreux et des hypothèses différentes en matière d'immigration pourraient avoir des répercussions importantes sur la croissance de la population active. De même, les possibilités d'emploi et les pratiques en milieu de travail pourraient se modifier de façon à favoriser une hausse du taux d'activité des travailleurs plus âgés. Un certain nombre de facteurs pourraient également influencer favorablement la croissance de la productivité; ainsi l'adaptation de l'économie aux progrès technologiques réalisés dans les domaines de l'information et de la communication (Lipsey, 1996), dont nous n'avons pas

Table 5 Contributions to potential output growth (average annual rate, per cent)
Tableau 5 Composantes de la croissance de la production potentielle (taux annuel moyen)

	Contribution from Contribution des différentes composantes						Growth rate of potential output ($\dot{a}/\dot{s} + i^P$) Taux de croissance de la production potentielle ($\dot{a}/\dot{s} + i^P$)			
	Total factor productivity and capital growth ($\dot{a}/\dot{s}$) Croissance de la productivité totale des facteurs et du capital ($\dot{a}/\dot{s}$)			Labour input growth (i^P) Croissance du facteur travail (i^P)			High growth Crois- sance rapide	Medium growth Crois- sance modérée	Low growth Crois- sance lente	
	High growth Crois- sance rapide	Medium growth Crois- sance modérée	Low growth Crois- sance lente	High growth Crois- sance rapide	Medium growth Crois- sance modérée	Low growth Crois- sance lente				
1996-2001	1.6	1.3	0.9	2.1	1.7	0.5	3.7	3.0	1.4	1996-2001
2001-2011	2.1	1.2	0.9	1.6	1.2	0.6	3.7	2.4	1.5	2001-2011
2011-2021	2.1	1.2	0.9	0.9	0.5	-0.1	3.0	1.7	0.8	2011-2021
2021-2031	2.1	1.2	0.9	0.7	0.3	-0.3	2.8	1.5	0.6	2021-2031
2031-2041	2.1	1.2	0.9	0.7	0.4	-0.2	2.8	1.6	0.7	2031-2041

incorporated. For all these reasons, these estimates of potential output growth should be viewed as being only suggestive of possible future trends.

Literature cited

- Butler, L. 1996. *A Semi-Structural Method to Estimate Potential Output: Combining Economic Theory with a Time-Series Filter. The Bank of Canada's New Quarterly Projection Model, Part 4*. Technical Report No. 77. Ottawa: Bank of Canada.
- Englander, A. and A. Mittlestadt. 1988. "Total Factor Productivity: Macroeconomic and Structural Aspects of the Slowdown." *OECD Economic Studies* (Spring): 7-56.
- Fast, J. and M. Da Pont. 1997. "Changes in women's work continuity." *Canadian Social Trends* (Autumn). Ottawa: Statistics Canada.
- Jorgenson, D. 1996. "Technology in Growth Theory." In *Technology and Growth*, edited by Jeffrey C. Fuhrer and Jane Sneddon Little, 45-77. Federal Reserve Bank of Boston Conference Series No. 40.
- Lipsey, R. 1996. "Economic Growth, Technological Change and Canadian Economic Policy." C.D. Howe Institute Benefactors Lecture.
- Macklem, T. 1993-94. "Recent advances in growth theory: Perspective and policy implications." *Bank of Canada Review* (Winter): 37-55.
- Solow, R. 1957. "Technical Change and the Aggregate Production Function." *The Review of Economics and Statistics* 39: 312-20.
- St-Amant, P. and S. van Norden. 1997. *Measurement of the Output Gap: A Discussion of Recent Research at the Bank of Canada*. Technical Report No. 79. Ottawa: Bank of Canada.
- Stuber, G. 1986. *The Slowdown in Productivity Growth in the 1975-83 Period: A Survey of Possible Explanations*. Technical Report No. 43. Ottawa: Bank of Canada.

explicitement tenu compte, pourrait donner lieu à une montée en flèche de la productivité. Pour toutes ces raisons, les estimations de la croissance de la production potentielle qui ont été présentées ci-dessus doivent être interprétées comme des esquisses des tendances futures possibles, ni plus ni moins.

Ouvrages et articles cités

- Butler, L. (1996). *A Semi-Structural Method to Estimate Potential Output: Combining Economic Theory with a Time-Series Filter. The Bank of Canada's New Quarterly Projection Model, Part 4*, Rapport technique n° 77, Ottawa, Banque du Canada.
- Englander, A. et A. Mittlestadt (1988). « La productivité totale des facteurs : aspects macro-économiques et structurels de son ralentissement », *Revue économique de l'OCDE*, printemps, p. 7-57.
- Fast, J. et M. Da Pont (1997). « Changements touchant la continuité du travail chez les femmes », *Tendances sociales canadiennes*, automne, Ottawa, Statistique Canada.
- Jorgenson, D. (1996). « Technology in Growth Theory », dans *Technology and Growth*, publié sous la direction de Jeffrey C. Fuhrer et Jane Sneddon Little, Federal Reserve Bank of Boston Conference Series n° 40, p. 45-77.
- Lipsey, R. (1996). « Economic Growth, Technological Change and Canadian Economic Policy », C. D. Howe Institute Benefactors Lecture.
- Macklem, T. (1993-1994). « Les progrès récents de la théorie de la croissance : mise en perspective et conséquences pour l'orientation des politiques publiques », *Revue de la Banque du Canada*, hiver, p. 37-55.
- Solow, R. (1957). « Technical Change and the Aggregate Production Function », *The Review of Economics and Statistics*, vol. 39, p. 312-320.
- St-Amant, P. et S. van Norden (1997). *Measurement of the Output Gap: A Discussion of Recent Research at the Bank of Canada*, Rapport technique n° 79, Ottawa, Banque du Canada.
- Stuber, G. (1986). *The Slowdown in Productivity Growth in the 1975-83 Period: A Survey of Possible Explanations*, Rapport technique n° 43, Ottawa, Banque du Canada.

Assumptions underlying the scenarios for potential output growth

Factor	High-growth scenario	Medium-growth scenario	Low-growth scenario
Population growth	The fertility rate rises from 1.7 to 1.9 by 2016. Immigration increases gradually to 333,000 per year by 2016.	The fertility rate remains at 1.7. Immigration is about 250,000 per year.	The fertility rate falls to 1.5. Immigration falls gradually to 150,000 per year by 2016.
Female participation rates	Convergence to long-run values is twice as fast as in the medium-growth scenario.	Labour force participation rates are projected to converge towards those of men: to a minimum of 82 per cent for the 25-34 year old age group and to a maximum of 97 per cent for the 45-54 age group, reached in 2006 and 2026 respectively.	No further convergence occurs.
Male participation rates			
15-24 age group	Maintained at 1987* levels of 72.4 per cent.	Half of the decline between 1987* levels and 1996 levels is permanent. The level consistent with potential is expected to remain at 68.0 per cent.	All of the decline from 1987* levels is permanent. The decline is expected to continue at its previous pace, reducing the level consistent with potential to 58.6 per cent by 2001. It remains at this level.
25-54 age group	Maintained at 1987* levels of 93.9 per cent.	Half of the decline between 1987* levels and 1996 levels is permanent. The level consistent with potential is expected to remain at 92.5 per cent.	All of the decline from 1987* levels is permanent. The decline is expected to continue at its previous pace, reducing the level consistent with potential to 89.4 per cent in 2001. It remains at this level.
55-64 age group	Half of the decline from its 1987* level is permanent. The level consistent with potential is expected to remain at 63.0 per cent.	The cyclical component is equal to the cyclical decline in the 25-54 age group in the moderate scenario. The remainder is permanent. The level consistent with potential is expected to remain at 60.8 per cent.	All of the decline from 1987* levels is permanent. The decline is expected to continue at its previous pace, reducing the level consistent with potential to 55.2 per cent in 2001.
Unemployment rates consistent with potential	The rate for the 25-54 age group declines by about 1 percentage point over the 1996-2001 period. The rates for the other age groups are based on the actual unemployment rates that apply to those groups over the 1976-96 period. For the 15-24 age group, the smallest difference vis-à-vis the 24-54 age group is used. For the 55-64 age group, the largest difference is used.	The unemployment rate for the 25-54 age group declines by about 0.5 percentage points over the 1996-2001 period. The difference between the rate in each age category and the rate for the 25-54 age group is set equal to the differences in the actual unemployment rates for those groups in 1987*.	No decline in the unemployment rate for the 25-54 age group. The difference between the unemployment rate in each age category and the rate for the 25-54 age group is set equal to the difference in actual unemployment rates observed in 1996.
Total factor productivity	Growth in TFP rises to about 1.4 per cent over the 1996-2001 period. Thereafter, TFP growth averages 1.4 per cent per year.	Growth in TFP rises to about 1 per cent over the 1996-2001 period. Thereafter, TFP growth averages 0.8 per cent per year.	TFP growth is 0.6 per cent per year.

* The economy is estimated to have been operating at its potential level of output in 1987.

Hypothèses sous-tendant les scénarios de croissance de la production potentielle

Facteur	Scénario de croissance rapide	Scénario de croissance modérée	Scénario de croissance lente
Croissance démographique	Le taux de fertilité passe de 1,7 à 1,9 d'ici 2016. Le nombre d'immigrants s'accroît graduellement pour atteindre 333 000 par an en l'an 2016.	Le taux de fertilité se maintient à 1,7. Le nombre d'immigrants s'établit à environ 250 000 par an.	Le taux de fertilité tombe à 1,5. Le nombre d'immigrants diminue graduellement pour se situer à 150 000 par an en 2016.
Taux d'activité des femmes	La convergence vers les valeurs de long terme est deux fois plus rapide que dans le scénario de croissance modérée.	Les taux d'activité des femmes convergent vers ceux des hommes : vers un minimum de 82 % pour les 25 à 34 ans et un maximum de 97 % pour les 45 à 54 ans, en 2006 et 2026 respectivement.	Les taux d'activité des femmes sont stables.
Taux d'activité des hommes			
Groupe des 15 à 24 ans	Se maintient au niveau de 1987*, soit 72,4 %.	La moitié du recul entre le niveau de 1987* et celui de 1996 est permanente. Le niveau compatible avec la production potentielle devrait donc se maintenir à 68,0 %.	La totalité du recul par rapport au niveau de 1987* est permanente. La baisse devrait se poursuivre au même rythme que dans le passé. Le niveau compatible avec la production potentielle devrait donc tomber à 58,6 % en 2001, puis se stabiliser.
Groupe des 25 à 54 ans	Se maintient au niveau de 1987*, soit 93,9 %.	La moitié du recul entre le niveau de 1987* et celui de 1996 est permanente. Le niveau compatible avec la production potentielle devrait se maintenir à 92,5 %.	La totalité du recul par rapport au niveau de 1987* est permanente. La baisse devrait se poursuivre au même rythme que dans le passé. Le niveau compatible avec la production potentielle devrait donc tomber à 89,4 % en 2001, puis se stabiliser.
Groupe des 55 à 64 ans	La moitié du recul par rapport au niveau de 1987* est permanente. Le niveau compatible avec la production potentielle devrait se maintenir à 63,0 %.	La composante conjoncturelle est égale à la baisse conjoncturelle affichée par le groupe des 25 à 54 ans dans le scénario de croissance modérée. Le reste est permanent. Le niveau compatible avec la production potentielle devrait se maintenir à 60,8 %.	La totalité du recul par rapport au niveau de 1987* est permanente. La baisse devrait se poursuivre au même rythme que dans le passé. Le niveau compatible avec la production potentielle devrait donc tomber à 55,2 % en 2001.
Taux de chômage compatible avec la production potentielle	Le taux de chômage pour le groupe des 25 à 54 ans baisse d'environ 1 point de pourcentage pendant la période 1996-2001. Dans le cas des autres groupes d'âge, les taux de chômage sont fondés sur l'écart entre les taux de chômage qui s'appliquaient à ces groupes et celui du groupe des 25 à 54 ans au cours de la période 1976-1996; on a retenu le plus faible écart dans le cas du groupe des 15 à 24 ans et l'écart le plus élevé pour le groupe des 55 à 64 ans.	Le taux de chômage pour le groupe des 25 à 54 ans baisse d'environ 0,5 point de pourcentage au cours de la période 1996-2001. L'écart entre le taux de chômage pour chaque groupe d'âge et celui qui s'applique au groupe des 25 à 54 ans équivaut à l'écart entre les taux de chômage observés pour ces groupes en 1987*.	Le taux de chômage pour le groupe des 25 à 54 ans ne baisse pas. L'écart entre le taux de chômage pour chaque groupe d'âge et celui du groupe des 25 à 54 ans équivaut à l'écart entre les taux de chômage observés en 1996.
Productivité totale des facteurs (PTF)	La croissance de la PTF augmente pour se situer à environ 1,4 % pendant la période 1996-2001. Par la suite, elle s'établit en moyenne à 1,4 % par an	La croissance de la PTF augmente pour se situer à environ 1 % pendant la période 1996-2001. Par la suite, elle s'établit en moyenne à 0,8 % par an.	La croissance de la PTF est de 0,6 % par an.

* On estime que l'économie se trouvait à son niveau potentiel de production en 1987.

Price stability, inflation targets, and monetary policy: Conference summary

Résumé du colloque sur la stabilité des prix, les cibles en matière d'inflation et la politique monétaire

On 3 and 4 May 1997, the Bank of Canada held a conference on analytic issues related to price stability, especially those regarding the role and design of inflation targets. The proceedings of that conference "Price Stability, Inflation Targets, and Monetary Policy" are summarized below.

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

In February 1991, the Bank of Canada and the Government of Canada jointly announced a series of inflation-reduction targets. The targets specified a decelerating path for the year-over-year rate of inflation in the consumer price index (CPI), with a target of 3 per cent inflation to be achieved by the end of 1992, declining to a target of 2 per cent inflation by the end of 1995. These point targets were specified as the midpoints of a range of plus or minus 1 percentage point around the target.

At the time of the announcement, only one other country—New Zealand—had adopted an explicit inflation target. In addition, while there was a large body of academic literature on the benefits and costs of achieving and maintaining low inflation, the use of an explicit inflation target had received relatively little attention among academic economists, both in Canada and abroad.

It was against this background that the Bank of Canada's 1993 research conference put the focus on the implications of targeting a low rate of inflation for economic behaviour and economic policymaking. The conference, entitled *Economic Behaviour and Policy Choice Under Price Stability*, addressed several important questions including:

Les 3 et 4 mai 1997, la Banque du Canada a tenu un colloque sur des questions de nature analytique touchant la stabilité des prix et, en particulier, le rôle et la conception des cibles en matière d'inflation. Les actes de ce colloque, intitulé Stabilité des prix, cibles en matière d'inflation et politique monétaire, sont résumés ci-après.

Les opinions exprimées dans les actes sont celles des auteurs et ne traduisent pas forcément le point de vue de la Banque du Canada.

En février 1991, la Banque du Canada et le gouvernement canadien ont annoncé ensemble une série de cibles définissant une trajectoire pour la réduction de l'inflation. L'objectif était de ramener le taux d'inflation mesuré par la variation sur douze mois de l'indice des prix à la consommation (IPC) à 3 % pour la fin de 1992, puis à 2 % pour la fin de 1995. Ces cibles étaient en fait les points médians d'une fourchette dont les limites se situent à un point de pourcentage de part et d'autre du niveau visé.

Au moment de cette annonce, un seul autre pays, la Nouvelle-Zélande, avait adopté une cible explicite à l'égard de l'inflation. En outre, même si les économistes des milieux universitaires avaient beaucoup écrit sur les avantages et les coûts liés à la réalisation et au maintien d'un faible taux d'inflation, l'adoption d'une cible explicite avait suscité jusque-là relativement peu d'intérêt parmi ces chercheurs, aussi bien au Canada qu'à l'étranger.

C'est sur cette toile de fond que s'était déroulé en 1993 le colloque tenu par la Banque du Canada sur les conséquences de la recherche d'un bas taux d'inflation pour le comportement des agents économiques et l'orientation de la politique économique. Le colloque, intitulé *Comportement des agents économiques et formulation des politiques en régime de stabilité des prix*, avait abordé plusieurs questions importantes, dont les suivantes :

This summary was written by Tiff Macklem of the Research Department, who organized the conference.

Le présent résumé a été rédigé par Tiff Macklem, du département des Recherches, qui s'est occupé de l'organisation du colloque.

- What is the optimal rate of inflation?
- What are the benefits of lower inflation and less-variable inflation?
- What is the evidence of downward rigidity in nominal wages and prices?
- Which is better: a target for the rate of change of prices (i.e., the inflation rate) or a target for the price level?
- How credible are targets for low inflation, and what are the implications for monetary policy of changes in the way expectations are formed?
- Are there important non-linearities in the inflation process?

Since the 1993 conference, a number of things have happened. In December 1993 the Bank and the Government jointly announced an extension of the 1 to 3 per cent target range for inflation beyond 1995 to the end of 1998, to provide further experience with low inflation before deciding on the appropriate longer-term objective for monetary policy. On the international front, a number of other countries adopted and gained some experience with inflation targets, including the United Kingdom, Sweden, Finland, Australia, Spain, and Israel. The 1990s have also brought a remarkable convergence in the inflation rates of most industrialized countries (both in those with and those without explicit targets) to relatively low rates of inflation. In these circumstances, research and analysis of monetary policy in a low-inflation environment and the role of explicit inflation targets has expanded both in academia and at central banks.

It was against this background that the 1997 research conference returned to analytic issues related to price stability. This time, with the extension of inflation-control targets beyond 1998 under consideration, particular emphasis was placed on the role and design of those targets. In this light, the 1997 conference revisited the questions posed at the 1993 conference, while considering several additional issues including:

- What can we say about the relationship between inflation and economic growth?

- Quel est le taux d'inflation optimal?
- Quels sont les avantages d'une inflation plus faible et moins variable?
- Peut-on déceler une rigidité à la baisse des salaires et des prix nominaux?
- Vaut-il mieux prendre pour cible le taux de variation des prix (c'est-à-dire le taux d'inflation) ou le niveau des prix?
- Quelle est la crédibilité des cibles de réduction de l'inflation et quelles sont les répercussions, sur la politique monétaire, des modifications que subit le mode de formation des anticipations?
- Le processus d'inflation comporte-t-il d'importantes non-linéarités?

Plusieurs événements se sont produits depuis le colloque de 1993. En décembre 1993, la Banque et le gouvernement canadien ont annoncé conjointement que la fourchette cible de 1 à 3 % établie pour la fin de 1995 serait prolongée jusqu'à la fin de 1998, afin de permettre aux autorités d'acquérir plus d'expérience dans un climat de faible inflation avant d'arrêter l'objectif à plus long terme de la politique monétaire. À l'étranger, un certain nombre de pays ont adopté des cibles en matière d'inflation et en ont fait l'expérience, dont le Royaume-Uni, la Suède, la Finlande, l'Australie, l'Espagne et Israël. Les années 90 se sont également caractérisées jusqu'ici par une convergence remarquable des taux d'inflation vers des niveaux relativement peu élevés dans la plupart des pays industrialisés (aussi bien dans ceux qui avaient défini des cibles explicites que dans les autres). Aussi les recherches et les analyses portant sur la conduite de la politique monétaire en période de faible inflation et sur le rôle joué par les cibles explicites adoptées se sont-elles multipliées, aussi bien dans la communauté universitaire que dans les banques centrales.

C'est dans ce contexte que la Banque a décidé que l'on se pencherait à nouveau, au colloque de 1997, sur des questions de nature analytique liées à la stabilité des prix. Cette fois-ci, la question du prolongement des cibles de maîtrise de l'inflation au delà de 1998 devant être réexaminée, une importance particulière a été accordée au rôle et à la conception de ces cibles. Le colloque de 1997 est donc revenu sur les thèmes abordés en 1993, auxquels se sont toutefois greffées plusieurs autres questions, notamment :

- Que peut-on dire de la relation entre l'inflation et la croissance économique?

- How large is the bias in the CPI measure of inflation?
- How should underlying or “core” inflation be measured?
- How wide should the band be around the inflation target?
- What can we learn from the experiences of other countries with inflation targets?

As is the tradition at Bank of Canada research conferences, both academics and Bank staff were invited to prepare papers to address the questions at hand. For the 1997 conference, three papers were written by academics, another was prepared jointly by an academic and a Bank economist, and four papers were written by Bank staff. Most of the papers had two formal discussants: a Bank economist and another academic commented on the academic papers, and one or two academics commented on the Bank papers. These commentaries were followed by general discussion among all the participants.

The 1997 conference also featured a special round-table discussion among three practitioners of monetary policy in inflation-targeting countries: Murray Sherwin, Deputy Governor of the Reserve Bank of New Zealand; William Allen, Deputy Director, Monetary Analysis, Bank of England; and Lars Heikensten, Deputy Governor of the Bank of Sweden. Their remarks, which focussed on the experience with inflation targets in their countries, bring out very clearly the common challenges facing monetary policymakers in open economies.

All the Bank conferences have concluded with a round-table wrap-up, and the 1997 conference was no exception. Paul Jenkins, Deputy Governor of the Bank of Canada, was joined by two distinguished academic panelists, Professor Norman Cameron from the University of Manitoba and Professor William Scarth from McMaster University. Their comments, which are included in the conference volume, provide a thoughtful summary of the conference, weaving together the various themes that emerged over the two days, reflecting on what we learned, and suggesting which issues are the most pressing on the agenda for future research.

The Bank’s research conferences are motivated by a desire both to encourage original research from the academic community on monetary policy issues and to have academics actively critique the research conducted by Bank staff. These contribute to ensuring that the monetary policy framework is built on a solid foundation. In a summary, however,

- Quelle est l’importance du biais de mesure inhérent à l’IPC?
- Comment doit-on mesurer l’inflation tendancielle?
- Quelle doit être l’amplitude de la fourchette autour de la cible fixée?
- Quels enseignements peut-on tirer de l’expérience des autres pays ayant adopté des cibles en matière d’inflation?

Comme le veut la tradition des colloques organisés par les départements d’analyse de la Banque du Canada, des universitaires et des membres du personnel de la Banque ont été invités à rédiger des études portant sur les questions au programme. Pour le colloque de 1997, trois études ont été réalisées par des universitaires, une quatrième conjointement par un universitaire et un économiste de la Banque, et quatre autres par le personnel de la Banque. Deux personnes, en général, ont été chargées de commenter chaque étude : un économiste de la Banque et un chercheur du milieu universitaire ont commenté les études effectuées par les universitaires, et un ou deux universitaires, celles du personnel de la Banque. Une discussion générale entre tous les participants a suivi la présentation de chaque étude.

Le colloque de 1997 a également réuni dans une table ronde spéciale trois praticiens de la politique monétaire venus de pays ayant adopté des cibles à l’égard de l’inflation : Murray Sherwin, sous-gouverneur à la Banque de réserve de la Nouvelle-Zélande, William Allen, sous-directeur des Études monétaires à la Banque d’Angleterre, et Lars Heikensten, sous-gouverneur de la Banque de Suède. Leurs observations, qui étaient centrées sur l’utilisation des cibles établies dans leurs pays respectifs, ont fait ressortir de manière très claire les défis auxquels sont confrontés tous les responsables de la politique monétaire dans les pays à économie ouverte.

Tous les colloques organisés par la Banque se terminent par une table ronde offrant une synthèse des débats; celui de 1997 n’a pas failli à la règle. Cette table ronde a été animée par Paul Jenkins, sous-gouverneur de la Banque du Canada, et deux universitaires, le professeur Norman Cameron, de l’Université du Manitoba, et le professeur William Scarth, de l’Université McMaster. Dans leurs commentaires, qui sont reproduits dans les actes du colloque et constituent une synthèse éclairée, les trois rapporteurs relient les divers thèmes apparus au cours des deux journées du colloque, se penchent sur les leçons à dégager de celui-ci et esquissent les questions qui devraient faire l’objet, en priorité, de recherches futures.

Les colloques organisés par la Banque visent à inciter les économistes des milieux universitaires à produire des recherches originales sur les questions de politique monétaire et à faire la critique des recherches menées par le personnel de la Banque. Ils contribuent par conséquent à établir le cadre de politique monétaire sur des fondements solides. Il est toutefois impossible, dans un résumé, de rendre compte de

it is impossible to do justice to the many insightful comments and suggestions of the discussants and conference participants. This summary, therefore, focusses on the research papers and the round-table discussions. The comments of the assigned discussants together with a summary of the ensuing discussions are included in the conference volume. We hope that this sampling of the papers and the round-table discussions will whet the readers' appetite for the conference volume.

The intertemporal nature of information conveyed by the price system

Serge Coulombe (Université d'Ottawa)

With an *inflation target*, the response of the central bank to a shock that pushes inflation above its target would be to take action to return the inflation rate to its target. In this scenario, the price level would rise as a result of the initial shock, and then the *rate of increase* in the price level would be reduced until it again equaled the target rate of inflation. Thus, the initial increase in the price level would not be reversed, so there would be a permanent rise in the price level. In contrast, with a *price-level target*, the central bank would take action to return the price level to its target path (which need not be constant but could be growing at, say, 2 per cent per year, consistent with a long-run average rate of inflation of 2 per cent). In terms of inflation, a shock that pushed the price level above its target path would initially cause inflation to rise above its long-run average, but as the central bank took action to return the *price level* to its target path, the inflation rate would have to decline below its long-run average for some time to unwind the effect of the initial positive shock on the price level.

Serge Coulombe's paper starts from this observation and considers the determination of the real interest rate—the nominal interest rate less the *expected* rate of inflation (over the horizon of the instrument)—under both an inflation target and a price-level target. His theoretical analysis shows that with an inflation target, the price level itself plays no role in the determination of the real interest rate. This arises because in this monetary regime all shocks to the price level are permanent, so past shocks provide no information about the future path of the price level and thus none about inflation. With a price-level target, however, the real interest rate depends on the gap between the current price level and the target price level. In this monetary regime, the price level itself conveys useful information about future inflation, because past shocks to prices must be reversed in the future. This information, Coulombe argues, would be useful for the efficient allocation of resources across time.

toutes les observations et suggestions judicieuses des commentateurs et des participants. C'est pourquoi ce résumé porte exclusivement sur les études présentées au colloque et les deux tables rondes. Les observations des commentateurs ainsi qu'une synthèse de la discussion ayant fait suite à la présentation de chaque étude figurent dans les actes du colloque. Nous espérons que le survol qui suit éveillera chez les lecteurs le désir de parcourir les actes eux-mêmes.

La nature intertemporelle de l'information véhiculée par le système de prix

Serge Coulombe (Université d'Ottawa)

Une banque centrale ayant pris le *taux d'inflation* pour cible entreprend normalement, lorsqu'un choc porte celui-ci au delà du niveau visé, de l'y ramener. Dans un tel scénario, le niveau des prix s'accroît sous l'effet du choc initial, puis le *taux d'augmentation* du niveau des prix est réduit jusqu'à ce qu'il revienne au taux d'inflation visé. Par conséquent, la hausse initiale du niveau des prix n'est pas inversée et l'on observe un relèvement permanent du niveau des prix. En revanche, si la banque centrale a plutôt retenu pour cible le *niveau des prix*, elle prendra des mesures en vue de ramener ce dernier sur la trajectoire visée (il n'est pas indispensible que le niveau des prix soit constant, il pourrait s'accroître de 2 % par an par exemple, ce qui reviendrait à un taux d'inflation moyen de 2 % à long terme). En ce qui concerne l'inflation, un choc qui porte le niveau des prix au-dessus de la trajectoire souhaitée entraîne initialement une hausse de l'inflation au delà de sa moyenne à long terme; cependant, lorsque la banque centrale entreprend de ramener le *niveau des prix* sur la trajectoire visée, le taux d'inflation doit descendre au-dessous de sa moyenne à long terme pendant le temps nécessaire pour contrebalancer l'effet du choc positif subi initialement par le niveau des prix.

Partant de cette observation, Serge Coulombe examine comment le taux d'intérêt réel — le taux d'intérêt nominal diminué du taux d'inflation *anticipé* (à l'horizon de l'instrument d'intervention) — est déterminé selon que la cible retenue est l'inflation ou le niveau des prix. Son analyse théorique montre que, quand le taux d'inflation est pris pour cible, le niveau des prix ne joue en soi aucun rôle dans la détermination du taux d'intérêt réel. Cela est dû au fait que, dans ce régime de politique monétaire, tous les chocs subis par le niveau des prix sont permanents, de sorte que les chocs passés ne renseignent nullement sur l'évolution future du niveau des prix et, donc, de l'inflation. En revanche, quand la cible est exprimée en fonction du niveau des prix, le taux d'intérêt réel dépend de l'écart entre le niveau courant des prix et le niveau pris pour cible. Dans ce régime de politique monétaire, le niveau des prix renferme de l'information utile sur l'inflation future, les chocs de prix passés devant être corrigés par la suite. Cette information, soutient Coulombe, aiderait à assurer une affectation intertemporelle efficace des ressources.

Coulombe est également d'avis qu'une cible formulée en fonction du niveau

Coulombe also suggests that a price-level target would get around the problem, first raised by Summers (1991), that with a target rate of inflation of zero, the real interest rate cannot become negative (since the nominal interest rate cannot go below zero), which could constrain the ability of the central bank to provide sufficiently stimulative monetary conditions in times of economic weakness. With a price-level target, the real interest rate can become negative even with a long-run average rate of inflation of zero, since reversing the price-level effects of a negative shock would require a period with inflation above zero.

Since a price-level target has not been pursued in recent times, Coulombe looks to the classical gold-standard period in Great Britain (1717 to 1914) to test his theoretical predictions, arguing that monetary policy was then implicitly geared towards a price-level target. Coulombe uses his theoretical analysis to compute the real interest rate over this period. Examining the resulting series, he argues that when real interest rates are defined in this way, their behaviour is easier to understand and can explain the previously puzzling positive correlation between the nominal interest rate and the price level over this period.

Coulombe concludes by suggesting that the case for defining the explicit target in terms of the price level instead of the rate of inflation deserves more attention before any further reductions in the target rate of inflation are considered.

Is the CPI a suitable measure for defining price stability?

Allan Crawford, Jean-François Fillion, and Thérèse Laflèche (Bank of Canada)

In this paper, the authors examine three related questions about the measurement of inflation for monetary policy: Does it matter which measure of inflation (or of the price level) the central bank uses to define its target? How should underlying or “core” inflation be measured? And how large is the bias in CPI inflation?

To address the first question, the authors consider three measures of aggregate prices: the CPI, the implicit gross domestic product (GDP) deflator, and unit labour costs. They find that in terms of their rates of inflation, these three measures exhibit relatively similar behaviour in the sense that any differences among them are relatively short-lived. Thus, it is not particularly critical which of these measures of inflation is the medium-term guide for a monetary authority targeting the rate of inflation. If, on the other hand, monetary policy were geared towards a price-level target, the choice of index could be more important. The

des prix permettrait de contourner le problème suivant, évoqué initialement par Summers (1991) : lorsque la banque centrale vise un taux d’inflation égal à zéro, le taux d’intérêt réel ne peut devenir négatif (puisque le taux d’intérêt nominal ne peut être inférieur à zéro), ce qui limite la capacité de la banque centrale de stimuler l’économie quand cela se révèle nécessaire. Lorsque la cible est exprimée en fonction du niveau des prix, par contre, le taux d’intérêt réel peut devenir négatif même avec un taux d’inflation moyen égal à zéro à long terme, puisque la correction des effets d’un choc négatif sur le niveau des prix exige une période d’inflation supérieure à zéro.

Étant donné qu’aucun pays n’a récemment pris pour cible le niveau des prix, Coulombe se penche sur la période au cours de laquelle l’étalon-or s’est appliqué en Grande-Bretagne (de 1717 à 1914) pour tester sa théorie; à cette époque, fait-il valoir, la politique monétaire visait implicitement le maintien du niveau des prix. Coulombe part de son analyse théorique pour calculer le taux d’intérêt réel pendant cette période. L’examen de la série temporelle ainsi obtenue l’amène à conclure que, lorsque les taux d’intérêt réels sont définis de cette manière, leur comportement est plus facile à comprendre et permet d’expliquer la corrélation positive — qui défiait jusqu’ici l’interprétation — entre le taux d’intérêt nominal et le niveau des prix durant la période en question.

En conclusion, Coulombe émet l’opinion qu’il convient d’examiner de plus près la possibilité de définir la cible explicite en fonction du niveau des prix plutôt que du taux d’inflation avant d’envisager de nouvelles réductions du taux d’inflation visé.

L’IPC est-il une mesure adéquate pour la définition de la stabilité des prix?

Allan Crawford, Jean-François Fillion et Thérèse Laflèche (Banque du Canada)

Les auteurs de l’étude analysent trois questions relatives à la mesure de l’inflation du point de vue de la conduite de la politique monétaire. La mesure de l’inflation (ou du niveau des prix) que la banque centrale utilise pour définir sa cible importe-t-elle? Comment doit-on mesurer l’inflation tendancielle? Enfin, quelle est l’importance du biais que contient l’IPC?

Pour répondre à la première question, les auteurs envisagent trois mesures du niveau général des prix : l’IPC, le dégonfleur implicite du produit intérieur brut (PIB) et les coûts unitaires de main-d’œuvre. Ils constatent que les taux d’augmentation de ces trois mesures affichent un comportement relativement similaire en ce sens que les écarts observés entre eux sont relativement passagers. Par conséquent, l’une ou l’autre de ces mesures de l’inflation pourrait sans doute servir indifféremment de guide à moyen terme à une banque centrale ayant adopté une cible à l’égard de l’inflation. Si, par contre, la cible visée par les autorités est définie par rapport au niveau des prix, le choix de l’indice pourrait revêtir plus d’importance. Selon certains des résultats

authors find some evidence that the levels of these price indexes share a common long-run trend, but deviations among the different measures are persistent enough to have implications for the medium-term target.

In the short run, measured inflation is affected by relative price shocks. Given the lags in the effect of interest rates on prices, however, monetary policy cannot offset the short-run effects of these relative price shocks on the CPI—it can control trend inflation only over time. Policymakers must therefore try to see through the short-run effects of relative price shocks, and measures of trend or core inflation provide a way of doing this. In practice, the Bank of Canada uses the CPI excluding food, energy, and the effects of indirect taxes (CPIXFET) to measure core inflation, and this serves as the Bank's operational target in the short run. Crawford, Fillion, and Lafèche consider several potential measures of core inflation that are based on the statistical properties of the components of the CPI. Their new measures either remove or reduce the weight on the components of the CPI that have the most volatile prices. They find that the behaviour of these new measures of core inflation is quite similar to that of the CPIXFET, suggesting that the Bank's measure is adequate. At the same time, they also conclude that a couple of their statistical measures have some advantages relative to the CPIXFET, and deserve more attention in the ongoing monitoring of inflation developments.¹

The issue of CPI bias was examined previously by Allan Crawford (Crawford 1993a,b), but since then this issue has garnered considerable attention, particularly in the United States. With this in mind, the authors update Crawford's previous work for Canada. They conclude that the mean bias in the CPI is about 0.5 per cent per year, and a reasonable upper-bound estimate of the bias is 0.7 per cent. This is slightly higher than the previous estimate of the bias in Crawford (1993a,b), largely because the new study makes allowance for a possible bias associated with the introduction of new brands of existing goods and services. The new estimate for Canada is, nonetheless, about half as large as recent estimates of the bias in the United States. As the authors explain, the lower estimates in Canada reflect several factors, including the more frequent updates of the CPI basket in Canada relative to the United States; the larger bias in the United States that arises when the individual price observations are aggregated; and the fact that the public provision of health care in Canada means that prices for many health care services, which are subject to important quality biases, are not included in the Canadian CPI.

1. For a broader discussion of alternative measures of core inflation and their uses, see also Lafèche (1997).

obtenus par les auteurs, les niveaux de ces indices de prix afficheraient une tendance commune à long terme, mais les écarts entre eux seraient suffisamment persistants pour influencer sur la cible à moyen terme.

À court terme, l'inflation mesurée est influencée par les variations des prix relatifs. Étant donné les décalages avec lesquels les taux d'intérêt agissent sur les prix, la politique monétaire ne peut toutefois compenser les répercussions à court terme de ces variations des prix relatifs sur l'IPC — elle ne peut que maîtriser l'inflation tendancielle. Les autorités doivent donc s'efforcer de voir au delà des effets à court terme des variations des prix relatifs, et les mesures de l'inflation tendancielle peuvent les aider à y parvenir. En pratique, la Banque du Canada utilise l'IPC hors aliments, énergie et effet des impôts indirects pour mesurer l'inflation tendancielle, et cette mesure lui sert de cible opérationnelle à court terme. Crawford, Fillion et Lafèche examinent plusieurs mesures possibles de l'inflation tendancielle qui sont fondées sur les propriétés statistiques des composantes de l'IPC. Leurs nouvelles mesures excluent les composantes de l'IPC dont les prix sont les plus volatils ou leur accordent une pondération moindre. Les auteurs constatent que ces mesures se comportent tout à fait comme l'IPC hors aliments, énergie et effet des impôts indirects, ce qui donne à penser que l'indice retenu par la Banque est adéquat. Parallèlement, ils concluent que quelques-unes de leurs mesures statistiques présentent certains avantages par rapport à cet indice et méritent donc que l'on s'y attarde dans le cadre du suivi continu de l'inflation¹.

La question du biais que renferme l'IPC avait déjà été étudiée par Allan Crawford (Crawford, 1993a et b), mais elle a suscité depuis beaucoup d'intérêt, en particulier aux États-Unis. C'est pourquoi les auteurs actualisent les travaux effectués antérieurement par Crawford dans le cas du Canada. Ils concluent que le biais moyen de l'IPC est d'environ 0,5 % par an et qu'on peut situer raisonnablement à 0,7 % la limite supérieure du biais estimé. Ce chiffre est légèrement supérieur à l'estimation obtenue précédemment par Crawford (1993a et b), du fait surtout que la nouvelle étude tient compte du biais associé au lancement de nouvelles marques de biens et de services existants. Il reste que la nouvelle estimation calculée dans le cas du Canada représente à peu près la moitié du biais estimé récemment pour les États-Unis. Ainsi que l'expliquent les auteurs, la faiblesse relative du biais estimé pour le Canada est due à plusieurs facteurs, dont les révisions plus fréquentes du panier de l'IPC canadien par rapport à l'IPC américain, le biais supérieur lié à la formule d'agrégation des prix appliquée aux États-Unis et l'existence d'un système public de soins de santé au Canada, qui fait que les prix d'un grand nombre de services de santé, lesquels donnent lieu à d'importants biais de qualité, ne sont pas inclus dans l'IPC canadien.

1. On trouvera un examen plus approfondi des diverses mesures possibles de l'inflation tendancielle et de leur utilisation dans Lafèche (1997).

Testing the link between inflation and growth

*Steve Ambler (Université du Québec à Montréal) and
Emanuela Cardia (Université de Montréal)*

There is a large and growing body of empirical literature on the relationship between inflation and long-run economic growth. Despite this effort, robust estimates of the effects of inflation on growth have proven elusive. While most studies do find a negative relationship, the range of estimates is large, and many studies find that the relationship is not statistically significant.

From this starting point, Ambler and Cardia consider two questions. Why is the relationship between inflation and growth so hard to pin down? And, to what extent does the estimated negative relationship between inflation and growth reflect a structural relationship that can be exploited by a low-inflation policy?

The authors step back from the empirical literature and consider these questions in the controlled environment of a general-equilibrium model. In their model, there is a structural relationship between inflation and growth—higher inflation reduces growth. But, as the authors highlight, estimating this structural relationship from data that are generated by their model is complicated by the fact that inflation and growth are jointly affected by a number of other factors. Any failure to adequately control for the effects of these factors will contaminate estimates of the relationship between inflation and growth. This conclusion provides a possible explanation for the wide range of estimates of the inflation-growth relationship in the empirical literature. Different studies control for different factors that affect both inflation and growth, and this may have a significant effect on the empirical estimates.

Ambler and Cardia also suggest that when monetary policy is directed towards achieving a fixed growth path for a monetary aggregate, empirical studies will tend to overestimate the strength of the negative structural relationship between inflation and growth. In other words, they argue that, to the extent that monetary policy has involved targeting a monetary aggregate, the increase in growth that would result from a reduction in inflation is smaller than is suggested by the partial correlations between inflation and growth that are typically estimated in the literature. To solve these problems, Ambler and Cardia suggest that future empirical studies should take more care to control for factors that influence both inflation and growth; this will require empirical specifications to be based more firmly on economic theory.

Le lien entre l'inflation et la croissance

*Steve Ambler (Université du Québec à Montréal) et
Emanuela Cardia (Université de Montréal)*

Un nombre croissant d'études empiriques ont été consacrées ces dernières années à la relation entre l'inflation et la croissance économique à long terme. Malgré toutes ces recherches, on ne dispose toujours pas d'estimations fiables des effets de l'inflation sur la croissance. La plupart des auteurs constatent l'existence d'une relation négative, mais les estimations varient beaucoup, et il arrive souvent que la relation ne soit pas statistiquement significative.

Cela étant posé, Ambler et Cardia se penchent sur deux questions. Pourquoi la relation entre l'inflation et la croissance est-elle si difficile à cerner? Et dans quelle mesure la relation négative estimée entre l'inflation et la croissance traduit-elle un rapport structurel qui pourrait être exploité dans le contexte d'une politique axée sur le maintien d'un faible taux d'inflation?

Les auteurs délaissent la littérature empirique pour aborder ces questions dans le cadre théorique d'un modèle d'équilibre général. Leur modèle se caractérise par une relation structurelle négative entre l'inflation et la croissance, en ce sens qu'une hausse de l'inflation a pour effet de réduire la croissance. Toutefois, comme le soulignent les auteurs, l'estimation de cette relation structurelle à l'aide des données générées par le modèle est compliquée par le fait qu'un certain nombre d'autres facteurs influent à la fois sur l'inflation et la croissance. Si l'on ne tient pas compte de façon adéquate de l'incidence de ces facteurs, les estimations de la relation inflation-croissance laisseront à désirer. Peut-être tient-on là l'explication du large éventail des estimations proposées dans les études empiriques portant sur cette relation. Les facteurs qui influent à la fois sur l'inflation et la croissance et que les auteurs prennent en compte diffèrent d'une étude à l'autre, ce qui peut avoir d'importantes répercussions sur les estimations empiriques.

Ambler et Cardia indiquent aussi que, lorsque la politique monétaire vise à réaliser un sentier déterminé d'expansion monétaire, les études empiriques ont tendance à surestimer la relation structurelle négative entre l'inflation et la croissance. Autrement dit, les auteurs soutiennent que, dans la mesure où les autorités monétaires prennent pour cible un agrégat monétaire, l'accélération de la croissance qu'entraîne une réduction de l'inflation sera moins marquée que ne l'indiquent les corrélations partielles généralement estimées dans la littérature. Pour résoudre ce problème, Ambler et Cardia suggèrent que les études empiriques futures tiennent davantage compte des facteurs qui influent à la fois sur l'inflation et la croissance; il faudra pour cela que les modèles empiriques soient dotés d'une assise théorique plus solide.

Non-linearities in the output-inflation relationship

Chantal Dumasquier and Nicholas Ricketts (Bank of Canada)

Whereas Ambler and Cardia focus on the long-run relationship between inflation and economic activity, Dumasquier and Ricketts examine the short-run relationship. This short-run relationship runs from output to inflation, with higher levels of economic activity tending to push inflation up when aggregate spending in the economy runs ahead of the level of output that the economy can supply on a sustainable basis. This positive short-run relationship, known as the Phillips curve, is central to the implementation of monetary policy, since monetary policy influences inflation through the effects of interest rates and the exchange rate on aggregate demand.

Dumasquier and Ricketts' study considers the *shape* of the short-run output-inflation relationship. For various reasons, empirical Phillips curves are often assumed to be linear, but the theoretical literature suggests a number of possible sources of non-linearity. One possibility, known as the *capacity constraint* view, is that inflation may become more sensitive to increases in aggregate demand when the level of demand is already high.² Another potential source of non-linearity is that inflation might become less sensitive to the level of aggregate demand relative to supply at lower and/or more stable rates of inflation.

In an attempt to distinguish among the alternatives, the authors estimate Phillips curves for both Canada and the United States that encompass these and other types of non-linearities. They find that it is difficult to draw firm inferences about the shape of the short-run Phillips curve. Nonetheless, they do find some support for the capacity constraint view, while also suggesting that inflation might become less sensitive to aggregate demand at lower and/or more stable rates of inflation. At the very least, this suggests monetary policymakers must take account of the uncertainty surrounding the Phillips curve and watch for any changes in this relationship as our experience with low rates of inflation continues.

2. For a discussion of the capacity constraint view and its implications for monetary policy, see Macklem (1997).

Les non-linéarités dans la relation entre la production et l'inflation

Chantal Dumasquier et Nicholas Ricketts (Banque du Canada)

Alors qu'Ambler et Cardia se concentrent sur la relation à long terme entre l'inflation et l'activité économique, Dumasquier et Ricketts s'intéressent à la relation à court terme entre ces deux variables. Celle-ci va de la production à l'inflation, une intensification de l'activité économique ayant tendance à faire monter l'inflation lorsque la dépense globale dépasse le niveau de production que l'économie peut soutenir de façon durable. Cette relation positive à court terme, baptisée « courbe de Phillips », est au cœur de la mise en œuvre de la politique monétaire, puisque cette dernière agit sur l'inflation par l'entremise des effets exercés sur la demande globale par les taux d'intérêt et le taux de change.

Dumasquier et Ricketts étudient la *forme* de la relation à court terme entre la production et l'inflation. Pour diverses raisons, on postule souvent que les courbes de Phillips empiriques sont linéaires; or, les études théoriques indiquent l'existence de plusieurs sources possibles de non-linéarité. Selon une première hypothèse, qui fait intervenir les *contraintes de capacité*, l'inflation pourrait être plus sensible à une hausse de la demande globale quand cette dernière est déjà forte². Il se pourrait aussi que l'inflation réagisse moins à l'écart entre la demande et l'offre globales lorsqu'elle se situe à de bas niveaux ou est plus stable.

Pour essayer d'y voir plus clair, les auteurs estiment, aussi bien pour le Canada que pour les États-Unis, des courbes de Phillips qui comportent des non-linéarités, du genre notamment de celles décrites ci-dessus. Ils n'aboutissent pas à des conclusions fermes au sujet de la forme de la courbe de Phillips à court terme. Néanmoins, certains de leurs résultats sont favorables à l'hypothèse relative aux contraintes de capacité et donnent aussi à penser que l'inflation pourrait être moins sensible à la demande globale quand elle est plus faible ou plus stable. Les auteurs en concluent que les autorités monétaires devraient à tout le moins tenir compte de l'incertitude qui entoure la forme de la courbe de Phillips et essayer de voir, au fur et à mesure que la période actuelle de faible inflation se poursuivra, si cette relation n'est pas en train de se modifier.

2. Macklem (1997) décrit cette hypothèse ainsi que ses conséquences pour la conduite de la politique monétaire.

Testing for downward rigidity in nominal wage rates

Allan Crawford (Bank of Canada) and Alan Harrison (McMaster University)

In this paper, the authors attempt to test the proposition that a little bit of inflation is a good thing because it facilitates the adjustment of real wages to shocks and thus improves the efficient allocation of labour. If workers' assessments of their wages are based on the real purchasing power of the money they receive, they will view a nominal wage cut of 5 per cent when inflation is zero to be equivalent to a nominal wage freeze when inflation is 5 per cent. But if, for some reason, workers find the former to be less acceptable than the latter, then low inflation may increase the downward rigidity in real wages. This has the potential to increase the equilibrium level of unemployment at low rates of inflation since, if firms that are faced with the need to reduce labour costs cannot reduce real wages, an alternative is to reduce employment.

Crawford and Harrison look for evidence of excess downward rigidity in nominal wages at low rates of inflation. Looking first at data from union wage settlements, they find that at low rates of inflation there are more wage freezes than at higher rates of inflation, with the extent of this effect being much smaller in the private sector than in the public sector. The real question, however, is not how many wage freezes there were at low rates of inflation, but how many more there were than if there had been no downward nominal wage rigidity. Crawford and Harrison address this more difficult question for private sector union wage settlements and conclude that an *upper-bound* estimate of the excess number of wage freezes at low inflation is between 10 to 15 per cent of the contracts in this sector.

The authors then go on to consider alternative data sources in an effort to gauge the flexibility of nominal wages in the non-union sector, as well as the potential to adjust total compensation without changing the base wage rate. Each of the data sources they consider provides only partial information, but together they suggest that union wage settlements understate the overall flexibility in wage costs in the private sector. In particular, they find that wage freezes are less frequent in the non-unionized sector and wage rollbacks more frequent, and that variable compensation (such as bonuses) makes a significant contribution to wage flexibility in the overall wage structure of firms of all sizes. Thus, while there is some evidence of downward nominal rigidity in base wages, particularly in the unionized sector, it is much

La détection de la rigidité à la baisse des salaires nominaux

Allan Crawford (Banque du Canada) et Alan Harrison (Université McMaster)

Dans cette étude, les auteurs tentent de vérifier si, comme le prétendent certains, une légère inflation est souhaitable parce qu'elle facilite l'ajustement des salaires réels face aux chocs et, par conséquent, contribue à une affectation efficace de la main-d'œuvre. Si les travailleurs évaluent leur salaire en fonction de son pouvoir d'achat réel, ils ne feront aucune distinction entre une réduction des salaires nominaux de 5 % survenant quand l'inflation est nulle et un gel des salaires nominaux imposé lorsque l'inflation se situe à 5 %. Si, par contre, pour une raison quelconque, les travailleurs trouvent le premier scénario moins acceptable que le second, il se peut qu'un faible taux d'inflation accentue la rigidité à la baisse des salaires réels. Cela risque d'accroître le niveau d'équilibre du chômage en période de faible inflation puisque, si les entreprises qui sentent le besoin de réduire leurs coûts de main-d'œuvre ne peuvent abaisser les salaires réels, elles pourront notamment y parvenir en diminuant le nombre de leurs employés.

Crawford et Harrison cherchent à déterminer si la rigidité à la baisse des salaires nominaux est plus forte quand l'inflation est faible. Ils examinent d'abord les données relatives aux conventions collectives et constatent que les gels salariaux sont plus fréquents quand l'inflation est basse que lorsqu'elle est élevée; ils notent cependant que ce phénomène est beaucoup moins marqué dans le secteur privé que dans le secteur public. La véritable question consiste toutefois à établir non pas combien de gels salariaux ont été observés à de faibles taux d'inflation, mais la proportion de ces gels imputable à la rigidité à la baisse des salaires nominaux. Crawford et Harrison se penchent sur cette question plus difficile, dans le cas des accords salariaux conclus avec les travailleurs syndiqués du secteur privé, pour conclure que cette proportion représente *au maximum* 10 à 15 % des conventions signées dans ce secteur.

Les auteurs examinent ensuite d'autres sources de données pour essayer d'évaluer la flexibilité des salaires nominaux dans le secteur non syndiqué et de déterminer la mesure dans laquelle la rémunération totale peut être modifiée sans que le salaire de base ne soit touché. Chacune des sources de données étudiées par les auteurs n'offre qu'une image partielle de la réalité; conjuguées toutefois, elles portent à croire que les données relatives aux conventions collectives sous-estiment la flexibilité générale des coûts salariaux dans le secteur privé. Les auteurs relèvent en particulier que les gels salariaux sont moins fréquents dans le secteur non syndiqué et les réductions de salaires plus répandues, et que les formes de rémunération variables (comme les primes) contribuent de manière appréciable à la flexibilité globale de la structure salariale des entreprises, quelle que soit leur taille. Par conséquent, même si l'on peut déceler une certaine rigidité à la baisse de la rémunération de base, en particulier dans le secteur syndiqué, il est bien plus difficile d'établir si la rigidité à la baisse de la

less clear whether the downward nominal rigidity in total compensation across the labour market as a whole is large enough to have significant macroeconomic consequences.

Round-table discussion: International experiences with inflation targeting

Murray Sherwin (Reserve Bank of New Zealand), William Allen (Bank of England), and Lars Heikensten (Bank of Sweden)

As described in a background paper by Robert Lafrance (included in the conference volume), New Zealand adopted an inflation target effective February 1990, the United Kingdom announced an inflation target in October 1992, and the Bank of Sweden began conducting monetary policy with reference to an inflation target in January 1993. In the round-table discussion, central bankers from these countries shared their experiences with inflation targets, focussing on both the benefits and the challenges.

Murray Sherwin began by stressing that an explicit inflation target is only one element of the New Zealand monetary framework. The target is part of a package that also includes provisions for the Reserve Bank to have operational autonomy for monetary policy, a mechanism whereby the Reserve Bank is held accountable for maintaining inflation within the target range, and a strategy for the transparent communication of monetary policy objectives and actions to both financial markets and the general public. This package, Sherwin suggested, has proven effective on several fronts. By raising the profile of inflation, it has focussed the attention of monetary policymakers on the difficult decisions to be made. For the political establishment, the explicit character and transparency of the monetary policy arrangements have been helpful in focussing the debate on the longer-term objectives of monetary policy, while leaving the Reserve Bank to implement policy on a day-to-day basis. For financial markets and the public at large, the new framework has been a key element in establishing expectations of low inflation. A clear target, together with the transparency and frequency of the Reserve Bank's public reports on monetary policy, has also allowed financial markets to better anticipate the emerging stance of monetary policy, which has reduced surprises.

William Allen began by noting that while there is some evidence that exchange rates are more stable when inflation is low than when it is high, exchange rates have nonetheless moved considerably in the 1990s.

rémunération totale, en termes nominaux, dans l'ensemble du marché du travail est suffisamment marquée pour avoir des conséquences importantes sur le plan macroéconomique.

Table ronde : L'expérience acquise par divers pays dans l'application de cibles en matière d'inflation

Murray Sherwin (Banque de réserve de la Nouvelle-Zélande), William Allen (Banque d'Angleterre) et Lars Heikensten (Banque de Suède)

Comme le décrit Robert Lafrance dans une note documentaire (publiée dans les actes du colloque), la Nouvelle-Zélande s'est fixé une cible à l'égard de l'inflation en février 1990, le Royaume-Uni a annoncé l'adoption d'une cible en la matière en octobre 1992 et la Banque de Suède a commencé à axer sa politique monétaire sur la réalisation d'un taux d'inflation cible en janvier 1993. La table ronde se composait de trois représentants des banques centrales de ces pays, venus faire part de l'expérience acquise dans l'application de cibles en matière d'inflation et décrire en particulier les avantages qu'elles présentent et les défis qu'il a fallu relever.

Murray Sherwin a d'abord souligné que l'adoption d'une cible explicite à l'égard de l'inflation ne constituait qu'un élément parmi d'autres dans le cadre de la politique monétaire de la Nouvelle-Zélande. La cible s'inscrit dans un train de mesures comprenant également des dispositions destinées à assurer l'autonomie de la Banque de réserve sur le plan opérationnel, un mécanisme obligeant cette dernière à rendre compte de son action — en ce qui concerne, plus précisément, le maintien de l'inflation dans la fourchette cible — et une stratégie visant à bien faire comprendre, tant aux marchés financiers qu'au grand public, les objectifs et les mesures de politique monétaire. Selon Sherwin, ce train de mesures s'est révélé efficace à plusieurs égards. En braquant les projecteurs sur la tenue de l'inflation, il a forcé les autorités monétaires à se concentrer sur les décisions difficiles à prendre. Pour la classe politique, le caractère explicite et transparent des arrangements qui régissent la politique monétaire a aidé à axer le débat sur les objectifs à moyen et long terme de cette politique, tout en laissant la Banque de réserve libre de conduire au jour le jour la politique monétaire. Pour ce qui est des marchés financiers et du grand public, le nouveau cadre mis en place a contribué de manière cruciale à ancrer les anticipations de faible inflation. Une cible clairement établie, combinée à la transparence et à la fréquence des rapports publiés par la Banque de réserve sur la politique monétaire, a également permis aux marchés financiers de mieux prévoir les changements d'orientation de la politique monétaire et a ainsi réduit l'élément de surprise.

William Allen a souligné en introduction que, même si certains résultats laissent croire que les taux de change sont plus stables quand l'inflation est faible, le cours de la livre sterling a accusé des variations considérables depuis le début des années 90. Il

His remarks focussed on the challenge this has posed for inflation targeting and monetary policy in the United Kingdom. In an open economy, the real effects of monetary policy are transmitted through both interest rates and the exchange rate. At the same time, interest rates and the exchange rate are affected by factors other than monetary policy, and often these factors are international in origin. Exchange rates, in particular, can change sharply in response to international events, and this results in a change in domestic monetary conditions. The challenge for monetary policy is that, although the appropriate response depends on why the exchange rate is changing, it is often difficult to identify the underlying reasons for exchange rate changes. The central bank must therefore do its best to track down why the exchange rate is changing and, at the same time, recognize that its conclusions are subject to some uncertainty.

Lars Heikensten from the Bank of Sweden also stressed that handling exchange rate turbulence has been an important practical problem for Swedish monetary policy. He went on to discuss the relationship between output stabilization and inflation targeting. He stressed that just because monetary policy is framed around an inflation target, this does not imply that the central bank cares only about inflation—in practice, the central bank is also concerned with the variability of output and employment. This concern, he suggested, is reflected in the speed with which the central bank tries to bring inflation back to its target following a shock. If the central bank cared only about inflation, it would attempt to bring inflation back to target very quickly, implying large changes in interest rates in the short run. In practice, however, the central bank does not attempt to bring inflation back to target as quickly as possible. This more gradual approach reflects the desire both to avoid large and sudden changes in interest rates and to minimize output fluctuations.

On the costs and benefits of price stability

Richard Black, Don Coletti, and Sophie Monnier (Bank of Canada)

In this paper, the authors provide a review of the evidence on the benefits of low inflation together with new evidence on the macroeconomic implications of several potential costs of low inflation. On the former, the literature on the benefits of low inflation has suggested a number of channels through which inflation reduces our standard of living. Inflation imposes unnecessary costs on individuals

a fait porter l'essentiel de ses remarques sur le défi que cela a représenté pour les autorités monétaires au Royaume-Uni, après l'adoption de cibles en matière d'inflation. Dans une économie ouverte, les effets réels de la politique monétaire se transmettent par le double canal des taux d'intérêt et du taux de change. De leur côté, les taux d'intérêt et le taux de change subissent l'influence de facteurs autres que la politique monétaire, qui trouvent souvent leur source à l'étranger. Les taux de change, en particulier, peuvent fluctuer de manière brutale sous l'effet de facteurs internationaux, ce qui a pour résultat de modifier les conditions monétaires intérieures. La difficulté tient au fait que la réaction des autorités dépend des causes de la variation du taux de change; or, il est souvent difficile de discerner les raisons fondamentales d'une fluctuation sur le marché des changes. La banque centrale doit donc faire de son mieux pour déterminer les causes des variations du taux de change, tout en étant consciente que ses conclusions sont entachées d'incertitude.

Lars Heikensten, de la Banque de Suède, a lui aussi souligné que les turbulences du marché des changes avaient constitué sur le plan pratique un problème de taille pour les autorités suédoises. Il a ensuite évoqué le lien entre la stabilisation de la production et les cibles en matière d'inflation. Il a fait valoir que, même si la politique monétaire s'articule autour d'une cible à l'égard de l'inflation, cela ne veut pas dire que la banque centrale ne se préoccupe que de l'inflation — en pratique, elle s'intéresse aussi à la variabilité de la production et de l'emploi. D'après Heikensten, elle tient compte de ce facteur au moment de ramener l'inflation à son niveau cible à la suite d'un choc. Si la banque centrale ne se souciait que de l'inflation, elle essaierait de ramener l'inflation au niveau cible très rapidement, ce qui nécessiterait de fortes variations des taux d'intérêt à court terme. Or, en pratique, elle ne s'efforce pas de le faire aussi vite qu'elle le peut. Cette approche gradualiste traduit la volonté de la banque centrale d'éviter des variations importantes et soudaines des taux d'intérêt et de réduire le plus possible les fluctuations de la production.

Des coûts et avantages de la stabilité des prix

Richard Black, Don Coletti et Sophie Monnier (Banque du Canada)

Les auteurs de l'étude passent en revue les avantages d'une faible inflation recensés dans la littérature et présentent de nouveaux résultats sur les conséquences macroéconomiques de divers coûts liés à la réduction de l'inflation. La littérature consacrée aux avantages d'une faible inflation décrit un certain nombre de façons dont l'inflation pourrait diminuer le niveau de vie. L'inflation impose des coûts inutiles aux détenteurs de liquidités, elle entraîne des distorsions des taux effectifs d'imposition et crée une confusion qui empêche de distinguer les variations des prix relatifs et les fluctuations du niveau général des prix. L'inflation accroît également l'incertitude entourant l'évolution future des prix, car elle est généralement plus

who hold cash, it interacts with the tax system to distort effective tax rates, and it causes confusion between changes in relative prices and changes in the general price level. Inflation also increases the uncertainty about future inflation, since inflation tends to be more variable when it is high than when it is low. The authors review the international evidence on these various costs of inflation. Their survey shows that estimates of the cost of inflation that are based on costs of holding cash are small, while estimates of the distortionary effects resulting from the interaction between inflation and the tax system are much larger. The importance of other channels is typically assessed indirectly by estimating the relationship between inflation and growth, and here estimates range widely, making it more difficult to draw firm conclusions.

The authors then compare the costs of inflation or, correspondingly, the benefits of low inflation, with the costs of reducing inflation. Traditionally, assessments of the cost of reducing inflation are based on estimates of the amount of output that must be foregone in the short run to reduce inflation to the desired rate, assuming inflation is initially above this desired rate. The authors calculate this cost in terms of the present value of foregone consumption, in order to make valid comparisons with the estimates of the benefits of reducing inflation. They conclude that the benefits of reducing inflation, which stem from both the reduced cost of holding money balances and the elimination of inflation distortions in the tax system, outweigh the costs.

The authors then go on to revisit their cost-benefit analysis while considering several arguments that there may be permanent costs to achieving and maintaining low inflation. These include the possibility that some of the effects of disinflation on output are permanent (the hysteresis hypothesis) and the potential for low inflation to limit the ability of monetary policy to stimulate the economy because nominal interest rates cannot go below zero (the Summers effect). On the former, the authors suggest that any hysteresis effects cannot be large, since such effects have proven very difficult to isolate empirically. Using a range of estimates of the hysteresis effect, they find that including this effect does not reverse their previous cost-benefit conclusion, although a generous assumption on the degree of hysteresis can noticeably reduce the net benefits of reducing inflation. To examine the implications of the Summers effect, the authors use the Bank's main model of the Canadian economy (the Quarterly Projection Model) to estimate how often the nominal interest rate would hit zero at different rates of inflation. They find that the costs of the Summers effect are very small, even for an inflation target as low as zero, and have little impact on their previous cost-benefit analysis.

variable quand son taux est élevé que lorsqu'il est faible. Les auteurs passent en revue les résultats obtenus pour divers pays concernant les coûts de l'inflation. Ils constatent ainsi que les estimations du coût lié à la détention d'encaisses sont faibles et que les distorsions dues à l'interaction de l'inflation et du régime fiscal sont beaucoup plus importantes. L'ampleur des autres coûts possibles est généralement évaluée de manière indirecte, par estimation de la relation entre l'inflation et la croissance; les résultats obtenus à ce chapitre sont extrêmement variables, de sorte qu'il est difficile d'en tirer des conclusions définitives.

Les auteurs comparent ensuite les coûts de l'inflation ou, ce qui revient un peu au même, les avantages d'une faible inflation au coût de la réduction de l'inflation. Pour évaluer ce coût, on estime généralement la production à laquelle il faut renoncer à court terme afin de ramener l'inflation au taux souhaité, dans l'hypothèse où l'inflation dépasse au départ ce taux. Les auteurs calculent ce coût au moyen de la valeur actuelle de la consommation sacrifiée, en vue de pouvoir le comparer valablement aux avantages estimés d'une réduction de l'inflation. Ils concluent que les avantages procurés à la fois par une réduction du coût de détention des encaisses et par l'élimination des distorsions que l'inflation entraîne sur le plan fiscal sont supérieurs au coût de réduction de l'inflation.

Les auteurs procèdent ensuite à une nouvelle comparaison des coûts et des avantages à la lumière de plusieurs thèses voulant que la réalisation et le maintien d'une faible inflation s'accompagnent de coûts permanents. Ainsi, il est possible que certains des effets de la désinflation sur la production aient un caractère permanent (hypothèse d'hystérèse); il se peut aussi qu'une faible inflation limite la capacité des autorités monétaires de stimuler l'économie parce que les taux d'intérêt nominaux ne peuvent devenir négatifs (effet Summers). Sur le premier point, les auteurs sont d'avis que les effets d'hystérèse éventuels ne peuvent être importants, car ils se sont révélés très difficiles à détecter sur le plan empirique. En utilisant un éventail d'estimations de l'effet d'hystérèse, ils concluent que la prise en considération de cet effet n'invalide pas leur conclusion antérieure au sujet des coûts et des avantages d'une faible inflation, encore que, si l'on retient une estimation généreuse du degré d'hystérèse, cela diminue sensiblement les avantages nets d'une réduction de l'inflation. En ce qui concerne l'effet Summers, les auteurs se servent du principal modèle de l'économie canadienne utilisé par la Banque (le Modèle trimestriel de prévision) pour estimer le nombre de fois où le taux d'intérêt nominal descend à zéro pour différents taux d'inflation. Ils concluent que les coûts liés à l'effet Summers sont très faibles, même lorsque le taux d'inflation cible est de zéro, et qu'ils ne remettent pas en question les résultats de leur analyse coûts-avantages.

The credibility of monetary policy: International evidence based on surveys of expected inflation

David Johnson (Wilfrid Laurier University)

A credible monetary policy produces better economic outcomes, because it fosters a shared understanding of the monetary response to unavoidable shocks, which reduces confusion and makes the necessary economic adjustments easier. The practical problem with credibility is that, despite its importance, it is not directly observable.

In his paper, David Johnson attempts to measure the credibility of low inflation. As a measure of inflation expectations, he uses survey data on projections for inflation made by professional economic forecasters. The data span 18 countries, including Canada, and run from 1984 to 1995. Johnson considers two measures of credibility. For countries with an explicit inflation target, inflation forecasts are evaluated relative to the midpoint of the target range. The closer the forecast is to the midpoint of the target range, on average, the greater the credibility of monetary policy. For the pre-inflation-targeting period and for countries without an explicit target, the measure of credibility is the average size of the forecast error. This is based on the idea that there are fewer surprises with a more credible monetary policy.

Johnson draws several conclusions from his empirical analysis. First, he suggests that the results shed light on why some countries have decided to adopt an explicit inflation target while others have not. In particular, he finds that the inflation-targeting countries occupy six of the seven highest slots in terms of the average size of the forecast errors, and he interprets this as evidence that it is the countries where monetary policy has had low credibility that have turned to targets. Second, he concludes that among the inflation-targeting countries, Canada and New Zealand have the most credible targets. Third, he finds that the average size of the forecast errors in the inflation-targeting countries has declined with the adoption of inflation targets, suggesting that targets may have been successful in increasing credibility. At the same time, he also finds that the reduced inflation in the 1990s in countries without explicit inflation targets led to a decline in the average size of the forecast errors in those countries. He concludes that, while the credibility of monetary policy has increased with the move towards low rates of inflation, it is difficult to draw firm conclusions as to whether explicit inflation targets have made any extra contribution to that credibility.

De la crédibilité de la politique monétaire : analyse des résultats d'enquêtes menées sur l'inflation attendue dans divers pays

David Johnson (Université Wilfrid Laurier)

Une politique monétaire crédible est meilleure pour l'économie, car elle favorise une compréhension commune de la réaction des autorités monétaires aux chocs inévitables — ce qui réduit le risque de méprise et facilite les ajustements nécessaires de l'économie. La crédibilité pose un problème de mesure sur le plan pratique parce que, malgré l'importance qu'elle revêt, elle n'est pas directement observable.

Dans son étude, David Johnson s'efforce de mesurer la crédibilité d'une faible inflation. Il se sert, pour mesurer les attentes relatives à l'inflation, de données d'enquêtes sur les projections faites en matière d'inflation par des prévisionnistes de métier. Les données portent sur 18 pays, dont le Canada, et vont de 1984 à 1995. Johnson emploie deux mesures de la crédibilité. Dans le cas des pays ayant adopté une cible explicite à l'égard de l'inflation, il évalue les prévisions d'inflation par rapport au point médian de la fourchette cible. Plus le niveau prévu est voisin du point médian, en moyenne, plus la politique monétaire est crédible. Pour la période antérieure à l'adoption de cibles et dans le cas des pays qui n'en ont pas adopté, la crédibilité est mesurée par l'erreur de prévision moyenne — le raisonnement étant qu'une politique monétaire plus crédible réduit les imprévus.

Johnson tire plusieurs conclusions de son analyse empirique. En premier lieu, il est d'avis que les résultats permettent de mieux comprendre pourquoi certains pays ont décidé d'adopter une cible explicite en matière d'inflation et d'autres non. Il constate en particulier que les pays ayant établi des cibles occupent six des sept premiers rangs du classement pour l'importance de l'erreur de prévision moyenne; il y voit la preuve que ce sont les pays où la politique monétaire était peu crédible qui ont adopté des cibles. En deuxième lieu, Johnson conclut que, parmi les pays s'étant fixé de telles cibles, ce sont le Canada et la Nouvelle-Zélande qui ont les cibles les plus crédibles. En troisième lieu, il fait remarquer que la taille moyenne des erreurs de prévision dans les pays s'étant dotés de cibles a diminué après l'adoption de ces dernières, ce qui laisse croire que leur adoption a peut-être réussi à rendre la politique monétaire plus crédible. Parallèlement, Johnson observe que la diminution de l'inflation survenue depuis le début des années 90 dans les pays n'ayant pas défini de cibles à l'égard de l'inflation a donné lieu à une baisse de la taille moyenne des erreurs de prévision dans les économies en question. Il en déduit que, si la crédibilité de la politique monétaire s'est améliorée avec le passage à un climat de faible inflation, il est difficile de conclure de manière certaine que l'établissement de cibles explicites en matière d'inflation a réellement contribué à cette amélioration.

On policy rules for price stability

Richard Black, Tiff Macklem (Bank of Canada), and David Rose (QED Solutions)

An inflation target describes the objective of monetary policy, but it does not describe how policy will be conducted to achieve this target. In practice, there are always unexpected events—shocks—that push inflation away from its target, and the central bank has to react to these shocks to adjust monetary conditions so as to bring inflation back to its target. In their paper, Black, Macklem, and Rose consider the potential for the monetary policy response to shocks to be governed by relatively simple rules that could be communicated as part of a policy of price stability. In doing so, they consider a number of interrelated questions including: How quickly should the central bank return inflation to its target? How wide should the band be around the inflation target? And what types of rules work best?

To address these questions, the authors use a model of the Canadian economy and subject it to random shocks that are designed to be representative of the shocks that have buffeted the Canadian economy over the past 30 years. The authors begin by considering rules that call for the central bank to adjust short-term interest rates in response to expected (i.e., forecasted) deviations of inflation from target. Thus, if inflation is expected to be above the target, the central bank would raise interest rates. Their results highlight that controlling inflation requires the central bank to raise interest rates to dampen spending when aggregate demand is running ahead of supply, and to reduce interest rates to stimulate spending when aggregate demand is below supply. The pursuit of the inflation target therefore acts as an automatic stabilizer on the business cycle, while at the same time controlling inflation. In determining how fast to bring inflation back to target, however, the central bank faces a trade-off. If it attempts to bring inflation back to its target very quickly, this will destabilize output, so the improved inflation control will come at the cost of larger fluctuations in output. The authors suggest that rules that bring inflation most of the way back to target in about two years do a good job of stabilizing output while at the same time providing adequate inflation control. Using this type of rule, they suggest that inflation would be inside bands of plus or minus 1 percentage point around the target about two-thirds of the time.

The authors then go on to compare rules that target the price level with those that target the inflation rate. They find that, provided the price-level target is credible and private sector expectations of inflation

Des règles de politique monétaire permettant d'assurer la stabilité des prix

Richard Black, Tiff Macklem (Banque du Canada) et David Rose (QED Solutions)

Une cible en matière d'inflation décrit l'objectif de la politique monétaire, mais non les moyens à mettre en œuvre pour l'atteindre. En pratique, il se produit toujours des événements imprévus — des chocs — qui amènent l'inflation à s'écarter de la cible et obligent la banque centrale à modifier les conditions monétaires pour ramener l'inflation au niveau visé. Dans leur étude, Black, Macklem et Rose envisagent la possibilité de réagir aux chocs en fonction de règles relativement simples que les autorités monétaires pourraient faire connaître dans le cadre d'une politique de stabilité des prix. Ils sont ainsi amenés à se pencher sur un certain nombre de questions liées, notamment la vitesse à laquelle la banque centrale devrait ramener l'inflation au niveau cible, l'amplitude de la fourchette cible et l'efficacité relative des divers types de règles.

Pour étudier ces questions, les auteurs soumettent un modèle de l'économie canadienne à des chocs aléatoires conçus de manière à représenter assez fidèlement les chocs qui ont secoué cette économie au cours des trente dernières années. Les auteurs commencent par envisager des règles qui obligent la banque centrale à modifier les taux d'intérêt à court terme en réaction aux écarts attendus (c'est-à-dire prévus) de l'inflation par rapport à la cible. Ainsi, lorsqu'une inflation supérieure au niveau visé serait prévue, la banque centrale relèverait les taux d'intérêt. Selon les résultats obtenus par les auteurs, la maîtrise de l'inflation oblige la banque centrale à hausser les taux d'intérêt pour freiner la dépense lorsque la demande globale est supérieure à l'offre, et à réduire les taux d'intérêt pour stimuler la dépense dans le cas inverse. L'adoption d'une cible en matière d'inflation exerce donc un effet de stabilisation automatique sur le cycle économique, tout en permettant de maîtriser l'inflation. La banque centrale est cependant confrontée à un choix lorsqu'il lui faut déterminer la vitesse à laquelle elle va ramener l'inflation au niveau cible. Si elle essaie de la ramener très rapidement au niveau visé, elle déstabilisera la production; l'amélioration de la maîtrise de l'inflation est donc obtenue au prix d'une variabilité supérieure de la production. D'après les auteurs, les règles qui permettent de résorber la majeure partie de l'écart entre l'inflation et le niveau visé en l'espace d'environ deux ans parviennent assez bien à stabiliser la production tout en assurant une maîtrise convenable de l'inflation. Ils croient que, si l'on utilisait ce genre de règle, l'inflation se situerait dans une fourchette de plus ou moins 1 point de pourcentage autour de la cible environ les deux tiers du temps.

Les auteurs comparent ensuite les règles prenant pour cible le niveau des prix à celles axées sur la réalisation d'un taux d'inflation déterminé. Ils constatent que, à condition que la cible définie par rapport au niveau des prix soit crédible et que les

adjust accordingly, the economy performs better with a price-level target than with an inflation target, in the sense that the variability of both inflation and output are lower with the price-level target. The authors caution that these results should be taken only as suggestive, but conclude that they do establish a strong case that future research should place more emphasis on the possible role of a price-level target as part of an overall policy of price stability.

Wrap-up discussion

Paul Jenkins (Bank of Canada), Norman Cameron (University of Manitoba), and William Scarth (McMaster University)

Paul Jenkins began by observing that the conference papers had significantly advanced our knowledge in a number of areas and that this research should be a valuable input to the decisions that have to be taken regarding the design and specification of the inflation target for the period beyond 1998. In particular, he suggested that significant progress had been made on understanding the extent of the CPI bias, on the relevance of the Summers effect and downward nominal wage rigidity, on the measurement of credibility, and on understanding the implications of alternative definitions of price stability. At the same time, he also highlighted several issues for future research. With regard to downward nominal wage rigidities, he pointed out that Crawford and Harrison's results reveal a clear decline in the dispersion of wage changes across union wage settlements as inflation came down in the 1990s, and he suggested that this is consistent with the view that low inflation reduces confusion between changes in relative wages and changes in the average level of wages. On the cost-benefit analysis of moving to lower rates of inflation, he suggested that the economics profession has done a good job of measuring the distortionary effects of inflation arising from the interaction between inflation and the tax system, but that further work is needed to quantify the effects of reducing inflation uncertainty. Finally, on price-level targets, he suggested that the conference papers had advanced the debate by challenging the conventional wisdom that a price-level target would result in larger fluctuations in output. At the same time, he cautioned that we need a better understanding of how expectations would be formed with a price-level target, and how the economy might adjust during the transition period to a price-level target.

Norman Cameron organized his comments around the following

attentes du secteur privé en matière d'inflation s'ajustent en conséquence, l'économie fonctionne mieux quand la cible est formulée en fonction du niveau des prix que si les autorités visent un taux d'inflation, puisque la variabilité de l'inflation et celle de la production se trouvent alors toutes deux réduites. Les auteurs soulignent que leurs résultats n'ont qu'une valeur indicative, mais ils concluent, à la lumière de ceux-ci, que les recherches futures devraient être axées davantage sur le rôle que pourrait jouer une cible exprimée en fonction du niveau des prix dans une politique générale de stabilité des prix.

Séance de clôture

Paul Jenkins (Banque du Canada), Norman Cameron (Université du Manitoba) et William Scarth (Université McMaster)

Paul Jenkins a d'abord remarqué que les études présentées au colloque avaient fait sensiblement progresser nos connaissances dans un certain nombre de domaines et qu'elles seraient d'un précieux concours au moment de définir la cible applicable après 1998 en matière d'inflation. Il a déclaré en particulier que l'on était maintenant bien mieux renseigné sur la taille du biais propre à l'IPC, l'importance pratique de l'effet Summers et de la rigidité à la baisse des salaires nominaux, la mesure de la crédibilité et les conséquences découlant de l'emploi de différentes définitions de la stabilité des prix. Il a également souligné plusieurs questions qui méritent des recherches plus approfondies. Pour ce qui est de la rigidité à la baisse des salaires nominaux, il a indiqué que les résultats de Crawford et Harrison révélaient une nette diminution de la dispersion des variations salariales dans l'ensemble des accords conclus avec des travailleurs syndiqués parallèlement à la baisse de l'inflation dans les années 90; il s'est dit d'avis que cela était compatible avec la thèse selon laquelle une faible inflation permet de mieux distinguer les variations des salaires relatifs et l'évolution du niveau moyen des rémunérations. En ce qui concerne l'analyse des coûts et des avantages d'une réduction de l'inflation, il a fait remarquer que les économistes avaient assez bien réussi à mesurer les distorsions dues à l'interaction entre l'inflation et le régime fiscal, mais qu'il reste toujours à évaluer les effets d'une réduction de l'incertitude entourant l'inflation. Enfin, au sujet des cibles formulées en fonction du niveau des prix, il a ajouté que les études présentées avaient fait progresser le débat en remettant en question l'idée reçue voulant qu'une cible de ce genre se traduise par une plus grande variabilité de la production. Il a en même temps formulé une mise en garde : nous devons mieux comprendre la façon dont les anticipations seraient formées si le niveau des prix était pris pour cible ainsi que le processus d'ajustement de l'économie durant la période de transition vers une cible de ce type.

Norman Cameron a fait porter ses commentaires sur la façon dont la banque centrale doit réagir aux chocs. Il s'est demandé notamment si la banque centrale

question: How should the central bank respond to shocks? On the issue of whether the central bank should attempt to return inflation or the price level to an explicit target following a shock, he expressed a preference for an inflation target. A price-level target, he argued, would not be credible because it would be hard to justify why, following an increase in inflation above its long-run average, inflation had to be reduced below this long-run average for some time to drive the price level back to its target. Cameron also suggested that since the Bank's 1993 research conference, the case for a little bit of inflation had strengthened on the margin. In particular, he suggested that it had proven difficult to find significant evidence that the inflation target should be low—1 to 2 per cent—instead of just moderately low—3 per cent. Moreover, although Crawford and Harrison find little evidence that low inflation will seriously impede real wage adjustment, Cameron suggested that downward nominal wage rigidity remains a risk, and that further research is required in this area. He concluded by suggesting that the central bank should place more emphasis on private sector forecasts of inflation when deciding how to respond to a shock. If private sector forecasts suggest that inflation is expected to rise above the target, the central bank should tighten monetary conditions, and when private sector forecasts predict that inflation will be below the target, monetary conditions should be relaxed.

Bill Scarth focussed his comments on three issues: inflation targets versus price-level targets, the monetary response to exchange rate changes, and the optimal rate of inflation. On the first issue, he used a small model to argue that policymakers face a trade-off when choosing between a price-level target and an inflation target. A price-level target, he argued, would result in shorter periods of weak economic activity, but the initial decline in economic activity would be sharper. While the conference papers suggest that the cumulative output loss is smaller with a price-level target, Scarth cautioned that the severity of recessions is also a consideration when choosing between these two regimes. On exchange rates, Scarth pointed out that, because the monetary policy response to an exchange rate shock depends on the interpretation of the shock, policymakers face a communications challenge whenever the exchange rate changes. He went on to suggest that if central banks want to be more transparent, they need to do a better job of explaining how they interpret exchange rate movements and particularly what the implications are for the desired stance of monetary policy. Finally, on the optimal rate of inflation, he applauded Black, Coletti, and Monnier for taking seriously some of the arguments against low inflation and

devrait essayer, après un choc, de ramener le taux d'inflation ou le niveau des prix à une cible établie explicitement. Il croit qu'une cible définie à l'égard de l'inflation est préférable. Selon lui, une cible fondée sur le niveau des prix ne serait pas crédible parce qu'il serait difficile de justifier pourquoi, une fois que l'inflation aurait dépassé sa moyenne à long terme, elle devrait être ramenée au-dessous de celle-ci pendant le temps nécessaire pour que les prix redescendent au niveau pris pour cible. Cameron estime également que, depuis le colloque organisé en 1993 par la Banque, la thèse militant en faveur d'une légère inflation s'est quelque peu renforcée. Selon lui, il s'est révélé difficile de trouver des arguments valables en faveur d'une cible vraiment faible — une inflation de 1 à 2 % — plutôt que modérément faible — 3 %. De plus, même si les résultats de Crawford et Harrison n'indiquent pas qu'un faible taux d'inflation fait sérieusement obstacle à l'ajustement des salaires réels, Cameron croit que la rigidité à la baisse des salaires nominaux demeure un risque et que des recherches plus approfondies s'imposent à ce sujet. En conclusion, il a indiqué que la banque centrale devrait accorder plus d'importance aux prévisions de l'inflation émanant du secteur privé lorsqu'elle doit décider comment réagir à un choc. Si les prévisionnistes du secteur privé s'attendent à ce que l'inflation dépasse le niveau pris pour cible, la banque centrale devrait resserrer les conditions monétaires; s'ils prévoient un taux d'inflation inférieur au niveau visé, elle devrait à l'inverse les assouplir.

Bill Scarth a abordé trois questions dans ses commentaires : le choix entre des cibles exprimées en fonction de l'inflation ou du niveau des prix, la réaction des autorités monétaires aux variations du taux de change et le taux d'inflation optimal. En ce qui concerne le premier point, il s'est servi d'un petit modèle pour examiner l'arbitrage auquel les autorités font face lorsqu'elles doivent décider du type de cible à adopter. D'après Scarth, une cible formulée en fonction du niveau des prix permettrait d'abrégier les périodes de ralentissement économique, mais au prix d'un recul initial plus prononcé. Selon les études présentées au colloque, la perte cumulative de production est moins marquée lorsqu'on vise le niveau des prix, mais Scarth ajoute que la gravité des récessions doit aussi être prise en considération lorsqu'il faut choisir entre les deux régimes. Pour ce qui est du taux de change, Scarth a souligné que, comme la réaction appropriée à une variation du taux de change dépend de l'interprétation du choc, chaque modification du taux de change pose un défi aux autorités sur le plan de la communication. Si la banque centrale veut être plus transparente, elle doit mieux expliquer son interprétation des variations du taux de change et, en particulier, les conséquences de ces variations sur l'orientation souhaitée de la politique monétaire. Au sujet, enfin, du taux d'inflation optimal, Scarth a félicité Black, Coletti et Monnier d'avoir pris au sérieux certains des arguments avancés contre une politique de faible inflation et d'avoir essayé de les intégrer à une analyse globale des coûts et des avantages d'une réduction de l'inflation. Il a également invité les chercheurs à poursuivre leurs travaux dans ce

attempting to integrate them into an overall cost-benefit analysis for lower inflation. At the same time, he encouraged future work in this area to explore the macroeconomic implications of downward nominal wage rigidity.

The conference proceedings are available in English or French and may be purchased at a price of \$15 per volume from Publications Distribution, Communications Services, Bank of Canada. Canadian residents should add 7 per cent GST plus PST where applicable.

The conference was the seventh in a series organized by the Bank. The proceedings of the previous conferences, the titles of which are listed in the Bank of Canada Publications section of this Review, are also available in English or French at a price of \$15 per volume.

Literature cited

- Crawford, A. 1993a. *Measurement Biases in the Canadian CPI*, Technical Report No. 64, Ottawa: Bank of Canada.
- Crawford, A. 1993b. "Measurement Biases in the Canadian CPI: A Technical Note." *Bank of Canada Review* (Summer): 21-36.
- Lafèche, T. 1997. "Statistical measures of the trend rate of inflation." *Bank of Canada Review* (Autumn): 29-48.
- Macklem, T. 1997. "Capacity constraints, price adjustment, and monetary policy." *Bank of Canada Review* (Spring): 39-56.
- Summers, L. 1991. "How should long-term monetary policy be determined?" *Journal of Money, Credit and Banking*, 23: 625-631.

domaine afin d'étudier les conséquences macroéconomiques de la rigidité à la baisse des salaires nominaux.

On peut se procurer les actes du colloque, en version française ou anglaise, au prix de 15 \$ l'unité, en s'adressant à la Diffusion des publications, Services de communication, Banque du Canada. Les résidents du Canada sont priés d'ajouter 7 % au montant de leur commande au titre de la TPS ainsi que la taxe de vente provinciale s'il y a lieu.

Le colloque est le septième d'une série de colloques organisés par la Banque. Les actes des colloques précédents, publiés en version française ou anglaise et décrits dans la section que la Revue renferme sur les publications de la Banque du Canada, sont également en vente à 15 \$ l'unité.

Ouvrages et articles cités

- Crawford, A. (1993a). *Measurement Biases in the Canadian CPI*, Rapport technique n° 64, Ottawa, Banque du Canada.
- Crawford, A. (1993b). « Note technique : Les biais de la mesure de l'IPC canadien », *Revue de la Banque du Canada*, été, p. 21-36.
- Lafèche, T. (1997). « Mesures statistiques du taux d'inflation tendanciel », *Revue de la Banque du Canada*, automne, p. 29-48.
- Macklem, T. (1997). « Contraintes de capacité, ajustement des prix et politique monétaire », *Revue de la Banque du Canada*, printemps, p. 39-56.
- Summers, L. (1991). « How should long-term monetary policy be determined? », *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 23, p. 625-631.

What can monetary policy do to help the economy reach its full potential?

*Remarks by Gordon Thiessen
Governor of the Bank of Canada
to the Canadian Club of Toronto
Toronto, Ontario
1 December 1997*

Today, we meet against a backdrop of some uncertainty in the international economy. I would like to begin my remarks with an assessment of what the recent financial and economic events in Asia could mean for Canada.

The nervousness and uncertainty that spread around the world in the wake of the problems in Southeast Asia highlight the growing interactions among national economies and financial markets. The events in Asia also underscore how crucial prudent macroeconomic policies and sound financial sector management are to good economic performance.

The measures that have been taken, mainly through the International Monetary Fund, are important first steps for the affected Asian economies in dealing with their problems. I believe that these measures have helped to contain at least some of the potential spillover effects to other countries and, thus, they are helping to settle global financial markets.

Canada's direct trade links with Southeast Asia are not large. However, those with Japan and Korea are more important to us, and there are also potential effects on our other trading partners that need to be taken into account. The problems in Asia and their possible implications for the world economy are probably the source of some of the recent softening in world commodity prices. Because of the importance of commodities to Canada, this softening has been a factor behind the recent weakness in our currency.

Our judgment at this stage is that the overall impact of these recent developments on Canada does not look likely to be large. However, we are sensitive to the fact that some industries and regions will be affected more than others. I can assure you that we will continue to monitor the

Que peut faire la politique monétaire pour aider l'économie à atteindre son plein potentiel?

*Allocution prononcée par Gordon Thiessen
gouverneur de la Banque du Canada
devant le Canadian Club of Toronto
Toronto (Ontario)
le 1^{er} décembre 1997*

Nous nous rencontrons aujourd'hui dans une conjoncture empreinte d'incertitude sur la scène économique internationale. Je voudrais donc commencer par examiner l'incidence que pourraient avoir, pour le Canada, les difficultés économiques et financières que connaissent ces derniers temps certains pays d'Asie.

L'agitation et l'incertitude qui ont gagné les marchés financiers à travers le monde par suite des problèmes apparus en Asie du Sud-Est témoignent de l'intégration croissante des économies nationales et des marchés financiers. Ce qui s'est produit en Asie illustre aussi à quel point des politiques macroéconomiques prudentes et une bonne gestion du secteur financier sont essentielles pour que l'économie se comporte bien.

Les mesures qui ont été prises, notamment par l'entremise du Fonds monétaire international, constituent pour les pays asiatiques touchés une première étape importante dans la résolution de leurs difficultés. Je crois que ces mesures ont également contribué au moins à contenir une partie des retombées possibles de ces difficultés sur d'autres pays et, donc, à calmer les marchés financiers mondiaux.

Le Canada n'a pas de liens commerciaux directs très étroits avec les pays du Sud-Est asiatique. Toutefois, ceux que nous entretenons avec le Japon et la Corée ont pour nous une certaine importance, et nous devons aussi tenir compte des effets possibles de la crise sur nos autres partenaires commerciaux. Les problèmes apparus en Asie et les répercussions que ceux-ci pourraient avoir pour le reste de la planète expliquent probablement en partie le récent fléchissement des prix mondiaux des produits de base, qui, du fait de l'importance que revêtent ces produits pour l'économie canadienne, constitue un facteur de la faiblesse récente du dollar canadien.

Nous estimons pour le moment que ces événements ne devraient pas globalement avoir une incidence marquée sur l'activité économique au Canada. Nous sommes conscients toutefois que certains secteurs et certaines régions au pays seront plus touchés que les autres. L'évolution de la situation en Asie demeurant incertaine, je tiens à vous assurer que nous continuerons de suivre les choses de très près.

situation very closely, in view of the uncertainty that remains about the likely outcome of events in Asia.

Even with this uncertainty, however, recent suggestions that there is a risk of worldwide deflation strike me as being very pessimistic. Developments in Asia will slow somewhat the pace of global economic expansion. But as long as the world's largest economy, the United States, is pressing against its capacity limits, with the possibility of upward pressure on its inflation rate, the risk of worldwide deflation looks rather remote. Certainly, from Canada's perspective, the U.S. economy is by far the most important influence.

I would now like to turn from these recent events and talk about the Bank of Canada's longer-term strategy for monetary policy.

In any discussion of strategy, the place to start is with the objective. In conducting monetary policy, the Bank of Canada's ultimate objective is to help the Canadian economy achieve its full potential. And that means more jobs and rising standards of living. I am sure that all Canadians would agree that this is an appropriate objective.

The Bank pursues this objective through a policy aimed at keeping inflation low and stable. Today, I would like to explain why such a policy is the best way to achieve Canada's full economic potential and to extend the current expansion. In this connection, I will review the recent U.S. experience in this area—an experience that I find both relevant and instructive.

On the road to full economic potential

The performance of the Canadian economy over the past 25 years has been rather disappointing. The economy has suffered from recurring bouts of boom and bust, and unemployment has been very high. The growth of productivity and, thus, the improvement in our standard of living have been very gradual.

Canada is not unique in this respect. Most industrial countries have shared this experience to varying degrees. And that includes the United States. Since the early 1990s, however, the U.S. economy has performed remarkably well and substantially better than other industrial economies. That country has enjoyed a solid, six-and-a-half-year-long economic expansion. Over that period, employment growth has averaged 2 per cent per year. The unemployment rate has declined from a peak of 8 per cent to under 5 per cent. Household incomes have risen by 2 1/2 per cent a year (after correction for inflation). U.S. businesses have become highly competitive, even in areas where prospects did not look all that good at the end of the 1980s. What's more, inflation has been on a declining path, albeit with some help from temporary factors

Toutefois, même en présence d'une telle incertitude, je trouve très pessimistes les récentes allusions à un risque de déflation à l'échelle mondiale. Il est certes possible que l'agitation venue d'Asie freine quelque peu l'expansion économique mondiale. Mais tant que l'économie la plus importante du monde, à savoir celle des États-Unis, continuera de fonctionner près des limites de sa capacité de production, avec le risque que des pressions à la hausse s'exercent sur son taux d'inflation, la possibilité d'une déflation à l'échelle mondiale restera plutôt faible. Et, très certainement, ce qui importe le plus pour le Canada, c'est la tenue de l'économie américaine.

J'aimerais maintenant clore ce sujet pour vous entretenir de la stratégie que la Banque du Canada a adoptée à plus long terme en matière de politique monétaire.

Lorsqu'on discute de stratégie, il est préférable de commencer par parler de l'objectif visé. La politique monétaire que mène la Banque du Canada a pour objectif ultime d'aider l'économie canadienne à fonctionner à plein régime, ce qui générerait une augmentation du nombre d'emplois et une amélioration du niveau de vie. Je suis certain que tous les Canadiens conviendront du bien-fondé de cet objectif.

Pour réaliser celui-ci, la Banque met en oeuvre une politique qui vise à maintenir un taux d'inflation bas et stable. J'aimerais vous expliquer aujourd'hui pourquoi l'application d'une telle politique constitue le meilleur moyen d'aider l'économie canadienne à atteindre son plein potentiel et de prolonger l'expansion actuelle. C'est dans cette optique que je passerai en revue l'expérience qu'ont vécue récemment les États-Unis, expérience que je trouve à la fois pertinente et instructive.

Vers la pleine utilisation des capacités

La tenue de l'économie canadienne a été plutôt décevante ces 25 dernières années. Notre économie a été soumise à des cycles successifs de surchauffe et de récession, et le taux de chômage a été très élevé. La productivité et, par conséquent, notre niveau de vie n'ont progressé que très graduellement.

Ces constatations ne se limitent pas au Canada. La plupart des pays industriels ont vécu, à des degrés divers, une expérience semblable. Y compris les États-Unis. Toutefois, depuis le début des années 90, l'économie américaine se porte remarquablement bien, beaucoup mieux en fait que les économies des autres pays industriels. Les États-Unis connaissent depuis six ans et demi une expansion vigoureuse. Au cours de cette période, l'emploi a progressé à un taux moyen de 2 % par année. Le taux de chômage a baissé, passant d'un sommet de 8 % à moins de 5 %. Les revenus des ménages se sont accrus de 2 1/2 % par année (après correction des effets de l'inflation). Les entreprises américaines sont devenues très compétitives, même dans des secteurs où les perspectives n'étaient pas très encourageantes à la fin des années 80. Qui plus est, l'inflation s'est inscrite en baisse, quoiqu'elle ait été aidée en cela par certains facteurs temporaires (comme l'appréciation du dollar américain, le recul des prix de l'énergie et les capacités inutilisées dans les pays d'outre-mer).

Pourquoi l'économie américaine a-t-elle été si vigoureuse? Le Canada peut-il tirer une leçon de l'expérience qu'a vécue son voisin?

(such as an appreciating U.S. dollar, declines in energy prices, and the slack in overseas economies).

Why has the U.S. economy done so well? Are there any lessons here for Canada?

Lessons from the U.S. experience

There are, undoubtedly, a number of factors behind this striking U.S. performance. But, to me, there are at least two that seem to have been particularly important: the early adjustment of that economy to changing technology and globalization; and the credible, low-inflation policy pursued by the U.S. central bank.

The Americans started adjusting in earnest in the 1980s to the new realities of heightened global competition and rapidly changing technology. As a result, they are ahead of most other industrial countries on that score. And, with improving productivity and highly competitive enterprises in a wide range of sectors, the U.S. economy has been able to expand rapidly and to support rising employment on a sustained basis.

But taking full advantage of that improved potential for economic growth has required a climate of confidence in monetary policy. Bringing inflation down in a credible manner has helped to create that climate. And because of this, the U.S. monetary authorities have been in a position to encourage the economy to test its full capacity to produce, to create jobs, and to support rising incomes. This would not have been possible in an environment of high inflation and high inflation expectations. In such an environment, businesses, workers, and investors respond swiftly to any signs of demand pressures by pushing up prices, wages, and interest rates. And this has the effect of undermining the sustainability of the economic expansion.

What precisely did the U.S. Federal Reserve do? In the early 1990s, problems in the banking sector were restraining the economic recovery in that country by limiting access to financing and undermining confidence. To counter these "headwinds," as Alan Greenspan called them, the Fed responded by providing a high degree of monetary stimulus. Then, in early 1994, when it became evident that the economy had started to pick up steam and move ahead on its own, the Fed began withdrawing the excess monetary stimulus.

This timely, pre-emptive action to moderate monetary stimulus accomplished two things. First, it sent a strong reassuring signal to investors, businesses, and consumers that the Fed would not let inflation break out as the economy surged ahead. Indeed, after short-term rates

Les enseignements à tirer de l'expérience américaine

La tenue remarquable de l'économie américaine s'explique sans doute par un certain nombre de facteurs. Mais, selon moi, il y en a au moins deux qui ont compté pour beaucoup, à savoir l'adaptation rapide de cette économie au progrès technique et à la mondialisation, et la politique crédible de maîtrise de l'inflation qu'a poursuivie la banque centrale des États-Unis.

Dès les années 80, les Américains se sont appliqués à adapter leur économie aux nouvelles réalités que constituent l'intensification de la concurrence à l'échelle mondiale et l'évolution constante de la technologie. Par conséquent, les États-Unis devancent la plupart des autres pays industriels à ce chapitre. Et avec l'amélioration de la productivité et la solide position concurrentielle des entreprises américaines dans un grand nombre de secteurs, l'économie de ce pays a pu progresser à un rythme rapide et favoriser une hausse durable de l'emploi.

Mais pour tirer pleinement parti de cette augmentation du potentiel de croissance, il fallait que la confiance à l'égard de la politique monétaire soit maintenue. La mise en oeuvre d'une stratégie crédible de réduction de l'inflation a contribué à créer ce climat de confiance. Les autorités monétaires américaines ont donc été en mesure de permettre à l'économie de tester les limites de sa capacité de produire des biens et des services, de créer des emplois et de soutenir une amélioration des revenus. Cela aurait été impossible en période de forte inflation observée et attendue. Dans un tel contexte, les entreprises, les travailleurs et les investisseurs réagissent immédiatement aux signes de pression de la demande en poussant les prix, les salaires et les taux d'intérêt à la hausse, ce qui a pour effet de réduire les chances que dure l'expansion économique.

Quels gestes la Réserve fédérale a-t-elle posés exactement? Au début des années 90, la reprise économique était freinée aux États-Unis par les difficultés observées dans le secteur bancaire, qui limitaient l'accès au financement et sapient la confiance. Afin de résister à ces « vents contraires », pour reprendre l'expression utilisée par Alan Greenspan, la Réserve fédérale a procédé à un important assouplissement des conditions monétaires. Puis, au début de 1994, lorsqu'il est devenu manifeste que l'économie s'était mise à prendre de l'essor et à progresser sans aide, la Réserve fédérale a commencé à favoriser des conditions monétaires moins expansionnistes.

L'adoption, au moment opportun, de cette mesure préventive, qui visait à modérer l'impulsion donnée par les conditions monétaires, a eu deux effets. Premièrement, elle a rassuré les investisseurs, les entreprises et les consommateurs en leur signalant clairement que la Réserve fédérale ne laisserait pas l'inflation s'accélérer à la faveur de l'essor de l'économie. En effet, si les taux à court terme ont augmenté en 1994 et en 1995, les taux à long terme se sont repliés par la suite, les investisseurs étant davantage convaincus que l'expansion de l'économie américaine resterait non inflationniste et qu'elle allait donc durer. Deuxièmement, cette mesure préventive a

went up in 1994-95, long-term rates declined, as investors became more confident that the economic expansion would remain non-inflationary and, thus, sustainable. Second, the pre-emptive action helped avoid the need for stronger, more disruptive, tightening later on.

The less-accommodative monetary conditions that have prevailed since then certainly have not stopped the U.S. economic expansion dead in its tracks, as some had feared at the time. On the contrary, the expansion has continued at a healthy pace. And with widespread belief in the Fed's commitment to low inflation, there has been some room to explore the possibility that capacity has improved. As a result, the Fed has been able to set monetary conditions that have encouraged output and employment to expand at rates that in the past could not have been sustained. And both unemployment and inflation have come down at the same time.

To be sure, with tightening labour markets, there is some risk of an increase in inflation pressures in the United States. Thus, one cannot rule out the possibility that the Fed may have to raise interest rates somewhat further at some point. But any future increases in interest rates should not have to be large and may be conditioned by the implications of the recent international developments I mentioned earlier.

What parallels can we find in all this for Canada?

The recent Canadian experience

The adjustment in Canada to the forces of technological change and globalization has run behind that in the United States. Because the restructuring was delayed, Canada had to respond in a more dramatic fashion. We had to do more and do it faster. More importantly, our fiscal situation was more precarious and required stronger medicine. As a result, we ended up with more pronounced short-run disruptions and more catching up to do in terms of output and employment.

These difficult but necessary adjustments in the private and public sectors of our economy were Canada's parallel to the U.S. headwinds.

To compensate for the direct impact of these adjustments, as well as for their indirect effects on consumer confidence, the economy needed a substantial amount of monetary support. The Bank of Canada was able to provide such support once investor concerns about Canada's fiscal and political problems began to subside in late 1995. We did that by systematically reducing interest rates over the next year or so. As in the United States in 1991-92, short-term rates in Canada were brought down during 1995-96 from over 6 per cent to about 3 per cent—their

contribué à éviter le resserrement plus marqué et plus perturbateur des conditions monétaires qui se serait imposé plus tard.

Chose certaine, les conditions monétaires moins expansionnistes qui ont été observées depuis n'ont pas stoppé l'expansion économique aux États-Unis, comme certains l'avaient craint alors. Au contraire, celle-ci s'est poursuivie à un bon rythme. Comme la plupart des gens avaient la conviction que la Réserve fédérale était déterminée à maintenir un bas taux d'inflation, il existait une certaine marge de manoeuvre pour explorer la possibilité que les capacités se soient améliorées. Par conséquent, la Réserve fédérale a pu mettre en place des conditions monétaires qui ont encouragé la production et l'emploi à s'accroître à des rythmes qui auraient été insoutenables par le passé. En même temps, le chômage et l'inflation se sont tous deux inscrits en baisse.

Bien sûr, compte tenu des tensions qui se font sentir sur le marché du travail, les pressions inflationnistes pourraient s'intensifier aux États-Unis. Il n'est donc pas exclu que la Réserve fédérale sente un jour la nécessité de relever un peu plus les taux d'intérêt. Toutefois, de telles hausses ne devraient pas être importantes et pourraient être influencées par les répercussions des événements sur la scène internationale dont j'ai parlé plus tôt.

Quel parallèle pouvons-nous établir entre l'expérience américaine et la situation canadienne?

L'expérience canadienne récente

L'adaptation aux forces que sont le progrès technique et la mondialisation s'est opérée plus tard au Canada qu'aux États-Unis. Comme la restructuration a tardé, le Canada a dû prendre des mesures plus énergiques que son voisin américain. Il lui a fallu en faire davantage que ce dernier et en moins de temps. Mais ce qui importe davantage, c'est que la situation budgétaire canadienne était plus critique que celle des États-Unis et nécessitait donc une médecine plus amère. En conséquence, nous avons dû faire face à des perturbations à court terme plus aiguës et avons eu plus de rattrapage à effectuer au chapitre de la production et de l'emploi.

Les ajustements difficiles mais nécessaires qu'ont dû effectuer nos secteurs privé et public constituent le pendant canadien des vents contraires qu'ont essuyés les États-Unis.

Pour contrebalancer les conséquences directes de ces ajustements ainsi que leurs effets indirects sur la confiance des consommateurs, il fallait que l'économie reçoive un important soutien sur le plan monétaire. La Banque du Canada a été en mesure de fournir ce soutien lorsque les inquiétudes des investisseurs à l'égard des problèmes budgétaires et politiques ont commencé à se dissiper vers la fin de 1995. Nous avons alors procédé à des réductions systématiques des taux d'intérêt pendant un an environ. Tout comme cela avait été le cas aux États-Unis durant la période 1991-1992, les taux à court terme au Canada ont été ramenés au cours de 1995 et 1996 de plus de 6 % à

lowest level in over 30 years. At the same time, the Canadian dollar has been relatively low, providing support to the export sector. When we put interest rates and the exchange rate together—as we must in order to correctly gauge the amount of monetary stimulus—it is clear that monetary conditions in Canada have been exceptionally stimulative for well over a year.

This was entirely appropriate while our economy was still struggling against the headwinds of private and public sector restructuring. To return to my automobile analogy of recent speeches, we needed to put the “pedal to the metal” to buck those headwinds and get the economy going.

The monetary stimulus has done its job. The economy has been gathering speed and absorbing unused capacity. We now expect it to have expanded by about 4 per cent from the end of 1996 to the end of 1997. The diminishing effects of fiscal restraint, along with evidence of continued strong demand, output, and money growth, suggest another year of healthy expansion in 1998.

Thus, in terms of the economic cycle, we are about where the Americans were in 1994.

What should the role of monetary policy be in the period ahead?

As we move towards full capacity over the next year or so, the task for monetary policy will be to try to ensure that this process goes smoothly and that inflationary pressures do not re-emerge.

I want to make it clear that the Bank does not see an overheated economy at this point, nor a threat of inflation lurking around the corner. There is still unused capacity and, thus, room for strong expansion for some time yet. But, with monetary policy actions taking between one to two years to have their full effects on the economy, we always have to look ahead. And we have to ask, What sort of monetary support will the economy need at that point? The measures—especially the fiscal measures—needed to restructure our economy will be largely in place by then. Thus, monetary policy will no longer need to compensate for these sources of restraint on demand. By gradually easing off on the monetary gas pedal, we can steady our economy at a safe cruising speed down the road.

As we look still further down the road, we will face other important issues. How well will our economy perform once it reaches full capacity? How rapid can growth be and still be sustainable? And how far can we reduce our unemployment rate?

3 % environ, soit leur niveau le plus faible en plus de 30 ans. Au même moment, le dollar canadien a été relativement bas, ce qui a alimenté le secteur des exportations. Lorsqu'on combine le niveau des taux d'intérêt et celui du taux de change — ce qui est indispensable pour évaluer correctement le degré d'impulsion fourni à l'économie — il apparaît clairement que les conditions monétaires ont été exceptionnellement expansionnistes depuis bien au-delà d'un an au Canada.

De telles conditions étaient parfaitement appropriées tant que notre économie devait essuyer les vents contraires de la restructuration dans les secteurs public et privé. Pour reprendre l'analogie au monde de l'automobile que j'utilise depuis quelque temps dans mes discours, je dirai ceci : il nous fallait en fait « appuyer à fond sur l'accélérateur » pour lutter contre ces vents contraires et faire démarrer l'économie.

La politique monétaire expansionniste que nous avons menée a atteint ses objectifs. L'activité s'est accélérée et la marge de capacités de production inutilisées commence à se rétrécir. Nous estimons que l'économie aura progressé d'environ 4 % de la fin de 1996 à la fin de 1997. L'atténuation des effets des compressions budgétaires ainsi que les signes faisant état de la vigueur continue de la demande, de la production et de l'expansion monétaire laissent présager que la croissance demeurera vive en 1998.

Ainsi, pour ce qui est du cycle économique, nous en sommes à peu près là où se situaient les Américains en 1994.

Quel devrait être le rôle de la politique monétaire durant les prochaines années?

À mesure que l'économie approchera des limites de sa capacité au cours de la prochaine année, le rôle de la politique monétaire sera de veiller à ce que cette progression se fasse sans heurt et qu'il n'y ait pas de résurgence des pressions inflationnistes.

Je tiens à préciser ici que la Banque n'entrevoit pas à l'heure actuelle de surchauffe de l'appareil économique ni de menace imminente du côté de l'inflation. Il subsiste encore une marge de capacités inutilisées dans l'économie, de sorte que l'économie peut croître vigoureusement pendant un certain temps encore. Toutefois, comme les mesures de politique monétaire mettent entre un et deux ans avant de se répercuter pleinement sur l'économie, nous devons être continuellement tournés vers l'avenir et nous interroger sur le type de conditions monétaires dont celle-ci aura alors besoin. Les mesures — particulièrement les mesures budgétaires — nécessaires à la restructuration de notre économie auront déjà été prises pour la plupart à ce moment-là. La politique monétaire n'aura donc plus à faire contrepoids à ce facteur de ralentissement de la demande. En relâchant graduellement la pédale d'accélérateur, et ainsi en stimulant moins l'expansion monétaire, nous permettrons à notre économie de progresser en fin de compte à une vitesse constante et sûre.

Given the complexity of the factors affecting economic performance, it is not possible to make precise predictions on these matters. Much will depend on the flexibility, efficiency, and productivity of Canadian enterprises; on how effectively new technology is used; on the skills, training, and adaptability of our labour force; on our ability to control costs; and on the initiative and ability of Canadian businesses to develop new products and new and expanded foreign markets for those products.

Still, I believe that the restructuring that has taken place in the Canadian economy provides good reason to think that our potential to grow and create jobs is the best we have had in years. I also believe that continued credible fiscal and monetary policies have an important role to play.

The best contribution monetary policy can make towards achieving that potential is to ensure that the economic expansion remains sustainable over the medium term.

As we have learned over the past 25 years, a sustained expansion is not possible unless we can avoid a resurgence of inflation and the painful cycles of boom and bust that go with it. Thus, the challenge for monetary policy will be to set monetary conditions at levels that allow the economy to expand at a pace that makes full use of its production capacity and at the same time preserves low inflation.

It is by conducting monetary policy prudently during the upswing that the Bank can assure Canadians that inflation will not break out when the economy begins to operate at levels that push against capacity limits. If we succeed in providing that confidence, we will then have the flexibility that will allow us to carefully explore the limits of growth and employment without immediately putting the economic expansion at risk.

Concluding remarks

Let me summarize my main messages to you today.

The extraordinary monetary stimulus of the recent past has accomplished its task. It has supported the economy through a period of difficult but necessary restructuring. As the impact of this restructuring subsides and our economy enters a phase of self-sustaining expansion, we will no longer need the same amount of monetary stimulus.

Because the economy takes time to respond to monetary policy actions, the Bank has to focus on the future. This means taking steps early to ensure that we will reach full capacity at a sustainable cruising speed.

Il y a d'autres questions importantes auxquelles nous aurons à faire face dans un avenir un peu plus éloigné. Par exemple, comment se comportera notre économie lorsqu'elle fonctionnera à plein régime? Quel est le rythme de croissance maximal qui peut être soutenu? Jusqu'à quel niveau le taux de chômage peut-il descendre?

Étant donné la complexité des forces qui agissent sur la tenue de notre économie, il n'est pas possible de répondre avec précision à ce genre de questions. Beaucoup en effet dépend de la flexibilité, de l'efficacité et de la productivité des entreprises canadiennes; de l'efficacité avec laquelle les technologies nouvelles seront exploitées; des compétences, du niveau de formation et de la capacité d'adaptation de notre main-d'œuvre; du degré de maîtrise que nous exercerons sur nos coûts et du sens de l'initiative dont feront preuve les entreprises canadiennes ainsi que de leur capacité de mettre au point des produits nouveaux et de créer de nouveaux marchés extérieurs ou d'élargir les marchés existants pour écouler ces nouveaux produits.

Néanmoins, je crois que grâce à la restructuration qui s'est opérée dans l'économie canadienne, nous avons de bonnes raisons de croire que nos perspectives actuelles en matière de croissance et de création d'emplois sont meilleures qu'elles ne l'ont été depuis plusieurs années. Je crois également que le maintien de politiques budgétaires et monétaires crédibles jouera un rôle important à cet égard.

La meilleure contribution que la politique monétaire peut apporter à la concrétisation de ces perspectives est de faire en sorte que l'expansion économique demeure viable à moyen terme.

Comme nous l'a enseigné l'expérience des 25 dernières années, nous ne pourrions bénéficier d'une expansion économique durable que si nous évitons une résurgence de l'inflation et les pénibles cycles de surchauffe et de contraction qui l'accompagnent. Ainsi, le défi qui se posera à la politique monétaire sera de favoriser des conditions monétaires qui permettront à l'économie de croître à un rythme où la capacité de production est pleinement utilisée sans que soit compromis le bas taux d'inflation.

C'est en faisant preuve de circonspection dans la conduite de la politique monétaire en période d'essor économique que la Banque pourra fournir aux Canadiens l'assurance que l'inflation ne se déclenchera pas au moment où l'économie commencera à tourner près des limites de sa capacité de production. Si nous réussissons à bâtir cette confiance, nous disposerons alors de la souplesse nécessaire pour pouvoir tester prudemment les limites de la croissance et de l'emploi sans mettre aussitôt l'expansion économique en péril.

Conclusion

Permettez-moi de résumer mes propos d'aujourd'hui.

La politique monétaire très expansionniste mise de l'avant ces dernières années a porté ses fruits. Elle a aidé l'économie à traverser une période de restructuration difficile mais nécessaire. À mesure que l'incidence de cette restructuration s'atténue

Of course, projections of future economic trends need constant reassessment. And that is particularly true at a time of nervous financial markets and uncertainty about the implications that events in Asia may have for the world economy. As I said earlier, the Bank continues to monitor the current global situation carefully.

Aside from any complications that could arise from a prolonged period of international instability, the Canadian economy in the next year or so should absorb the unused capacity that we now see. At that point, we will begin to see concrete evidence of the kind of payoffs we are going to get from the economic restructuring process we have been through.

With low inflation and a sound fiscal position, the Canadian economy is now in a better position than it has been for years to weather the impact of unexpected international developments and to make progress in generating higher incomes and employment.

et que l'expansion économique se nourrit d'elle-même, le besoin de conditions monétaires aussi expansionnistes s'effrite.

Parce que l'économie met un certain temps à réagir aux mesures de politique monétaire, la Banque doit être tournée vers l'avenir. Cela signifie qu'il nous faut à la Banque agir promptement si nous voulons que l'économie canadienne atteigne son plein potentiel à un rythme de croissance qui puisse être soutenu.

Bien sûr, il faut constamment réévaluer les prévisions concernant les tendances futures de l'économie. Et cela est particulièrement vrai en cette période où les marchés financiers sont agités et où plane encore l'incertitude au sujet des répercussions éventuelles des problèmes de certains pays d'Asie sur l'économie mondiale. Comme je l'ai indiqué précédemment, la Banque continue de surveiller de très près l'évolution de la situation sur la scène internationale.

Abstraction faite des complications que pourrait entraîner une période prolongée d'instabilité à l'échelle mondiale, l'économie canadienne devrait avoir absorbé, d'ici un an environ, les capacités que l'on estime être inutilisées à l'heure actuelle. C'est à ce moment que nous commencerons à percevoir de façon concrète les bénéfices attribuables à la période de restructuration économique que nous avons traversée.

À la faveur du faible taux d'inflation actuel et de l'assainissement des finances publiques, l'économie canadienne est mieux en mesure qu'elle ne l'a été depuis de nombreuses années de surmonter les conséquences de perturbations inattendues sur la scène mondiale et de générer une croissance des revenus et de l'emploi.

Record of press releases

Major press statements issued by the Bank of Canada and selected other official releases of related interest are published below.

Bank of Canada
27 November 1997

Final report on wartime gold transactions released

The Bank of Canada today released a report by Professor Duncan McDowall of Carleton University entitled *Due Diligence: A report on the Bank of Canada's handling of foreign gold during World War II*. A summary of the report is attached. A letter from the Governor to the Canadian Jewish Congress is also attached.

The Bank also released a finding aid for related files in its archives and for Department of Finance documents. The Bank will make its files available to researchers and the public.

Background

On 11 July 1997, the Bank of Canada launched a search of its wartime gold records. This search was a direct response to reports in a recently declassified U.S. government document that a 1942 transfer of ownership of gold held for safekeeping in its vaults in Canada may have facilitated a separate, parallel transfer in Switzerland of looted Nazi gold between the central banks of Switzerland and Portugal.

On 28 July, the Bank issued an interim report based on a preliminary review of its records. It indicated that gold owned by the Bank of England was moved to Canada before and during the war for safekeeping at the Bank of Canada. Ownership of a portion of this gold was transferred from the Bank of England's account at the Bank of Canada to the account of the Swiss central bank and later from the Swiss central bank's account to that of the Portuguese central bank. Further transactions transferred ownership of some gold to the account of the central bank of Sweden. All of the transfers were paper transactions on the accounts of the Bank of Canada.

Recognizing the need for more extensive research into gold transactions on its books during the war, the Bank announced that it had appointed Professor Duncan McDowall, a professional historian with expertise both in business and financial history and in the

Communiqués reproduits à titre documentaire

On trouvera sous cette rubrique certains communiqués importants publiés par la Banque du Canada ou par d'autres organismes officiels.

Banque du Canada
le 27 novembre 1997

Publication du rapport final sur les opérations sur or pendant la Deuxième Guerre mondiale

La Banque du Canada a publié aujourd'hui un rapport produit par M. Duncan McDowall, professeur à l'Université Carleton, et intitulé *Due Diligence: A report on the Bank of Canada's handling of foreign gold during World War II*, dont vous trouverez ci-joint le sommaire. Une lettre que le gouverneur a fait parvenir au Congrès juif canadien est également annexée au présent document.

La Banque a aussi publié un instrument de recherche se rapportant aux dossiers connexes qu'elle conserve dans ses archives et aux documents du ministère des Finances. Elle compte mettre ses dossiers à la disposition des chercheurs et du public.

Contexte général

Le 11 juillet 1997, la Banque du Canada a entrepris des recherches dans ses registres concernant les opérations sur or effectuées pendant la guerre, en réponse à des mentions faites dans des documents du gouvernement américain récemment déclassifiés laissant croire qu'un transfert effectué en 1942 de la propriété de l'or gardé dans ses chambres fortes au Canada peut avoir facilité un transfert parallèle en Suisse de l'or volé par les Nazis entre la banque centrale de Suisse et celle du Portugal.

Le 28 juillet, la Banque a publié un rapport provisoire s'appuyant sur un examen préliminaire de ses registres. Ce rapport révélait que de l'or appartenant à la Banque d'Angleterre a été transporté au Canada avant et pendant la guerre et conservé à la Banque du Canada. Le droit de propriété d'une partie de cet or a été transféré du compte de la Banque d'Angleterre à la Banque du Canada au compte de la banque centrale de Suisse et, plus tard, de ce compte au compte de la banque centrale du Portugal. Dans le cadre d'autres opérations, le droit de propriété d'une certaine partie de l'or a été transféré au compte de la banque centrale de Suède. Il s'agissait, dans tous les cas, de transferts par jeu d'écritures dans les comptes tenus à la Banque du Canada.

Reconnaissant qu'il lui fallait mener des recherches plus étendues sur les

wartime period, to prepare an independent assessment of the Bank's wartime gold safekeeping activities. Professor McDowall was provided with full access to the Bank's records; staff were assigned to collect and reconstruct the accounting ledgers of the time and to provide whatever assistance he required in his research. Irving Abella, a historian and Immediate Past President of the Canadian Jewish Congress, and Edward Neufeld, professor and former Executive Vice President of the Royal Bank of Canada, agreed to act as a review group for Professor McDowall's report.

How to get the published documents

Professor McDowall's 120-page report is published in English with a summary in English and French; it is also available on the Bank's Web site: <http://www.bank-banque-canada.ca/>. A 60-page finding aid to related files at the Bank of Canada will also be available in English and French in the next few days and will be posted on the Bank's Web site. Paper copies are available through the Bank's publications division. Copies are also available at the Bank's five regional offices in Halifax, Montreal, Toronto, Calgary, and Vancouver.

Access to the internal documents

In his research, Professor McDowall had unrestricted access to all documents in the Bank. Including correspondence and routine transaction files, board minutes, ledgers, and other books of account, the documents ultimately totalled some 350 files.

In accordance with its commitment in July, the Bank is making all the documents available to the public and researchers, except for information that must be exempt under the provisions of the Access to Information and Privacy Acts. Specifically, personal information will not be released.

As the Bank had no individual clients of its own during this period, this exemption primarily affects a few sales of gold by Canadian residents to the Minister of Finance and records of the individual accounts that held gold with the Bank of England under the "sundry persons" arrangement of 1940-55. While these documents cannot be released, Professor McDowall's report confirms that all individual accounts held on behalf of the Bank of England were successfully resolved in the years following the end of World War II. In other words, there are no outstanding accounts.

The Access to Information and Privacy Acts also require the Bank to consult with foreign governments and central banks before making

opérations sur or portées dans ses registres pendant la guerre, la Banque a annoncé qu'elle avait chargé M. Duncan McDowall, historien et spécialiste à la fois de l'histoire des affaires et des finances ainsi que de la Deuxième Guerre mondiale, de faire une évaluation indépendante des opérations de garde d'or de la Banque pendant la guerre. M. McDowall a eu accès à tous les registres de la Banque du Canada; du personnel a été affecté au rassemblement ou à la reconstitution des grands livres comptables de l'époque et chargé d'apporter tout le soutien nécessaire aux recherches. Irving Abella, historien et président sortant du Congrès juif canadien, et Edward Neufeld, professeur et ancien vice-président directeur de la Banque Royale du Canada, ont accepté de former le groupe externe chargé de revoir le rapport de M. McDowall.

Comment consulter ces documents

Le rapport de 120 pages de M. McDowall est publié en anglais et est accompagné d'un sommaire bilingue; il peut également être consulté sur le site Web de la Banque à : <http://www.bank-banque-canada.ca/>. Un instrument de recherche de 60 pages se rapportant aux dossiers connexes conservés à la Banque du Canada sera aussi publié dans quelques jours en version bilingue sur le site Web de la Banque. Vous pourrez plus obtenir des exemplaires de ces documents en vous adressant au Service de la diffusion des publications de la Banque. Les cinq bureaux régionaux de la Banque situés à Halifax, à Montréal, à Toronto, à Calgary et à Vancouver en recevront un certain nombre d'exemplaires également.

Accès aux documents internes

M. McDowall a bénéficié, pour ses recherches, du libre accès à tous les documents de la Banque, ce qui comprend la correspondance et les dossiers courants relatifs aux transactions, les procès-verbaux des réunions du Conseil, les grands livres et les autres registres comptables, soit une masse de documents répartis dans 350 dossiers.

Conformément à l'engagement qu'elle a pris en juillet, la Banque compte mettre l'intégralité de ses documents à la disposition du public et des chercheurs, sauf les renseignements qui doivent en être exemptés selon les dispositions de la *Loi sur l'accès à l'information* et la *Loi sur la protection des renseignements personnels*. Plus précisément, les renseignements d'ordre personnel ne seront pas divulgués.

Comme aucun particulier n'était client de la Banque au cours de cette période, les exemptions concernent principalement les quelques ventes d'or effectuées par des résidents canadiens au ministre des Finances et les dossiers d'un certain nombre de comptes tenus auprès de la Banque d'Angleterre dans lesquels se trouvait de l'or et établis en vertu des ententes visant des particuliers entre 1940 et 1955. Bien que ces documents ne puissent être rendus publics, le professeur McDowall confirme dans son rapport que le cas de tous les comptes tenus au nom de particuliers pour le compte de la Banque d'Angleterre a été réglé avec succès au cours des années qui ont suivi la

public any information supplied by them. Permission to release information was received from the central bank of Turkey after the report was printed. Hence, the exemption indicated in the tables. This has been updated on our Web site.

The documents will be available to interested researchers at the Bank's archives at its head office in Ottawa. Researchers are invited to register with the Bank's Archivist.

For further information:

On the report:	Professor Duncan McDowall Carleton University, (613) 520-2600 ext. 1389
Access to information and privacy:	Louise Nantel ATIP Administrator (613) 782-8322
Access to documents:	Corrinne Miller Archivist (613) 782-8673
Media relations:	Laurette Bergeron Media Co-ordinator (613) 782-8782
Other questions:	Charles Spencer Director of Client Services (613) 782-8999
For paper copies:	Bank of Canada Publications Distribution 234 Wellington St. Ottawa K1A 0G9 Telephone (613) 782-8248 E-mail: PUBLICATIONS@bank-banque-canada.ca

fin de la Deuxième Guerre mondiale. En d'autres termes, ces comptes n'existent plus.

En vertu de la *Loi sur l'accès à l'information* et de la *Loi sur la protection des renseignements personnels*, la Banque est également tenue de consulter les gouvernements étrangers et les autres banques centrales avant de rendre public tout renseignement dont ils sont la source. La banque centrale de Turquie a autorisé la divulgation des renseignements la concernant après l'impression du rapport. Il est donc fait mention dans ce dernier d'une exemption visant cette banque. Les documents versés dans Internet ont été mis à jour.

Les chercheurs intéressés pourront consulter les documents aux archives de la Banque situées au siège à Ottawa après avoir pris rendez-vous avec l'archiviste de la Banque.

Voici les personnes avec qui communiquer pour en savoir plus sur les divers aspects de la question :

Rapport :	Professeur Duncan McDowall, Université Carleton, (613) 520-2600, poste 1389
Accès à l'information et protection des renseignements personnels :	Louise Nantel, Administratrice de l'AIPRP, (613) 782-8322
Accès aux documents :	Corrinne Miller, Archiviste, (613) 782-8673
Relations avec les médias :	Laurette Bergeron, Coordonnatrice des relations avec les médias, (613) 782-8782
Autres points :	Charles Spencer, Directeur du Service à la clientèle, (613) 782-8999
Exemplaires du document :	Service de la diffusion des publications de la Banque du Canada 234, rue Wellington Ottawa (Ontario) K1A 0G9 Téléphone : (613) 782-8248 Courrier élect. : PUBLICATIONS@bank-banque-canada.ca

Bank of Canada • Banque du Canada



Ottawa K1A 0G9

26 November 1997

Canadian Jewish Congress
Edifice Samuel Bronfman House
1590 Avenue Docteur Penfield
Montreal, Quebec
H3G 1C5

Attention: Goldie Hershon, National President
Irving Abella, Immediate Past President
Myra Giberovitch and Nathan Leipziger, Co-Chairs,
National Holocaust Remembrance Committee

Ladies and Gentlemen,

I am pleased to inform you that the Bank of Canada will release tomorrow the report of Professor Duncan McDowall on the handling of gold transactions at the Bank before, during and following the Second World War.

This report is the result of an intensive effort on the part of Professor McDowall and a dedicated team of Bank of Canada staff over the past few months. This work has been carried out as a high priority in recognition both of the seriousness of the concerns that were raised about wartime gold transactions and of the need for the Bank to respond fully in a timely and open way.

As you know, Professor McDowall was provided with full access to Bank of Canada documents and was given the mandate to report independently and publicly on his findings. We will also be providing full access (subject to the constraints imposed by the Access to Information and Privacy Acts) to internal documents for researchers and other interested persons to examine first-hand the source materials for Prof. McDowall's study. We are pleased to share with you and all Canadians the results of Professor McDowall's research.

Yours sincerely,

Bank of Canada • Banque du Canada



Ottawa K1A 0G9

Le 26 novembre 1997

Congrès juif canadien
Édifice Samuel Bronfman
1590, avenue Docteur Penfield
Montréal (Québec)
H3G 1C5

Aux soins de : Goldie Hershon, présidente nationale
Irving Abella, président sortant
Myra Giberovitch et Nathan Leipziger, co-présidents
Comité national du Jour de l'Holocauste

Mesdames, Messieurs,

Je suis heureux de vous informer que la Banque du Canada rendra public demain le rapport préparé par M. Duncan McDowall sur les opérations sur or menées à la Banque avant, pendant et après la Deuxième Guerre mondiale.

Ce rapport est le fruit d'efforts intensifs faits par M. McDowall et une équipe d'employés de la Banque au cours des derniers mois. Les travaux de recherche ont été effectués en priorité en raison à la fois de la gravité des préoccupations qui ont été exprimées au sujet des opérations sur or pendant la guerre et de la nécessité d'une réponse exhaustive, rapide et publique de la part de la Banque.

Comme vous le savez, M. McDowall a eu tout le loisir de consulter les documents de la Banque et avait pour mandat de préparer un rapport indépendant et public sur les résultats de ses recherches. Nous donnerons également accès (sous réserve des restrictions imposées par la *Loi sur l'accès à l'information* et la *Loi sur la protection des renseignements personnels*) aux documents internes de la Banque aux chercheurs et à d'autres parties intéressées qui veulent examiner personnellement les documents sur lesquels s'est penché M. McDowall.

Nous sommes heureux de partager avec vous et avec tous les Canadiens les résultats de la recherche menée par M. McDowall.

Veillez agréer, Mesdames, Messieurs, mes salutations distinguées.

(original signé par G. Thiessen)

SUMMARY

Context

The issue of “Nazi gold” has galvanized the Western world since 1995. Through a conjuncture of activism on the part of the World Jewish Congress and American Senator Alfonse D’Amato, chair of the Senate Banking Committee, the long-unresolved issue of where an alleged US\$580 million in gold looted by the Axis during World War II went has come to life with a vengeance. Much of this gold had been plundered during the early stages of the war from the vaults of European central banks that had fallen under the heel of the German army. A portion of this monetary gold—state-owned gold used to support a country’s monetary operations—had been recaptured by the Allies in the dying months of the war and repatriated to its rightful owners. A greater portion, however, proved untraceable, largely because it had been laundered by means of surreptitious refining and transfer to banks in the neutral countries of Europe—Switzerland, Portugal and Sweden. Much of the trade in looted gold supported Germany’s acquisition of foreign raw materials and equipment to run its war machine. By the end of the war, therefore, much of this looted gold was in fact in the hands of neutral countries.

The question of looted gold had other dimensions. There was a significant amount of non-monetary gold—gold plundered from individuals caught in the trap of war—mingled with the looted monetary gold. Most worrisome was evidence that some of this non-monetary gold was stripped from the Jewish victims of Nazi death camps. This sinister gold had also passed through the mill of Nazi refining and had been filtered through bank accounts and commercial transactions with European neutral banks. These same banks also became the focus of another financial legacy of the war: the issue of dormant bank accounts and so-called “heirless assets.” As appeasement failed in the late 1930s, many Europeans, principally German Jews, sought some financial insurance in the face of the impending conflict by placing some or all of their assets in bank accounts in safe-haven countries like Switzerland. The appalling extermination inflicted upon these same people by the Holocaust made the postwar restitution and disposition of these assets a problematic process, especially given the secretiveness of the initial deposits and the cocoon of secrecy that the Swiss banking system erected around foreign accounts.

In the late stages of the war, the Allies made a concerted attempt to locate and repatriate gold looted by the Axis. Declarations were issued warning of the consequences of trading or taking possession of looted gold and, as peace neared, more active efforts were launched to actually

SOMMAIRE

Contexte

La question de l’« or nazi » suscite des débats animés dans les pays occidentaux depuis 1995. Sous l’action conjuguée du Congrès juif mondial et du sénateur Alfonse D’Amato, président de la commission bancaire du Sénat américain, le mystère entourant le sort de l’or pillé par les puissances de l’Axe au cours de la Deuxième Guerre mondiale, représentant quelque 580 millions de dollars américains, a ressurgi avec force. Le gros de cet or avait été saisi au début de la guerre dans les chambres fortes des banques centrales des pays européens tombés sous la coupe de l’armée allemande. Une partie de cet or monétaire, qui appartenait à des États souverains et servait à soutenir leurs opérations monétaires, a été récupérée par les Alliés durant les derniers mois de la guerre et retournée à ses propriétaires légitimes. Une portion plus grande, toutefois, n’a jamais été retrouvée, essentiellement parce qu’elle avait été blanchie, c’est-à-dire affinée clandestinement et transférée vers des banques de pays neutres, en l’occurrence la Suisse, le Portugal et la Suède. Le commerce de l’or volé a surtout servi à financer l’acquisition par l’Allemagne de matières premières étrangères et d’équipement nécessaires à la machine de guerre. À la fin de la guerre, une bonne partie de cet or était en fait entre les mains de pays neutres.

La question de l’or volé comporte d’autres dimensions. Un montant considérable d’or non monétaire, soit de l’or appartenant à des particuliers piégés par la guerre, avait été mélangé à l’or monétaire volé. Plus inquiétantes encore sont les preuves qu’une partie de l’or non monétaire avait été dérobée à des victimes juives des camps d’extermination nazis. Cet or de sinistre origine est également passé par les usines d’affinage nazies et a été blanchi par l’entremise de comptes bancaires et d’opérations commerciales avec les banques de pays européens neutres. Ces mêmes banques sont devenues le point de mire d’une autre intrigue financière liée à la guerre, à savoir la question des comptes bancaires inactifs et des biens dits en déshérence. Avec l’échec de la politique d’apaisement vers la fin des années 30, beaucoup d’Européens, surtout des juifs allemands, en quête d’une certaine sécurité financière devant l’imminence du conflit, placèrent une partie ou la totalité de leurs biens dans des comptes bancaires tenus dans des zones sûres comme la Suisse. L’Holocauste — et l’extermination de millions de personnes — a compliqué la restitution et la disposition de ces biens après la guerre, surtout compte tenu du secret entourant le dépôt initial érigé autour des comptes étrangers par le système bancaire suisse.

Vers la fin de la guerre, les Alliés tentèrent de manière concertée de retrouver et de rapatrier l’or volé par les puissances de l’Axe. Ils lancèrent plusieurs avertissements, indiquant les conséquences liées au commerce ou à l’acquisition d’or pillé et, à l’approche de la paix, ils entreprirent activement de récupérer l’or nazi. Cette campagne commença grâce au programme Safehaven, mis en œuvre aux États-Unis, qui toucha surtout la Suisse. En effet, la banque centrale de ce pays, la Banque nationale suisse, avait acheté plus d’or aux Allemands que n’importe quelle autre

reclaim “Nazi gold.” The American Safehaven program spearheaded this campaign. Much of the attention fell on Switzerland. The Swiss central bank, the Banque Nationale Suisse, had bought more gold from the Germans than any other country. The Swiss had also acted as Germany’s principal trade conduit to non-Axis economies. And Switzerland’s commercial banks had also commanded a near-monopoly on safe-haven bank accounts held by victims of the war, and with the return of peace these banks found themselves under pressure to restore deposits to their legal owners. Emerging beside this negotiation was the thorny issue of “heirless assets,” the disposition of assets for which there now appeared to be no living claimant. Through the late 1940s, Allied governments, principally those of the United States, Britain, and France, therefore engaged in prolonged negotiations with the European neutral powers that had maintained financial ties with the Axis. Some restitution of gold was made to the central banks of once-occupied countries. Some distribution of “heirless assets” was made to stateless refugees. But much of the looted gold remained elusive, and the rights of account holders and heirs of personal accounts in neutral banks were by and large overlooked by Allied negotiators. By the early 1950s, emerging new issues of European and Cold War diplomacy tended to shunt the issue of looted gold to the sidelines of big-power statecraft.

The end of the Cold War in the early 1990s, the crumbling of the East Bloc and the determination of the World Jewish Congress to bring justice to some of the long-suffering Jewish community all combined in 1995 to reignite interest in the question of looted gold and dormant bank accounts. Once again, Switzerland was the fulcrum of the debate. The tone of the controversy was set by a powerful mixture of politics, morality and history. After a brief and disastrous reprise of denial and obfuscation by Switzerland’s bankers, the universal response to the issue has become one of inquiry and restitution. The means to this end has largely been historical investigation. Formal historical commissions have been active in Switzerland, Portugal, Sweden, Britain, and the United States. These commissions have focussed not only on the wartime activities of central and commercial bankers, but also on the broader picture of Allied and Axis diplomacy and war bureaucracy. Archives have been scoured, evidence taken and reports produced—most noticeable to date has been the mammoth Eizenstat report produced by the American government at President Clinton’s behest. The process of restitution has also begun. The Swiss Bankers’ Association has finally begun a thorough identification of dormant bank accounts on the books of its members, thereby allowing long-frozen assets to be reunited with their rightful owners.

Through all the initial postwar investigations and the more recent

banque centrale. La Suisse avait également agi comme principal intermédiaire commercial entre l’Allemagne et les pays autres que ceux de l’Axe. En outre, ce n’était pratiquement qu’à des banques commerciales helvétiques que des victimes de la guerre avaient confié leurs avoirs. La paix revenant, ces banques avaient commencé à subir des pressions exigeant le retour de ces dépôts à leurs propriétaires légitimes. En marge de ces négociations s’est posée l’épineuse question des biens en déshérence, soit celle de savoir ce qu’il fallait faire des actifs pour lesquels il ne semblait pas y avoir d’ayant droit vivant. Jusqu’à la fin des années 40, les gouvernements alliés, en particulier ceux des États-Unis, de Grande-Bretagne et de France, ont mené de longues négociations avec les pays neutres d’Europe qui avaient maintenu des liens financiers avec les pays de l’Axe. Celles-ci ont donné lieu à la restitution d’une certaine quantité d’or aux banques centrales de pays auparavant sous occupation allemande et à la distribution aux apatrides d’un certain montant d’actifs en déshérence. Mais il n’y avait plus trace de la majeure partie de l’or volé, et les droits de propriétaires de comptes et d’héritiers de comptes personnels tenus dans des banques de pays neutres ont été très fortement sous-estimés par les négociateurs des pays alliés. Au début des années 50, des questions nouvelles liées à la diplomatie européenne et à la guerre froide ont eu tendance à faire passer la question de l’or volé au second rang.

La conjugaison de la fin de la guerre froide au début des années 90, de l’effondrement du bloc communiste et de la détermination du Congrès juif mondial de rendre justice à certains membres de la communauté juive spoliés depuis longtemps de leurs biens a eu pour effet de raviver, en 1995, l’intérêt à l’égard de l’or volé et des comptes bancaires inactifs. Une fois de plus, la Suisse était au cœur de la controverse, laquelle était de nature à la fois politique, morale et historique. Après une brève et désastreuse période de dénégation et d’obstruction de la part des banquiers suisses, le monde entier s’est mis à vouloir connaître la vérité et à exiger la restitution des biens. Pour y parvenir, on a eu recours dans la plupart des cas à l’enquête historique. Des commissions d’historiens ont été officiellement instituées et se sont mises au travail en Suisse, au Portugal, en Suède, en Grande-Bretagne et aux États-Unis. Elles ne se sont pas uniquement intéressées aux opérations effectuées pendant la guerre pour les banques centrales et commerciales, mais aussi plus généralement à l’activité diplomatique et à la machine de guerre des Alliés et des puissances de l’Axe. Des archives ont été passées au peigne fin, des preuves ont été rassemblées et des rapports produits, le plus connu étant jusqu’ici l’énorme rapport Eizenstat commandé par le président Clinton. Le processus de restitution aussi a été mis en branle. L’association des banquiers suisses a finalement entrepris le recensement exhaustif des comptes bancaires inactifs tenus chez ses membres, permettant ainsi que des comptes gelés depuis longtemps soient retournés aux ayants droit.

Lors de toutes les enquêtes initiales lancées après la guerre et dans le contexte du récent regain d’intérêt soulevé par la question de l’or nazi, on n’a pratiquement jamais entendu mentionner le Canada. Le Canada n’a joué aucun rôle actif dans les négociations qui ont eu lieu à la fin des années 40 avec les pays neutres d’Europe, et

rebirth of the “Nazi gold” issue, the word “Canada” has practically never surfaced. Canada played no active role in the late 1940s negotiations with European neutrals, nor did its name ever surface in connection with the trade in looted gold. The massive Eizenstat report issued by the American government earlier this year does not contain a single mention of Canada in connection with the issue of looted gold, despite the survey of over 15 million documents in reaching its conclusions. In July 1997 the silence over Canada’s role broke abruptly. A document retrieved by World Jewish Congress researchers in Washington gave rise to the allegation, based on an anonymous late-war intelligence report “from a very confidential source,” that the Bank of Canada had been party, by means of paper transfer, to a complex gold transfer involving six tons of gold shuffled between Switzerland and Portugal in 1942. Later in the war, the document alleged, this same gold became part of a second questionable swap between Portugal and Sweden with Canada’s central bank again playing the role of intermediary. In a letter forwarding this document and its incriminating allegation to Bank of Canada Governor Gordon Thiessen on July 11, 1997, the Canadian Jewish Congress echoed the opinion of the World Jewish Congress that the gold transfers involving the Bank looked like a “classic money-laundering operation.” The Canadian Jewish Congress therefore asked that the Bank of Canada “undertake an investigation to ascertain the involvement of the Bank in these transactions.”

The Bank of Canada immediately acquiesced, announcing not only that a thorough internal investigation would be undertaken but also that an outside historian would be asked to complete an independent analysis of the Bank’s role in the wartime movement of gold. On August 12, I began this investigation. My mandate was both wide-ranging and unfettered. I was to review all the Bank of Canada’s documents related to gold transactions during the period from the founding of the Bank in 1935 through 1950 and to have unconditional access to the Bank’s archives and personnel. Since the Department of Finance was also party to the wartime gold transfers in question, Minister of Finance Paul Martin issued similar assurances that the investigation would meet with the unreserved co-operation of his department. The investigation was to culminate in a public report that was “to respond to public concern about possible Bank of Canada involvement in transactions related to looted “Nazi gold” during and after the Second World War” and at the same time advise the Bank on “the appropriate way to make the records [of the Bank] accessible to other researchers.” Under these terms, I commenced the research underlying this report.

son nom n’a jamais été cité en rapport avec le commerce de l’or volé. L’énorme rapport Eizenstat, publié au début de cette année par le gouvernement américain, n’associe nulle part le Canada à l’or volé, bien que ses conclusions reposent sur la consultation de plus de 15 millions de documents. En juillet 1997, le rôle joué par le Canada a brusquement fait surface. Un document trouvé par les chercheurs du Congrès juif mondial à Washington a donné lieu à l’allégation, fondée sur un rapport anonyme des services du renseignement publié vers la fin de la guerre « de source très confidentielle », selon laquelle la Banque du Canada avait participé en 1942, par jeu d’écritures, à un processus complexe de transfert de six tonnes d’or entre la Suisse et le Portugal. Plus tard pendant la guerre, avance le document, cette même quantité d’or fit partie d’un deuxième échange suspect, cette fois entre le Portugal et la Suède, de nouveau grâce à l’intermédiation de la banque centrale canadienne. Dans une lettre accompagnant ce document et l’allégation incriminante envoyée le 11 juillet 1997 à M. Gordon Thiessen, gouverneur de la Banque du Canada, le Congrès juif canadien était d’avis, à l’instar du Congrès juif mondial, que les transferts d’or faisant intervenir la Banque du Canada ressemblaient à une « opération classique de blanchiment d’argent ». Le Congrès juif canadien demanda donc que la Banque du Canada « entreprenne une enquête pour clarifier la participation de la Banque dans ces opérations ».

La Banque du Canada a immédiatement accepté la demande qui lui avait été faite et annoncé que non seulement elle lançait une enquête exhaustive, mais qu’elle retenait également les services d’un historien non rattaché à l’institution pour garantir l’indépendance de l’enquête sur le rôle joué par elle dans les mouvements de l’or pendant la guerre. C’est ainsi que, le 12 août, je commençais mon enquête. Mon mandat était à la fois large et sans entraves. J’avais pour mission de consulter tous les documents de la Banque du Canada portant sur les opérations sur l’or ayant eu lieu de 1935, année de la fondation de la Banque, à 1950; on m’assurait un accès inconditionnel aux archives et au personnel de la Banque. Comme le ministère des Finances avait également joué un rôle dans les transferts d’or en cause, M. Paul Martin, ministre des Finances, a aussi garanti la collaboration sans réserve de son ministère. L’enquête devait aboutir à un rapport public censé « répondre aux préoccupations du public concernant la participation possible de la Banque du Canada dans les opérations visant l’or volé par les Nazis effectuées pendant et après la Deuxième Guerre mondiale » et parallèlement conseiller la Banque sur « la façon appropriée de rendre les dossiers [de la Banque] accessibles à d’autres chercheurs ». C’est dans ces conditions que j’ai entrepris les recherches étayant le présent rapport.

Methodologie

Le présent rapport est fondé sur une recherche intensive de tous les documents archivés portant sur les transferts d’or ayant transité par la Banque du Canada pendant la Deuxième Guerre mondiale. Cette recherche a dépassé le cadre strict des

Methodology

This report is rooted in an intensive archival survey of all documents relating to gold transfers facilitated by the Bank of Canada in World War II. The archival search extended well beyond the Bank of Canada into the records of federal government departments and offices that had a role, however remote, in the gold transfers in question. Papers of prominent politicians and senior bureaucrats were also consulted. Oral interviews were conducted with retired Bank of Canada officials who might possibly have had recollections of the Bank's wartime operations. While the project's principal objective was to supply the *Canadian* perspective on these transfers, a concerted effort was made to contact the European central banks that were party to these transactions and to collect opinions and documents on their roles in these events. To this end, detailed inquiries were submitted to the Bank of England, the Banque Nationale Suisse, the Banco de Portugal, and the Sveriges Riksbank in Stockholm. Full and willing co-operation was received from all these bodies and the historical commissions now working on their national investigations into the issue of Nazi gold. The following conclusions can be drawn about the documentary record supporting this report.

The reliability of the source material used in this report

- A very complete record of the Bank of Canada's role as a wartime safe-keeper of foreign gold exists. The documents reflect the expected thoroughness of a central banker. There are virtually no gaps in the record.
- This record is fully complemented by documents in the archives of other federal agencies, notably the Department of Finance, which played a subsidiary role in policy vis-à-vis the safekeeping of foreign gold in Ottawa.
- There is no evidence whatsoever of document tampering. There is one possible departure in record-keeping practice that led to a gap in the file covering the Bank of England's large wartime account in Ottawa. The gap can, however, be closed by drawing evidence from other document series.
- The documentary record of the contentious gold swaps of 1942-45 involving Switzerland, Portugal, and Sweden through the Bank of Canada reveals absolutely no departure in procedure (e.g., legal transfer documents, gold export permits) from other non-contentious gold accounts.

dossiers de la Banque du Canada pour englober ceux de ministères et bureaux du gouvernement fédéral ayant joué un rôle, si éloigné soit-il, dans les transferts d'or en cause. Les documents de politiciens et de hauts fonctionnaires de premier rang ont également été consultés. Des retraités de la Banque du Canada qui auraient pu se rappeler les opérations de la Banque pendant la guerre ont été interrogés. Même si l'objectif premier de l'enquête était de donner le point de vue *canadien* au sujet de ces transferts, un effort concerté a été fait pour communiquer avec les banques centrales européennes qui avaient joué un rôle dans ces transferts et obtenir des opinions et des documents concernant ce rôle. Pour ce faire, des demandes de renseignements détaillés ont été soumises à la Banque d'Angleterre, à la Banque nationale suisse, à la Banque du Portugal et à la Sveriges Riksbank à Stockholm. Toutes ces institutions ainsi que les commissions de ces pays enquêtant sur l'or nazi ont collaboré entièrement et sans réserve. Les conclusions qui suivent peuvent être tirées des documents consultés à l'appui du présent rapport.

La fiabilité du matériel source utilisé dans le présent rapport

- Des documents complets et exhaustifs concernant le rôle de la Banque du Canada à titre de gardien d'or appartenant à des pays étrangers existent. Ces documents reflètent la diligence et le souci du détail qu'on attend d'une banque centrale. Il n'existe pratiquement pas de vides à cet égard.
- Cette documentation est complétée par des documents archivés d'autres organismes fédéraux, en particulier le ministère des Finances, qui avaient joué un rôle secondaire dans l'établissement des directives sur la garde d'or appartenant à des pays étrangers à Ottawa.
- Il n'existe aucune preuve de manipulation de la documentation. Un vide dû à une dérogation possible aux méthodes comptables de l'époque a été relevé dans la documentation concernant l'important compte tenu pendant la guerre par la Banque d'Angleterre à Ottawa, mais on peut reconstituer les faits à partir de preuves tirées d'autres documents.
- Les dossiers liés aux transferts d'or litigieux survenus entre 1942 et 1945 entre la Suisse, le Portugal et la Suède par l'intermédiaire de la Banque du Canada ne trahissent absolument aucune dérogation à la procédure établie en la matière (par exemple, la présentation de documents de transfert légaux et les permis d'exportation d'or) par rapport au traitement d'autres comptes d'or non litigieux.
- Il existe de nombreuses preuves attestant la très grande énergie consacrée par la Banque du Canada depuis la fin de la Deuxième Guerre mondiale à la conservation systématique de ses dossiers.

- There is ample evidence that the Bank of Canada has in the years since World War II devoted considerable energy to the systematic retention of its records.
- Original documentation obtained from the Bank of England, the Banque Nationale Suisse, Banco de Portugal, and Sveriges Riksbank all tends to confirm the Bank of Canada's documentary record of the events surrounding the swaps of 1942-45.
- There is a striking absence of marginalia, unusual commentary, or other written signs of anxiety in the records concerning these transfers, indicating that they were not viewed in an unusual light by the Canadian participants.
- Records of senior officials at the Bank of Canada as well as those of prominent Canadian politicians and bureaucrats reveal no undue concern over the swaps in question (e.g., the W.L.M. King diaries or the papers of Finance Minister J.L. Ilsley).
- The Bank of Canada has accompanied this research with a massive effort to reconstruct its gold ledgers (i.e., the ledgers used to record all gold entering and leaving the Bank's vault) for the years 1935-56. This work is largely complete and will eventually give the Bank the ability to track the majority of gold bars that physically arrived and left the Bank during these years. A statistical synopsis of this reconstruction is appended to this report.
- A finding aid listing all the documents consulted in the course of this research is available upon request from the Bank of Canada. Some of these documents are already in the public domain (e.g., at the National Archives of Canada), others are still within controlled archives.
- This report endorses the Bank of Canada's determination to make all the documents consulted during the course of this research available for public consultation. This process is well under way, but cannot proceed any quicker than the provisions of Canada's Access to Information and Privacy Acts dictate. The principle of client confidentiality has necessitated the seeking of permission for the release of documents from the European central banks discussed in this report.
- Toute la documentation originale obtenue de la Banque d'Angleterre, de la Banque nationale suisse, de la Banque du Portugal et de la Sveriges Riksbank tend à confirmer la teneur des dossiers de la Banque du Canada relativement aux événements entourant les transferts d'or ayant eu lieu entre 1942 et 1945.
- Il n'existe pas, et cela est frappant, de notes marginales, d'observations spéciales ou d'annotations témoignant de l'inquiétude dans les dossiers concernant ces transferts, ce qui laisse croire que ceux-ci n'étaient pas perçus comme étant inhabituels par les intervenants canadiens.
- Les dossiers des cadres supérieurs à la Banque du Canada ainsi que ceux de politiciens et hauts fonctionnaires de premier plan ne révèlent aucune préoccupation induite au sujet des transferts en cause (par exemple, les carnets de W. L. M. King ou les documents du ministre des Finances J. L. Ilsley).
- La Banque du Canada a accompagné la présente recherche d'un effort considérable de reconstitution de ses grands livres concernant l'or (c'est-à-dire les grands livres utilisés pour enregistrer tous les mouvements de l'or dans ses chambres fortes) pour la période 1935-1956. Ce travail est terminé en grande partie, ce qui permettra éventuellement à la Banque de retracer les mouvements de chaque lingot d'or ayant transité par elle durant ces années. Un aperçu statistique de cette restitution est annexé au présent rapport.
- Une liste de tous les documents consultés au cours de notre enquête est disponible sur demande auprès de la Banque du Canada. Certains de ces documents sont déjà à la disposition du public (par exemple aux Archives nationales), d'autres demeurent entreposés dans des archives à accès restreint.
- Le présent rapport avalise la détermination de la Banque du Canada de mettre à la disposition du public tous les documents consultés au cours de notre enquête. Ce processus est bien entamé, mais ne peut pas progresser plus vite que ne l'exigent les dispositions de la *Loi sur l'accès à l'information* et la *Loi sur la protection des renseignements personnels*. Le principe du secret bancaire a également nécessité une demande d'autorisation auprès de banques centrales européennes concernées pour la publication des documents cités dans le présent rapport.

Résultats

- Pendant la Deuxième Guerre mondiale, le Canada a joué un rôle important dans le transfert d'or étranger aux chambres fortes de la Banque du Canada. Entre les premiers grondements de la guerre en 1938 et le retour de la paix en 1945, des banques centrales étrangères ont déposé 2 586 tonnes d'or en réserve

Findings

- During World War II, Canada played a major role in the earmarking of foreign gold for safekeeping at the Bank of Canada. Between the first rumblings of war in 1938 and peace in 1945, foreign central banks deposited 2,586 tons of gold in Ottawa for safekeeping. For many nations that had fallen under German occupation, this cache of safe gold was the ultimate guarantee of national survival. In particular, the central banks of Belgium, the Netherlands, France, Norway, and Poland availed themselves of this unique type of Canadian wartime hospitality. The Bank of England was also a frequent earmarker of gold in Ottawa and in the dark days of 1940 even made plans to create a “shadow” Bank of England in Ottawa that could draw upon Britain’s gold cache in Canada. Such deposits involved no profit for Canada beyond small handling charges.
- The flow of earmarked gold to the Bank of Canada was almost exclusively one-way. Large amounts of gold crossed the Atlantic in the early war period, especially from the Bank of England and the Banque de France. After 1941, virtually no more gold arrived from Europe, with the exception of a shipment of 525 bars from the Bank Polski in London in 1944. During the course of the war, virtually none of the gold stored in Ottawa was shipped back across the Atlantic, with the exception of two small shipments of gold coin returned to England in 1942. All the transactions in question in this report were paper transfers of gold ownership between one central bank account at the Bank of Canada and other central bank accounts. There is therefore no possibility that tainted gold—gold looted by Germany—ever found its way into the Canadian gold stream.
- The 1942-43 transfer of Bank of England gold earmarked in Ottawa to the Ottawa earmark account of the Banque Nationale Suisse involved 56 tons of gold, a small fraction of the overall wartime deposit of foreign gold in Ottawa. This gold was swapped for Swiss francs delivered to the British in Switzerland. This swap was necessitated by Britain’s desperate need for Swiss francs to maintain its trade and diplomatic relationship with Switzerland and was entered into reluctantly by the Swiss. Switzerland already had large quantities of gold stockpiled beyond its borders in London and New York, but this was blocked and of no wartime use to Switzerland. The Swiss accepted the deal only as a *pro tem.* measure in the hope of keeping stalled trade negotiations with the British alive.
- à Ottawa. Pour un grand nombre de pays tombés sous l’occupation allemande, cacher de l’or offrait la garantie ultime de survie nationale. En particulier, les banques centrales de la Belgique, des Pays-Bas, de la France, de la Norvège et de la Pologne ont tiré parti de cette manifestation singulière de l’hospitalité canadienne en temps de guerre. La Banque d’Angleterre a elle aussi souvent affecté de l’or en réserve à Ottawa et avait même, pendant les jours sombres de 1940, envisagé la création d’une banque centrale « fantôme » à Ottawa, qui aurait été habilitée à prélever de l’or caché au Canada. De tels dépôts d’or ne rapportaient aucun profit au Canada, au delà de frais minimes de traitement.
- Les déplacements d’or affecté en réserve à la Banque du Canada se faisaient presque exclusivement dans un seul sens. D’importants montants d’or avaient traversé l’Atlantique au début de la guerre, en provenance surtout de la Banque d’Angleterre et de la Banque de France. Après 1941, il n’est pratiquement plus arrivé d’or en provenance d’Europe à l’exception d’un envoi de 525 lingots par la Bank Polski de Londres en 1944. Pendant la guerre, l’or en réserve à Ottawa n’a presque jamais été réexpédié à ses propriétaires, à l’exception de deux petits envois de pièces d’or à l’Angleterre en 1942. Toutes les opérations dont il est question dans le présent rapport représentent des jeux d’écritures portant sur la propriété de l’or entre le compte d’une banque centrale tenu à la Banque du Canada et des comptes d’autres banques centrales. Il est donc absolument impossible que de l’or suspect — l’or pillé par l’Allemagne — ait trouvé le chemin des opérations aurifères canadiennes courantes.
- Le transfert entre 1942 et 1943 de l’or de la Banque d’Angleterre en réserve à Ottawa au compte de réserve de la Banque nationale suisse à Ottawa visait 56 tonnes d’or, soit une petite portion de l’ensemble des dépôts d’or étranger tenus à Ottawa pendant la guerre. Cet or avait été échangé contre des francs suisses, qui furent livrés aux Britanniques en Suisse. La Grande-Bretagne avait désespérément besoin de francs suisses pour maintenir ses échanges et ses relations diplomatiques avec la Suisse, et cette dernière avait consenti à l’échange sans grand enthousiasme. La Suisse disposait déjà de grandes quantités d’or déposées à Londres et à New York, mais cet or était bloqué et ne lui servait pas à grand’chose pendant la guerre. Les Suisses ne consentirent à l’opération qu’à titre de mesure temporaire dans l’espoir de maintenir avec les Britanniques des négociations commerciales qui marquaient le pas.
- Pour protéger l’or passé du contrôle des Alliés à celui de pays neutres et affecté en réserve à Ottawa, la Banque du Canada avait modifié les conditions minimales imposées avant la guerre aux déplacements d’or étranger déposé au Canada pour refléter les exigences particulières au temps de guerre. La Banque s’inquiétait surtout que les 56 tonnes d’or suisse en réserve à Ottawa puissent être réexpédiées en Europe et tomber en fin de compte sous le contrôle des pays de l’Axe. Ces conditions stipulaient que l’or reçu par la Banque nationale

- To safeguard the gold that had passed from Allied hands to neutral hands under earmark in Ottawa, the Bank of Canada altered the minimal prewar arrangements for foreign gold deposited in Canada to reflect the exigencies of war. The primary concern was that the 56 tons of gold held by Switzerland in Ottawa might find its way back to Europe and ultimately be applied to the ends of the Axis. These conditions stipulated that the gold received by the Banque Nationale Suisse from the Bank of England might be physically exported only to other central banks in the Western Hemisphere or transferred on paper to central banks in the Western Hemisphere and to the central banks of European neutral countries—namely Portugal, Sweden, and Spain. These conditions were to apply until the end of hostilities. The Swiss agreed to these conditions.
- The Bank of Canada's willingness to facilitate such swaps was strongly conditioned by its relationship with the Bank of England. Canada was one of the last Western powers to create a central bank and, since its inauguration in 1935, the Bank of Canada had relied heavily on the guidance of the Bank of England. This relationship was epitomized by the close personal friendship of Bank of Canada Governor Graham Towers and Bank of England Governor Montagu Norman. The Bank of England was, for instance, the first foreign central bank to open—in 1936—an earmarked gold account in Ottawa. Similarly, the Bank of Canada's first deputy governor was seconded from the Bank of England in 1935. While Towers was never oblivious to protecting Canada's interests, there was an almost filial inclination to respond to England's bidding. This would precondition the Bank of Canada's positive response to Britain's request to facilitate the gold-for-francs swap with Switzerland and other European gold exchanges involving Canada.
- The 1942 gold-for-francs swap had been preceded by another request from the Bank of England in September 1940. Confronted with an influx of small holdings of gold deposited in English commercial banks by Europeans anxious for the safety of their wealth and well-being, the British asked the Bank of Canada to earmark these deposits of personal gold under the umbrella of its own Ottawa accounts. This was a departure from usual earmark procedure in that it allowed foreign individuals the prerogative of the security of an earmark account well beyond the fray in Europe. Control of the deposits remained in the hands of the Bank of England. A handling charge of 5 per cent of each

suisse en provenance de la Banque d'Angleterre ne pouvait être physiquement exporté que vers d'autres banques centrales des pays de l'hémisphère occidental ou transféré par jeu d'écritures aux banques centrales de ces pays et des pays neutres d'Europe, en l'occurrence le Portugal, la Suède et l'Espagne. Ces conditions devaient s'appliquer jusqu'à la fin des hostilités. Les Suisses les avaient acceptées.

- Les relations que la Banque du Canada entretenait avec la Banque d'Angleterre expliquent en grande partie pourquoi la banque centrale canadienne était disposée à faciliter de tels échanges. Le Canada avait été l'une des dernières puissances occidentales à se doter de sa propre banque centrale. Depuis son inauguration en 1935, la Banque du Canada avait été fortement inspirée par la Banque d'Angleterre. La grande amitié qui liait son gouverneur d'alors, Graham Towers, et Montagu Norman, gouverneur de la Banque d'Angleterre, est un reflet des relations entre les deux institutions. La Banque d'Angleterre avait été, par exemple, la première banque centrale étrangère à ouvrir — en 1936 — un compte d'or en réserve à Ottawa. De plus, la première personne à occuper les fonctions de sous-gouverneur à la Banque du Canada en 1935 était prêtée par la Banque d'Angleterre. Le gouverneur Towers ne négligeait jamais les intérêts du Canada, mais il était porté, presque comme un fils, à répondre aux demandes de l'Angleterre. Cet état d'esprit aura eu pour effet de prédisposer la Banque du Canada à répondre favorablement à la demande britannique de faciliter des échanges d'or avec la Suisse et d'autres pays européens.
- L'échange d'or contre des francs réalisé en 1942 avait été précédé par une autre requête présentée en septembre 1940 par la Banque d'Angleterre. Face à la prolifération des dépôts de petites quantités d'or dans des banques commerciales anglaises par des Européens voulant à tout prix protéger leur richesse et leur bien-être, la Grande-Bretagne demanda à la Banque du Canada d'affecter ces dépôts d'or des particuliers à ses propres comptes tenus en réserve à Ottawa. Il s'agissait là d'une entorse à la procédure d'affectation habituelle de l'or en ce sens que cela permettait à des étrangers de bénéficier, bien au delà des frontières de l'Europe, de la sûreté qu'offre un compte en réserve. Les dépôts restaient sous le contrôle de la Banque d'Angleterre. Des frais de traitement à hauteur de 5 % de la valeur de chaque dépôt d'or des particuliers devaient être payés par chaque déposant, qui devait signer une entente en vertu de laquelle l'or ne pouvait pas être libéré avant la fin de la guerre, sauf dans des circonstances exceptionnelles approuvées par la Banque d'Angleterre. Entre septembre 1940 et juin 1941, 155 dépôts de particuliers à la Banque d'Angleterre furent ainsi inclus aux expéditions d'or de Londres à Ottawa, pour un montant total équivalant à 1 315 lingots d'or. Un grand nombre de propriétaires de ces dépôts semblent — par le nom et la référence — avoir été des réfugiés juifs européens ayant quitté leur pays d'origine au début

individual's gold was imposed by the Bank of England and the depositor had to sign an agreement acknowledging that the gold would not be released until after the war, except in extraordinary circumstances approved by the Bank of England. During the course of September 1940 to June 1941, 155 of these so-called "sundry persons" deposits of personal gold at the Bank of England were included in shipments to the Bank of Canada from London. The total deposit was the equivalent of 1,315 bars of gold. Many of the depositors appear—by name and testimonial—to have been European Jewish refugees who had fled their homelands in the early stages of the war. They were generally well-to-do and had left their homelands early enough to avoid the Holocaust. Other deposits appear to have been made by Swiss and other nationals. A small number of the depositors—34 sundry persons—were able to convince the Bank of England to release their gold in Ottawa before the end of the war. The remaining deposits were all closed after the war without incident or complication. The last deposit was closed in 1955.

- Almost as soon as the process of swapping English gold for Swiss francs had begun in the spring of 1942, the Banque Nationale Suisse (BNS) began seeking ways to apply the gold it was accumulating in Ottawa to its domestic needs at home, principally the building up of internal gold reserves as a check on Swiss inflation. This desire was limited by the conditions set on the earmark account by the Bank of Canada. An initial attempt to establish Swiss commercial bank accounts in Ottawa and thereby open the way for transfers between off-shore central bank and commercial bank accounts was blocked by vigilant officials at the Bank of Canada. In the wake of this decision, Governor Towers informed the general managers of Canada's chartered banks that it was the government's wish that they stop opening new gold safekeeping accounts for non-residents and to report any future requests for such services to Ottawa. Rebuffed in this direction, the BNS began negotiations with the Banco de Portugal, which had gold accounts with it in Switzerland. In two equal transactions in April and May 1942, the BNS subsequently traded four tons of its earmarked gold in Canada for a similar amount of gold held by the Portuguese earmarked in its vault in Switzerland. Thus, the Swiss succeeded in obtaining the free use of four tons of gold in Switzerland in return for surrendering four tons of assuredly clean gold in Canada. To achieve this swap, the BNS was obliged to pay a steep commission to the Banco de Portugal of 1 1/2 per cent on the first swap and 2 1/2 per cent on the second

de la guerre. Ils étaient généralement aisés et avaient quitté leur pays suffisamment tôt pour éviter l'Holocauste. D'autres dépôts semblent avoir été effectués par des Suisses et des particuliers d'autres nationalités. Un petit groupe de déposants — 34 — réussirent à convaincre la Banque d'Angleterre de libérer l'or qu'ils détenaient à Ottawa avant la fin de la guerre. Les dépôts restants ont tous été fermés après la guerre sans incident ni complication, le dernier ayant été fermé en 1955.

- Peu après de début des échanges d'or britannique contre des francs suisses au printemps de 1942, la Banque nationale suisse (BNS) a commencé à chercher des moyens d'appliquer l'or qu'elle accumulait à Ottawa à ses besoins internes en Suisse, principalement à la constitution de réserves d'or à titre de mécanisme de lutte contre l'inflation. Cette tentative fut limitée par les conditions que la Banque du Canada avait imposées sur les comptes d'or en réserve. Une première tentative visant à établir des comptes de banques commerciales suisses à Ottawa, et donc à ouvrir la voie à des transferts entre des banques à l'étranger et ces comptes, fut mise en échec par la vigilance des responsables à la Banque du Canada. À la suite de cette tentative, le gouverneur Towers demanda aux directeurs généraux des banques à charte canadiennes de ne plus ouvrir de nouveaux comptes de garde d'or au profit de non-résidents et de déclarer toute demande ultérieure de tels services à Ottawa. Après cet échec, la BNS entreprit des pourparlers avec la Banque du Portugal, qui disposait de comptes d'or auprès d'elle en Suisse. En deux opérations de valeur égale effectuées en avril et en mai 1942, la BNS troqua quatre tonnes de son or en réserve au Canada contre un montant similaire d'or portugais en réserve dans ses propres chambres fortes en Suisse. Les Suisses réussirent ainsi à obtenir la libre utilisation de quatre tonnes d'or tenu en Suisse en échange de quatre tonnes d'or, propre selon toute probabilité, tenu à Ottawa. Pour réaliser l'échange, la BNS fut obligée de payer à la Banque du Portugal une forte commission représentant 1 1/2 % du montant du premier échange et 2 1/2 % du montant du second. Ces commissions reflétaient le fait que l'or que devaient recevoir les Portugais à Ottawa était bloqué pour la durée de la guerre. Après ces échanges, le conseil d'administration de la BNS décida d'abandonner la tactique consistant à offrir de l'or tenu à Ottawa contre de l'or tenu en Europe à cause du coût prohibitif de telles opérations. La question cruciale de savoir si l'or portugais livré aux Suisses était de l'or suspect d'origine allemande a été élucidée grâce aux documents britanniques classés sur la période de la guerre reconstitués à partir de messages télégraphiques interceptés par les Britanniques entre les banques centrales suisse et portugaise et des registres bancaires récemment rendu publics par la Banque du Portugal. Ces documents montrent que la Banque du Portugal avait bel et bien versé d'importants montants d'or en provenance de la Reichsbank dans ses comptes à la BNS, mais que l'or transféré aux Suisses en 1942 provenait, croyait-on généralement, d'un compte « censé être libre de souillure allemande ». Il n'existe pas de certitude

swap. These commissions reflected the fact that the gold Portugal was obtaining in Ottawa was blocked for the duration of the war. In the wake of these swaps, the BNS board of directors decided to abandon the tactic of offering gold in Ottawa for gold in Europe because the transaction costs were exorbitant. The crucial question of whether the Portuguese gold released to the Swiss was tainted gold of German origin is elucidated by reference to classified British wartime documents drawn from British intercept of cables between the Swiss and Portuguese central banks and from banking records recently released by the Banco de Portugal. These reveal that, while the Banco de Portugal did receive large amounts of Reichsbank gold into its BNS accounts, the gold transferred to the Swiss in 1942 was generally believed to be drawn from an account "thought to be without German taint." There is no absolute assurance that this swapped gold was beyond all possible taint, but this evidence and the complete absence of any indication of concern on the part of Allied bankers involved in the swap indicate that this was likely the case. Once again, national liquidity needs, not schemes to launder dirty German gold, seemed to drive the transaction.

- In 1944, Portugal itself encountered liquidity problems in its trade with Switzerland and Sweden. Increasingly unable to trade in gold because of the tightening Allied injunctions on looted gold, Portugal was driven to finance its trade with hard currencies like the Swiss franc and the Swedish krona. By August, the value of the Portuguese escudo was plummeting against the franc and the krona. Both the Swiss and Swedish proved reluctant to accept Portuguese offers of gold-for-currency swaps. In desperation, the Banco de Portugal therefore offered the Sveriges Riksbank, Sweden's central bank, clean gold in Ottawa in exchange for kronor. This offer of a ton and a half of gold in September and October of 1944 was accepted by the Swedes on the condition that the Portuguese applied the resultant kronor to the process of Swedish-Portuguese trade alone. Subsequently, the Sveriges Riksbank and the Banco de Portugal agreed to ease Portugal's ongoing exchange needs by using the swapping of gold earmarked in Ottawa back and forth to provide kronor for Lisbon. By the end of this process in September 1945, the Sveriges Riksbank had accumulated two and a half tons of gold previously owned by the Banco de Portugal in Ottawa.

absolue que l'or échangé n'était entaché d'aucune souillure, mais les preuves tirées des documents et l'absence totale de toute préoccupation à cet égard de la part des banquiers des pays alliés jouant un rôle dans les opérations d'échange laissent croire que c'était le cas. Une fois de plus, les besoins de liquidités intérieurs, et non des stratégies de blanchiment d'or volé par les Allemands, ont semblé avoir motivé l'opération.

- En 1944, le Portugal a lui-même eu à faire face à des problèmes de liquidité dans ses échanges commerciaux avec la Suisse et la Suède. De plus en plus incapable d'effectuer des opérations sur or compte tenu du resserrement des recommandations des Alliés concernant l'or volé, le Portugal fut amené à financer ses échanges avec des devises fortes comme le franc suisse et la couronne suédoise. En août, la valeur de l'escudo avait chuté par rapport à ces monnaies. Les Suisses et les Suédois s'étaient montrés peu enclins à accepter les offres portugaises d'échange d'or contre des devises. En désespoir de cause, la Banque du Portugal offrit alors à la Sveriges Riksbank, la banque centrale de Suède, de l'or propre tenu à Ottawa contre des couronnes. Cette offre d'une tonne et demie d'or faite en septembre et en octobre 1944 fut acceptée par les Suédois, à la condition que les Portugais n'utilisent les couronnes reçues qu'aux fins des échanges entre le Portugal et la Suède. Par la suite, la Sveriges Riksbank et la Banque du Portugal se mirent d'accord pour alléger les besoins continus de devises du Portugal en effectuant des échanges d'or tenu en réserve à Ottawa pour fournir des couronnes suédoises à Lisbonne. Au moment où ce processus a pris fin en septembre 1945, la Sveriges Riksbank avait accumulé deux tonnes et demie d'or ayant auparavant appartenu à la Banque du Portugal et tenu à Ottawa.
- Un dernier échange d'or a mis fin au rôle joué par la Banque du Canada dans les transferts d'or entre les banques centrales de pays européens neutres. Pendant qu'elle était engagée dans des échanges d'or contre des devises avec la Sveriges Riksbank en septembre 1944, la Banque du Portugal avait également échangé deux autres tonnes de son or placé en Suisse contre de l'or suisse en réserve à Ottawa. Comme ce fut le cas en 1942, l'or tenu en Suisse provenait du compte d'or propre du Portugal. Cette fois-ci, le Portugal reçut une commission moins élevée, à hauteur seulement de 3/8 % du montant de l'échange, probablement parce qu'il avait compris qu'il était dans son intérêt d'accroître sa réserve d'or à Ottawa, l'accord qu'il venait de signer avec la Suède pouvant exiger de nouveaux transferts d'or si l'escudo continuait de se déprécier.
- Une fois supprimées, après la guerre, toutes les conditions imposées à l'or gardé en réserve à Ottawa, les banques centrales des pays neutres n'ont affiché aucun empressement à vider les comptes qu'elles tenaient à Ottawa. En fait,

- One last gold swap rounded out the Bank of Canada's role in gold transfers between neutral European central banks. In the midst of its swaps with the Sveriges Riksbank in September 1944, the Banco de Portugal swapped another two tons of its gold in gold holdings in Switzerland for Swiss gold held in Ottawa. As in 1942, the gold in Switzerland was taken from Portugal's untainted account. This time, Portugal received a smaller commission of only 3/8 per cent, probably because it saw the advantage of topping up its Ottawa reserve of gold at a time when its newly made agreement with Sweden might have required more gold if the escudo's exchange value had continued to deteriorate.
- With the lifting of all conditions restraining foreign gold on earmark in Ottawa after the war, there was no rush by neutral central banks to clear out their accounts in Ottawa. In fact, all parties to the wartime swaps maintained their Ottawa earmarks well into the peace, often increasing their balances.
- Throughout all these transactions, officials at the Bank of Canada, usually in consultation with officials at the Department of Finance and the Bank of England, exhibited due diligence in handling these transfer requests from Europe. The context of the times must be borne in mind. These transactions took place at the height of the war, when the pressures of wartime decision-making bore heavily on Ottawa's mandarins. These gold swaps between friendly and neutral central banks constituted fleeting decisions in a myriad of wartime challenges and must be seen in this light. By and large, the decisions taken around Canada's custodianship of foreign gold earmarked in the Bank of Canada conform to the stereotype of the cautious, deliberate and well-balanced demeanour of the senior bureaucrats who have come to be known by history as the "Ottawa men." They never possessed the absolute knowledge or the power to eliminate any possibility that Ottawa might facilitate the movement of looted gold, but their instincts led them to policies that made that possibility remote. In this sense, Canadians can take justifiable pride in the efficient manner in which the rather prosaic service of earmarking of gold was turned to commendable Allied and, at times, humanitarian ends during the war.

Dr. Duncan McDowall
Ottawa
November 1997

tous les pays ayant pris part à des échanges d'or durant la guerre ont maintenu leurs réserves à Ottawa en période de paix, augmentant parfois la valeur de leurs dépôts.

- Pendant que s'effectuaient toutes ces opérations, les dirigeants de la Banque du Canada, habituellement en consultation avec les hauts fonctionnaires du ministère des Finances et de la Banque d'Angleterre, ont agi avec diligence en ce qui concerne le traitement des demandes venant d'Europe. Il faut tenir compte de la situation qui prévalait en ce temps-là. Les opérations dont il est question dans le présent rapport ont eu lieu au plus fort de la guerre, lorsque les pressions liées à la prise de décisions pesaient lourdement sur les hauts fonctionnaires d'Ottawa. Les transferts d'or en cause entre des banques centrales de pays amis et neutres représentaient des décisions qui étaient prises rapidement parmi la foule de défis que présentait l'état de guerre et doivent être considérées sous cet angle. Généralement parlant, les décisions concernant la garde par le Canada d'or étranger en réserve à la Banque du Canada sont conformes au style de comportement réfléchi et bien équilibré des hauts fonctionnaires que les générations suivantes ont appris à connaître comme les « gens d'Ottawa ». Ils n'ont jamais eu la certitude absolue qu'Ottawa n'était pas en train de faciliter le déplacement d'or volé et n'ont jamais eu le pouvoir d'éliminer entièrement cette possibilité, mais leur instinct les a poussés à adopter des politiques qui la rendaient lointaine. En ce sens, les Canadiens peuvent avec raison se féliciter de l'efficacité avec laquelle un simple service d'affectation d'or a été utilisé, pendant la guerre, à des fins à la fois louables pour les pays alliés et humanitaires à l'occasion.

Duncan McDowall, PhD.
Ottawa
Novembre 1997

Bank of Canada

30 December 1997

Bank releases guideline for regulatory oversight under Payment Clearing and Settlement Act

The Bank of Canada today released a guideline outlining how it intends to carry out its responsibilities under the Payment Clearing and Settlement Act (PCSA).

Approved by Parliament in 1996, the PCSA is designed to contribute to the development of sound clearing and settlement systems in Canada. Under the Act, the Bank is responsible for the regulatory oversight of those clearing and settlement systems with the potential to create systemic risk.

The document released today describes procedures to be used in identifying clearing and settlement systems that may pose systemic risk and could therefore be designated as subject to the PCSA. The minimum standards that designated systems will be expected to meet are also briefly outlined.

The document is entitled *Guideline Related to Bank of Canada Oversight Activities under the Payment Clearing and Settlement Act*. It is available on the Bank of Canada web site at <http://www.bank-banque-canada.ca/english/guide97.htm>, and printed copies are available from the Bank's publications division.

For further information:

Clyde Goodlet
Regulatory Policy Adviser
Tel. (613) 782-8545
E-mail:
cgoodlet@bank-banque-canada.ca

Robert Turnbull
Senior Counsel, Legal Affairs
Tel. (613) 782-8185
E-mail:
rturnbull@bank-banque-canada.ca

For paper copies:

Bank of Canada ,
Publications Distribution,
234 Wellington St.,
Ottawa K1A 0G9.
Telephone: (613) 782-8248
E-mail: PUBLICATIONS@bank-banque-canada.ca

Banque du Canada

le 30 décembre 1997

La Banque émet des lignes directrices concernant les pouvoirs de surveillance générale que lui confère la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*

La Banque du Canada a publié aujourd'hui un document exposant la façon dont elle entend exercer les responsabilités qu'elle assume en vertu de la *Loi sur la compensation et le règlement des paiements*.

Votée par le Parlement en 1996, la *Loi* vise à contribuer au développement de systèmes de compensation et de règlement solides au Canada. Elle confère à la Banque la responsabilité de la surveillance générale des systèmes de compensation et de règlement susceptibles de poser un risque systémique.

Le document émis aujourd'hui décrit la procédure qui présidera à la détermination des réseaux qui peuvent poser un risque systémique et qui pourraient ainsi être assujettis à la *Loi*. Il expose brièvement aussi les normes minimales que doivent respecter les systèmes visés. Intitulé *Lignes directrices concernant les activités de surveillance générale exercées par la Banque du Canada en vertu de la « Loi sur la compensation et le règlement des paiements »*, ce document peut être consulté sur Internet au site de la Banque <http://www.bank-banque-canada.ca/french/guide97f.htm>. On peut également le commander auprès de la Diffusion des publications.

Pour de plus amples renseignements, communiquer avec :

Clyde Goodlet
Conseiller en politique de
réglementation
Téléphone : (613) 782-8545
C. élec. :
cgoodlet@bank-banque-canada.ca

Robert Turnbull
Conseiller juridique principal
Affaires juridiques
Téléphone : (613) 782-8185
C. élec. :
rturnbull@bank-banque-canada.ca

Pour obtenir des exemplaires :

Diffusion des publications,
Banque du Canada,
234, rue Wellington,
Ottawa K1A 0G9
Téléphone : (613) 782-8248
C. élec. : PUBLICATIONS@bank-banque-canada.ca

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. 80 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, Communications Services, Bank of Canada, Ottawa K1A 0G9.

The views expressed in these studies are the authors' and do not necessarily reflect those of the Bank of Canada.

Technical Report No. 80

Constraints on the conduct of Canadian monetary policy in the 1990s: Dealing with uncertainty in financial markets

by Kevin Clinton and Mark Zelmer

Summary

Canada's economic performance in the first half of the 1990s was adversely affected by high premiums in interest rates that were brought on by political and economic uncertainties. The short-term output-inflation trade-off was worsened since these uncertainties weakened the value of the Canadian dollar at the same time as they raised domestic interest rates. In this environment, attempts by the Bank of Canada to ease monetary conditions were liable to be misinterpreted by the market as a sign of weakening commitment to inflation control. On several occasions, such fears led to sharp increases in interest rates.

The first part of this report presents a simple theoretical model that shows the qualitative impact of the increased interest rate premiums on economic performance. Some evidence is presented that suggests high Canadian interest rate premiums were an important factor explaining the general weakness of economic activity. This is followed by a discussion of the tactical conduct of monetary policy when the need to build credibility often seemed to be in conflict with the desired easing of monetary conditions. Finally, the report describes steps that the Bank has taken to reduce uncertainty about how it conducts monetary policy.

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° 80. 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, Services de communication, 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.

Rapport technique n° 80

Constraints on the conduct of Canadian monetary policy in the 1990s: Dealing with uncertainty in financial markets

par Kevin Clinton et Mark Zelmer

Résumé

La tenue de l'économie canadienne au cours de la première moitié des années 90 s'est ressentie du niveau élevé des primes incorporées aux taux d'intérêt par suite de l'incertitude politique et économique. Celle-ci a entraîné un recul du dollar canadien et fait augmenter les taux d'intérêt, d'où une détérioration de la relation d'arbitrage à court terme entre la production et l'inflation. Dans ce contexte, toute tentative par la Banque du Canada d'assouplir les conditions monétaires risquait d'être interprétée par le marché, à tort, comme l'indice d'un relâchement de l'engagement des autorités envers la maîtrise de l'inflation. À plusieurs reprises, des craintes de cette nature ont donné lieu à de fortes hausses des taux d'intérêt.

Dans un premier temps, les auteurs de l'étude présentent un modèle théorique simple qui illustre l'incidence qu'a, sur le plan qualitatif, la hausse des primes incorporées aux taux d'intérêt sur la tenue de l'économie. Selon les résultats obtenus, le niveau élevé des primes incorporées aux taux d'intérêt canadiens aurait été un facteur déterminant de la faiblesse générale de l'activité économique. Les auteurs analysent ensuite les considérations d'ordre tactique qui ont guidé la conduite de la politique monétaire depuis le début des années 90, durant lesquelles le besoin d'établir la crédibilité de cette politique a souvent semblé inconciliable avec l'assouplissement souhaité des conditions monétaires. Ils décrivent enfin les mesures que la Banque a prises afin de réduire l'incertitude entourant la conduite de la politique monétaire.

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 S6

A1 Analytical summary

B. Bank of Canada S8

B1 Bank of Canada: Monthly series
 B2 Bank of Canada: Weekly series
 B3 Bank of Canada: Settlement balances and buyback transactions
 B4 Statistics pertaining to counterfeit Bank of Canada notes
 K1* Bank of Canada note liabilities (Spring 1997)

C. Chartered banks S14

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 1997)
 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-à-vis non-residents
 C11 Canadian Bankers Association: Credit extended to small and medium-sized businesses
 K2* Total chartered banks: Consolidated statement of revenue, expense, and shareholders' equity (Summer 1997)

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 S6

A1 Résumé analytique

B. Banque du Canada S8

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
 B4 Statistiques relatives aux billets de la Banque du Canada contrefaits
 K1* Passif-billets de la Banque du Canada (Printemps 1997)

C. Banques à charte S14

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 1997)
 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
 C11 Association des banquiers canadiens : Crédit consenti aux petites et moyennes entreprises
 K2* Ensemble des banques à charte : État consolidé des revenus, des dépenses et de l'avoir propre des actionnaires (Été 1997)

D. Other financial institutions S40

- D1 Trust and mortgage loan companies excluding bank trust and mortgage subsidiaries: Estimated assets and liabilities
- D2 Local credit unions and caisses populaires: Quarterly statement of estimated assets and liabilities
- K4* Deposits with government savings institutions (Spring 1997)
- D3 Sales finance companies: Monthly statement of estimated assets and liabilities
- D4 Canadian investment transactions of eleven life insurance companies
- K5* Life insurance companies: Assets held in Canada (Autumn 1997)
- D5 Investment funds: Quarterly statement of estimated assets and liabilities

E. Financial aggregates S48

- E1 Selected monetary aggregates and their components
- E2 Selected credit measures
- K7* Monetary aggregates and credit measures (Spring 1997)

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
- 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 1997)
- K9* Net new issues of corporate securities: Industrial classification (Autumn 1997)

D. Autres institutions financières S40

- 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 Caisses populaires et crédit unions locales : Situation trimestrielle (estimations)
- K4* Dépôts dans les caisses d'épargne publiques (Printemps 1997)
- D3 Sociétés de financement des ventes : Situation mensuelle (estimations)
- D4 Opérations d'investissement en dollars canadiens de onze compagnies d'assurance-vie
- K5* Compagnies d'assurance-vie : Avoirs détenus au Canada (Automne 1997)
- D5 Sociétés de placement : Situation trimestrielle (estimations)

E. Agrégats financiers S48

- E1 Agrégats monétaires et leurs composantes
- E2 Quelques indicateurs du crédit
- K7* Agrégats monétaires et mesures du crédit (Printemps 1997)

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 Émissions nettes de titres : Sociétés financières ou non financières
- K8* Encours des obligations : Gouvernement canadien, provinces, municipalités, sociétés et autres emprunteurs (Automne 1997)
- K9* Émissions nettes des sociétés : Répartition selon la branche d'activité économique (Automne 1997)

- 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
- K14 * Bank of Canada transactions (par value) (Summer 1997)

G. Government of Canada S73

- 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 cost
- K13* Consumer price index excluding the effect of indirect taxes
Contribution of indirect taxes to changes in the consumer price index (Spring 1997)

- 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
- K14 * Opérations de la Banque du Canada (value nominale) (Été 1997)

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 courir et catégorie d'avoirs
- G7 Titres et emprunts émis par le gouvernement canadien :
Répartition, par terme à courir, 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
- K13* Indice des prix à la consommation hors effets des impôts indirects
Contribution des impôts indirects aux variations de l'indice des prix à la consommation (Printemps 1997)

I. Foreign exchange market and reserves S94

- I1 Exchange rates
- I2 Canada's official international reserves
- K11* Exchange Fund Account: Assets and liabilities (Autumn 1997)

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
- K11* Fonds des changes : Avoirs et engagements (Automne 1997)

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:

There are no K tables in this issue.

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

Aucun

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 mid-market yield Moyenne des cours acheteur et vendeur des titres		Output and employment Production et emploi					
		Monetary aggregates Agrégats monétaires					Business credit Crédits aux entreprises		Household credit Crédits aux ménages		Treasury bills 3-month ¹ Bons du Trésor à 3 mois ¹	Canada 10-year benchmark bond ² Obligation de référence à 10 ans du gouvernement canadien ²	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 À court terme	Total Total	Consumer credit Crédit à la consommation								Residential mortgages Crédit hypothécaire à l'habitation	
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	
1985		3.3	4.9	9.9R	6.7R	10.2	7.6	8.0	11.1	6.9	26,843.0	9.44	11.11	8.0	5.4		3.0	
1986		7.4	6.4	10.0R	7.9	10.3	6.6	8.7	12.0	12.6	18,153.0	8.99	9.54	5.5	2.6		3.0	
1987		12.1	14.1	12.8	11.2	11.5	4.7	8.8	12.0	17.0	25,593.0	8.19	9.95	9.0	4.1		2.7	
1988		4.7	5.4	8.9	9.0R	9.5	12.0	10.1	13.8	16.7	31,114.0	9.42	10.23	9.6	4.9		3.2	
1989		2.7	3.9	13.8	12.2R	14.0	12.7	11.3	11.9	15.4	24,570.0	12.02	9.92	7.3	2.5		2.1	
1990		1.2	-0.8	11.3R	10.5	11.7	7.5	9.5	9.3	14.2	20,757.0	12.80	10.81	3.3	0.3		0.6	
1991		2.5	4.6	6.8	6.5	8.6	0.8	3.4	2.2	8.2	34,240.0	8.85	9.82	0.8	-1.9		-1.9	
1992		5.9	5.5	3.5R	4.9R	5.5	-3.5	1.8	-0.3	8.9	26,529.0	6.50	8.77	2.2	0.9		-0.6	
1993		9.1	10.8	2.8	4.6R	3.6	-6.9R	0.5R	2.5	7.9	28,248.0	4.91	7.86	3.8	2.5	2.4	1.3	
1994		12.1	11.5	2.1R	4.2R	2.3	1.3R	4.7R	7.4	6.6	22,019.0	5.42	8.60	5.1	3.9	3.8	2.1	
1995		5.4	5.0	3.9	4.8R	4.1	4.4	4.5	6.6	3.7	17,729.0	6.98	8.35	4.8	2.2	1.9	1.6	
1996		10.1	10.7	2.8R	5.4R	3.7R	0.6R	4.1R	7.1	4.1	12,791.0R	4.30	7.54	2.7	1.2	1.5	1.3	
1997													6.46					
Annual rates Taux annuels	1993	II	14.0	20.7	6.8	2.7	6.1	-13.1	-0.2	4.7	6.5	12,562	4.96	8.14	6.7	4.2	2.8	1.6
		III	17.5	8.1	0.8R	1.0	2.4	-4.3	2.4	6.7	5.7	3,813	4.46	7.59	2.2	3.3	2.3	1.3
		IV	14.1	20.3	2.7R	4.8R	2.9	-1.1R	3.3R	6.9	6.7	5,371	4.20	7.32	4.1	2.2	3.2	0.9
	1994	I	21.7	9.8	-0.1R	2.5R	1.0	1.5R	6.1R	9.8	6.5	4,892	3.98	7.32	5.1	3.6	3.5	1.4
		II	6.2	13.3	0.9R	6.1R	0.6	11.5R	8.8R	6.7	8.4	10,943	6.16	8.71	5.8	5.5	6.0	3.8
		III	1.9	6.1	5.8R	8.2R	4.0	3.2R	4.1R	6.6	6.6	4,977	5.65	9.13	8.2	5.2	4.3	3.9
		IV	-1.1	-0.2	4.0	3.7R	3.9	2.1R	2.4R	7.8	3.7	1,207	5.88	9.22	4.8	3.7	3.6	2.2
	1995	I	8.1	5.2	3.4	2.5R	4.4	8.6R	5.5R	6.9	3.4	3,662	7.86	9.04	6.6	2.0	1.5	0.9
		II	7.3	3.7	4.2	6.0R	4.6	4.1R	4.7	4.1	1.2	9,669	7.45	8.27	2.5	-0.8	-0.6	0.5
		III	9.2	11.9	5.0	6.1R	5.7	1.0R	4.6R	7.4	3.0	5,426	6.54	8.35	2.8	0.6	0.4	0.9
		IV	7.5	0.7	2.1	4.3	3.5	-0.9R	3.4R	7.2	4.0	-1,028	6.08	7.75	1.9	1.3	0.4	0.9
	1996	I	7.9	16.4	4.4R	7.8R	3.7R	1.0R	3.8R	8.4	4.6	7,600	5.23	7.63	0.8	0.6	1.2	2.7
	II	14.4	11.3	2.1	5.5R	3.7R	-0.3R	4.4R	7.4	5.3	6,266	4.79	8.02	3.0	0.8	2.0	0.6	
	III	10.9	6.5	-0.8	0.1R	1.0R	1.6R	4.5	5.6	3.5	-2,295 R	4.25	7.72	5.5	4.1	4.1	0.6	
	IV	16.1	32.1	3.4	9.2R	4.4	0.1R	4.6R	5.9	4.9	1,220	3.04	6.78	5.5	2.4	3.9	1.4	
1997	I	24.1	22.7	-1.0	7.2R	2.2R	8.6R	10.2R	12.6	6.5	1,254	2.92	6.89	3.9	4.1	4.2	1.1	
	II	12.9	2.3	-2.8	3.1R	-1.9R	12.4R	9.3R	12.2	3.6R	-563	3.05	6.89	4.4	5.4	5.1	3.7	
	III	5.4	8.7	-3.2	0.3	-4.5	11.6	9.2	4.5	3.4	-5,867		6.27	3.9	4.1	5.3	3.3	
	IV											5.86						
Last three months Trois derniers mois		5.0	6.7	-3.0	7.5	-3.6	13.4	11.8	1.1	4.3	-5,867	3.73	5.85			3.9	1.8	
Monthly rates Taux mensuels	1996	D	1.6	0.9	-	- R	0.4	0.3R	0.8R	1.1	0.7	-2,395	2.86	6.81			-0.1	0.2
	1997	J	2.1	2.7	-0.1R	0.5	0.2	1.2R	1.2R	0.8	0.5	1,648	2.84	6.99			0.5	-
		F	1.9	-0.1	-0.1	0.8	-	0.1R	0.4R	1.1	0.5	-2,295	2.86	6.74			0.7	-0.1
		M	1.4	1.7	-0.3	1.2R	-0.1R	1.6R	1.0R	1.8	0.2	1,901	3.05	6.92			-0.2	0.4
		A	-0.1	-2.0	-0.6	-0.3R	-0.3	0.8	0.7	0.7	0.4	-594	3.17	7.09			0.8	0.2
		M	1.8	3.5	0.5	0.4R	0.1R	0.9R	0.7R	0.8	0.1R	-1,323	3.05	6.90			0.4	0.4
		J	1.1	-2.4	-0.5	-0.8	-0.7R	1.2	0.7	0.5	0.3	1,354	2.90	6.63			0.1	0.4
		J	-1.1R	1.1R	-0.5R	-0.3R	-0.6R	0.2	0.5R	0.6	0.2R	-4,595	3.23	6.30			1.0	0.1
		A	2.1R	3.1R	0.1R	0.9R	-0.1	1.7R	1.1R	-0.5	0.5	-201	3.15	6.30			-	0.4
		S	-1.1	-1.7	-0.6	0.6	-0.3	1.0	0.9	0.8	0.4	-1,071		6.19			0.3	0.1
		O	1.3	2.0	-	0.9	-	1.3	1.2	-0.9	0.4			5.94			0.2	-0.1
		N	1.2	-1.1	-0.3	0.4		0.2	0.7					5.76				0.2
		D											5.85					

1. The following series, 3-month treasury bills at weekly tender, has been replaced by 3-month treasury bill rates at mid-market as at the last Wednesday of the period.

1. La série suivante, soit celle des bons du Trésor à 3 mois offerte à l'adjudication hebdomadaire, a été remplacée par l'émission de bons du Trésor à 3 mois à la moyenne des cours acheteur et vendeur au dernier mercredi de la période.

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 E.-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 consommation hors alimentation et énergie	Wages and salaries per unit of output Salaires et traitements par unité produite	Fixed weighted index of average hourly earnings Indice à pondération fixe des gains horaires moyens	All items Indice global	Contri-bution of indirect taxes Incidence des impôts indirects	Total excluding food and energy Indice global hors alimentation et énergie	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)	
83.6	83.2	10.5	2.5	3.9		4.0	3.9	0.5	3.9	0.6	16,206	-7,828R	1.3652	1985
82.8	82.1	9.6	2.8	5.3		3.6	4.2	0.9	5.3	1.0	9,977	-15,514R	1.3894	1986
85.1	83.2	8.9	4.7	4.6		3.8	4.4	0.4	4.6	0.3	12,160	-17,806R	1.3260	1987
86.2	82.6	7.8	4.5	4.8		3.7	4.0	0.8	4.8	0.8	10,819	-18,328R	1.2309	1988
84.4	80.8	7.5	4.6	5.5		5.4	5.0	0.7	5.5	0.7	7,747	-25,812R	1.1842	1989
81.5	77.8	8.1	3.1	4.4		5.6	4.8	0.5	4.4	0.5	11,056	-23,135R	1.1668	1990
78.8	75.0	10.4	2.7	5.9		5.1	5.6	2.2	5.9	2.2	7,011	-25,629R	1.1458	1991
78.5	76.7	11.3	1.3	2.0		3.8	1.5	0.5	2.0	0.5	9,034	-25,360R	1.2083	1992
80.9	80.5	11.2	1.2	2.0	-1.7	2.0	1.8	0.2	2.0	0.2	12,790	-28,198R	1.2898	1993
83.6	83.8	10.4	1.2	0.1	-1.4	1.5	0.2	-1.2	0.1	-1.6	19,302	-20,224R	1.3659	1994
82.9	83.9	9.5	2.6	2.2	1.5	2.3	2.1	-	2.2	-0.1	33,732	-7,607R	1.3726	1995
82.8	83.6R	9.7	1.4	1.5	2.0	2.6	1.6	-	1.5	-	40,989	3,655R	1.3636	1996
													1.3844	1997
80.8	80.2	11.4	2.4	1.5	-3.0	1.9	1.7	0.2	1.7	0.3	14,184R	-26,556R	1.2704	1993 II
80.7	80.5	11.4	-1.2	2.0	-1.6	1.9	1.7	0.2	2.0	0.2	12,276R	-29,748R	1.3039	1993 III
81.6	81.5	11.2	2.0	2.3	-2.9	-0.5	1.8	0.2	2.1	0.3	10,856R	-32,272R	1.3248	1993 IV
81.7	81.3	10.9	1.2	-3.0	-1.3	1.3	0.6	-0.7	0.7	-0.9	13,360R	-23,108R	1.3423	1994 I
83.2	83.1	10.6	0.4	-1.3	0.2	2.4	-	-1.3	-	-1.7	15,548R	-26,240R	1.3824	1994 II
84.3	84.5	10.1	2.8	1.6	-1.2	1.5	0.2	-1.4	-0.1	-1.8	24,716R	-15,752R	1.3712	1994 III
85.3	86.3	9.7	1.2	1.9	-0.1	4.0	-	-1.4	-0.2	-1.8	23,580R	-15,792R	1.3677	1994 IV
84.5	85.9	9.7	4.3	2.7	1.2	3.1	1.6	-0.5	1.3	-0.7	32,984R	-7,180R	1.4070	1995 I
82.8	83.5	9.5	3.5	2.6	3.7	-0.3	2.7	0.1	2.5	-	27,844R	-17,460R	1.3711	1995 II
82.6	83.7	9.5	2.3	2.0	4.3	2.2	2.4	0.1	2.7	0.1	33,240R	-8,056R	1.3555	1995 III
81.8	82.6	9.4	0.4	1.1	2.8	3.0	2.1	0.1	2.3	0.1	40,856R	2,268	1.3556	1995 IV
82.5	83.1	9.5	0.4	0.9	2.4	1.4	1.4	0.1	1.6	-	39,228R	408R	1.3691	1996 I
82.0	82.8R	9.6	1.9	2.0	0.5	5.3	1.4	-	1.4	-	46,756R	10,276R	1.3646	1996 II
83.3	84.1	9.8	1.5	1.6	-0.2	3.8	1.4	-	1.3	-	46,172R	6,288R	1.3701	1996 III
83.4R	84.2	9.9	3.0	1.9	1.3	-0.6	2.0	-	1.5	-	31,800R	-2,348R	1.3503	1996 IV
83.8R	84.8R	9.6	-0.4	1.4	-0.2	-	2.1	-	1.7	0.1	33,016R	-3,800R	1.3582	1997 I
85.0R	85.9R	9.4	-0.7	2.0	0.8	-0.2	1.6	-	1.8	-	23,248R	-15,524R	1.3863	1997 II
86.2	87.5	9.0	-0.4	0.7	-1.2	2.6	1.7	-	1.5	-	14,720	-25,504	1.3846	1997 III
													1.4084	1997 IV
		9.0		0.9		-2.4	1.3	-	1.4	-			1.4084	
		9.7		0.3		0.2	2.2	0.1	1.8	0.1			1.3618	1996 D
		9.7		-		-	2.2	-	1.8	0.1			1.3486	1997 J
		9.7		-		0.1	2.2	-	1.5	0.1			1.3552	1997 F
		9.3		0.3		-0.5	2.0	-	1.7	0.1			1.3718	1997 M
		9.6		0.2		0.1	1.7	-	1.8	-			1.3940	1997 A
		9.5		0.1		-0.1	1.5	-	1.7	-			1.3805	1997 M
		9.1		0.1		0.4	1.8	-	2.0	-			1.3840	1997 J
		9.0		-0.1		1.4R	1.8	-	1.5	-			1.3771	1997 J
		9.0		0.1		-0.9	1.8	-	1.6	-			1.3905	1997 A
		9.0		0.1		-1.3	1.6	-	1.5	-			1.3869	1997 S
		9.1		0.2		0.2	1.5	-	1.7	-			1.3867	1997 O
		9.0		-0.2			0.9	-	0.9	-			1.4133	1997 N
													1.4267	1997 D

2. The following series, Canada bonds over 10 years, has been replaced by the Canada benchmark 10-year bond as at the last Wednesday of the period.

2. La série suivante, soit celle des obligations du gouvernement canadien de plus de 10 ans, a été remplacée par l'émission d'obligations de référence à 10 ans du gouvernement canadien au dernier mercredi de la période.

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													
	B202	B204	B205	B206	B207	B203	B201	B209	B208	B211	B210	B213	B218	B219	B214	B215	B216	B217
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
1995	18,072	1,524	913	1,627	1,228	5,292	23,364	-	-	-	545	-	5,293	548	-	-	206	244
1996	17,417	2,328	2,167	1,519	1,949	7,963	25,380	-	-	-	554	-	3,942	239	-	-	245	224
1997	14,065	4,166	3,423	2,393	2,984	12,965	27,030	-	-	-	363	-	3,434	386	-	-	286	249
1995 J	18,046	2,112	879	1,831	1,340	6,162	24,208	734	-	-	446	-	1,872	556	-	-	210	239
1995 F	17,867	2,182	855	1,831	1,340	6,208	24,075	2,121	-	-	474	-	1,810	951	-	-	215	238
1995 M	16,003	1,728	833	1,738	1,275	5,574	21,577	-	-	-	84	-	4,530	656	-	-	200	237
1995 A	19,074	1,855	858	1,738	1,300	5,752	24,825	853	-	-	484	-	1,485	539	-	-	158	238
1995 M	17,809	1,696	884	1,712	1,300	5,592	23,401	131	-	-	73	-	3,774	765	-	-	211	237
1995 J	16,673	1,732	884	1,737	1,300	5,653	22,326	307	-	-	317	-	5,350	555	-	-	197	238
1995 J	17,422	1,610	989	1,632	1,300	5,531	22,953	-	-	-	284	-	4,545	665	-	-	205	235
1995 A	19,873	2,379	989	1,632	1,300	6,300	26,173	2,006	-	-	267	-	1,837	793	-	-	207	237
1995 S	18,409	1,595	1,061	1,598	1,253	5,507	23,916	-	-	-	537	-	3,070	598	-	-	186	236
1995 O	16,286	1,593	1,118	1,851	1,253	5,815	22,101	723	-	-	303	-	5,509	562	-	-	199	233
1995 N	17,806	2,174	1,398	1,623	1,253	6,448	24,254	1,796	-	-	146	-	3,740	405	-	-	212	234
1995 D	18,072	1,524	913	1,627	1,228	5,292	23,364	-	-	-	545	-	5,293	548	-	-	206	244
1996 J	19,932	1,664	1,016	1,753	1,228	5,661	25,594	1,005	-	-	148	-	1,185	191	-	-	188	232
1996 F	19,589	1,976	1,048	1,777	1,305	6,106	25,694	1,471	-	-	185	-	1,607	260	-	-	203	230
1996 M	19,313	1,410	1,009	1,483	1,192	5,094	24,407	-	-	-	75	-	2,328	406	-	-	155	243
1996 A	20,472	1,534	1,034	1,483	1,192	5,243	25,714	928	-	-	754	-	850	195	-	-	136	242
1996 M	20,370	1,299	1,232	1,373	1,279	5,183	25,552	361	-	-	99	-	1,555	199	-	-	163	241
1996 J	20,495	1,132	1,164	1,541	1,217	5,053	25,548	516	-	-	342	-	2,743	289	-	-	156	241
1996 J	19,937	1,132	1,443	1,660	1,217	5,451	25,388	-	-	-	352	-	2,404	274	-	-	213	236
1996 A	19,090	1,486	1,139	1,660	1,600	5,885	24,975	101	-	-	633	-	2,788	395	-	-	203	235
1996 S	19,364	2,141	1,782	1,527	1,884	7,334	26,698	1,628	-	-	190	-	1,718	172	-	-	173	235
1996 O	19,052	2,737	1,859	1,599	1,880	8,075	27,127	1,989	-	-	132	-	1,783	246	-	-	192	234
1996 N	17,839	2,106	1,942	1,607	2,208	7,863	25,702	702	-	-	96	-	2,021	224	-	-	232	232
1996 D	17,417	2,328	2,167	1,519	1,949	7,963	25,380	-	-	-	554	-	3,942	239	-	-	245	224
1997 J	16,606	2,452	2,569	1,519	1,949	8,489	25,095	253	-	-	519	-	1,642	204	-	-	244	220
1997 F	16,569	3,315	2,011	1,420	2,823	9,569	26,138	1,141	-	-	291	-	1,176	388	-	-	271	219
1997 M	15,910	3,396	1,952	2,044	2,702	10,094	26,005	1,000	-	-	789	-	1,457	226	-	-	213	219
1997 A	15,668	3,209	1,996	1,669	2,510	9,384	25,052	-	-	-	878	-	2,580	324	-	-	230	215
1997 M	15,841	3,657	2,080	1,605	3,096	10,438	26,280	846	-	-	195	-	2,203	159	-	-	317	215
1997 J	15,930	4,368	2,033	3,270	1,970	11,642	27,572	1,506	-	-	336	-	2,198	156	-	-	246	217
1997 J	15,756	3,740	2,054	3,502	2,455	11,752	27,508	1,605	-	-	209	-	2,047	198	-	-	299	215
1997 A	15,319	3,742	1,927	3,420	2,548	11,637	26,956	589	-	-	63	-	2,703	158	-	-	319	216
1997 S	14,895	3,978	3,096	2,712	2,719	12,505	27,400	764	-	-	746	-	1,758	185	-	-	233	215
1997 O	15,975	3,931	3,180	2,569	2,723	12,403	28,378	1,477	-	-	69	-	1,325	356	-	-	266	215
1997 N	15,200	3,865	3,075	2,538	2,985	12,463	27,663	726	-	-	317	-	1,882	173	-	-	345	212
1997 D	14,065	4,166	3,423	2,393	2,984	12,965	27,030	-	-	-	363	-	3,434	386	-	-	286	249

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 Engagements 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 gouvernement canadien en compensation	All other liabilities Autres éléments du passif	
B200	B251	B254	B255	B263	B256	B257	B258	B259	B260	B262	B261	
20,681	14,163	90	3,446	147	1	111	38	83	2,566	-1	35	1983
18,934	15,236	55	2,772	37	1	186	44	13	553	-	38	1984
21,135	16,672	313	2,201	206	-	117	52	372	936	-1	267	1985
20,945	17,911	49	2,446	241	-	89	70	87	11	-	40	1986
23,023	19,447	23	2,649	287	1	349	79	134	16	-	37	1987
24,319	21,032	14	2,177	260	-	220	87	473	19	-	36	1988
24,780	22,093	21	1,787	230	-	299	98	209	8	-	36	1989
25,275	22,970	11	1,458	134	-	294	112	210	48	-	38	1990
27,045	24,481	21	1,618	134	-	435	124	96	77	-	59	1991
27,442	25,609	20	1,117	89	-	390	123	28	5	-	61	1992
29,045	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
30,201	28,778	18	479	39	-	476	153	185	12	-	61	1995
30,584	29,109	11	945	15	-	190	157	91	6	-	60	1996
31,749	30,542	41	539	25	-	142	136	231	6	-	87	1997
27,531	25,779	15	500	119	-	557	141	237	4	-	179	1995 J
27,761	25,643	15	453	10	-	883	141	300	6	-	311	F
27,285	25,408	10	247	57	-	885	140	172	4	-	361	M
27,729	25,835	13	703	4	-	605	140	59	4	-	367	A
28,461	26,416	12	443	102	-	648	139	284	4	-	414	M
28,982	27,301	9	291	97	-	625	139	73	17	-	429	J
28,887	26,859	12	560	47	-	639	139	184	4	-	443	J
29,513	27,210	15	696	47	-	715	139	315	3	-	373	A
28,543	26,487	16	596	111	-	743	138	120	4	-	327	S
28,908	26,906	15	753	23	-	512	138	201	2	-	359	O
28,991	26,614	12	1,401	9	-	440	138	42	2	-	331	N
30,201	28,778	18	479	39	-	476	153	185	12	-	61	D
27,538	26,111	10	592	79	-	357	149	43	7	-	191	1996 J
28,179	26,021	12	1,266	25	-	275	149	113	7	-	311	F
27,614	25,889	10	690	28	-	292	148	259	3	-	294	M
27,891	26,348	13	743	-	-	289	148	49	7	-	293	A
27,809	26,615	9	388	86	-	236	148	52	7	-	269	M
29,319	27,674	13	731	115	-	252	148	143	3	-	239	J
28,867	27,428	11	699	25	-	211	148	127	5	-	214	J
29,229	27,709	9	607	65	-	204	147	247	3	-	238	A
29,186	27,101	9	1,308	137	-	199	147	25	3	-	257	S
29,713	27,167	7	1,790	21	-	197	147	101	10	-	271	O
28,507	27,147	6	655	41	-	145	147	79	4	-	283	N
30,584	29,109	11	945	15	-	190	157	91	6	-	60	D
27,924	26,800	8	585	14	-	139	157	59	9	-	152	1997 J
28,483	26,761	8	941	-	-	120	157	241	8	-	248	F
28,909	27,229	11	736	125	-	221	157	77	3	-	349	M
29,280	27,349	8	1,003	95	-	136	156	174	5	-	353	A
29,369	27,748	11	889	83	-	123	156	11	11	-	336	M
30,725	28,755	12	1,233	70	-	136	156	8	10	-	344	J
30,476	28,789	11	951	33	-	127	156	50	4	-	355	J
30,415	29,032	10	604	83	-	140	156	10	4	-	377	A
30,538	28,441	12	1,318	55	-	152	155	37	6	-	363	S
30,610	28,498	18	1,112	74	-	163	155	205	4	-	381	O
30,592	28,729	13	1,114	30	-	154	155	21	6	-	371	N
31,749	30,542	41	539	25	-	142	136	231	6	-	87	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	
1995	D	17,505	1,551	3,768	5,319	22,824	45	478	4,895	544	413	29,153	27,685	13	359	658	181	258	
1996	J	18,642	1,559	3,814	5,373	24,015	208	316	2,797	458	422	28,007	26,629	12	475	611	138	141	
	F	19,163	1,499	3,801	5,300	24,463	84	432	1,734	356	403	27,387	26,000	11	466	428	209	271	
	M	18,954	1,422	3,684	5,106	24,060	13	508	1,877	351	382	27,179	25,839	12	405	428	204	289	
	A	19,433	1,410	3,697	5,107	24,540	-	310	1,789	311	366	27,316	26,201	14	253	428	164	257	
	M	20,094	1,389	3,834	5,223	25,317	429	235	1,605	314	387	27,859	26,542	12	441	456	167	240	
	J	20,011	1,131	3,783	4,915	24,926	12	433	1,901	379	366	28,004	26,825	9	367	359	232	211	
	J	20,065	1,132	4,208	5,340	25,405	23	512	1,859	292	415	28,483	27,276	10	514	344	146	193	
	A	19,419	1,411	4,281	5,692	25,111	-	499	2,226	384	425	28,644	27,298	10	493	387	237	218	
	S	19,132	1,590	4,712	6,302	25,434	356	371	1,874	368	390	28,436	27,202	9	397	383	219	228	
	O	18,513	1,729	4,976	6,704	25,217	9	387	2,052	346	384	28,386	27,233	11	369	330	200	243	
	N	18,132	1,859	5,242	7,101	25,233	-	435	1,938	276	426	28,307	27,178	10	407	317	132	264	
	D	17,571	2,207	5,668	7,876	25,446	70	543	2,598	244	419	29,250	28,102	9	478	311	97	253	
	1997	J	17,135	2,349	5,829	8,177	25,312	115	418	2,028	283	448	28,489	27,437	8	499	297	138	109
F		16,447	2,880	5,750	8,630	25,076	29	454	1,540	239	443	27,753	26,691	11	426	320	93	211	
M		15,765	3,006	6,242	9,249	25,013	21	593	1,758	325	406	28,096	26,762	9	516	326	178	305	
A		15,486	3,209	6,175	9,384	24,870	-	687	2,189	254	418	28,418	27,013	9	658	303	104	331	
M		15,636	3,174	6,547	9,721	25,358	-	559	2,328	301	486	29,031	27,648	11	605	295	152	320	
J		15,525	3,297	7,187	10,484	26,008	93	490	1,802	216	411	28,927	27,861	9	351	320	67	320	
J		15,524	3,577	7,051	10,627	26,151	163	560	2,329	245	481	29,765	28,391	8	621	321	97	328	
A		15,290	3,558	7,413	10,971	26,261	-	506	2,339	253	484	29,843	28,536	6	541	306	104	351	
S		15,232	3,816	7,877	11,693	26,925	-	543	1,491	355	411	29,724	28,456	7	414	292	206	349	
O		15,098	3,840	8,064	11,904	27,002	359	409	1,869	287	445	30,012	28,512	8	677	331	138	346	
N		14,697	3,795	8,280	12,075	26,772	-	540	1,801	233	515	29,861	28,645	9	475	303	82	348	
D		14,124	4,062	8,944	13,006	27,130	234	501	2,732	386	465	31,214	29,848	14	493	315	230	314	
1997		S 3	15,169	3,653	7,878	11,531	26,700	-	351	2,342	194	413	30,000	28,980	8	323	300	45	344
		10	15,110	3,653	7,877	11,531	26,641	-	376	1,708	370	425	29,520	28,472	7	148	298	221	374
		17	15,049	3,979	7,877	11,856	26,904	-	1,040	1,211	360	395	29,911	28,173	6	912	284	212	324
	24	15,600	3,978	7,877	11,856	27,455	-	403	703	495	411	29,468	28,201	8	273	287	347	353	
	O 1	14,862	3,796	8,261	12,058	26,920	520	707	1,788	237	429	30,079	28,478	6	816	367	89	323	
	8	15,405	3,796	7,877	11,673	27,078	-	502	1,600	444	418	30,042	28,641	5	423	329	297	347	
	15	15,261	4,015	8,430	12,445	27,707	1,274	369	2,109	156	449	30,790	28,763	7	1,386	301	7	326	
	22	15,341	3,796	7,876	11,672	27,014	-	387	1,401	417	446	29,665	28,284	13	407	339	267	356	
	29	14,619	3,796	7,876	11,672	26,291	-	81	2,448	181	485	29,487	28,393	12	353	317	30	381	
	N 5	15,190	3,796	8,103	11,898	27,089	-	773	1,607	278	481	30,228	28,591	10	845	322	129	331	
	12	14,498	3,795	8,103	11,898	26,396	-	560	2,239	237	511	29,942	28,885	8	332	274	86	358	
	19	14,911	3,795	8,457	12,253	27,164	-	379	1,032	229	514	29,318	28,483	13	101	306	77	338	
	26	14,189	3,795	8,457	12,252	26,441	-	449	2,325	189	554	29,958	28,621	6	621	309	36	364	
	D 3	14,629	3,795	8,822	12,617	27,246	-	326	1,752	717	404	30,446	28,901	6	297	353	565	325	
	10	13,915	3,795	8,822	12,617	26,532	-	656	2,701	435	429	30,753	29,103	11	673	341	270	354	
	17	14,481	4,166	8,800	12,966	27,448	-	766	1,722	209	435	30,580	29,622	9	239	319	56	335	
	24	13,531	4,387	9,475	13,862	27,394	1,169	392	4,051	181	523	32,540	31,071	4	691	283	27	464	
	31	14,065	4,166	8,800	12,965	27,030	-	363	3,434	386	535	31,749	30,542	41	564	278	231	94	

B3

Bank of Canada: Settlement balances and buyback 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 buyback 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 règlement 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
1994												
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
D 22 -												
1995 -J 18	50	1,399	460	174			366.6	1,910.0	10	-	-	3
J 19 -F 15	-14	-401	416	904			529.5	1,350.0	13	30.0	600.0	2
F 16 -M 15	-19	-540	405	653			645.3	2,164.5	14	12.5	250.0	2
M 16 -A 19	25	883	380	85			178.6	791.0	12	-	-	-
A 20 -M 17	12	330	409	202			253.4	1,399.0	12	10.0	200.0	1
M 18 -J 21	-23	-799	369	1,022			365.2	2,286.0	13	74.0	1,000.0	6
J 22 -J 19	29	804	438	193			433.8	2,280.0	14	21.6	410.0	1
J 20 -A 16	15	408	443	279			157.1	1,836.5	4	115.0	700.0	4
A 17 -S 20	13	457	397	228			272.4	2,047.0	10	163.8	1,150.0	5
S 21 -O 18	9	264	380	204			347.1	2,040.0	8	36.1	685.0	1
O 19 -N 15	27	756	393	497			305.9	1,716.0	10	66.8	800.0	2
N 16 -D 20	30	1,049	438	405			235.7	1,805.0	11	51.0	725.0	2
D 21 -												
1996 -J 17	5	139	411	212			92.2	530.0	8	32.9	560.0	1
J 18 -F 21	-1	-50	353	293			205.7	1,011.9	16	74.4	1,060.0	2
F 22 -M 20	-14	-405	445	660			91.3	1,455.0	3	249.3	1,200.0	7
M 21 -A 17	4	123	448	228			67.3	1,014.4	5	29.7	565.0	1
A 18 -M 15	2	55	361	677			216.3	1,087.9	6	-	-	-
M 16 -J 19	7	248	439	612			140.3	1,050.0	9	51.3	625.0	2
J 20 -J 17	4	99	458	912			70.9	628.0	4	52.6	1,000.0	1
J 18 -A 21	6	214	415	96			39.0	513.6	5	-	-	-
A 22 -S 18	16	438	413	679			129.0	694.0	9	-	-	-
S 19 -O 16	34	960	440	241			222.0	1,608.0	7	-	-	-
O 17 -N 20	23	798	397	536			101.3	1,945.0	5	-	-	-
N 21 -D 18	45	1,267	412	436			129.7	635.0	7	38.8	775.0	1
D 19 -												
1997 -J 15	34	957	452	170			174.1	920.0	17	-	-	-
J 16 -F 19	-7	-229	401	1,426			19.2	245.0	3	26.6	665.0	1
F 20 -M 19	-4	-123	474	738			75.0	1,075.0	3	94.0	1,165.0	2
M 20 -A 16	43	1,217	541	290			145.3	915.0	5	-	-	-
A 17 -M 21	28	984	437	151			75.0	1,010.0	3	36.5	875.0	1
M 22 -J 18	28	789	451	95			109.4	840.0	7	34.5	690.0	1
J 19 -J 16	15	414	477	538			145.9	1,470.0	4	-	-	-
J 17 -A 20	20	689	507	560			84.1	1,430.0	3	-	-	-
A 21 -S 17	28	794	424	460			27.6	524.0	1	35.5	675.0	1
S 18 -O 15	43	1,211	431	-			125.9	1,210.0	4	-	-	-
O 16 -N 19	61	2,123	479	-			87.5	1,400.0	4	-	-	-
N 20 -D 17	76	2,126	449	229			169.6	878.0	5	-	-	-

Statistics pertaining to counterfeit Bank of Canada notes*
Statistiques relatives aux billets de la Banque du Canada contrefaits*

	Total average notes in circulation, excluding \$1 and \$2 notes (millions) Nombre moyen de billets en circulation, 1 \$ et 2 \$ exclus (millions)	Counterfeits detected in circulation, excluding \$1 and \$2 notes Billets contrefaits trouvés en circulation, 1 \$ et 2 \$ exclus	Counter- feits seized by police, excluding \$1 and \$2 notes Billets contrefaits saisis par la police, 1 \$ et 2 \$ exclus	Number of counterfeit notes detected in circulation Nombre de billets contrefaits trouvés en circulation																	
				By denomination: Par coupure :																	
				\$1 1 \$	\$2 2 \$	\$5 5 \$	\$10 10 \$	\$20 20 \$			\$50 50 \$			\$100 100 \$			\$1,000 1 000 \$			Total, excluding \$1 and \$2 notes Total, billets de 1 \$ et 2 \$ exclus	Value, excluding \$1 and \$2 notes (thousands of dollars) Valeur, billets de 1 \$ et 2 \$ exclus (en milliers de dollars)
				Total	Of which: Dont :	Total	Of which: Dont :	Total	Of which: Dont :	Total	Of which: Dont :	Total	Of which: Dont :	Total	Of which: Dont :						
					1979 series Émission 1979	1991 series Émission 1991			1975 series Émission 1975	1988 series Émission 1988		1975 series Émission 1975	1988 series Émission 1988		1954 series Émission 1954	1988 series Émission 1988					
1987	624	335	177	950	2	63	95	73	73	-	25	25	-	53	53	-	26	26	-	335	35
1988	658	792	1,451	343	1	24	147	531	531	-	23	23	-	48	48	-	19	19	-	792	37
1989	686	1,072	20	511	1	33	114	544	544	-	301	301	-	63	63	-	17	17	-	1,072	51
1990	711	2,839	4,366	580	3	53	146	684	684	-	592	592	-	1,281	1,281	-	83	83	-	2,839	256
1991	744	6,626	4,953	152	5	323	178	2,883	2,883	-	1,597	1,517	80	1,636	1,620	16	9	9	-	6,626	314
1992	759	21,174	7,737	20	42	117	163	17,514	17,505	-	2,292	2,262	22	1,086	1,063	12	2	2	-	21,174	578
1993	767	54,305	18,976	46	22	345	1,581	34,530	34,482	-	16,158	16,053	33	1,686	1,594	49	5	5	-	54,305	1,689
1994	783	79,184	30,607	1	10	494	4,654	62,142	60,737	1,375	9,473	8,023	1,432	2,415	2,301	108	6	6	-	79,184	2,012
1995	785	49,342	6,266	-	98	392	6,116	40,050	39,300	682	1,966	1,578	387	816	620	193	2	2	-	49,342	1,046
1996	788	70,885	15,986	1	13	966	38,863	23,159	21,188	1,943	5,431	2,058	3,367	2,418	1,691	717	48	45	-	70,885	1,419
1992 I	732	5,369	1,002	-	-	39	28	3,988	3,988	-	944	944	-	369	369	-	1	1	-	5,369	165
1992 II	755	6,734	1,980	-	32	17	25	5,644	5,644	-	736	733	3	312	310	1	-	-	-	6,734	181
1992 III	765	2,908	4,656	-	-	28	36	2,335	2,333	-	334	320	12	174	167	2	1	1	-	2,908	82
1992 IV	784	6,163	99	20	10	33	74	5,547	5,540	-	278	265	7	231	217	9	-	-	-	6,163	149
1993 I	723	6,755	7,212	4	19	33	68	6,036	5,999	-	380	376	4	238	221	16	-	-	-	6,755	164
1993 II	759	8,801	529	-	-	23	152	6,398	6,396	-	1,982	1,957	9	243	235	6	3	3	-	8,801	256
1993 III	782	14,374	1,838	42	1	125	842	6,729	6,726	-	6,088	6,072	16	589	577	11	1	1	-	14,374	508
1993 IV	802	24,375	9,397	-	2	164	519	15,367	15,361	-	7,708	7,648	4	616	561	16	1	1	-	24,375	761
1994 I	750	21,133	2,220	-	1	63	368	16,270	16,261	1	3,776	3,759	14	656	648	7	-	-	-	21,133	584
1994 II	779	19,268	8,101	-	1	84	655	15,425	15,417	7	2,408	1,600	800	696	654	38	-	-	-	19,268	505
1994 III	792	20,193	15,300	-	-	203	1,763	16,500	16,042	449	1,358	907	449	368	332	35	1	1	-	20,193	454
1994 IV	810	18,590	4,986	1	8	144	1,868	13,947	13,017	918	1,931	1,757	169	695	667	28	5	5	-	18,590	469
1995 I	751	16,220	2,346	-	70	92	2,892	12,484	12,217	208	512	288	224	240	204	36	-	-	-	16,220	329
1995 II	784	13,682	592	-	19	133	1,440	11,457	11,285	169	460	406	54	191	142	48	1	1	-	13,682	287
1995 III	790	13,617	1,317	-	7	109	985	11,514	11,286	226	839	745	93	170	120	49	-	-	-	13,617	300
1995 IV	813	5,823	2,011	-	2	58	799	4,595	4,512	79	155	139	16	215	154	60	1	1	-	5,823	130
1996 I	750	8,123	1,916	-	3	65	1,579	4,459	4,436	20	1,175	1,162	13	805	791	13	40	40	-	8,123	285
1996 II	786	15,578	769	1	2	168	9,129	5,190	4,909	280	637	450	183	450	369	78	4	3	-	15,578	277
1996 III	800	16,875	8,558	-	4	334	10,945	4,988	4,146	841	289	214	74	316	243	69	3	1	-	16,875	260
1996 IV	814	30,309	4,743	-	4	399	17,210	8,522	7,697	802	3,330	232	3,097	847	288	557	1	1	-	30,309	597
1997 I	773	26,848	3,342	-	1	237	10,854	8,511	6,541	1,959	6,228	159	6,069	1,008	308	698	10	2	8	26,848	702
1997 II	808	26,116	2,254	-	2	828	10,102	8,714	3,861	4,837	4,531	81	4,397	1,928	297	1,594	13	1	12	26,116	712
1997 III	832	21,660	1,665	1	3	475	6,842	7,627	2,185	5,363	4,761	65	4,695	1,896	215	1,681	59	7	47	21,660	710

* The format of this table has been modified to improve clarity.

* La présentation du tableau a été modifiée par souci de clarté.

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					Federal government, provinces and municipalities Gouvernement fédéral, provinces et municipalités	
				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	Personal loan plans Prêts personnels à tempérament	Credit cards Cartes de crédit	Personal lines of credit Marges de crédit personnelles	Other Autres		Total Total
	B403	B404	B406	B408	B409	B411	B442	B471	B441	B564	B565	B566	B567	B431	B399	
1993 N	3,852	1,227	34,442	16,472	14,175	2,852	5,826	9,115	87,961	28,874	12,498	10,666	18,027	70,065	1,533	
	4,130	1,241	34,550	17,252	14,891	3,479	6,224	9,376	91,142	28,907	13,323	10,749	17,925	70,904	1,520	
1994 J	3,969	1,032	34,374	18,152	16,790	3,563	5,144	9,416	92,438	28,764	13,597	10,868	18,117	71,346	1,610	
	3,462	847	32,902	15,954	19,011	4,151	5,169	8,705	90,201	28,959	12,848	11,035	18,173	71,015	1,887	
	M	3,401	1,214	31,372	15,931	18,282	3,826	5,381	9,012	88,418	12,874	11,374	18,737	72,573	2,190	
	A	3,343	1,290	32,904	15,972	18,437	3,841	5,722	10,029	91,538	13,131	11,384	18,461	72,680	1,868	
	M	3,482	1,465	34,624	15,252	17,868	2,650	6,179	9,222	90,742	13,263	11,426	18,362	72,848	1,641	
	J	3,411	969	32,764	15,592	18,318	4,746	6,859	9,015	91,675	29,924	13,501	11,380	18,403	73,206	
	J	3,450	367	33,316	17,148	17,485	3,324	6,686	10,244	92,021	13,706	11,610	18,297	73,654	1,698	
	A	3,569	366	34,799	17,862	17,755	3,101	7,246	10,851	95,549	30,133	13,924	11,788	18,080	73,925	
	S	3,401	431	31,829	18,956	18,580	3,757	7,081	12,067	96,102	30,237	14,305	11,980	18,466	74,988	
	O	3,376	370	32,299	18,900	18,281	4,212	7,909	11,844	97,190	30,329	14,417	12,147	19,039	75,932	
	N	3,311	349	34,030	19,660	19,763	2,603	8,502	13,253	101,470	30,433	14,506	12,262	19,545	76,746	
	D	3,581	481	36,287	22,146	19,790	2,812	8,265	13,387	106,750	30,500	15,362	12,412	19,114	77,387	1,884
	1995 J	3,524	341	34,990	22,196	19,812	2,572	7,338	12,885	103,659	30,339	15,534	12,485	19,416	77,773	2,086
		F	3,058	322	38,155	22,857	19,456	2,466	6,716	11,446	104,476	14,769	12,571	19,475	77,227	2,524
M		2,914	364	39,163	22,452	20,627	2,210	6,768	10,878	105,376	14,701	12,930	19,890	78,440	2,746	
A		2,982	411	37,604	21,597	20,670	2,077	6,411	9,791	101,541	14,929	12,887	19,621	78,414	2,037	
M		3,132	287	38,317	21,859	23,178	1,669	6,477	10,385	105,303	15,166	12,930	19,623	78,755	1,797	
J		3,005	310	35,597	20,946	23,631	2,592	6,937	10,705	103,724	15,499	12,917	19,557	79,171	1,937	
J		3,274	481	34,336	20,410	23,946	2,941	6,922	10,321	102,630	15,640	13,023	19,511	79,570	1,913	
A		3,192	344	32,795	20,824	24,472	2,313	6,135	10,749	100,824	15,774	13,079	19,467	79,828	1,691	
S		3,061	327	34,003	23,347	22,845	2,801	6,902	11,843	105,129	16,185	13,208	20,067	81,134	1,758	
O		3,127	372	35,536	22,977	22,791	2,720	7,446	12,175	107,145	16,190	13,293	20,444	81,913	1,566	
N		3,121	392	35,908	25,967	21,797	2,609	7,802	12,169	109,765	16,232	13,264	21,217	82,765	1,705	
D		3,413	393	35,516	27,890	21,480	2,855	7,482	11,326	110,354	16,989	13,288	21,220	83,383	1,904	
1996 J		3,265	322	32,895	27,498	21,397	2,195	7,899	11,080	106,552	31,817	17,073	13,388	21,437	83,715	1,959
		F	2,966	369	31,245	26,367	22,421	1,578	8,171	11,949	105,065	16,318	13,592	21,446	83,658	2,254
	M	2,799	348	32,294	27,538	20,995	1,522	7,818	12,714	106,027	16,219	14,067	22,011	85,588	2,398	
	A	3,024	413	33,487	25,765	20,629	2,252	7,440	11,589	104,600	16,279	14,013	21,801	85,379	2,068	
	M	2,997	303	33,724	25,559	20,126	2,347	7,862	11,923	104,840	16,356	14,069	21,593	85,380	1,852	
	J	3,010	428	32,441	27,886	21,208	2,284	7,580	12,252	107,088	16,618	14,146	21,596	85,942	1,931	
	J	3,181	403	32,407	28,932	21,733	1,569	7,529	11,964	107,718	16,620	14,399	21,371	86,050	1,809	
	A	3,192	397	31,718	28,480	18,812	1,516	7,402	11,128	102,645	16,742	14,646	21,019	86,040	1,635	
	S	3,174	468	33,256	28,288	19,184	696	7,173	10,634	102,873	17,070	14,996	21,537	87,340	1,696	
	O	3,119	392	32,401	28,536	20,274	479	8,345	10,956	104,502	17,085	15,358	22,052	88,044	1,505	
	N	2,999	357	28,770	32,364	22,326	974	9,326	12,052	109,168	17,115	15,666	22,417	88,355	1,553	
	D	3,562	423	26,336	32,685	21,349	695	10,236	12,756	108,041	17,620	15,997	22,444	89,298	1,611	
	1997 J	3,242	376	25,946	32,406	21,889	923	9,063	11,407	105,252	32,936	17,614	16,270	22,754	89,574	1,763
		F	2,791	364	26,240	33,526	21,217	1,220	7,827	12,682	105,867	16,955	16,550	23,013	89,965	2,001
M		2,947	447	25,381	33,802	21,109	1,040	9,039	14,260	108,026	16,869	17,276	23,733	92,944	2,234	
A		2,880	357	26,700	30,722	21,196	883	8,742	14,177	105,657	17,002	17,376	23,575	93,166	1,802	
M		3,213	447	24,049	29,409	22,164	959	7,857	14,502	102,601	17,266	17,688	23,482	93,673	1,647	
J		3,215	348	23,675	31,679	22,646	1,042	7,691	15,359	105,654	17,537	18,000	23,389	94,135	1,869	
J		3,245	384	24,134	31,338	23,929	593	8,647	13,734	106,003	17,655	18,506	22,730	94,257	1,812	
A		3,033R	449	21,450	31,621	23,427	661	8,010	15,505	104,156R	16,610	19,502	21,855	93,661	1,660	
S		3,379	357	20,717	31,770	21,266	663	7,438	17,656	103,246	16,961	20,529	22,492	95,898	1,715	
O		3,055	424	21,407	27,721	21,125	871	7,983	16,757	99,343	15,939	21,107	23,558	94,369	1,516	
N		3,054	495	22,558	28,955	24,103	884	9,455	17,955	107,458	15,103	21,436	24,100	94,170	1,623	

													Total Canadian dollar assets Ensemble des avoirs en dollars canadiens	Net foreign currency assets Avoirs nets en monnaies étrangères	Monthly average Moyenne mensuelle
To Canadian residents for business purposes À des résidents canadiens à des fins commerciales			To non-residents for business purposes À des non-résidents à des fins commerciales		Total Total	Mortgages Prêts hypothécaires			Canadian securities Titres canadiens			Total Total			
Reverse repos Prises en pension	Business loans Prêts aux entreprises	Leasing receivables Créances résultant du crédit-bail	Reverse repos Prises en pension	Business loans Prêts aux entreprises		Residential À l'habita- tion	Non- residential Sur immeubles non résidentiels	Total Total	Provincial and municipal Provinces et municipalités	Corporate Sociétés	Total Total				
B395	B396	B433	B393	B394	B491	B429	B432	B492	B397	B438	B435	B414	B440	B410	
16,226 15,412	95,106 95,164	1,841 1,821	3,303 4,059	2,147 2,058	190,222 190,938	153,194 154,169	14,015 13,856	167,210 168,025	5,872 6,175	16,402 16,327	22,274 22,501	379,705 381,464	515,374 520,376	-13,797 -14,952	1993 N D
14,961 15,157 15,570 13,958 13,201 14,392 14,166 15,283 15,804 15,520 16,762 17,617	93,080 93,987 94,672 101,354 102,028 101,617 100,352 98,550 100,229 102,006 101,787 103,593	1,776 1,772 1,768 1,779 1,816 1,788 1,788 1,796 1,786 1,780 1,785 1,790	2,870 3,593 4,716 2,451 2,466 2,938 4,624 4,775 3,815 3,943 4,068 2,189	3,229 3,495 3,361 3,627 3,586 3,710 2,044 2,056 1,715 1,618 1,903 1,978	188,870 190,906 194,850 197,716 197,586 199,321 198,325 197,888 199,991 202,309 204,694 206,437	154,790 154,686 155,207 160,284 164,338 166,146 168,273 169,390 170,441 170,909 171,850 172,965	13,821 13,729 13,767 14,520 14,692 14,741 14,438 14,136 14,213 14,140 13,988 13,898	168,612 168,415 168,975 174,804 179,030 180,887 182,710 183,526 184,654 185,049 185,837 186,863	6,464 7,128 6,877 6,473 6,272 6,046 5,872 6,630 7,203 7,363 7,779 7,845	17,090 17,454 17,689 17,258 16,520 16,840 17,129 17,247 17,732 18,610 19,096 19,819	23,554 24,582 24,566 23,731 22,792 22,886 23,001 23,877 24,935 25,973 26,876 27,665	381,037 383,904 388,390 396,250 399,408 403,095 404,036 405,291 409,580 413,331 417,407 420,965	521,723 523,185 527,300 538,059 539,074 543,348 547,265 553,047 558,366 562,213 569,590 577,415	-18,779 -17,393 -20,128 -21,143 -21,188 -19,113 -16,748 -16,569 -18,760 -16,676 -16,249 -18,845	1994 J F M A M J J A S O N D
14,592 16,714 15,159 17,141 19,204 19,103 17,397 17,012 19,833 18,912 17,964 19,417	101,702 102,567 105,655 106,065 106,185 105,453 106,508 107,437 106,299 105,811 106,323 104,945	1,755 1,753 1,756 1,765 1,744 1,760 1,769 1,771 1,798 1,828 1,826 1,803	2,194 2,069 2,448 1,922 2,227 2,443 2,460 2,813 2,816 3,310 3,744 4,848	2,314 2,474 2,192 2,465 2,497 2,650 2,109 2,171 2,580 2,033 2,287 2,127	202,415 205,327 208,396 209,810 212,411 212,518 211,726 212,722 216,218 215,373 216,614 218,427	173,523 174,035 174,027 174,306 174,281 175,004 176,495 178,068 179,284 180,592 182,024 183,314	14,029 14,072 13,948 13,970 13,876 13,913 13,878 13,879 13,790 13,626 13,238 13,083	187,551 188,107 187,975 188,276 188,157 188,918 190,374 191,947 193,074 194,218 195,262 196,397	7,481 7,887 7,797 7,767 7,777 7,886 7,761 7,775 7,792 7,879 8,092 8,218	19,670 19,510 19,598 19,451 20,302 21,103 21,395 21,550 22,232 21,969 23,178 23,779	27,151 27,397 27,395 27,218 28,079 28,990 29,156 29,325 30,024 29,848 31,269 31,996	417,117 420,832 423,766 425,305 428,646 430,425 431,256 433,994 439,316 439,440 443,145 446,821	572,593 577,504 582,948 579,942 588,198 587,914 588,078 589,550 600,777 602,457 609,216 613,327	-20,280 -24,005 -25,453 -23,965 -23,187 -21,790 -21,109 -17,273 -14,859 -14,047 -14,789 -10,792	1995 J F M A M J J A S O N D
19,239 23,268 25,675 27,128 31,383 29,699 28,066 33,830 38,662 35,813 39,089 37,067	103,924 104,111 106,523 106,183 106,153 105,988 106,458 105,493 106,092 106,399 106,466 106,285	1,786 1,773 1,770 1,784 1,790 1,808 1,837 1,839 1,860 1,991 1,970 1,995	4,843 4,339 4,062 4,391 5,132 6,212 5,251 5,852 7,178 5,985 6,480 8,562	2,245 2,409 2,375 2,586 2,558 2,304 2,445 2,480 2,992 3,602 2,946 3,167	217,710 221,812 228,390 229,520 234,247 233,884 231,916 237,170 245,819 243,338 246,859 247,985	183,963 184,590 185,811 187,103 188,787 190,703 192,203 193,411 194,847 195,954 198,102 200,621	13,079 13,072 12,898 12,844 12,647 12,472 12,622 12,685 12,682 12,567 12,518 12,530	197,042 197,662 198,709 199,947 201,434 203,175 204,825 206,096 207,530 208,520 210,620 213,150	8,253 8,103 7,636 7,396 7,078 7,229 6,832 7,193 8,001 8,824 9,656 8,984	23,854 24,747 24,489 24,212 25,215 25,479 25,174 26,042 25,728 27,689 30,100 31,591	32,107 32,850 32,126 31,608 32,293 32,708 32,006 33,235 33,728 36,513 39,756 40,574	446,859 452,324 459,225 461,075 467,974 469,768 468,748 476,501 487,077 488,371 497,236 501,709	609,994 614,846 624,330 625,351 632,271 638,457 639,577 641,498 652,943 658,324 682,809 685,009	-10,119 -9,208 -12,935 -10,879 -11,499 -12,142 -12,670 -12,547 -12,666 -12,972 -12,673 -13,926	1996 J F M A M J J A S O N D
36,011 38,463 39,867 44,052 44,701 45,653 42,951 48,958 53,508 49,938 53,498	106,039 106,770 108,982 109,056 110,545R 111,395R 112,975R 114,713R 117,022 118,724 117,243	2,020 2,019 2,016 2,069 2,102 2,026 2,085 2,205 2,281 2,329 2,328	11,433 10,431 11,566 12,543 13,334 16,820 17,101 16,164 16,866 18,645 19,074	2,836 3,074 3,066 2,987 3,053R 3,091R 3,368R 3,287R 3,032 3,391 3,836	249,677 252,724 260,675 265,677 269,057 274,991 274,551 280,649R 290,324 288,915 291,775	201,889 203,873 204,859 206,637 207,584 209,137 210,759 217,665 222,709 223,507 224,633	12,626 12,641 12,713 12,713 12,762 12,746 12,760 13,397 13,736 13,766 13,733	214,515 216,513 217,572 219,350 220,346 221,883 223,519 231,062 236,444 237,274 238,366	8,824 9,000 8,775 8,577 8,186 8,256 8,030 7,767 8,262 8,584 9,268	31,556 31,397 31,612 31,181 32,033 33,307 33,656 34,993 34,636 34,629 34,930	40,380 40,397 40,387 39,758 40,219 41,564 41,685 42,760 42,897 43,213 44,198	504,572 509,635 518,634 524,785 529,622 538,438 539,755 554,472 569,666 569,401 574,339	685,389 692,958 705,603 708,033 714,358 726,763 727,532 744,447R 762,337 757,477 774,203	-16,272 -19,807 -16,803 -17,303 -14,592 -16,717 -19,935 -20,062R -24,193 -23,450 -19,644	1997 J F M A M J J A S O N

Chartered bank selected liabilities — Monthly average series
Banques à charte : Quelques éléments du passif — Moyenne mensuelle

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 chèque	Fixed term À terme fixe	Total Total						
			Tax sheltered Abris fiscaux	Other Autres							Tax sheltered Abris fiscaux					Other Autres
		B452	B448	B449	B398	B495	B451	B472	B473	B475	B455	B478	B465	B456	B477	
1993	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	30,695	392,274	2,101	394,375	
	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	64,917	114,770	276,881	24,073	3,975	59,822	87,870	32,170	396,920	1,663	398,583	
	N	36,848	4,432	52,312	65,394	119,201	278,187	24,242	3,996	60,006	88,244	32,995	399,427	2,839	402,266	
	D	37,136	4,364	51,707	65,663	120,076	278,947	24,925	4,107	60,966	89,998	33,151	402,096	2,801	404,897	
	1995	J	36,828	4,501	51,586	66,347	120,704	279,964	24,370	4,067	58,562	86,999	32,093	399,056	2,263	401,319
		F	36,456	4,517	50,747	68,380	121,148	281,248	22,879	3,860	57,508	84,246	32,012	397,507	2,512	400,019
M		35,254	4,538	49,399	72,897	121,867	283,956	22,625	3,604	59,729	85,958	31,274	401,189	2,801	403,990	
A		36,735	4,128	49,665	73,819	122,054	286,401	23,175	3,481	57,191	83,848	31,071	401,319	1,501	402,820	
M		45,546	3,997	40,880	74,180	121,948	286,550	22,662	3,265	58,428	84,355	31,908	402,813	2,626	405,439	
J		46,038	3,875	40,651	74,414	122,764	287,742	23,662	3,662	58,880	86,205	34,156	408,102	1,443	409,545	
J		46,248	3,914	40,125	74,694	123,541	288,521	24,144	3,258	60,022	87,424	34,399	410,344	2,964	413,308	
A		46,267	3,955	40,120	74,902	124,350	289,593	23,786	3,296	61,388	88,470	33,000	411,062	4,990	416,053	
S		46,621	3,985	39,821	75,099	124,346	289,872	24,542	3,389	62,843	90,773	34,170	414,816	7,017	421,833	
O		47,003	4,100	40,193	75,422	126,197	292,914	24,567	3,267	60,255	88,089	35,012	416,016	9,353	425,368	
N		46,543	4,324	39,730	75,534	128,831	294,963	24,659	3,443	61,055	89,156	34,372	418,491	9,848	428,339	
D		46,461	4,232	38,979	75,998	130,192	295,861	25,309	3,450	62,866	91,625	35,964	423,451	8,279	431,730	
1996		J	46,083	4,252	38,990	76,435	131,068	296,828	24,745	3,446	61,263	89,454	36,350	422,632	7,314	429,946
		F	46,295	4,588	38,812	78,159	130,062	297,916	24,087	3,434	65,511	93,031	34,717	425,665	5,125	430,790
	M	45,887	5,128	38,473	79,702	129,031	298,220	23,929	3,399	63,725	91,053	36,111	425,384	8,285	433,669	
	A	47,388	4,932	38,660	79,612	128,346	298,938	23,964	3,368	63,482	90,813	37,285	427,036	5,942	432,978	
	M	47,915	4,723	38,828	79,310	126,905	297,681	24,761	3,408	65,731	93,901	37,886	429,468	5,550	435,018	
	J	48,462	4,713	38,556	79,099	126,931	297,761	25,904	3,368	64,940	94,212	37,748	429,721	5,047	434,768	
	J	47,925	4,677	37,665	79,056	126,411	295,735	25,959	3,326	67,863	97,148	38,101	430,984	4,989	435,973	
	A	48,259	4,649	37,644	78,556	126,545	295,652	25,959	3,377	68,160	97,495	37,588	430,736	4,908	435,644	
	S	48,636	4,768	37,549	78,074	126,317	295,344	26,102	3,462	69,487	99,052	38,824	433,220	5,743	438,963	
	O	49,126	4,976	38,116	77,755	125,060	295,034	26,946	3,448	73,626	104,021	41,478	440,532	2,820	443,352	
	N	50,449	5,244	38,064	77,467	123,148	294,373	27,384	3,470	75,291	106,145	45,206	445,723	5,051	450,774	
	D	50,536	5,515	37,994	76,941	122,014	292,999	28,262	3,515	76,370	108,147	46,091	447,236	3,881	451,117	
	1997	J	50,239	5,924	37,376	76,224	121,674	291,437	27,142	3,564	76,790	107,497	46,100	445,034	3,315	448,349
		F	50,337	6,072	37,287	75,681	121,423	290,800	26,751	3,549	80,866	111,166	44,725	446,690	3,437	450,127
M		49,662	6,893	37,068	74,779	120,502	288,903	27,220	3,509	88,043	118,772	45,720	453,395	4,535	457,930	
A		50,877	6,728	37,254	74,092	119,766	288,718	26,608	3,302	86,815	116,724	45,026	450,468	4,128	454,596	
M		51,790	6,342	37,061	73,570	119,081	287,845	26,505	3,271	87,133	116,909	47,077	451,830	3,627	455,457	
J		52,231	6,118	36,730	73,044	118,662	286,784	27,820	3,353	86,826	117,999	46,436	451,219	2,466	453,684	
J		51,704	5,874	35,204	72,574	118,560	283,916	27,494	3,319	87,584	118,398	47,514 _R	449,828 _R	2,904	452,732 _R	
A		52,784	5,839	35,369	73,937 _R	121,112 _R	289,041 _R	28,089	3,360	92,195 _R	123,645 _R	47,278 _R	459,964 _R	2,204	462,167 _R	
S		53,153	5,822	35,236	74,899	123,612	292,722	28,453	3,468	97,894	129,815	47,375	469,912	2,260	472,172	
O		53,686	5,791	35,430	74,450	122,331	291,688	28,109	3,490	100,492	132,091	49,358	473,137	2,115	475,252	
N		54,819	5,606	35,610	74,006	120,927	290,968	29,086	3,521	103,304	135,910	49,904	476,782	4,577	481,358	

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 payable en dollars canadiens	Foreign currency business with Canadian residents Opérations en monnaies étrangères avec des résidents canadiens					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	
-2,481	371,197	-3,437	7,113	20,484	27,597	27,419	7,581	4,457R	32,973R	4,539R	20,307R	24,846R	1993 N
-1,683	376,308	-1,948	7,151	21,793	28,944	26,309	7,585	4,714R	33,045R	3,877R	19,688R	23,565R	D
-969	373,536	-969	7,492	21,143	28,635	26,028	7,711	4,570R	32,572R	4,141R	21,088R	25,229R	1994 J
-758	372,743	-758	7,633	20,826	28,458	26,354	7,722	4,421R	34,423R	4,189R	21,661R	25,849R	F
-986	372,670	-986	7,637	20,585	28,222	26,894	7,902	3,886R	35,209R	4,030R	21,947R	25,977R	M
-2,223	380,847	-2,223	7,887	21,353	29,240	26,475	7,982	4,681R	34,806R	4,046R	22,833R	26,879R	A
-1,286	383,646	-1,286	7,701	21,062	28,763	25,719	8,003	5,069R	33,819R	4,247R	22,462R	26,709R	M
-2,641	387,198	-2,641	7,450	21,424	28,874	25,260	8,006	5,297R	34,952R	4,510R	22,831R	27,341R	J
-3,006	390,611	-3,006	7,354	22,023	29,377	27,810	7,978	4,952R	33,725R	4,638R	24,525R	29,164R	J
-1,582	392,793	-1,582	7,163	21,950	29,113	29,030	7,962	5,101R	33,306R	4,404R	25,590R	29,994R	A
-2,662	392,683	-2,662	7,544	21,605	29,149	29,495	7,963	4,842R	32,553R	4,048R	26,779R	30,827R	S
-2,788	395,795	-2,788	7,673	21,709	29,382	29,030	7,961	4,840R	30,547R	4,123R	25,407R	29,530R	O
-2,694	399,572	-2,694	7,855	22,446	30,301	28,636	8,363	4,466R	31,657R	3,967R	25,619R	29,586R	N
-2,401	402,496	-2,401	7,601	23,149	30,750	27,830	8,454	4,543R	32,682R	3,781R	25,698R	29,479R	D
-1,684	399,635	-1,684	7,796	22,613	30,409	28,745	8,479	5,032R	32,017R	3,676R	25,519R	29,195R	1995 J
-2,337	397,681	-2,337	7,534	22,141	29,675	30,398	8,471	5,034R	32,885R	3,809R	26,105R	29,913R	F
-2,522	401,468	-2,522	7,318	21,434	28,752	31,937	8,347	5,245R	33,232R	4,332R	25,175R	29,507R	M
-1,536	401,284	-1,536	7,533	22,002	29,535	31,972	8,351	5,357R	33,001R	4,084R	27,118R	31,202R	A
-1,745	403,694	-1,745	7,502	22,660	30,163	33,183	8,400	4,991R	32,917R	4,008R	27,301R	31,309R	M
-2,761	406,784	-2,761	7,561	23,834	31,395	32,655	8,497	5,321R	31,161R	3,995R	26,886R	30,881R	J
-2,886	410,423	-2,886	8,010	23,504	31,514	32,403	8,766	5,120R	31,100R	3,868R	28,494R	32,362R	J
-1,396	414,657	-1,396	8,107	23,497	31,604	33,201	8,681	5,849R	32,084R	4,223R	29,513R	33,736R	A
-1,903	419,930	-1,903	8,251	24,016	32,267	33,675	8,902	5,763R	29,892R	3,691R	29,287R	32,978R	S
-1,908	423,461	-1,908	8,425	24,679	33,104	33,985	9,097	5,455R	29,409R	3,664R	30,743R	34,406R	O
-544	427,795	-544	8,668	25,159	33,828	33,033	9,073	6,802R	29,627R	3,577R	33,380R	36,957R	N
-1,201	430,529	-1,201	8,671	26,092	34,764	32,247	9,239	5,806R	30,497R	4,087R	30,800R	34,887R	D
-2,903	427,043	-2,903	8,561	24,886	33,447	32,356	9,437	6,637R	29,816R	4,050R	33,063R	37,112R	1996 J
-1,572	429,218	-1,572	8,630	24,515	33,146	33,450	9,907	5,973R	30,075R	4,258R	33,466R	37,725R	F
-2,534	431,135	-2,534	9,211	24,365	33,577	33,657	10,027	6,833R	30,068R	3,667R	33,607R	37,275R	M
-2,766	430,212	-2,766	9,495	25,024	34,519	33,880	10,062	6,916R	29,549R	4,618R	34,729R	39,347R	A
-2,874	432,144	-2,874	9,550	25,463	35,012	33,570	10,578	7,333R	29,790R	4,951R	35,652R	40,602R	M
-1,322	433,446	-1,322	9,764	26,662	36,426	34,373	10,689	7,648R	28,883R	4,932R	36,147R	41,079R	J
-1,626	434,348	-1,626	9,524	26,951	36,475	35,295	10,657	7,557R	28,303R	3,998R	35,600R	39,598R	J
-794	434,851	-794	9,480	27,314	36,794	35,249	10,801	7,568R	28,021R	4,066R	36,004R	40,070R	A
-1,358	437,604	-1,358	9,571	27,895	37,466	35,844	10,794	7,373R	27,149R	3,921R	35,095R	39,016R	S
-2,636	440,716	-2,636	9,957	28,885	38,842	36,491	10,705	6,808R	26,569R	4,157R	36,176R	40,332R	O
-4,997	445,777	-4,997	10,470	29,738	40,208	36,780	11,716	7,602R	27,006R	4,311R	37,627R	41,938R	N
-3,876	447,241	-3,876	11,004	31,211	42,215	35,574	11,958	8,031R	27,377R	4,463R	37,916R	42,379R	D
-4,211	444,138	-4,211	11,002	30,888	41,890	35,901	11,767	7,311R	27,191R	3,727R	37,214R	40,941R	1997 J
-3,086	447,042	-3,086	11,179	30,460	41,639	36,390	12,064	7,538R	27,023R	4,435R	38,151R	42,585R	F
-3,658	454,272	-3,658	11,326	30,735	42,061	37,694	13,030	8,040R	29,888R	4,705R	38,943R	43,647R	M
-2,315	452,282	-2,315	11,443	31,269	42,712	38,405	13,214	7,792R	31,523R	4,848R	41,042R	45,890R	A
-3,256	452,201	-3,256	11,488	32,333	43,821	40,481	12,976	8,268R	30,793R	5,106R	39,289R	44,396R	M
-1,347	452,337	-1,347	11,432	33,656	45,088	41,010	13,411	8,909R	30,339R	4,641R	39,670R	44,311R	J
-2,781	449,951R	-2,781	11,384R	33,349R	44,733R	41,202	13,851	8,917R	29,616R	4,464R	40,467R	44,931R	J
-2,054R	460,113R	-2,054R	11,290R	33,934R	45,224R	42,221	14,306R	9,669R	30,232R	4,836R	40,840R	45,676R	A
-2,047	470,126	-2,047	11,435	33,893	45,328	42,656	14,641	8,790	28,711	4,509	40,836	45,345	S
-2,980	472,272	-2,980	11,586	34,792	46,378	43,670	15,127	9,140	27,550	4,813	43,000	47,814	O
-1,781	479,577	-1,781	12,293	35,830	48,122	44,032	14,326	9,295	28,631	4,312	42,615	46,927	N

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		Business loans Prêts aux entreprises	Total Total	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	
									Reverse repos Prises en pension	Other Autres prêts							
	B603	B607	B665	B610	B608	B612	B668	B644	B645	B647	B648	B627	B631	B632	B633	B634	
1993	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		180,377	153,881	14,868	1,781	352,763	
	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	104,076	193,386	164,542	16,597	1,813	378,100
	J	3,730	33,512	15,572	18,849	34,421	6,764	78,426	1,696	73,695	17,551	104,379	195,624	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	73,794	11,999	106,042	191,836	168,210	16,195	1,795	379,684
	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	4,114	33,731	19,179	18,032	37,211	3,236	78,291	1,584	76,347	20,483	102,992	199,822	171,728	14,875	1,779	389,788
	N	3,788	35,250	21,071	19,099	40,170	2,696	81,904	1,856	77,101	20,543	104,306	201,949	172,615	14,827	1,787	393,034
	D	5,042	36,035	22,804	19,487	42,291	3,870	87,238	2,028	78,207	16,942	105,983	201,132	173,330	14,820	1,754	393,063
1995	J	3,639	36,392	23,129	18,959	42,088	2,351	84,471	2,379	77,384	15,456	104,193	197,034	173,977	14,931	1,755	390,076
	F	3,664	39,209	25,045	19,274	44,319	3,470	90,662	2,728	78,380	16,857	109,921	205,158	174,153	14,867	1,751	398,657
	M	2,857	39,908	22,036	20,076	42,112	3,431	88,309	2,316	78,429	19,198	108,178	205,805	174,626	14,750	1,765	399,262
	A	3,420	38,618	21,437	21,167	42,605	1,590	86,233	1,858	78,620	18,508	109,925	207,053	174,506	14,543	1,755	399,716
	M	3,535	39,012	22,050	22,215	44,265	1,907	88,718	2,364	79,082	21,564	109,521	210,168	174,871	13,869	1,753	403,026
	J	3,501	36,140	21,313	21,534	42,847	4,038	86,526	2,000	79,605	20,144	109,506	209,255	176,308	13,909	1,762	403,234
	J	3,798	35,275	20,244	22,415	42,660	2,801	84,534	1,835	79,901	18,614	110,888	209,403	177,525	13,869	1,763	404,394
	A	4,026	34,665	22,654	22,602	45,256	1,711	85,659	1,701	80,207	20,952	111,168	212,326	179,097	13,757	1,779	408,660
	S	3,360	35,382	23,801	21,268	45,069	2,988	86,800	1,661	81,536	24,732	109,045	215,313	180,160	13,754	1,813	412,701
	O	4,068	36,731	23,935	22,523	46,458	4,632	91,889	1,763	82,241	21,622	109,936	213,798	182,345	13,409	1,806	413,120
	N	4,345	35,311	27,457	21,073	48,531	3,231	91,418	1,898	82,790	21,486	109,180	213,456	182,789	13,142	1,805	413,090
	D	4,669	34,916	28,776	20,508	49,284	2,918	91,788	1,944	84,022	23,632	109,040	216,694	184,499	13,012	1,797	417,947
1996	J	3,532	29,887	28,200	21,617	49,816	2,230	85,466	2,253	83,221	25,772	106,265	215,258	184,534	13,135	1,778	416,958
	F	4,207	31,098	28,520	21,883	50,404	1,569	87,277	2,460	85,310	29,668	108,785	223,762	185,289	12,914	1,766	426,191
	M	3,364	34,832	27,119	20,222	47,341	2,056	87,594	2,385	85,542	29,382	110,875	225,799	186,779	12,930	1,767	429,660
	A	3,820	32,636	26,634	20,528	47,162	3,313	86,932	1,863	85,206	34,663	109,315	229,183	188,129	12,810	1,777	433,762
	M	3,082	31,135	29,020	20,030	49,050	1,780	85,048	1,944	85,686	35,916	108,998	230,600	190,039	12,710	1,798	437,090
	J	3,894	32,317	29,114	20,651	49,765	1,386	87,362	1,909	85,966	36,046	109,421	231,433	191,962	12,646	1,812	439,761
	J	3,938	33,358	28,653	21,870	50,523	2,044	89,863	1,784	85,942	35,251	109,127	230,321	193,142	12,645	1,831	439,722
	A	3,725	30,409	28,719	19,808	48,526	1,041	83,702	1,650	86,281	47,109	109,402	242,792	194,482	12,637	1,846	453,407
	S	4,446	32,843	30,007	20,751	50,758	610	88,657	1,594	88,067	39,948	111,517	239,532	195,738	12,663	1,936	451,462
	O	4,840	30,418	30,568	20,942	51,510	446	87,214	1,645	88,209	43,279	112,743	244,230	197,498	12,635	2,003	458,011
	N	3,407	27,238	31,176	25,585	56,761	635	88,042	1,729	88,964	46,678	112,096	247,738	199,487	12,640	1,968	463,562
	D	5,240	26,138	31,393	23,968	55,361	361	87,099	1,898	89,850	48,569	111,442	249,861	201,647	12,607	2,004	468,017
1997	J	3,363	28,996	29,689	24,579	54,268	751	87,379	2,085	89,454	49,975	109,729	249,159	203,563	12,674	2,009	469,489
	F	3,684	26,094	30,816	24,328	55,144	836	85,759	2,202	92,288	51,697	113,520	257,506	204,697	12,702	2,024	479,131
	M	4,045	25,789	29,583	24,586	54,169	439	84,443	2,212	93,190	52,243	113,594	259,027	206,073	12,669	2,037	482,018
	A	3,947	24,295	28,213	22,716	50,929	351	79,523	1,890	93,483	64,904	114,243	272,629	208,011	12,731	2,076	497,338
	M	3,634	24,842	26,970	25,473	52,442	615	81,534	1,828	93,895	63,032	115,876	272,803	209,134	12,815	2,097	498,676
	J	4,685	23,802	28,765	25,152	53,918	481	82,885	2,057	93,965	64,797	119,198	277,960	210,962	12,803	2,044	505,826
	J	4,253	20,744	26,248	25,390	51,638	637	77,272	1,815	92,731	62,576	118,158	273,465	212,167	12,848	2,073	502,368
	A	3,716	21,451	25,198	25,978	51,177	547	76,891	1,782	94,946	73,115	118,931	286,993	222,842	13,899	2,258	527,774
	S	4,498	19,920	22,601	24,484	47,085	550	72,054	1,611	96,589	68,657	123,107	288,354	223,400	13,819	2,272	529,456
	O	4,014	22,225	24,386	23,405	47,792	716	74,747	1,723	94,102	68,093	122,105	284,300	224,548	13,801	2,308	526,680

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				Total Total									
Provincial and municipal Provinces et municipalités	Corporate Sociétés	Other Autres titres											
B635	B636	B637	B616	B669	B643	B628	B641	B642	B670	B671	B672		
7,634	9,725	9,533	26,893	454,879	8,180	-1,578	26,468	21,592	509,542	221,572	731,113	1993	
8,349	9,782	10,200	28,332	457,637	9,269	-2,772	26,383	20,904	511,420	231,889	743,309		O
8,066	9,805	9,944	27,815	467,873	8,927	-1,899	26,171	20,796	521,868	232,125	753,992		N
8,999	10,042	9,494	28,536	464,741	8,669	-3,002	25,485	20,922	516,815	229,324	746,139	1994	
9,779	9,881	10,255	29,915	464,012	7,840	-2,945	26,084	21,558	516,548	236,639	753,187		J
9,051	10,213	9,869	29,133	472,870	9,837	-1,337	25,832	21,263	528,466	242,611	771,077		F
8,383	9,981	9,973	28,337	482,173	9,329	-1,256	25,337	21,256	536,839	241,046	777,885	M	
8,492	10,043	10,341	28,875	485,383	8,457	-2,412	24,601	20,594	536,623	249,835	786,457	A	
8,308	9,797	11,175	29,280	490,164	9,891	-1,593	26,595	21,129	546,186	253,431	799,616	M	
8,583	9,647	11,644	29,874	482,218	10,050	-947	28,204	21,731	541,257	256,474	797,731	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	
10,466	10,461	12,460	33,387	501,466	12,903	-2,971	27,877	17,339	556,613	257,214	813,828	O	
11,567	10,492	13,144	35,203	510,140	14,531	-3,650	28,253	17,804	567,078	262,712	829,790	N	
11,124	10,527	13,032	34,682	514,983	13,920	-676	26,607	17,832	572,666	268,371	841,037	D	
10,573	10,628	11,622	32,823	507,371	11,739	-245	29,497	19,411	567,773	271,386	839,159	1995	
10,784	10,707	12,485	33,976	523,295	11,187	-3,005	30,054	20,083	581,614	269,018	850,632		J
10,460	10,226	12,458	33,143	520,714	9,809	136	31,156	20,370	582,185	272,382	854,567		F
10,489	10,750	11,500	32,738	518,687	10,009	-939	32,754	20,093	580,604	264,042	844,647	M	
10,968	11,071	12,344	34,383	526,126	11,344	-2,315	31,844	19,371	586,370	269,017	855,387	A	
10,402	11,564	13,582	35,549	525,309	11,019	-2,055	31,392	20,795	586,459	272,484	858,943	M	
9,961	11,539	13,439	34,939	523,867	10,275	-666	31,816	20,074	585,365	269,409	854,773	J	
9,801	11,656	13,229	34,686	529,005	11,690	-2,662	32,272	20,720	591,024	270,039	861,063	J	
10,102	12,166	14,054	36,322	535,822	11,604	-1,442	32,828	21,040	599,852	269,555	869,407	A	
10,492	12,347	14,270	37,109	542,118	12,327	-2,516	32,860	21,445	606,234	296,442	902,676	S	
10,480	13,286	14,595	38,362	542,870	11,677	-2,007	32,093	23,245	607,878	291,132	899,010	O	
11,068	13,499	13,530	38,098	547,832	11,125	-753	30,701	21,605	610,511	301,168	911,678	N	
10,946	14,108	14,496	39,550	541,975	12,884	-2,473	32,358	23,240	607,983	299,438	907,421	1996	
11,286	14,125	14,559	39,970	553,439	13,599	-4,229	32,021	24,846	619,675	312,596	932,271		J
10,102	14,155	14,511	38,768	556,022	11,343	-1,047	33,138	25,435	624,891	310,485	935,377		F
9,485	14,465	14,262	38,212	558,905	10,631	-2,657	32,809	26,401	626,089	315,793	941,882	M	
10,349	15,178	14,323	39,850	561,988	13,829	-1,486	32,987	24,904	632,222	327,121	959,342	A	
9,262	15,069	14,389	38,720	565,843	12,508	-1,122	34,510	24,426	636,165	336,175	972,339	M	
9,462	14,650	14,499	38,612	568,197	10,458	-2,992	34,635	23,278	633,577	334,892	968,469	J	
10,583	15,305	14,220	40,108	577,217	9,852	-1,800	34,593	25,683	645,545	335,869	981,415	J	
10,763	15,936	14,166	40,866	580,985	11,388	-2,633	34,757	25,591	650,088	342,480	992,568	A	
11,752	17,416	16,679	45,848	591,073	10,887	-3,817	34,488	25,024	657,655	354,379	1,012,034	S	
12,652	18,950	17,569	49,171	600,775	13,039	-7,612	34,271	44,320	684,793	404,993	1,089,786	O	
11,007	19,378	19,283	49,668	604,784	12,026	-6,631	33,954	39,068	683,201	421,627	1,104,828	N	
10,950	19,179	16,188	46,317	603,185	10,683	-7,097	35,538	42,630	684,940	409,199	1,094,139	1997	
10,970	19,821	17,894	48,686	613,575	13,745	-7,999	34,968	37,844	692,133	446,427	1,138,560		J
11,055	19,463	18,198	48,716	615,177	15,763	-7,796	36,188	32,020	691,353	467,363	1,158,716		F
10,451	19,663	17,042	47,157	624,017	13,709	-6,450	37,881	32,715	701,871	462,591	1,164,463	M	
10,178	21,091	16,563	47,832	628,043	13,911	-2,813	39,382	34,280	712,802	455,593	1,168,395	A	
10,373	21,264	18,925	50,562	639,273	14,760	-2,716	38,708	32,994	723,019	480,142	1,203,161	M	
9,499	20,877	19,032	49,408	629,048	14,337	-3,172	40,586	28,895	709,694	475,679	1,185,372	J	
9,562	20,929	17,764	48,255	652,920	15,722	-2,536	42,033	43,515	751,655	464,885	1,216,540	J	
10,575	21,524	18,854	50,953	652,463	18,005	-3,790	40,649	42,299	749,625	463,650	1,213,276	A	
11,202	20,968	18,864	51,035	652,462	16,099	-3,484	43,418	44,572	753,067	468,126	1,221,193	S	
												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 chequing Comptes de chèques personnels	Other Autres	Total Total						
	B678	B679	B680	B654	B681	B682	B683	B676	B684	B685	B652	B651	B658	B686	B687	
1993	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	26,468	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	26,383	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	26,171	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	25,485	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	26,084	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	-	25,832	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	25,337	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	24,601	5,127
	J	39,841	62,431	170,896	273,169	29,022	59,496	88,518	8,096	23,328	31,425	555	393,667	289	26,595	5,964
	J	39,110	61,708	173,934	274,751	28,485	57,691	86,177	7,854	22,990	30,844	950	392,721	499	28,204	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	29,271	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	28,453	6,754
	O	39,032	59,374	181,912	280,319	29,401	58,640	88,041	8,252	23,325	31,577	1,352	401,288	61	27,877	5,339
	N	37,831	56,409	185,575	279,815	28,639	61,679	90,318	7,881	23,590	31,471	1,275	402,879	88	28,253	6,076
	D	37,929	56,192	186,171	280,291	30,348	60,537	90,885	8,210	24,186	32,396	2,777	406,349	394	26,607	4,588
	1995	J	37,811	56,356	187,545	281,712	28,241	55,908	84,149	7,923	23,095	31,017	1,327	398,205	415	29,497
F		37,026	55,045	192,478	284,549	28,607	58,226	86,833	7,919	23,233	31,152	2,109	404,644	306	30,054	5,164
M		37,151	53,723	195,575	286,450	26,727	58,883	85,610	7,799	23,055	30,855	1,805	404,720	42	31,156	4,974
A		38,966	54,145	195,583	288,695	27,990	58,029	86,020	8,162	23,258	31,420	662	406,797	371	32,754	2,848
M		46,877	44,987	196,224	288,088	27,314	60,201	87,515	7,793	23,714	31,507	3,117	410,227	45	31,844	3,702
J		47,793	44,335	197,661	289,789	28,739	60,150	88,889	8,729	24,777	33,506	2,206	414,390	220	31,392	4,647
J		47,459	44,305	198,182	289,946	28,939	60,044	88,983	8,651	24,978	33,629	3,045	415,603	217	31,816	3,921
A		47,765	44,126	199,132	291,022	28,335	63,664	92,000	8,656	24,251	32,908	2,719	418,649	165	32,272	4,410
S		48,105	44,045	199,292	291,442	28,733	61,732	90,464	8,801	24,858	33,658	7,062	422,627	513	32,828	4,562
O		48,454	45,283	201,355	295,092	29,469	61,467	90,936	9,113	25,820	34,933	8,381	429,343	204	32,860	4,126
N		47,478	43,492	204,936	295,906	29,877	62,677	92,554	8,995	25,953	34,948	7,000	430,408	79	32,093	5,383
D		47,448	43,287	206,824	297,559	29,482	64,594	94,076	9,126	26,606	35,731	6,190	433,558	481	30,701	3,368
1996		J	47,274	43,440	207,346	298,060	28,773	63,373	92,145	8,930	25,095	34,025	2,802	427,032	103	32,358
	F	47,385	44,056	208,507	299,948	29,425	65,862	95,288	9,801	24,670	34,471	5,541	435,248	129	32,021	3,458
	M	47,647	43,546	208,309	299,502	28,143	64,680	92,823	9,660	24,990	34,649	8,596	435,570	-	33,138	5,471
	A	49,852	43,652	206,637	300,141	29,537	63,350	92,887	10,010	25,711	35,720	2,285	431,033	435	32,809	3,710
	M	49,862	43,941	205,411	299,213	29,887	69,385	99,272	10,251	26,563	36,814	3,071	438,371	69	32,987	3,754
	J	50,011	42,908	205,721	298,640	30,977	65,959	96,936	10,223	27,965	38,188	2,418	436,182	254	34,510	5,015
	J	48,964	42,289	205,122	296,375	30,397	67,821	98,218	9,677	27,528	37,205	4,795	436,594	209	34,635	4,871
	A	50,100	42,635	204,429	297,165	30,422	64,455	94,877	9,941	28,875	38,815	3,840	434,698	569	34,593	4,081
	S	49,649	42,478	203,481	295,608	31,885	70,261	102,146	10,176	29,738	39,914	4,261	441,928	89	34,757	3,433
	O	52,010	44,275	201,317	297,602	32,308	71,737	104,046	11,002	29,939	40,941	2,547	445,135	20	34,500	2,194
	N	52,125	43,810	199,560	295,495	33,432	76,511	109,943	11,476	31,683	43,159	3,808	452,405	64	34,282	2,206
	D	51,226	43,552	197,665	292,444	33,705	75,660	109,365	11,277	32,234	43,510	4,222	449,541	441	33,965	2,602
	1997	J	51,969	43,381	197,408	292,759	32,074	75,284	107,358	11,530	30,895	42,425	2,108	444,651	362	35,550
F		51,528	44,477	195,853	291,858	33,023	83,968	116,991	11,955	31,211	43,166	3,497	455,512	61	34,979	2,419
M		51,119	43,957	193,818	288,895	32,132	83,128	115,260	11,742	32,139	43,881	7,947	455,983	646	36,213	2,219
A		53,276	43,552	192,514	289,342	32,013	87,512	119,525	11,846	32,523	44,369	2,445	455,682	784	37,907	2,014
M		54,005	43,535	191,362	288,901	32,272	84,521	116,792	11,925	33,519	45,443	1,882	453,018	115	39,385	2,989
J		53,492	41,488	191,420	286,399	35,573	85,641	121,214	11,916	35,678	47,595	2,614	457,822	142	38,729	2,637
J		53,229	41,069	190,196	284,495	33,079	86,831	119,910	11,330	35,931	47,261	1,021	452,686	112	40,613	2,106
A		55,286	41,593	198,951	295,830	33,560	93,767	127,327	11,820	36,110	47,931	2,064	473,152	35	42,060	2,755
S		54,036	40,756	197,356	292,147	34,819	97,993	132,812	11,757	36,648	48,404	1,216	474,580	695	40,675	3,072
O		56,617	41,740	194,412	292,769	35,619	100,255	135,874	12,971	37,377	50,348	2,749	481,740	17	43,454	2,679

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	
47,295	357	7,494	15,249	7,416	209	15,901	500,216	230,897	731,113	1993 O N D
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	
50,558	367	7,652	15,431	5,802	209	16,561	498,538	247,601	746,139	1994 J F M A M J J A S O N D
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	
52,732	500	7,936	15,892	5,927	209	16,994	526,704	272,912	799,616	
49,117	509	7,884	16,002	5,916	219	17,645	524,009	273,722	797,731	
56,705	510	7,884	16,038	5,889	209	17,708	536,690	276,419	813,109	
55,077	599	7,884	16,071	5,887	209	17,780	537,687	269,985	807,672	
59,865	551	7,916	16,491	5,248	209	18,209	543,054	270,774	813,828	
62,506	549	8,365	16,524	5,673	211	18,273	549,398	280,392	829,790	
63,955	547	8,430	16,532	5,659	209	18,336	551,606	289,431	841,037	
62,858	499	8,391	16,559	5,432	210	19,095	546,100	293,059	839,159	1995 J F M A M J J A S O N D
66,707	498	8,391	16,586	5,373	210	19,121	557,054	293,578	850,632	
63,426	499	8,266	16,617	5,360	210	19,181	554,450	300,117	854,567	
65,665	531	8,256	16,660	5,576	210	19,605	559,273	285,374	844,647	
69,012	531	8,334	16,722	5,376	210	19,697	565,699	289,688	855,387	
63,982	531	8,569	16,733	5,676	210	19,773	566,123	292,820	858,943	
62,837	560	8,420	16,764	5,354	215	20,517	566,224	288,549	854,773	
69,137	561	8,620	16,729	5,354	215	20,588	576,699	284,365	861,063	
73,072	493	8,891	16,736	5,351	213	20,677	585,964	283,443	869,407	
72,531	473	8,984	16,755	5,166	211	21,209	591,861	310,814	902,676	
75,391	489	8,885	16,763	5,114	212	21,094	595,911	303,099	899,010	
78,148	472	9,243	16,659	5,114	216	21,130	599,088	312,591	911,678	
82,520	485	9,531	16,714	5,314	215	21,715	599,359	308,062	907,421	1996 J F M A M J J A S O N D
85,915	487	9,827	16,677	5,314	215	21,798	611,089	321,182	932,271	
83,499	488	9,877	16,728	5,414	215	21,849	612,249	323,127	935,377	
91,004	507	10,265	16,776	5,414	215	22,587	614,756	327,126	941,882	
95,206	506	10,665	16,778	5,414	215	22,666	626,632	332,711	959,342	
91,725	529	10,621	16,758	5,414	215	22,725	623,949	348,390	972,339	
88,404	500	10,768	16,791	5,414	215	23,442	621,844	346,625	968,469	
101,891	501	10,768	16,803	5,314	215	23,496	632,928	348,486	981,415	
100,706	488	10,759	16,691	5,314	215	23,673	638,054	354,514	992,568	
105,707	456	10,414	17,050	4,812	216	24,061	644,563	367,471	1,012,034	
124,337	458	11,814	16,967	5,187	218	24,378	672,317	417,469	1,089,786	
121,422	457	11,614	16,960	5,187	216	24,401	666,808	438,020	1,104,828	
123,108	832	12,116	17,098	5,187	216	25,194	666,959	427,180	1,094,139	1997 J F M A M J J A S O N D
121,407	837	12,740	17,061	5,187	216	25,282	675,702	462,858	1,138,560	
119,010	834	13,189	17,130	5,587	216	25,402	676,428	482,287	1,158,716	
124,377	855	13,188	17,250	5,750	216	26,487	684,510	479,953	1,164,463	
135,023	854	13,736	17,262	5,750	216	26,553	694,901	473,494	1,168,395	
137,952	856	13,608	17,303	5,750	216	26,678	701,695	501,466	1,203,161	
137,603R	889	14,242	17,212	5,750	216	27,841R	699,269	486,103	1,185,372	
146,292	882	14,719	17,650	5,751	216	27,974	731,487	485,053	1,216,540	
140,044	870	14,790	17,795	5,751	216	28,113	726,601	486,675	1,213,276	
140,350	932	13,628	17,774	5,677	216	29,368	735,835	485,358	1,221,193	

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			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	Other Autres	Total	
		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	1996 IV 1997 I II III	84 62 67 61	55 66 121 108	- - - 1	27 11 19 8	- - - -	116 153 125 136	894 917 907 872	313 270 276 270	656 712 720 783	1,863 1,899 1,903 1,924	2,042 2,076 2,099 2,143
Prince Edward Island Île-du-Prince-Édouard	1996 IV 1997 I II III	18 14 13 14	12 11 12 24	- - - -	1 1 - 1	- - - -	20 26 21 22	241 246 245 242	71 66 67 65	137 145 147 158	449 458 458 465	585 602 617 637
Nova Scotia Nouvelle-Écosse	1996 IV 1997 I II III	164 135 142 126	171 239 219 185	- - - 2	362 388 410 383	- - - -	16 24 24 20	1,901 1,937 1,930 1,898	553 493 505 491	1,418 1,497 1,549 1,712	3,872 3,927 3,984 4,101	5,101 5,199 5,265 5,422
New Brunswick Nouveau-Brunswick	1996 IV 1997 I II III	89 74 63 69	225 181 155 203	- - - -	60 57 36 37	- - - -	27 27 27 42	1,388 1,391 1,409 1,383	344 319 332 321	744 783 801 876	2,476 2,494 2,542 2,581	3,064 3,073 3,103 3,169
Quebec Québec	1996 IV 1997 I II III	702 535 572 518	1,055 1,028 939 1,194	105 156 105 129	2,768 2,873 3,308 3,692	7 23 19 64	763 793 781 699	6,149 6,307 6,300 6,219	2,816 2,685 2,862 2,751	5,428 5,616 5,473 5,752	14,393 14,608 14,635 14,723	30,790 31,433 32,476 31,707
Ontario Ontario	1996 IV 1997 I II III	2,051 1,558 1,643 1,531	1,292 1,452 1,419 1,812	154 140 89 134	14,533 13,919 14,896 14,602	274 401 360 378	649 871 653 477	12,245 13,325 13,354 12,793	7,759 7,175 7,387 7,222	16,837 17,880 18,146 20,696	36,842 38,381 38,888 40,710	92,650 94,596 96,800 105,617
Manitoba Manitoba	1996 IV 1997 I II III	141 120 122 103	94 119 244 178	16 25 11 15	169 189 208 174	- - - -	27 45 74 39	1,175 1,216 1,211 1,177	670 611 638 615	1,005 1,041 1,055 1,202	2,850 2,867 2,904 2,994	4,473 4,563 4,592 4,744
Saskatchewan Saskatchewan	1996 IV 1997 I II III	99 84 84 73	60 45 48 68	- - - 5	78 27 29 17	- - - -	48 67 100 58	1,050 1,118 1,132 1,116	483 455 472 460	883 922 941 1,044	2,416 2,495 2,544 2,620	3,219 3,247 3,317 3,445
Alberta Alberta	1996 IV 1997 I II III	373 299 325 285	302 276 274 286	34 20 8 12	1,282 1,685 1,999 2,306	22 - 48 28	76 50 113 41	3,248 3,494 3,555 3,674	2,147 2,001 2,101 2,055	3,378 3,542 3,635 4,012	8,772 9,037 9,290 9,741	18,656 19,023 19,508 20,851
British Columbia Colombie-Britannique	1996 IV 1997 I II III	554 413 405 387	440 486 532 771	16 26 16 31	538 538 630 590	57 15 55 80	106 109 116 59	4,336 4,693 4,655 4,596	2,997 2,846 2,973 2,871	5,500 5,757 6,013 6,694	12,832 13,297 13,641 14,160	40,172 41,368 42,274 43,935
Yukon and N.W.T. Yukon et T. N.-O.	1996 IV 1997 I II III	16 12 13 13	1 1 1 1	- - - -	- 1 4 -	- - - -	35 17 19 14	162 174 169 173	75 66 66 64	79 80 78 85	316 319 313 322	707 709 722 744
Unallocated in Canada and/or international Opérations non réparties au Canada et opérations internationales	1996 IV 1997 I II III	3 2 2 2	6,367 6,200 5,527 4,857	608 583 654 559	18,899 18,285 18,965 18,944	- - - -	15 29 5 5	15 17 23 19	19 17 18 22	3,183 3,837 3,329 2,768	3,217 3,870 3,370 2,809	426 430 435 1,271
Total Total	1996 IV 1997 I II III	4,294 3,309 3,452 3,181	10,075 10,105 9,491 9,686	932 950 883 889	38,716 37,973 40,504 40,752	361 439 481 550	1,898 2,212 2,057 1,611	32,804 34,834 34,890 34,162	18,247 17,004 17,696 17,208	39,249 41,813 41,886 45,780	90,299 93,651 94,472 97,151	201,885 206,320 211,208 223,686

Non-residential mortgages Prêts hypothé- caires sur immeubles non résidentiels	Loans to businesses Prêts aux entreprises						Agricultural loans Prêts agricoles	Other business loans Autres prêts com- merciaux	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
60	225	132	101	206	134	799	5	76	1	215	174	60	5,576	3,666	9,242
77	221	135	98	213	153	820	5	83	1	235	175	56	5,717	3,976	9,693
67	243	135	101	202	158	840	5	79	1	242	136	56	5,760	4,061	9,821
66	240	137	108	213	203	901	5	89	2	304	128	56	5,932	3,844	9,776
46	97	47	32	60	20	257	147	26	3	61	16	17	1,658	1,101	2,759
47	97	51	38	63	21	270	142	27	3	60	17	12	1,689	1,146	2,835
44	108	56	34	106	28	332	139	25	3	68	17	12	1,762	1,206	2,967
49	103	51	29	75	20	279	167	26	2	60	46	11	1,802	1,136	2,938
295	441	269	198	444	513	1,864	71	212	48	568	454	95	13,293	7,865	21,157
294	453	280	222	450	487	1,892	68	227	50	558	370	90	13,459	8,376	21,834
276	550	279	208	452	489	1,978	69	171	54	558	407	91	13,647	8,558	22,204
284	532	276	209	456	453	1,927	70	225	55	525	504	91	13,922	8,075	21,997
109	377	231	172	335	426	1,540	98	95	12	324	161	61	8,341	5,970	14,311
108	368	240	174	360	360	1,502	96	109	13	338	159	54	8,284	6,146	14,430
109	430	240	171	379	339	1,560	95	108	11	358	168	54	8,389	6,526	14,915
109	420	233	167	413	366	1,599	100	99	9	347	168	54	8,585	5,787	14,373
2,727	3,195	2,113	1,768	4,496	5,621	17,193	1,423	2,320	391	4,827	6,012	765	86,241	54,998	141,239
2,887	3,179	2,183	1,888	4,868	5,971	18,089	1,462	2,532	404	5,204	7,453	849	90,331	58,307	148,638
3,035	3,550	2,173	1,946	5,025	5,975	18,670	1,598	2,400	401	5,569	7,880	847	93,234	60,935	154,168
2,716	3,401	2,155	1,894	4,896	5,992	18,339	1,598	2,408	398	5,983	6,955	932	92,055	56,859	148,914
5,685	5,013	3,251	2,676	7,564	19,391	37,896	2,297	7,155	819	16,589	12,949	3,607	235,442	160,117	395,559
5,450	4,991	3,322	2,706	7,986	19,225	38,229	2,331	7,274	843	18,000	15,142	3,784	242,372	173,154	415,526
5,460	5,715	3,393	2,778	8,660	19,729	40,274	2,394	7,208	884	17,268	14,748	3,798	246,783	181,806	428,589
6,569	5,766	3,485	2,931	8,844	21,481	42,508	2,603	8,082	1,019	18,267	15,417	3,980	263,705	187,721	451,426
336	341	211	187	487	572	1,797	768	550	50	1,114	509	130	13,023	11,490	24,513
343	310	231	204	555	680	1,980	734	395	49	1,206	656	107	13,399	11,896	25,295
350	402	219	255	586	599	2,061	846	248	58	1,258	566	106	13,648	12,344	25,991
350	391	216	197	620	652	2,076	856	383	62	1,159	540	108	13,779	11,715	25,494
470	329	185	142	384	306	1,345	1,190	127	6	181	282	122	9,646	10,212	19,858
469	337	188	145	387	308	1,364	1,155	136	10	346	667	105	10,217	11,055	21,273
475	399	181	146	431	335	1,493	1,222	144	27	324	569	103	10,481	11,411	21,892
450	405	180	145	423	330	1,483	1,281	133	46	260	574	97	10,610	10,629	21,240
997	1,022	700	599	1,621	2,232	6,174	2,540	651	285	6,326	2,001	651	49,142	30,383	79,524
1,063	1,043	730	608	1,696	2,776	6,854	2,499	707	285	6,064	2,218	740	50,819	32,641	83,460
1,096	1,262	804	684	1,829	3,645	8,224	2,477	887	251	8,607	2,274	686	56,066	33,973	90,039
1,197	1,287	822	710	1,838	3,577	8,234	2,647	892	284	9,464	2,455	682	59,405	32,211	91,616
2,223	1,825	1,533	1,356	3,552	4,404	12,670	769	1,548	272	3,657	2,964	689	79,508	48,422	127,930
2,264	1,686	1,534	1,379	3,715	4,760	13,073	783	1,417	271	4,010	3,337	543	81,948	51,318	133,266
2,197	2,068	1,751	1,503	3,889	4,359	13,570	791	1,486	353	4,379	3,391	550	84,386	53,692	138,078
2,314	2,086	1,770	1,561	4,101	4,675	14,193	803	1,595	357	4,167	3,769	548	87,759	50,325	138,084
21	51	41	36	52	27	208	1	13	3	77	-	19	1,418	632	2,050
21	44	38	29	55	16	182	1	11	3	72	-	9	1,358	678	2,037
17	48	40	27	57	16	189	1	12	2	19	1	9	1,321	725	2,046
17	39	34	23	52	19	168	1	11	2	-	1	8	1,301	660	1,961
6	2	3	1	49	250	305	-	9,495	120	26	211,937	3,146	254,571	11,966	266,537
6	1	1	1	21	135	160	-	9,120	113	121	222,296	3,130	264,345	16,071	280,416
6	37	1	2	46	264	350	-	9,165	5	80	231,967	3,193	273,722	18,716	292,438
4	4	1	3	20	333	361	-	8,803	42	140	227,072	3,083	267,951	17,496	285,447
12,974	12,918	8,717	7,267	19,249	33,896	82,047	9,308	22,269	2,010	33,965	237,462	9,362	757,858	346,821	1,104,679
13,029	12,730	8,935	7,491	20,368	34,891	84,415	9,275	22,037	2,044	36,213	252,491	9,477	783,939	374,764	1,158,703
13,130	14,813	9,274	7,854	21,662	35,936	89,540	9,637	21,933	2,051	38,729	262,124	9,506	809,198	393,951	1,203,149
14,125	14,674	9,360	7,976	21,953	38,103	92,066	10,130	22,746	2,279	40,675	257,627	9,651	826,806	386,458	1,213,264

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					
			Tax sheltered Abris fiscaux	Other Autres	Total Total	Total Total	Of which: Tax sheltered Dont : Abris fiscaux	Notice À préavis	Fixed term À terme fixe	Total Total	
		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	1996 IV 1997 I II III	445 441 459 474	58 73 60 57	672 634 641 635	730 706 702 692	2,212 2,186 2,169 2,131	1,167 1,163 1,160 1,144	3,387 3,333 3,330 3,297	368 378 373 370	234 307 259 282	602 685 632 651
Prince Edward Island Île-du-Prince-Édouard	1996 IV 1997 I II III	166 166 178 174	11 13 12 11	141 139 137 136	153 152 149 147	711 687 674 656	314 301 295 290	1,030 1,004 1,001 977	113 93 109 112	53 53 61 61	166 146 169 173
Nova Scotia Nouvelle-Écosse	1996 IV 1997 I II III	1,572 1,586 1,607 1,621	101 111 100 96	1,072 1,063 1,045 1,005	1,173 1,174 1,145 1,101	4,908 4,748 4,651 4,503	2,199 2,112 2,070 2,017	7,653 7,508 7,403 7,225	453 530 525 550	511 470 494 526	964 1,000 1,019 1,076
New Brunswick Nouveau-Brunswick	1996 IV 1997 I II III	909 910 918 934	66 73 66 62	801 785 753 750	867 858 819 812	3,518 3,442 3,388 3,319	1,626 1,599 1,573 1,547	5,294 5,210 5,124 5,065	384 417 406 388	949 685 996 596	1,333 1,102 1,402 984
Quebec Québec	1996 IV 1997 I II III	7,921 7,731 8,405 8,016	537 622 545 526	4,260 4,041 4,133 3,976	4,797 4,663 4,678 4,503	36,630 35,517 34,422 33,895	15,628 15,057 14,668 14,396	49,349 47,911 47,504 46,413	6,051 6,301 6,657 6,088	5,447 5,217 6,200 7,056	11,498 11,518 12,856 13,144
Ontario Ontario	1996 IV 1997 I II III	22,997 22,869 23,995 24,873	1,866 2,201 1,966 1,884	18,018 17,739 16,626 16,728	19,884 19,940 18,592 18,613	87,388 85,957 84,300 91,353	33,156 32,340 31,688 34,009	130,269 128,766 126,887 134,838	15,530 14,301 15,993 16,536	30,541 34,112 37,360 45,808	46,071 48,413 53,353 62,344
Manitoba Manitoba	1996 IV 1997 I II III	2,069 2,076 2,131 2,098	95 108 94 91	1,491 1,476 1,440 1,400	1,586 1,584 1,534 1,491	6,994 6,842 6,779 6,823	2,873 2,810 2,768 2,800	10,648 10,502 10,443 10,413	1,039 965 1,029 878	1,022 669 715 915	2,060 1,634 1,744 1,793
Saskatchewan Saskatchewan	1996 IV 1997 I II III	1,801 1,878 1,896 1,855	80 93 86 80	1,308 1,348 1,330 1,278	1,388 1,442 1,415 1,359	6,567 6,505 6,416 6,199	2,492 2,457 2,424 2,352	9,756 9,824 9,728 9,413	841 814 895 970	652 607 635 686	1,492 1,420 1,530 1,656
Alberta Alberta	1996 IV 1997 I II III	4,367 4,462 4,607 4,684	387 447 412 399	3,481 3,468 3,397 3,375	3,868 3,915 3,809 3,774	18,072 17,653 17,596 17,762	7,733 7,531 7,403 7,438	26,308 26,030 26,012 26,220	3,238 3,099 3,258 3,189	2,740 2,835 2,683 2,570	5,978 5,934 5,941 5,759
British Columbia Colombie-Britannique	1996 IV 1997 I II III	8,444 8,462 8,717 8,767	497 607 551 535	5,838 5,740 5,488 5,317	6,335 6,347 6,039 5,852	27,597 27,303 27,301 27,195	8,984 8,759 8,589 8,537	42,376 42,113 42,057 41,814	4,173 3,711 4,390 4,079	6,011 5,727 5,724 5,927	10,184 9,438 10,114 10,006
Yukon and N.W.T. Yukon et T. N.-O.	1996 IV 1997 I II III	99 91 107 102	19 21 13 12	75 68 69 65	94 89 82 77	205 196 191 184	118 115 111 106	397 376 380 363	91 117 140 116	75 67 58 52	166 184 198 167
Unallocated in Canada and/or international Opérations non réparties au Canada et opérations internationales	1996 IV 1997 I II III	436 448 471 439	2,098 2,492 1,960 1,790	578 595 564 546	2,677 3,087 2,524 2,335	2,864 2,782 3,534 3,336	297 297 290 301	5,977 6,317 6,530 6,110	397 443 524 527	8,738 10,321 12,004 13,277	9,135 10,764 12,529 13,805
Total Total	1996 IV 1997 I II III	51,226 51,119 53,492 54,036	5,815 6,862 5,865 5,544	37,737 37,096 35,623 35,212	43,552 43,957 41,488 40,756	197,665 193,818 191,420 197,356	76,587 74,542 73,039 74,937	292,444 288,895 286,399 292,147	32,677 31,169 34,299 33,802	56,973 61,070 67,188 77,757	89,650 92,239 101,487 111,559

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 A vue	Notice A préavis	Fixed term A 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
85	300	386	4,375	71	22	9	13	44	215	-	-	4,634	4,803	9,437
89	280	369	4,386	141	20	9	16	46	235	-	-	4,667	5,198	9,865
92	315	408	4,369	58	19	9	13	42	251	-	-	4,662	5,240	9,902
93	333	426	4,374	70	20	12	14	46	322	-	-	4,743	4,873	9,615
23	96	118	1,314	18	10	5	11	25	61	-	-	1,400	1,442	2,843
23	91	115	1,264	15	5	4	5	14	60	-	-	1,339	1,498	2,837
28	99	127	1,297	19	6	4	6	16	68	-	-	1,381	1,556	2,937
25	117	142	1,292	19	10	4	6	20	60	-	-	1,373	1,440	2,812
186	582	768	9,385	52	65	49	90	205	569	-	-	10,159	10,303	20,462
198	534	732	9,240	51	50	47	85	181	558	-	-	9,979	10,950	20,929
202	583	785	9,208	66	43	45	99	187	559	-	-	9,954	11,042	20,996
202	687	889	9,190	67	58	48	86	192	526	-	-	9,908	10,237	20,145
108	388	497	7,124	504	52	33	35	119	324	-	-	7,568	7,821	15,389
112	356	468	6,780	188	67	29	34	130	338	-	-	7,248	8,035	15,283
114	381	495	7,022	592	53	27	27	107	358	-	-	7,487	8,421	15,907
115	423	538	6,586	213	63	31	27	121	347	-	-	7,054	7,336	14,390
445	4,342	4,787	65,633	498	1,666	654	2,453	4,774	4,856	2	206	75,470	72,052	147,522
438	4,457	4,894	64,323	348	1,485	621	2,481	4,586	5,243	2	206	74,360	76,229	150,590
488	4,716	5,204	65,564	200	1,564	634	2,942	5,140	5,611	2	124	76,440	78,626	155,066
452	4,699	5,151	64,708	452	1,694	624	2,938	5,255	6,039	2	124	76,127	72,077	148,205
1,823	12,915	14,738	191,079	1,018	4,587	2,020	9,777	16,383	16,939	186	2,526	227,112	209,766	436,877
1,846	11,994	13,841	191,020	976	4,053	1,940	9,595	15,589	18,432	207	3,030	228,277	226,376	454,654
1,911	13,466	15,378	195,618	1,244	4,389	1,916	8,785	15,090	17,736	185	2,612	231,240	234,590	465,830
2,172	14,278	16,450	213,632	1,558	5,099	1,928	9,572	16,599	18,706	178	933	250,048	237,963	488,011
203	800	1,003	13,712	124	133	79	95	306	1,119	-	-	15,136	15,052	30,189
210	777	987	13,124	134	114	72	133	319	1,212	-	-	14,655	15,553	30,208
223	872	1,094	13,281	186	129	77	94	300	1,262	-	-	14,843	15,927	30,771
212	913	1,126	13,332	116	323	79	90	492	1,164	-	-	14,988	14,850	29,838
218	720	938	12,186	47	84	34	72	191	181	-	-	12,558	13,378	25,936
221	730	951	12,196	32	62	33	58	153	346	-	-	12,695	14,453	27,148
238	782	1,021	12,278	30	69	33	65	166	324	-	-	12,768	14,724	27,493
230	798	1,028	12,097	77	113	34	167	315	260	-	-	12,671	13,474	26,146
774	3,198	3,973	36,258	666	1,058	270	1,075	2,403	6,327	-	-	44,988	39,804	84,792
807	3,237	4,044	36,009	664	688	281	1,033	2,002	6,196	-	-	44,206	42,674	86,880
847	3,754	4,600	36,554	529	662	302	1,112	2,076	8,788	-	-	47,418	43,836	91,254
833	3,845	4,678	36,657	459	731	298	1,102	2,132	9,605	-	-	48,393	40,832	89,225
773	4,452	5,225	57,785	872	1,020	839	3,886	5,745	4,146	30	-	67,707	63,436	131,143
768	4,294	5,062	56,613	381	1,081	838	3,707	5,626	4,568	30	-	66,837	67,092	133,929
822	4,779	5,601	57,772	514	1,110	841	4,237	6,188	4,963	30	-	68,953	69,281	138,234
773	4,678	5,451	57,271	474	1,259	875	4,097	6,231	4,731	30	-	68,263	63,794	132,057
22	169	191	754	23	4	4	2	10	77	-	-	841	828	1,669
21	166	187	748	37	4	4	1	9	72	-	-	830	887	1,716
25	178	202	780	51	8	4	2	14	19	-	-	813	935	1,748
21	200	220	751	21	4	4	2	10	-	-	-	761	836	1,597
6,616	1,660	8,276	23,388	-	13,009	10,163	117,957	141,129	2,717	329	4,206	171,769	26,651	198,420
7,009	1,536	8,545	25,626	-	13,203	10,865	135,655	159,723	2,976	709	4,013	193,047	31,617	224,664
6,925	2,340	9,266	28,324	-	13,722	10,714	145,344	169,780	3,283	760	6,176	208,324	34,687	243,011
6,629	2,049	8,678	28,593	-	14,550	11,179	151,752	177,481	3,249	1,201	7,473	217,998	33,225	251,223
11,277	29,623	40,899	422,993	3,894	21,711	14,158	135,465	171,334	37,531	547	6,937	639,342	465,337	1,104,679
11,742	28,453	40,195	421,329	2,968	20,832	14,745	152,804	188,380	40,235	947	7,249	658,141	500,562	1,158,703
11,916	32,264	44,181	432,067	3,489	21,775	14,607	162,726	199,107	43,221	976	8,912	684,283	518,865	1,203,149
11,757	33,020	44,777	448,483	3,527	23,925	15,116	169,853	208,894	45,009	1,410	8,529	712,326	500,937	1,213,264

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	
	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	Total Total	
	B347	B346	B342	B343	B344	B345	B341	B340	B339	B338
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
1994	619	1,336	12,910	618	1,295	44,015	58,839	16,118	74,956	76,911
1995	623	1,244	13,030	620	1,338	47,519	62,506	17,707	80,213	82,080
1996	935	1,381	11,274	635	1,351	53,069	66,330	18,237	84,567	86,883
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	1,252	11,458	601	1,638	42,481	56,177	13,748	69,925	72,175
1994 III	749	1,160	12,610	611	1,306	43,569	58,096	14,539	72,635	74,544
1994 IV	619	1,336	12,910	618	1,295	44,015	58,839	16,118	74,956	76,911
1995 I	1,346	1,192	12,757	593	1,286	44,975	59,611	14,913	74,524	77,062
1995 II	1,065	1,162	13,045	607	1,339	45,197	60,189	15,771	75,960	78,187
1995 III	789	1,100	13,138	625	1,365	46,474	61,602	16,509	78,111	80,001
1995 IV	623	1,244	13,030	620	1,338	47,519	62,506	17,707	80,213	82,080
1996 I	1,942	1,129	13,002	611	1,293	49,171	64,076	16,327	80,403	83,474
1996 II	1,400	1,221	13,076	638	1,337	49,325	64,375	16,720	81,095	83,716
1996 III	1,097	1,209	12,571	643	1,385	51,688	66,287	17,254	83,541	85,847
1996 IV	935	1,381	11,274	635	1,351	53,069	66,330	18,237	84,567	86,883
1997 I	2,756	1,526	11,189	629	1,319	55,310	68,446	16,993	85,439	89,722
1997 II	2,009	1,503	11,487	641	1,300	56,033	69,462	17,684	87,146	90,657
1997 III	1,718	1,259	12,550	616	1,442	59,858	74,465	17,192	91,658	94,635

Loans to other Canadians Prêts à d'autres Canadiens																End of period En fin de période
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													
			Agriculture Agriculture	Fishing and trapping Pêche et piégeage	Logging and forestry Exploitation forestière	Mining, quarries and oil wells Mines, carrières et puits de pétrole			Manufacturing Secteur manufacturier	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	
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
240	3,869	7,597	8,264	301	823	254	1,942	506	2,052	1,106	2,365	932	141	9,775	16,371	1994
540	2,916	7,293	8,762	349	987	291	1,769	667	2,578	1,308	2,703	1,199	296	8,142	16,225	1995
838	361	6,575	9,198	355	901	413	1,657	625	2,861	1,197	2,622	1,185	248	9,359	17,472	1996
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	1989 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	1989 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	1989 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	1990 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	1990 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	1990 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	1991 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	1991 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	1991 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	1992 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	1992 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	1992 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	1993 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	1993 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	1993 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
1,405	6,754	10,845	7,872	305	962	387	2,032	552	1,974	1,379	2,358	810	239	8,728	15,488	1994 II
629	7,585	9,546	7,940	298	909	239	1,862	560	2,021	1,501	2,463	795	325	9,227	16,332	1994 III
240	3,869	7,597	8,264	301	823	254	1,942	506	2,052	1,106	2,365	932	141	9,775	16,371	1994 IV
843	3,431	6,550	7,990	304	914	234	2,144	543	1,869	1,387	2,580	1,089	149	10,090	17,164	1995 I
773	4,020	6,684	8,326	298	922	240	1,823	579	2,001	1,419	2,800	1,058	382	9,538	17,198	1995 II
602	2,981	6,688	8,490	353	972	219	1,753	667	2,653	1,524	2,718	1,132	283	9,293	17,602	1995 III
540	2,916	7,293	8,762	349	987	291	1,769	667	2,578	1,308	2,703	1,199	296	8,142	16,225	1995 IV
734	2,046	6,629	8,402	359	1,018	279	1,762	701	2,691	1,484	2,669	1,271	312	9,139	17,567	1996 I
422	1,386	7,553	8,468	353	1,120	280	1,795	599	2,431	1,411	2,576	1,197	251	8,502	16,369	1996 II
444	608	7,690	8,763	351	1,052	309	1,814	628	2,533	1,383	2,652	1,259	188	9,526	17,541	1996 III
838	361	6,575	9,198	355	901	413	1,657	625	2,861	1,197	2,622	1,185	248	9,359	17,472	1996 IV
431	436	7,484	9,197	361	942	312	1,834	646	2,545	1,316	2,857	1,128	177	11,154	19,177	1997 I
986	477	7,267	9,462	373	947	291	2,495	627	2,548	1,354	2,861	1,209	311	10,222	18,505	1997 II
1,160	531	8,273	9,945	392	1,010	453	2,352	700	2,897	1,473	2,938	1,371	228	10,319	19,226	1997 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			Of which: Interim construction lending Dont : Prêt-relais pour la construction	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	B358	B318	B317	B315	B316	B314	B312	B311	B349	B355	B308
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
1994	6,410	9,164	5,568	9,201	6,110	7,308	4,520	6,514	14,643	2,169	90,867	10,494	1,137	92,004
1995	4,968	9,927	4,917	7,755	5,816	8,486	4,943	6,297	15,483	1,851	91,739	11,049	1,189	92,928
1996	4,207	8,980	6,073	7,026	5,234	8,236	5,056	5,610	15,845	1,894	91,755	10,418	568	92,323
1989 II	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
1989 III	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
1989 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	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
1990 II	8,652	7,322	6,227		4,953	8,177	4,309	6,830	14,728	467	92,658	9,828	849	93,507
1990 III	8,923	7,376	6,372		5,217	8,339	3,806	6,899	14,986	458	94,109	10,414	807	94,916
1990 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	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
1991 II	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
1991 III	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
1991 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	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
1992 II	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
1992 III	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
1992 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	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
1993 II	8,453	9,757	6,616		5,333	8,326	4,255	6,425	13,724	942	92,009	10,688	929	92,938
1993 III	8,355	10,216	6,510		4,750	7,987	3,907	6,296	13,435	906	90,070	10,965	718	90,788
1993 IV	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	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
1994 II	8,010	9,524	5,984	6,336	4,721	8,087	4,195	6,830	14,976	1,568	91,492	10,253	951	92,443
1994 III	7,293	9,311	5,924	5,384	4,657	8,121	4,064	6,672	14,684	2,115	90,982	10,045	853	91,835
1994 IV	6,410	9,164	5,568	9,201	6,110	7,308	4,520	6,514	14,643	2,169	90,867	10,494	1,137	92,004
1995 I	6,200	9,753	5,575	9,217	5,066	8,344	4,998	7,116	15,128	2,033	93,507	10,795	1,127	94,634
1995 II	6,043	9,783	5,363	8,695	6,071	9,073	4,932	6,972	15,713	1,949	95,287	11,020	618	95,905
1995 III	5,449	9,925	5,076	8,221	5,945	9,425	4,741	6,724	15,516	1,488	94,343	11,006	603	94,946
1995 IV	4,968	9,927	4,917	7,755	5,816	8,486	4,943	6,297	15,483	1,851	91,739	11,049	1,189	92,928
1996 I	5,117	9,711	5,006	7,612	5,155	8,926	5,070	6,532	15,890	1,921	93,418	10,624	604	94,022
1996 II	4,788	9,614	5,114	7,487	5,752	8,710	4,908	6,309	16,156	1,921	92,253	11,613	516	92,770
1996 III	4,302	9,277	5,509	7,387	5,091	8,743	4,716	6,456	15,847	1,816	92,215	10,499	666	92,881
1996 IV	4,207	8,980	6,073	7,026	5,234	8,236	5,056	5,610	15,845	1,894	91,755	10,418	568	92,323
1997 I	4,479	9,077	4,828	6,650R	4,971	8,622	5,387	6,086	16,545	1,940	94,404	8,725	781	95,186
1997 II	4,711	9,191	5,280	6,912R	5,607	8,803	5,369	6,137	16,872	1,955	96,623	8,900	674	97,297
1997 III	4,803	9,443	5,221	7,281	5,544	9,230	5,397	6,612	17,390	1,965	99,684	10,805	603	100,287

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 affectuées	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	Reverse repos Prises en pension	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	B357	B300	B350	B351	B352	B353	
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
4,099	2,028	1,965	1,769			4,687	3,092	16,942	215,201	3,968	661	4,668	8	1994
4,716	1,944	2,909	1,806			4,993	3,529	23,632	229,287	4,729	702	4,601	7	1995
4,539	1,898	3,003	2,010			6,388	6,239	48,569	259,627	4,357	732	4,150	6	1996
2,556	1,201	3,701	3,030	28	30		1,308		170,832	1,198	282	2,505	24	1989 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
4,145	1,696	3,771	1,836			2,985	15,840		213,896	2,374	560	3,754	9	II
3,950	1,553	2,627	1,813			4,030	15,203		213,312	2,762	615	4,479	9	III
4,099	2,028	1,965	1,769			4,687	3,092	16,942	215,201	3,968	661	4,668	8	IV
4,235	2,316	1,999	1,779			4,036	3,709	19,198	219,792	4,614	680	4,661	8	1995 I
4,251	2,000	1,989	1,775			3,964	3,982	20,144	223,675	4,697	699	4,598	10	II
4,370	1,661	2,296	1,826			4,528	3,548	24,732	228,178	4,703	709	4,826	3	III
4,716	1,944	2,909	1,806			4,993	3,529	23,632	229,287	4,729	702	4,601	7	IV
4,849	2,385	2,548	1,775			5,102	4,498	29,382	237,445	4,597	686	4,462	5	1996 I
4,688	1,909	2,621	1,820			4,735	4,348	36,046	242,013	4,529	695	4,015	6	II
4,675	1,594	3,007	1,943			5,108	5,340	39,948	249,085	4,428	721	4,437	5	III
4,539	1,898	3,003	2,010			6,388	6,239	48,569	259,627	4,357	732	4,150	6	IV
4,641	2,212	2,560	2,044			5,927	6,419	52,243	269,304	3,527	733	3,764	38	1997 I
4,620	2,057	4,154	2,051			7,637	6,481	64,797	288,480	3,083	766	3,529	8	II
4,927	1,611	3,516	2,279			7,008	5,742	68,657	298,627	4,135	787	3,788	7	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		Loans to other Canadians Institutions financières	Prêts à d'autres Canadiens												
				Non-financial corporations and unincorporated businesses						Sociétés non financières et entreprises individuelles						
	To purchase (or carry) securities Pour le financement de titres	Other Autres	Private business 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
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
1994	169	581	5,797	101	1,116	1,446	3,475	217	1,199	314	363	7,753	9,628	1,231	1,980	669
1995	167	585	4,999	125	893	1,794	2,982	239	969	336	314	7,128	8,747	828	1,547	505
1996	162	653	2,860	104	757	2,600	1,588	146	980	221	187	6,722	8,109	736	750	390
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	158	542	5,313	95	1,273	1,678	3,370	319	1,141	365	339	8,221	10,066	1,673	1,908	775
1994 III	163	859	4,914	92	1,001	1,600	3,461	254	1,191	323	369	7,133	9,015	1,652	1,917	686
1994 IV	169	581	5,797	101	1,116	1,446	3,475	217	1,199	314	363	7,753	9,628	1,231	1,980	669
1995 I	156	477	4,513	105	1,017	1,530	3,515	181	1,304	312	312	8,817	10,745	896	2,044	554
1995 II	140	580	3,643	104	1,026	2,158	3,068	233	1,219	305	358	9,089	10,971	816	2,026	565
1995 III	149	634	4,279	110	939	1,982	2,753	226	1,165	289	344	7,884	9,683	774	2,032	555
1995 IV	167	585	4,999	125	893	1,794	2,982	239	969	336	314	7,128	8,747	828	1,547	505
1996 I	174	556	4,528	107	1,075	1,935	2,877	244	1,041	352	271	7,195	8,858	797	1,121	500
1996 II	171	585	4,415	120	771	1,917	2,312	191	1,049	502	259	8,091	9,901	835	965	494
1996 III	149	616	2,993	117	796	2,340	1,741	184	1,009	298	222	7,345	8,874	850	1,046	476
1996 IV	162	653	2,860	104	757	2,600	1,588	146	980	221	187	6,722	8,109	736	750	390
1997 I	192	661	2,018	113	666	3,481	2,291	194	958	430	283	7,027	8,698	866	799	506
1997 II	185	435	3,083	101	685	2,241	2,886	143	954	318	293	7,111	8,675	787	694	452
1997 III	74	496	3,306	97	689	2,526	2,228	140	902	340	226	6,351	7,820	824	597	361

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 entre- prises privées	Of which: Unincorporated businesses Dont : Entreprises indivi- duelles	Government entreprises Entreprises publiques	Loans to governments Prêts aux administrations publiques	Loans to non-residents Prêts à des non- résidents	Reverse repos Prises en pension	All other loans Tous autres prêts	Total foreign currency loans Ensemble des prêts en monnaies étrangères	End of period En fin de période
B373	B372	B371	B370	B368	B367	B389	B390	B363	B362	B391	B361	B360	
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
1,602	1,690	395	1,320	430	25,301	446	1,315	88	105,352	12,921	1,989	153,513	1994
1,852	1,740	343	1,467	350	23,414	554	1,218	127	108,066	19,173	7,455	165,204	1995
1,679	1,634	209	1,510	242	20,455	287	435	128	132,881	35,140	11,881	204,596	1996
1,189	963	600	1,209	731	22,167	223	1,776	103	89,916		1,242	118,387	1989 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
1,928	1,819	673	1,508	365	27,451	499	1,265	96	115,374		2,517	152,717	II
1,561	1,752	513	1,269	284	25,056	487	1,108	89	109,269		2,793	144,251	III
1,602	1,690	395	1,320	430	25,301	446	1,315	88	105,352	12,921	1,989	153,513	IV
1,772	1,713	439	1,203	422	26,136	529	1,744	289	105,783	13,694	2,213	155,005	1995 I
1,465	1,581	398	1,296	302	26,011	494	1,848	103	104,734	14,032	2,477	153,568	II
1,310	1,675	340	1,287	376	24,041	409	1,246	152	102,000	16,092	2,403	150,996	III
1,852	1,740	343	1,467	350	23,414	554	1,218	127	108,066	19,173	7,455	165,204	IV
1,720	1,728	276	1,390	425	23,054	443	783	123	108,413	15,378	9,516	162,525	1996 I
1,472	1,693	212	1,551	451	22,885	348	383	121	114,993	26,825	9,010	179,388	II
1,863	1,722	221	1,380	336	21,946	305	365	123	121,756	25,329	9,403	182,680	III
1,679	1,634	209	1,510	242	20,455	287	435	128	132,881	35,140	11,881	204,596	IV
1,708	1,894	177	1,663	259	23,315	322	525	258	139,467	47,987	14,273	228,697	1997 I
1,658	1,991	230	1,523	274	22,339	292	390	267	143,461	58,147	11,389	239,697	II
1,643	2,110	219	2,339	318	21,910	367	452	269	142,119	51,682	8,996	229,304	III

Selected seasonally adjusted series: Chartered bank assets and liabilities
 Quelques statistiques bancaires désaisonnalisées : Avoirs et engagements des banques à charte

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 Dépôts 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 À terme fixe	
		B1601	B1600	B1636	B1637	B1638	B1635	B1616	B1605	B1606	B1622	B1623	B1632	B1641	
1993	N	29,333	263,475	101,474	161,377	25,766	512,728	377,975	203,559	185,716	69,871	115,644	152,374	27,456	
	D	29,472	263,365	101,214	162,274	26,314	516,226	380,061	204,535	188,115	70,529	117,920	153,568	27,122	
1994	J	29,712	263,406	100,851	162,626	26,342	522,267	381,615	204,074	186,680	71,017	115,358	154,579	27,498	
	F	29,659	262,543	101,073	161,845	26,981	525,537	382,917	204,344	187,486	71,448	116,050	155,266	27,885	
	M	30,192	259,502	100,668	159,374	27,514	526,899	386,182	206,307	188,839	72,257	116,542	155,876	27,817	
	A	31,868	266,250	101,271	164,991	26,969	539,260	395,400	210,187	192,257	72,682	119,371	161,344	26,874	
	M	30,694	270,579	101,395	168,668	26,933	539,571	399,719	211,251	192,977	73,029	119,981	165,321	25,754	
	J	31,173	272,086	100,621	171,370	27,043	545,054	404,652	214,039	195,892	73,421	122,765	167,037	25,056	
	J	31,974	273,256	99,936	173,753	27,508	549,411	406,914	214,562	196,367	73,967	122,341	168,039	26,855	
	A	31,531	274,458	98,598	176,495	27,303	555,482	407,790	214,475	196,555	74,466	122,047	168,838	27,736	
	S	31,918	275,370	97,396	178,608	27,222	556,580	409,659	214,512	196,785	74,913	122,211	169,572	28,022	
	O	31,571	277,699	96,105	180,688	27,567	561,328	412,597	216,638	198,923	75,763	122,896	170,048	28,130	
	N	31,925	278,022	93,195	183,828	27,669	566,079	415,344	217,975	200,184	76,457	123,410	170,907	28,577	
	D	31,998	278,972	93,619	185,115	27,662	572,337	419,001	219,916	203,037	76,890	126,580	172,209	28,800	
	1995	J	32,142	280,033	92,946	186,920	28,182	573,577	418,170	218,442	200,463	77,396	122,883	173,345	30,308
		F	32,531	281,054	92,037	189,428	27,415	579,867	420,549	219,737	201,870	77,663	124,235	174,781	31,703
M		32,292	283,174	90,895	192,428	27,296	582,075	421,966	220,237	202,085	78,020	124,108	174,818	32,617	
A		31,362	285,267	90,558	194,694	27,307	581,664	424,694	221,874	204,320	78,370	125,715	175,423	32,310	
M		32,524	286,462	90,120	196,064	26,751	588,671	428,423	224,756	207,165	78,966	128,253	175,202	33,263	
J		33,777	287,931	90,061	197,961	27,207	589,457	431,474	226,063	208,464	79,425	129,410	175,772	32,511	
J		34,006	288,962	90,419	199,285	27,251	590,873	434,512	227,590	209,792	79,979	129,679	176,286	31,496	
A		33,992	289,867	90,455	200,323	27,176	592,484	436,461	228,679	210,916	80,513	130,364	177,501	31,975	
S		34,463	290,255	90,100	201,043	27,561	598,889	438,519	229,787	212,344	81,110	131,443	178,412	32,324	
O		34,513	293,464	90,323	202,346	27,366	601,777	439,035	229,191	211,877	81,726	129,805	179,807	33,046	
N		33,147	294,855	90,115	203,559	27,501	605,111	441,042	229,281	212,157	82,409	129,352	181,071	32,834	
D		34,622	296,153	89,966	205,347	27,419	607,529	444,505	231,085	214,877	82,787	132,575	182,428	33,385	
1996		J	36,318	297,075	89,350	207,230	27,909	611,345	448,375	233,412	216,600	83,299	133,280	183,793	33,990
		F	35,318	297,848	90,075	208,162	28,182	617,159	452,588	235,691	219,050	84,106	134,992	185,438	34,534
	M	37,244	297,555	91,065	206,587	28,398	623,077	457,744	239,290	222,588	85,110	137,574	186,684	34,016	
	A	37,553	297,793	90,945	206,890	28,026	627,484	460,759	240,635	224,133	85,298	138,519	188,276	34,069	
	M	38,538	297,499	91,092	206,366	29,059	632,709	467,218	244,789	228,256	85,636	142,728	189,716	33,629	
	J	37,343	297,695	91,163	206,685	29,144	639,976	470,367	245,640	229,384	86,213	143,593	191,435	34,363	
	J	37,711	296,137	90,539	206,558	29,123	642,794	472,193	246,650	230,206	86,511	143,428	191,985	34,565	
	A	38,802	295,921	90,782	206,195	29,475	644,957	478,997	251,675	235,162	86,839	148,224	192,796	34,217	
	S	39,298	295,616	90,789	205,786	29,212	651,016	485,564	257,725	241,322	87,337	154,166	193,919	34,651	
	O	41,003	295,440	91,325	203,399	29,886	657,607	488,317	256,225	239,885	87,816	151,601	195,187	35,513	
	N	43,558	294,370	93,182	200,015	30,166	678,095	495,015	258,956	242,580	87,971	154,143	197,102	36,506	
	D	44,241	293,507	94,184	198,134	30,333	678,230	499,213	260,274	244,534	88,629	156,557	199,594	36,715	
	1997	J	45,973	291,764	93,519	197,576	30,355	687,078	506,530	265,544	249,272	89,124	160,480	201,712	37,594
		F	45,514	290,785	94,091	197,073	31,012	695,451	510,169	266,533	250,377	90,433	159,990	204,840	37,356
M		47,105	288,369	95,159	193,442	31,912	704,007	517,262	271,293	254,800	92,414	162,513	205,837	37,874	
A		45,307	287,585	94,821	192,949	30,681	710,604	524,598	276,554	260,142	93,060	166,621	207,918	38,561	
M		47,850	287,581	94,820	192,895	30,713	714,813	528,432	279,110	262,300	93,968	168,423	208,567	40,557	
J		45,966	286,536	94,478	192,240	31,041	728,404	538,744	286,724	269,985	94,429	175,985	209,882	41,066	
J		47,087 _R	284,272	93,155	192,148	30,643	731,292	543,588	289,747	272,944	94,773	177,828	210,524	40,535	
A		48,824 _R	289,300 _R	94,286	196,084 _R	31,615	748,615 _R	557,263 _R	295,877 _R	278,292 _R	94,563	183,536 _R	216,973	41,171	
S		48,029	292,953	94,096	199,750	31,556	760,161	567,573	302,947	284,955	95,908	189,175	221,659	41,316	
O		48,847	292,091	94,041	197,276	31,070	756,668	569,726	303,161	285,230	94,111	190,579	222,681	42,452	
N		48,049	291,101	95,393	194,442	31,860	768,794	571,953	305,211	287,157	93,759	192,871	223,520	43,691	

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		Fixed term À terme fixe	Total Total	Of which: Dont :		Other liabilities Autres engagements	Total Total	
							Demand À vue	Notice À préavis			Deposits of banks Dépôts d'autres banques	Other deposits Autres dépôts			
	B1801	B1802	B1803	B1804	B1805	B1800	B1811	B1812	B1813	B1814	B1807	B1808	B1810	B1806	B1809
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
1994	2,743	150,767	39,949	54,636	20,276	268,371	17,986	15,811	210,065	243,862	114,096	129,766	45,569	289,431	-21,060
1995	2,909	162,818	48,016	65,596	21,819	301,158	20,658	15,340	217,045	253,043	122,440	130,604	59,529	312,572	-11,414
1996	2,531	204,004	75,853	75,112	64,119	421,619	24,649	17,101	267,130	308,881	137,517	171,364	129,094	437,975	-16,356
1994 O	2,805	145,045	41,973	49,549	17,843	257,214	17,402	14,077	193,758	225,237	101,513	123,724	45,537	270,774	-13,559
1994 N	2,030	149,274	40,029	51,559	19,819	262,712	17,967	15,939	199,887	233,793	108,123	125,671	46,598	280,392	-17,680
1994 D	2,743	150,767	39,949	54,636	20,276	268,371	17,986	15,811	210,065	243,862	114,096	129,766	45,569	289,431	-21,060
1995 J	2,750	153,584	44,100	54,048	16,904	271,386	18,305	14,199	213,293	245,798	117,792	128,006	47,261	293,059	-21,673
1995 F	2,810	149,844	45,928	52,601	17,835	269,018	18,577	15,381	215,050	249,008	119,944	129,065	44,569	293,578	-24,560
1995 M	1,947	153,108	43,713	54,631	18,984	272,382	17,849	15,457	217,428	250,734	122,242	128,493	49,383	300,117	-27,735
1995 A	2,043	151,171	41,884	51,101	17,844	264,042	18,753	14,794	201,990	235,538	111,956	123,581	49,836	285,374	-21,331
1995 M	1,960	151,007	43,864	52,175	20,012	269,017	18,337	15,540	204,669	238,546	110,399	128,147	51,142	289,688	-20,671
1995 J	1,810	151,882	43,851	55,332	19,609	272,484	18,278	14,674	209,473	242,426	114,398	128,028	50,394	292,820	-20,335
1995 J	1,924	151,318	43,441	54,277	18,450	269,049	18,502	14,061	204,961	237,524	109,680	127,844	51,025	288,549	-19,140
1995 A	1,550	148,750	46,353	53,318	20,068	270,039	19,129	13,886	198,604	231,618	104,004	127,615	52,746	284,365	-14,325
1995 S	2,562	148,595	45,028	55,922	17,448	269,555	18,968	13,381	199,666	232,015	102,962	129,053	51,428	283,443	-13,888
1995 O	1,761	157,188	48,543	70,591	18,358	296,442	19,656	14,245	218,354	252,255	114,785	137,470	58,560	310,814	-14,373
1995 N	1,345	158,333	51,074	60,643	19,731	291,126	19,502	14,449	205,998	239,949	110,764	129,185	63,134	303,084	-11,958
1995 D	2,909	162,818	48,016	65,596	21,819	301,158	20,658	15,340	217,045	253,043	122,440	130,604	59,529	312,572	-11,414
1996 J	2,113	159,078	52,522	65,118	20,602	299,435	19,071	15,205	213,911	248,186	116,995	131,192	59,856	308,042	-8,608
1996 F	2,630	167,543	56,075	63,600	22,747	312,595	19,607	16,746	218,411	254,764	120,823	133,941	66,398	321,162	-8,568
1996 M	2,565	160,724	58,344	68,459	20,389	310,482	19,665	15,689	223,843	259,196	123,754	135,442	63,908	323,104	-12,623
1996 A	1,846	164,589	60,127	69,574	19,649	315,786	19,546	15,852	218,742	254,140	119,897	134,243	72,957	327,097	-11,311
1996 M	2,019	171,539	60,190	69,732	23,635	327,115	19,902	15,999	218,772	254,673	116,022	138,651	78,005	332,678	-5,564
1996 J	2,700	177,614	62,161	70,008	23,689	336,171	19,765	16,118	229,179	265,062	123,394	141,668	83,296	348,358	-12,187
1996 J	2,854	176,852	64,491	65,642	25,046	334,885	20,143	17,179	227,522	264,845	118,831	146,014	81,744	346,588	-11,703
1996 A	2,774	180,154	63,125	66,437	23,376	335,866	19,794	16,986	229,218	265,997	121,349	144,648	82,452	348,450	-12,584
1996 S	1,953	181,795	63,269	71,731	23,727	342,474	20,609	17,213	235,259	273,080	121,908	151,172	81,391	354,471	-11,997
1996 O	2,343	193,111	64,668	68,882	25,366	354,370	23,446	16,547	235,535	275,528	120,907	154,621	91,901	367,430	-13,059
1996 N	2,818	192,868	72,116	76,333	60,849	404,985	22,971	16,947	250,095	290,013	128,246	161,767	127,414	417,427	-12,442
1996 D	2,531	204,004	75,853	75,112	64,119	421,619	24,649	17,101	267,130	308,881	137,517	171,364	129,094	437,975	-16,356
1997 J	2,939	198,672	74,894	65,264	67,423	409,192	23,451	17,596	251,233	292,279	125,318	166,961	134,856	427,135	-17,942
1997 F	2,947	216,883	81,308	72,065	73,211	446,413	25,455	17,484	269,228	312,167	135,440	176,727	150,636	462,803	-16,389
1997 M	2,445	228,531	80,743	79,881	75,747	467,346	24,375	17,949	285,998	328,322	139,810	188,511	153,908	482,229	-14,883
1997 A	2,571	226,277	80,856	76,836	76,034	462,573	26,787	17,837	278,794	323,418	133,068	190,350	156,478	479,896	-17,323
1997 M	3,525	225,854	82,447	75,682	68,066	455,575	24,980	18,234	283,443	326,657	134,600	192,058	146,779	473,436	-17,861
1997 J	3,192	238,865	88,800	79,746	69,521	480,124	25,491	17,867	303,258	346,616	147,450	199,166	154,831	501,448	-21,323
1997 J	3,400	227,043	86,945	75,765	82,507	475,659	25,971	17,693	288,700	332,364	132,711	199,653	153,720	486,084	-10,425
1997 A	3,061	226,448	85,244	78,433	71,683	464,868	25,287	17,811	295,548	338,646	134,303	204,343	146,389	485,034	-20,166
1997 S	2,238	229,661	88,182	78,091	65,461	463,634	26,981	17,991	295,822	340,793	131,871	208,922	145,862	486,655	-23,022
1997 O	2,561	228,072	86,902	79,044	71,530	468,108	27,874	19,217	293,128	340,219	128,031	212,188	145,112	485,331	-17,224

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				
		1996 1996	III	IV	1997 1997	II	III	1996 1996	III	IV	I	1997 1997
		II	III	IV	I	II	III	II	III	IV	I	I
Total	B18000	265,515	273,266	302,698	333,891	346,741	329,113	B18058	89,894	91,437	100,440R	105,185
United States	B18001	143,113	145,739	161,046	178,491	188,745	171,600	B18059	26,764	27,667	29,261	28,507
Western Europe	B18051	60,812	64,983	74,228	80,004	79,401	77,951	B18109	37,579	38,633	44,540	47,571
Austria	B18002	1,099	970	888	1,426	1,613	1,527	B18060	1,064	914	817	1,292
Belgium	B18003	2,465	3,318	3,065	4,009	4,064	2,982	B18061	2,197	2,965	2,755	3,666
France	B18004	5,695	5,373	5,027	5,569	5,508	5,907	B18062	4,076	3,995	3,644	3,939
Germany	B18005	4,209	4,749	4,697	4,899	5,087	5,155	B18063	2,633	2,972	3,267	3,634
Italy	B18006	2,014	2,114	2,238	1,911	2,004	2,372	B18064	1,385	1,393	1,508	1,360
Netherlands	B18007	2,964	2,246	3,686	4,077	3,427	3,281	B18065	2,202	1,396	2,503	2,718
Spain	B18008	906	905	998	1,112	1,029	1,341	B18066	290	297	355	429
Sweden	B18009	1,384	1,249	1,381	1,707	1,157	1,031	B18067	649	503	639	810
Switzerland	B18010	742	1,039	1,915	1,810	2,296	2,139	B18068	591	813	1,082	1,125
United Kingdom	B18011	34,623	38,165	44,573	45,718	47,056	46,235	B18069	20,192	21,142	25,043	23,741
Other	B18012	4,712	4,854	5,759	7,766	6,161	5,981	B18070	2,301	2,244	2,929	4,857
Central Europe and Central Asia	B18052	423	446	456	410	436	586	B18110	119	87	106	128
Poland	B18013	106	68	67	22	28	34	B18071	2	3	2	2
Russia	B18014	39	37	56	75	105	95	B18072	3	1	17	35
Other	B18015	278	340	333	313	302	457	B18073	114	83	88	91
East Asia and the Pacific	B18053	21,257	21,225	24,521	27,567	26,633	28,686	B18111	9,882	9,552	10,782	12,007
Australia	B18016	3,502	3,942	4,308	4,908	5,810	5,302	B18074	609	476	650	692
China (People's Rep. of)	B18017	1,078	824	1,137	1,152	1,255	1,470	B18075	420	292	326	324
India	B18018	631	507	531	622	772	994	B18076	36	23	25	40
Japan	B18019	9,431	9,068	10,309	11,728	9,104	11,246	B18077	6,001	5,879	6,124	7,167
Korea (Rep. of)	B18020	1,622	1,939	2,244	2,009	2,127	2,561	B18078	809	1,050	1,380	1,181
Malaysia	B18021	638	808	737	1,326	1,062	817	B18079	156	240	239	493
New Zealand	B18022	111	126	96	202	260	319	B18080	83	99	50	29
Philippines	B18023	579	524	572	702	694	661	B18081	205	220	228	327
Taiwan (Prov. of China)	B18024	1,489	1,464	1,885	2,095	2,586	2,634	B18082	476	475	644	697
Thailand	B18025	1,440	1,198	1,582	1,586	1,406	1,282	B18083	619	290	485	500
Other	B18026	735	823	1,160	1,237	1,555	1,400	B18084	469	508	630	558
Latin America and Caribbean	B18054	16,466	17,237	17,846	19,163	19,589	19,688	B18112	4,484	4,269	4,737	4,986
Argentina	B18027	1,586	1,636	1,913	1,952	2,118	2,195	B18085	461	455	673	633
Bolivia	B18028	-	-	-	-	-	-	B18086	-	-	-	-
Brazil	B18029	3,160	3,184	3,000	2,926	2,878	2,992	B18087	1,278	1,286	1,255	1,411
Chile	B18030	782	795	1,015	1,223	1,207	1,154	B18088	355	330	371	377
Mexico	B18031	3,803	4,134	4,351	5,058	4,894	4,362	B18089	1,432	1,133	1,359	1,367
Peru	B18032	159	166	176	164	221	221	B18090	45	62	64	61
Trinidad and Tobago	B18033	872	1,008	997	1,085	1,134	1,281	B18091	108	120	115	143
Venezuela	B18034	728	750	549	493	517	776	B18092	2	61	11	18
Other	B18035	5,375	5,564	5,845	6,262	6,608	6,707	B18093	804	822	889	976
North Africa and Middle East	B18055	575	657	891	958	1,046	1,132	B18113	183	245	532	616
Algeria	B18036	20	20	29	27	30	29	B18094	-	-	7	6
Kuwait	B18037	88	65	47	36	20	36	B18095	29	6	36	23
Saudi Arabia	B18038	147	138	116	95	102	114	B18096	24	22	29	20
Other	B18039	321	433	700	799	894	953	B18097	130	217	461R	568
Sub-Saharan Africa	B18056	412	281	349	370R	574	663	B18114	212	140	213	233
South Africa	B18040	218	159	235	296	259	277	B18098	210	139	197	233
Other	B18041	194	122	114	74R	315	386	B18099	2	1	16	-
Unallocated	B18042	1,260	1,140	1,572	1,239	1,797	1,735	B18100	327	298	415	372
Off-shore banking centres	B18057	21,197	21,559	21,788	25,690	28,520	27,072	B18115	10,345	10,545	9,853	10,764
Bahamas	B18043	2,594	2,624	3,149	3,615	3,241	3,629	B18101	180	245	605	700
Barbados	B18044	1,238	1,019	986	1,121	1,417	1,278	B18102	147	144	161	171
Bermuda	B18045	337	346	397	810	736	547	B18103	106	49	123	87
Cayman Islands	B18046	2,965	3,825	3,133	3,991	5,455	5,330	B18104	1,821	2,666	1,692	1,635
Hong Kong	B18047	6,301	5,759	6,644	7,619	8,682	8,171	B18105	3,086	2,447	3,187	3,554
Panama	B18048	563	546	648	559	572	544	B18106	153	131	202	112
Singapore	B18049	5,221	5,428	4,554	5,363	5,865	5,107	B18107	4,654	4,670	3,674	4,255
Other	B18174	1,978	2,012	2,277	2,612	2,551	2,466	B18175	198	194	207	252
Addendum:												
Foreign currency claims on Canadian residents	B18050	38,541	38,509	36,318	41,759	47,180	41,165	B18108	3,774	4,678	3,801	5,216

Of which: Non-local Dont : Créances extérieures									
1997 1997 II III	III III		1996 1996 II III	III III	IV IV	1997 1997 I I	II II	III III	
103,678	100,447	B18116	139,389	147,141	165,851	177,914	189,669	177,487	Total
32,710	30,377	B18117	42,954	46,537	51,898	53,322	62,135	51,919	États-Unis
43,360	42,288	B18167	49,053	53,042	60,782	64,503	64,691	61,693	Europe occidentale
1,533	1,369	B18118	1,099	970	888	1,426	1,613	1,527	Autriche
3,608	2,447	B18119	2,465	3,318	3,065	4,009	4,064	2,982	Belgique
3,399	3,841	B18120	5,614	5,361	5,027	5,569	5,508	5,907	France
3,310	3,574	B18121	3,742	4,502	4,293	4,506	4,677	4,952	Allemagne
1,353	1,703	B18122	1,998	2,101	2,224	1,898	1,991	2,364	Italie
2,137	2,034	B18123	2,962	2,245	3,656	4,008	3,361	3,210	Pays-Bas
563	667	B18124	906	613	998	812	845	1,066	Espagne
472	397	B18125	1,384	1,249	1,381	1,707	1,157	1,031	Suède
1,137	1,295	B18126	723	1,020	1,893	1,796	2,287	2,090	Suisse
22,599	21,890	B18127	23,787	27,132	31,887	31,226	33,278	30,880	Royaume-Uni
3,249	3,071	B18128	4,373	4,530	5,469	7,544	5,909	5,685	Autres pays
118	116	B18168	390	404	394	364	398	537	Europe centrale et Asie centrale
2	10	B18129	106	68	67	22	28	34	Pologne
30	28	B18130	39	37	56	75	105	95	Russie
85	78	B18131	245	299	270	267	264	408	Autres pays
10,316	11,374	B18169	16,556	15,986R	19,977	23,127	21,866	24,015	Asie de l'Est et pays du Pacifique
1,016	1,039	B18132	1,444	1,403	1,741	2,272	2,866	2,334	Australie
347	643	B18133	1,072	820	1,132	1,146	1,250	1,468	République populaire de Chine
57	63	B18134	484	349	390	458	607	820	Inde
4,816	5,581	B18135	7,970	7,433	9,370	11,018	8,508	10,569	Japon
1,361	1,477	B18136	1,401	1,700	2,082	1,850	1,959	2,390	Corée (République de Corée)
327	161	B18137	104	218	182	674	377	333	Malaysia
72	63	B18138	111	126	96	202	260	319	Nouvelle-Zélande
311	326	B18139	579	524	572	702	694	661	Philippines
959	901	B18140	1,250	1,392	1,715	1,983	2,385	2,437	Taiwan (Province de la Chine)
422	420	B18141	1,406	1,198	1,537	1,586	1,406	1,282	Thaïlande
629	701	B18142	735	823	1,160	1,237	1,555	1,400	Autres pays
4,878	5,139	B18170	12,341	12,980	13,434	14,378	14,703	14,763	Amérique latine et Antilles
501	650	B18143	1,586	1,636	1,913	1,952	2,118	2,195	Argentine
-	-	B18144	-	-	-	-	-	-	Bolivie
1,265	1,438	B18145	3,160	3,184	3,000	2,926	2,878	2,992	Brésil
334	259	B18146	742	755	976	1,183	1,162	1,108	Chili
1,332	1,208	B18147	3,803	4,134	4,351	5,058	4,894	4,362	Mexique
90	97	B18148	159	166	176	164	233	221	Pérou
123	144	B18149	292	425	393	462	485	610	Trinité et Tobago
45	55	B18150	728	750	549	493	517	776	Venezuela
1,188	1,288	B18151	1,870	1,929	2,077	2,141	2,418	2,500	Autres pays
679	649	B18171	546	618	854	921	1,009	1,081	Afrique du Nord et Moyen-Orient
6	6	B18152	20	20	29	27	30	29	Algérie
5	20	B18153	88	65	47	36	20	36	Koweït
26	21	B18154	147	138	116	95	102	114	Arabie saoudite
643	603	B18155	292	395	662	763	858	902	Autres pays
244	259	B18172	412	281	349	370R	574	663	Afrique subsaharienne
236	237	B18156	218	159	235	296	259	277	Afrique du Sud
8	21	B18157	194	122	114	74R	315	386	Autres pays
548	499	B18158	1,260	1,140	1,473	1,239	1,797	1,735	Autres créances
10,825	9,748	B18173	15,844	16,111	16,627	19,643	22,457	21,033	Places bancaires extraterritoriales
290	503	B18159	1,019	1,024	2,003	1,828	1,483	1,716	Bahamas
235	111	B18160	361	111	124	255	330	369	Barbade
109	63	B18161	337	346	397	810	736	547	Bermudes
1,387	1,098	B18162	2,762	3,616	2,910	3,775	5,220	5,090	Iles Caïmans
3,745	3,765	B18163	4,736	4,166	4,995	5,720	6,776	6,292	Hong Kong
116	97	B18164	475	435	501	478	493	469	Panama
4,666	3,881	B18165	4,892	5,166	4,203	5,004	5,731	4,983	Singapour
277	231	B18176	1,261	1,249	1,493	1,773	1,688	1,568	Autres
8,001	6,044	B18166	38,541	38,509	36,318	41,759	47,180	41,165	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				
		1996 1996			1997 1997			1996 1996			1997 1997	
		II II	III III	IV IV	I I	II II	III III	II II	III III	IV IV	I I	
Total	B19000	249,542	257,348	292,261	313,984	323,840	319,276	B19058	124,637	122,664	139,404	142,287
United States	B19001	92,127	95,097	103,917	126,420	135,467	131,525	B19059	27,906	27,171	28,519	39,425
Western Europe	B19051	65,385	67,614	81,539	76,473	74,608	75,501	B19109	47,043	47,546	56,624	51,716
Austria	B19002	1,016	1,224	1,076	1,090	1,311	1,689	B19060	923	1,113	980	961
Belgium	B19003	976	903	1,135	1,589	1,778	1,615	B19061	931	860	1,072	1,518
France	B19004	2,338	3,576	3,283	2,736	2,582	1,875	B19062	1,822	3,041	2,941	2,189
Germany	B19005	2,219	3,244	3,283	2,157	2,163	2,429	B19063	1,590	2,511	2,583	1,499
Italy	B19006	1,086	951	856	726	1,029	608	B19064	779	654	584	431
Netherlands	B19007	3,586	3,566	4,775	3,735	1,809	2,822	B19065	3,338	3,357	4,422	3,473
Spain	B19008	2,086	2,342	2,270	836	847	964	B19066	1,889	2,149	2,090	655
Sweden	B19009	270	373	37	426	303	58	B19067	249	352	14	403
Switzerland	B19010	14,668	13,353	16,804	17,871	15,836	14,013	B19068	13,374	11,942	15,486	16,424
United Kingdom	B19011	28,677	29,415	38,466	36,836	37,998	41,129	B19069	15,427	15,547	19,567	17,781
Other	B19012	8,462	8,667	9,553	8,471	8,951	8,299	B19070	6,720	6,021	6,886	6,382
Central Europe and Central Asia	B19052	1,261	1,493	1,744	1,431	1,714	2,455	B19110	1,179	1,420	1,669	1,346R
Poland	B19013	586	636	624	486	685	711	B19071	571	628	618	478
Russia	B19014	77	110	253	286	235	668	B19072	45	78	221	249
Other	B19015	598	747	866	659	794	1,075	B19073	563	714	830	620R
East Asia and the Pacific	B19053	14,658	14,192	16,297	16,159	16,253	17,445	B19111	10,589	9,812	11,572	11,157
Australia	B19016	1,103	1,495	1,442	1,565	2,002	1,368	B19074	241	325	201	214
China (People's Rep. of)	B19017	1,640	1,200	1,897	1,805	1,481	1,529	B19075	1,527	1,087	1,773	1,628
India	B19018	887	942	1,050	939	964	1,033	B19076	737	795	905	740
Japan	B19019	1,747	2,043	1,563	2,046	1,569	2,790	B19077	693	1,018	560	1,040
Korea (Rep. of)	B19020	380	451	892	301	962	1,849	B19078	302	391	824	178
Malaysia	B19021	2,533	2,351	2,390	2,495	2,619	2,025	B19079	2,231	2,081	2,119	2,208
New Zealand	B19022	68	29	80	79	155	118	B19080	46	5	30	49
Philippines	B19023	1,096	1,479	1,402	1,234	1,326	1,408	B19081	1,001	1,404	1,327	1,045
Taiwan (Prov. of China)	B19024	2,851	2,686	3,034	2,951	2,857	3,041	B19082	1,613	1,345	1,471	1,471
Thailand	B19025	929	259	473	784	551	525	B19083	899	233	445	753
Other	B19026	1,424	1,257	2,074	1,960	1,766	1,759	B19084	1,299	1,128	1,916	1,831
Latin America and Caribbean	B19054	15,602	16,168	16,584	15,846	16,998	16,416	B19112	6,955	6,160	7,797	6,415
Argentina	B19027	659	511	567	476	585	554	B19085	299	90	166	69
Bolivia	B19028	84	149	90	72	100	89	B19086	82	81	88	69
Brazil	B19029	2,782	2,515	3,704	2,286	2,760	3,216	B19087	2,114	1,583	2,839	1,279
Chile	B19030	974	557	510	481	455	416	B19088	782	489	440	352
Mexico	B19031	2,182	1,925	2,170	2,545	2,876	2,140	B19089	1,928	1,664	1,867	2,305
Peru	B19032	44	126	32	47	47	46	B19090	9	90	1	15
Trinidad and Tobago	B19033	877	915	972	1,092	1,148	1,106	B19091	44	16	107	111
Venezuela	B19034	1,609	2,573	2,159	2,026	2,042	2,359	B19092	583	753	1,043	963
Other	B19035	6,392	6,899	6,379	6,822	6,986	6,491	B19093	1,115	1,393	1,246	1,252
North Africa and Middle East	B19055	8,313	9,084	10,988	10,147R	9,183	9,889	B19113	7,287	7,906R	9,618R	9,008
Algeria	B19036	58	76	71	71	309	421	B19094	57	75	70	70
Kuwait	B19037	354	393	547	481	333	463	B19095	310	370	507	432
Saudi Arabia	B19038	3,849	3,581	5,008	3,292	3,100	2,380	B19096	3,476	2,993	4,374	2,720
Other	B19039	4,052	5,035	5,362	6,302	5,441	6,626	B19097	3,445	4,468R	4,667R	5,786
Sub-Saharan Africa	B19056	511	474	614	538	364	600	B19114	337	302	464	359
South Africa	B19040	48	55	53	94	55	126	B19098	6	10	5	47
Other	B19041	463	419	562	443	309	473	B19099	331	292	460	312
Unallocated	B19042	14,258	17,144	21,179	27,622	27,716	25,388	B19100	6,083	6,239	4,151	4,968
Off-shore banking centres:	B19057	37,427	36,083	39,400	39,350	41,539	40,057	B19115	17,258	16,108	18,990	17,893
Bahamas	B19043	7,640	6,904	8,237	7,201	7,379	7,967	B19101	3,168	2,864	3,874	3,024
Barbados	B19044	1,289	1,460	1,538	1,635	1,659	1,469	B19102	69	77	84	91
Bermuda	B19045	2,180	1,501	1,894	1,623	2,484	2,164	B19103	979	481	987	610
Cayman Islands	B19046	5,547	5,373	5,267	5,518	6,095	5,491	B19104	2,751	2,822	3,065	3,207
Hong Kong	B19047	12,074	12,571	14,047	13,613	13,235	13,005	B19105	5,678	6,007	6,957	6,538
Panama	B19048	824	907	688	790	1,298	1,192	B19106	292	328	127	101
Singapore	B19049	5,205	4,297	4,710	5,414	6,348	5,308	B19107	3,812	2,678	3,096	3,488
Other	B19174	2,667	3,070	3,021	3,556	3,041	3,461	B19175	508	850	801	835
Addendum: Foreign currency liabilities to Canadian residents	B19050	34,066	34,537	35,732	35,906	40,071	39,778	B19108	6,869	7,673	7,915	8,474

			Of which: Non-local Dont : Engagements extérieurs						
1997 1997 II	III III		1996 1996 II	III III	IV IV	1997 1997 I	II II	III III	
148,015	135,312	B19116	174,993	179,194	206,459	216,035R	226,725	221,505	Total
46,311	31,097	B19117	38,781	38,638	45,394	53,554R	63,204	59,813	États-Unis
47,871	48,980	B19167	55,150	56,866	65,574	63,948	61,684	61,912	Europe occidentale
1,238	1,563	B19118	1,016	1,224	1,076	1,090	1,311	1,689	Autriche
1,659	1,521	B19119	976	903	1,135	1,589	1,778	1,615	Belgique
1,979	1,279	B19120	2,321	3,576	3,255	2,729	2,582	1,874	France
1,485	1,732	B19121	2,030	3,028	2,831	1,788	1,926	2,187	Allemagne
601	365	B19122	1,086	951	856	726	1,029	608	Italie
1,501	2,223	B19123	3,586	3,566	4,775	3,735	1,809	2,822	Pays-Bas
657	770	B19124	1,880	2,099	2,113	687	847	772	Espagne
271	34	B19125	270	373	37	426	303	58	Suède
14,854	12,902	B19126	14,662	13,348	16,797	17,865	15,832	14,004	Suisse
17,082	20,350	B19127	19,180	19,345	23,399	25,006	25,484	28,179	Royaume-Uni
6,545	6,241	B19128	8,142	8,453	9,301	8,305	8,782	8,104	Autres pays
1,622	2,368	B19168	1,261	1,493	1,744	1,431	1,714	2,455	Europe centrale et Asie centrale
676	701	B19129	586	636	624	486	685	711	Pologne
196	625	B19130	77	110	253	286	235	668	Russie
750	1,042	B19131	598	747	866	659	794	1,075	Autres pays
10,975	12,168	B19169	12,951	12,507	14,592	13,808	14,306	14,738	Asie de l'Est et pays du Pacifique
320	54	B19132	407	494	476	500	974	694	Australie
1,295	1,373	B19133	1,640	1,200	1,897	1,805	1,481	1,529	République populaire de Chine
799	866	B19134	735	776	878	759	779	829	Inde
734	1,537	B19135	1,283	1,863	1,400	1,351	1,233	1,329	Japon
879	1,764	B19136	373	439	880	290	950	1,836	Corée (République de Corée)
2,313	1,709	B19137	2,308	2,176	2,196	2,312	2,448	1,885	Malaysia
130	66	B19138	68	29	80	79	155	118	Nouvelle-Zélande
1,044	1,325	B19139	1,096	1,479	1,402	1,234	1,326	1,408	Philippines
1,332	1,373	B19140	2,687	2,535	2,836	2,735	2,644	2,826	Taiwan (Province de la Chine)
502	492	B19141	929	259	473	784	551	525	Thaïlande
1,627	1,608	B19142	1,424	1,257	2,074	1,960	1,766	1,759	Autres pays
7,464	7,045	B19170	11,364	11,893	12,425	11,398	12,696	12,181	Amérique latine et Antilles
98	89	B19143	659	511	567	476	585	554	Argentine
98	86	B19144	84	149	90	72	100	89	Bolivie
1,748	2,102	B19145	2,782	2,515	3,704	2,286	2,760	3,216	Brésil
388	356	B19146	974	557	510	481	455	416	Chili
2,608	1,905	B19147	2,182	1,925	2,170	2,545	2,876	2,140	Mexique
15	15	B19148	44	126	32	47	47	46	Pérou
159	109	B19149	324	356	389	493	528	476	Trinité et Tobago
871	1,296	B19150	1,609	2,573	2,159	2,026	2,042	2,359	Venezuela
1,479	1,087	B19151	2,706	3,183	2,803	2,973	3,303	2,885	Autres pays
8,521	8,700	B19171	8,299	9,070	10,972	10,129	9,167	9,869	Afrique du Nord et Moyen-Orient
308	420	B19152	58	76	71	71	309	421	Algérie
309	429	B19153	354	393	547	481	333	463	Koweït
2,981	2,221	B19154	3,849	3,581	5,008	3,292	3,100	2,380	Arabie saoudite
4,922	5,630	B19155	4,038	5,020	5,346	6,285	5,424	6,606	Autres pays
177	408	B19172	511	474	614	538	364	600	Afrique subsaharienne
3	74	B19156	48	55	53	94	55	126	Afrique du Sud
174	333	B19157	463	419	562	443	309	473	Autres pays
4,926	5,693	B19158	14,258	17,144	21,179	27,622	27,716	25,388	Autres engagements
20,149	18,853	B19173	32,420	31,111	33,966	33,609	35,875	34,550	Places bancaires extraterritoriales
3,017	3,371	B19159	5,852	5,125	6,368	5,541	5,678	5,902	Bahamas
105	149	B19160	479	614	615	627	653	646	Barbade
1,221	992	B19161	2,180	1,501	1,894	1,623	2,484	2,164	Bermudes
3,307	2,354	B19162	5,416	5,240	5,133	5,355	5,950	5,345	Iles Caimans
6,101	6,250	B19163	10,845	11,363	12,654	11,930	11,491	11,636	Hong Kong
674	630	B19164	807	886	663	771	1,254	1,168	Panama
4,814	4,062	B19165	4,952	4,151	4,467	5,119	6,228	5,111	Singapour
910	1,045	B19176	1,890	2,233	2,171	2,644	2,138	2,578	Autres
5,390	5,802	B19166	34,066	34,537	35,732	35,906	40,071	39,778	Ajust : Engagements en monnaies étrangères envers les résidents canadiens

End of period En fin de période		Under authorized limits of (millions of dollars): Consentis en vertu de crédits autorisés dont le plafond, en millions de dollars, est de :																	
		Less than \$25,000 Moins de 25 000 \$			\$25,000 - \$49,999 25 000 \$ - 49 999 \$			Sub total Total partiel			\$50,000 - \$99,999 50 000 \$ - 99 999 \$			\$100,000 - \$249,999 100 000 \$ - 249 999 \$			\$250,000 - \$499,999 250 000 \$ - 499 999 \$		
		Authori- zations Autori- sations	Out- standing Encours	Number of customers Nombre de clients	Authori- zations Autori- sations	Out- standing Encours	Number of customers Nombre de clients	Authori- zations Autori- sations	Out- standing Encours	Number of customers Nombre de clients	Authori- zations Autori- sations	Out- standing Encours	Number of customers Nombre de clients	Authori- zations Autori- sations	Out- standing Encours	Number of customers Nombre de clients	Authori- zations Autori- sations	Out- standing Encours	Number of customers Nombre de clients
Atlantic provinces Provinces de l'Atlantique	1996 III	207	152	24,740R	326R	244R	9,315R	533R	396	34,055R	638R	486R	9,165R	1,261R	935R	8,119R	1,074R	749R	3,122R
	IV	194	145	23,594R	322R	242	9,205R	516	387	32,799R	630R	480R	9,087R	1,253R	927R	8,091R	1,081R	756R	3,146R
	1997 I	198	147	23,818	323	245	9,214	521	392	33,032	639	490	9,259	1,265	944	8,167	1,075	752	3,132
	II	203	150	24,249	329	250	9,428	533	399	33,677	646	493	9,336	1,276	941	8,239	1,071	759	3,133
Quebec Qu�bec	1996 III	466	392	49,989R	777R	468R	22,591R	1,243R	861R	72,580R	1,597R	1,029R	23,713R	3,742R	2,453R	24,130R	3,634R	2,342R	10,546R
	IV	459R	247R	48,241R	774R	436R	22,614R	1,233R	684R	70,855R	1,600R	976R	23,786R	3,728R	2,368R	24,150R	3,670R	2,317R	10,690R
	1997 I	457	247	47,916	773	442	22,550	1,230	689	70,466	1,593	982	23,672	3,702	2,379	23,977	3,675	2,368	10,699
	II	501	276	51,333	783	439	22,973	1,284	715	74,306	1,583	954	23,529	3,711	2,341	24,061	3,712	2,378	10,812
Ontario Ontario	1996 III	863	579	114,487R	1,285	895	36,595R	2,148	1,474	151,082R	2,872R	2,038R	41,335R	6,635R	4,814R	42,520R	6,288R	4,479R	18,149R
	IV	804R	554R	112,574R	1,273R	882R	36,279R	2,077R	1,436R	148,853R	2,848R	1,999R	41,089R	6,659R	4,782R	42,772R	6,320R	4,450R	18,221R
	1997 I	887	598	120,584	1,326	917	38,136	2,212	1,515	158,720	2,862	2,035	41,328	6,702	4,831	43,031	6,300	4,458	18,127
	II	882	598	123,330	1,325	912	38,077	2,207	1,510	161,407	2,879	2,038	41,646	6,789	4,876	43,636	6,407	4,503	18,440
Metro Toronto Grand Toronto	1996 III	221	135	29,360	278	187	7,761	499	322	37,121	648R	446	9,165R	1,732R	1,230R	10,913R	1,846R	1,269R	5,263R
	IV	185R	124R	29,496R	274R	182R	7,647R	459R	306R	37,143R	646R	440R	9,148R	1,741R	1,218R	10,928R	1,833R	1,239R	5,166R
	1997 I	258	160	36,022	320	205	9,253	577	365	45,275	650	445	9,215	1,757	1,239	11,025	1,811	1,237	5,076
	II	204	136	33,161	288	188	8,096	492	324	41,257	664	453	9,440	1,797	1,262	11,269	1,844	1,254	5,167
Southwestern Ontario Sud-ouest de l'Ontario	1996 III	423	288	57,309R	679	469	19,426R	1,102	757	76,735R	1,547R	1,089R	22,348R	3,526R	2,526R	22,744R	3,231R	2,296R	9,356R
	IV	410	278	56,213R	671	460	19,257R	1,081	738	75,470R	1,542R	1,070R	22,349R	3,551R	2,521R	23,020R	3,292R	2,314R	9,555R
	1997 I	417	283	57,346	678	468	19,480	1,095	751	76,826	1,553	1,090	22,541	3,578	2,533	23,169	3,286	2,307	9,537
	II	452	301	61,507	703	480	20,301	1,155	781	81,808	1,557	1,091	22,629	3,615	2,558	23,438	3,348	2,333	9,727
Northern and Eastern Ontario Nord et Est de l'Ontario	1996 III	219	156	27,818R	327	239	9,408R	547	395	37,226R	677R	502R	9,822R	1,377R	1,059R	8,863R	1,211R	914R	3,530R
	IV	210	153	26,865R	327	240	9,375R	537	392	36,240R	660R	490R	9,592R	1,366R	1,043R	8,824R	1,194R	898R	3,500R
	1997 I	212	155	27,216	328	243	9,403	540	399	36,619	659	499	9,572	1,367	1,060	8,837	1,204	913	3,514
	II	226	161	28,662	335	245	9,680	561	405	38,342	658	494	9,577	1,378	1,056	8,929	1,215	916	3,546
Prairie provinces Provinces des Prairies	1996 III	563	415	65,372R	908	664	25,855R	1,471	1,080	91,227R	1,795R	1,318R	25,834R	3,545R	2,595R	23,228R	2,743R	1,921R	8,002R
	IV	549	417	64,573R	895	671	25,427R	1,444R	1,088	90,000R	1,799R	1,360R	25,842R	3,543R	2,669R	23,988R	2,773R	1,988R	8,110R
	1997 I	553	415	64,307	896	670	25,442	1,449	1,085	89,749	1,793	1,339	25,793	3,542	2,633	23,165	2,791	1,982	8,170
	II	571	427	66,761	920	693	26,101	1,490	1,120	92,862	1,812	1,368	26,087	3,642	2,743	23,806	2,862	2,029	8,387
Manitoba and Saskatchewan Manitoba et Saskatchewan	1996 III	278	206	30,127R	457	334	13,018R	734	541R	43,145R	854R	628R	12,310R	1,478R	1,073R	9,767R	1,049R	718R	3,092R
	IV	271	209	29,566R	446	337	12,684R	717	546	42,250R	854R	653R	12,254R	1,476R	1,109R	9,770R	1,062R	751R	3,132R
	1997 I	272	207	29,374	445	330	12,641	717	536	42,015	854	634	12,308	1,471	1,078	9,740	1,063	732	3,146
	II	279	209	30,321	455	339	12,907	734	549	43,228	870	649	12,547	1,540	1,127	10,182	1,107	754	3,278
Alberta Alberta	1996 III	286	209	35,245R	451	330	12,837R	737	539	48,082R	941R	690R	13,524R	2,067R	1,522R	13,461R	1,694R	1,203R	4,910R
	IV	278	208	35,007R	448	334	12,743R	726	542	47,750R	945R	706R	13,588R	2,067R	1,560R	13,410R	1,711R	1,237R	4,978R
	1997 I	281	209	34,933	451	340	12,801	732	548	47,734	939	706	13,485	2,071	1,555	13,425	1,728	1,250	5,024
	II	292	218	36,440	464	354	13,194	756	572	49,634	943	719	13,540	2,102	1,615	13,624	1,755	1,274	5,109
B.C., Yukon and N.W.T. C.-B., Yukon et T.N.-O.	1996 III	288	192	37,931R	456	309	13,025R	744	500	50,956R	981R	689R	14,210R	2,497R	1,830R	16,003R	2,526R	1,874R	7,280R
	IV	270	186R	35,916R	447R	306R	12,736R	717R	492R	48,652R	968R	682	14,044R	2,496R	1,841R	16,005R	2,581R	1,923R	7,423R
	1997 I	277	183	37,208	448	312	12,771	725	494	49,979	984	706	14,280	2,529	1,881	16,222	2,593	1,954	7,463
	II	296	192	40,184	467	323	13,365	762	515	53,549	999	712	14,508	2,563	1,911	16,441	2,634	1,974	7,586
Canada Canada	1996 III	2,387	1,731R	292,519R	3,752R	2,580R	107,381R	6,139R	4,311R	399,900R	7,882R	5,560R	114,257R	17,679R	12,628R	114,000R	16,265R	11,365R	47,099R
	IV	2,276R	1,550R	284,898R	3,711R	2,537R	106,261R	5,987R	4,087R	391,159R	7,844R	5,496R	113,848R	17,679R	12,587R	114,198R	16,425R	11,435R	47,590R
	1997 I	2,371	1,590	293,833	3,765	2,585	108,113	6,137	4,175	401,946	7,871	5,552	114,332	17,740	12,668	114,562	16,433	11,514	47,591
	II	2,453	1,642	305,857	3,824	2,617	109,944	6,277	4,259	415,801	7,918	5,564	115,106	17,982	12,812	116,183	16,685	11,643	48,358

Subtotal Total partiel												Total Total			End of period En fin de période		
\$0 - \$499,999 0 \$ - 499 999 \$			\$500,000 - \$999,999 500 000 \$ - 999 999 \$			\$1,000,000 - \$4,999,999 1 000 000 \$ - 4 999 999 \$			\$5,000,000 and over 5 000 000 \$			Authori- zations Autori- sations	Out- standing Encours	Number of customers Nombre de clients			
Authori- zations Autori- sations	Out- standing Encours	Number of customers Nombre de clients	Authori- zations Autori- sations	Out- standing Encours	Number of customers Nombre de clients	Authori- zations Autori- sations	Out- standing Encours	Number of customers Nombre de clients	Authori- zations Autori- sations	Out- standing Encours	Number of customers Nombre de clients	Authori- zations Autori- sations	Out- standing Encours	Number of customers Nombre de clients			
3,506R	2,567R	54,461R	1,131R	758R	1,656R	2,712R	1,646R	1,350R	8,215	2,861	361R	15,564R	7,832R	57,828R	1996	III	Atlantic provinces Provinces de l'Atlantique
3,481R	2,551R	53,123R	1,120R	762R	1,642R	2,725R	1,650R	1,345R	8,095R	2,909	358	15,421R	7,872R	56,468R		IV	
3,499	2,578	53,590	1,117	759	1,634	2,761	1,698	1,364	7,900	2,930	377	15,277	7,966	56,965	1997	I	
3,526	2,592	54,385	1,124	767	1,646	2,792	1,704	1,383	8,153	3,028	384	15,596	8,091	57,798		II	
10,217R	6,685R	130,969R	3,982R	2,444R	5,824R	10,646R	6,111R	5,276R	55,251R	16,117R	1,802R	80,095R	31,358R	143,871R	1996	III	Quebec Québec
10,231R	6,344R	129,481R	4,000R	2,388R	5,872R	10,770R	5,965R	5,301R	54,821R	14,932R	1,745R	79,822R	29,628R	142,399R		IV	
10,199	6,418	128,814	4,015	2,486	5,893	10,851	6,238	5,356	56,206	16,350	1,743	81,270	31,492	141,806	1997	I	
10,289	6,388	132,708	4,089	2,513	6,005	11,174	6,309	5,505	56,038	15,820	1,775	81,590	31,032	145,993		II	
17,943R	12,805R	253,086R	6,977R	4,596R	10,113R	20,614R	12,241R	9,785R	189,479R	49,426R	4,371R	235,013R	79,068R	277,355R	1996	III	Ontario Ontario
17,903R	12,667R	250,935R	7,034R	4,572R	10,198R	20,823R	12,204R	9,891R	198,992R	49,182R	4,454R	244,752R	78,624R	275,478R		IV	
18,076	12,839	261,206	7,062	4,653	10,245	21,173	12,694	10,044	202,079	51,397	4,520	248,390	81,583	286,015	1997	I	
18,282	12,927	265,129	7,118	4,650	10,349	21,404	12,586	10,148	211,212	52,111	4,802	258,017	82,273	290,428		II	
4,725R	3,267R	62,462R	2,341R	1,499R	3,372R	8,996R	5,222R	4,070R	165,079R	39,432R	2,995R	181,141R	49,420R	72,899R	1996	III	Metro Toronto Grand Toronto
4,680R	3,203R	62,385R	2,334R	1,485R	3,298R	9,024R	5,175R	4,008R	175,319R	39,225R	3,032R	191,356R	49,087R	72,723R		IV	
4,794	3,287	70,591	2,329	1,506	3,279	9,008	5,218	3,996	176,002	40,510	3,050	192,133	50,520	80,916	1997	I	
4,797	3,293	67,133	2,323	1,468	3,299	9,053	5,142	4,011	185,296	40,495	3,272	201,470	50,398	77,715		II	
9,406R	6,668R	131,183R	3,474R	2,255R	5,067R	8,880R	5,236R	4,366R	18,206R	8,277R	1,122R	39,966R	22,435R	141,738R	1996	III	Southwestern Ontario Sud-ouest de l'Ontario
9,466R	6,642R	130,394R	3,547R	2,266R	5,215R	9,072R	5,292R	4,529R	17,954R	8,219R	1,145R	40,040R	22,418R	141,283R		IV	
9,512	6,682	132,073	3,572	2,317	5,266	9,386	5,635	4,658	19,813	8,821	1,195	42,283	23,454	143,192	1997	I	
9,673	6,762	137,602	3,621	2,342	5,334	9,555	5,626	4,759	20,361	9,441	1,236	43,211	24,171	148,931		II	
3,812R	2,870R	59,441R	1,163R	842R	1,674R	2,738R	1,783R	1,349R	6,195R	1,718	254	13,907R	7,212R	62,718R	1996	III	Northern and Eastern Ontario Nord et Est de l'Ontario
3,758R	2,822R	58,156R	1,152R	821R	1,685R	2,727R	1,737R	1,354R	5,719	1,737	277R	13,355R	7,118R	61,472R		IV	
3,770	2,870	58,542	1,161	830	1,700	2,779	1,841	1,390	6,263	2,067	275	13,973	7,608	61,907	1997	I	
3,812	2,872	60,394	1,173	840	1,716	2,796	1,817	1,378	5,555	2,175	294	13,336	7,704	63,782		II	
9,553R	6,914R	148,291R	2,661R	1,697R	3,916R	7,327R	4,249R	3,620R	49,846R	15,800R	1,316R	69,388R	28,659R	157,143R	1996	III	Prairie provinces Provinces des Prairies
9,558R	7,105R	147,132R	2,736R	1,774R	4,060R	7,346R	4,296R	3,624R	52,561R	16,219R	1,376R	72,201R	29,394R	156,192R		IV	
9,575	7,039	146,877	2,790	1,815	4,115	7,443	4,392	3,649	58,022	18,643	1,396	77,830	31,889	156,037	1997	I	
9,806	7,260	151,142	2,872	1,882	4,237	7,798	4,582	3,800	63,247	21,396	1,460	83,724	35,119	160,639		II	
4,115R	2,959R	68,314R	923R	594R	1,362R	2,776R	1,663R	1,367R	9,759	3,481	394R	17,573R	8,697R	71,437R	1996	III	Manitoba and Saskatchewan Manitoba et Saskatchewan
4,109R	3,059R	67,406R	968R	626R	1,437R	2,732R	1,628R	1,356R	10,051R	3,474R	416R	17,860R	8,787R	70,615R		IV	
4,106	2,980	67,209	989	644	1,466	2,776	1,687	1,365	10,730	4,383	412	18,601	9,694	70,452	1997	I	
4,251	3,079	69,235	1,030	670	1,522	2,925	1,773	1,415	10,865	4,545	419	19,071	10,067	72,591		II	
5,438R	3,955R	79,977R	1,738R	1,103R	2,554R	4,551R	2,585R	2,253R	40,087R	12,319R	922R	51,815R	19,962R	85,706R	1996	III	Alberta Alberta
5,449R	4,046R	79,726R	1,768R	1,147R	2,623R	4,614R	2,669R	2,268R	42,510R	12,745R	960R	54,341R	20,607R	85,577R		IV	
5,469	4,059	79,668	1,801	1,171	2,649	4,667	2,705	2,284	47,292	14,260	984	59,229	22,195	85,585	1997	I	
5,555	4,181	81,907	1,842	1,213	2,715	4,874	2,809	2,385	52,382	16,851	1,041	64,653	25,053	88,048		II	
6,748R	4,893R	88,449R	3,062R	2,197R	4,437R	8,072R	5,314R	3,930R	26,449R	11,302R	1,140R	44,331R	23,706R	97,956R	1996	III	B.C., Yukon and N.W.T. C.-B., Yukon et T.N.-O.
6,762R	4,939R	86,124R	3,016R	2,212R	4,381R	7,977R	5,420R	3,922R	26,617R	11,385R	1,119R	44,371R	23,956R	95,546R		IV	
6,831	5,035	87,944	3,012	2,214	4,378	8,156	5,627	4,001	29,580	11,714	1,170	47,579	24,590	97,493	1997	I	
6,958	5,111	92,084	3,122	2,284	4,536	8,401	5,667	4,092	29,850	12,764	1,209	48,332	25,827	101,921		II	
47,965R	33,863R	675,256R	17,814R	11,693R	25,946R	49,372R	29,561R	23,961R	329,241R	95,506R	8,990R	444,392R	170,623R	734,153R	1996	III	Canada Canada
47,935R	33,606R	666,795R	17,905R	11,707R	26,153R	49,641R	29,535R	24,083R	341,085R	94,626R	9,052R	456,567R	169,474R	726,083R		IV	
48,181	33,909	678,431	17,995	11,928	26,265	50,384	30,648	24,414	353,787	101,035	9,206	470,346	177,520	738,316	1997	I	
48,862	34,279	695,448	18,326	12,097	26,773	51,570	30,848	24,928	368,501	105,119	9,630	487,259	182,343	756,779		II	

Millions of dollars En millions de dollars

End of period En fin de période	Assets Actif		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
	Cash and gross demand and notice deposits Encaisse et montants bruts des dépôts à vue ou à préavis	Items in transit Effets en compensation	Chartered banks Banques à charte	Other Autres			Government of Canada direct and guaranteed Émissions ou garanties par le gouvernement canadien	Provincial and municipal Émissions par les provinces et les municipalités	Corporate Émissions par les sociétés								
	B1703	B1752	B1705	B1706	B1708	B1750	B1712	B1713	B1714	B1722	B1716	B1723	B1755	B1718	B1717	B1749/19	B1700
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	1,658	1,445	1,375	41,832	3,276	8,240	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	1,727		1,486	576	3,207	4,420	1,374	1,325	1,668	57,584	5,342	11,561	6,896	1,744	5,301	5,744	109,954
1989	2,109	-660	782	252	5,351	5,456	1,186	707	2,672	67,890	8,013	13,222	5,150	2,058	5,975	5,279	125,442
1990	1,321	85	642	175	7,006	5,910	1,054	1,001	1,756	72,084	8,194	15,610	6,306	2,633	5,795	5,930	135,502
1991	3,201	-871	498	146	6,022	4,075	2,484	1,747	1,470	70,939	8,647	16,636	6,503	2,413	5,238	5,908	135,055
1992	2,826	-134	624	197	5,949	3,657	2,275	2,175	1,235	68,551	8,437	15,986	6,852	1,863	3,617	4,627	128,737
1993	608	245	414	128	5,476	3,495	1,172	1,164	538	49,294	7,140	8,558	4,894	1,171	2,341	3,079	89,716
1994	604	-114	385	127	3,802	3,473	1,772	841	313	43,260	7,993	5,487	3,096	952	2,036	3,195	77,223
1995	506	-37	475	158	4,298	3,636	1,800	672	225	40,029	9,106	4,005	2,279	816	1,709	2,764	72,441
1996	613	-42	325	109	3,494	2,066	2,891	574	218	39,240	12,335	3,286	2,298	517	1,475	2,902	72,301
1994 O	648	144	358	211	4,023	3,034	2,185	888	363	43,549	7,782	5,864	3,243	1,023	2,037	2,690	78,040
1994 N	473	176	684	143	3,049	2,900	2,126	863	384	43,514	7,892	5,820	3,277	1,012	1,993	2,624	76,930
1994 D	604	-114	385	127	3,802	3,473	1,772	841	313	43,260	7,993	5,487	3,096	952	2,036	3,195	77,223
1995 J	431	168	671	119	3,286	3,858	1,755	821	295	42,751	7,993	5,240	3,018	909	2,018	3,024	76,359
1995 F	419	27	1,192	203	3,599	4,053	1,692	812	269	42,565	8,275	5,160	3,055	906	2,014	3,004	77,246
1995 M	407	289	474	158	3,242	3,560	2,629	873	273	42,374	8,384	5,076	3,048	894	1,997	3,010	76,688
1995 A	398	81	755	135	2,759	3,932	3,158	770	316	42,272	8,386	5,040	3,074	890	1,900	2,900	76,766
1995 M	461	184	672	124	3,267	4,252	2,630	779	340	42,237	8,392	5,009	3,027	862	1,905	2,889	77,030
1995 J	491	442	436	145	3,814	3,705	2,583	895	305	42,455	8,507	4,677	2,969	850	1,901	3,009	77,184
1995 J	554	134	225	196	4,010	3,798	2,189	919	305	42,547	8,583	4,662	3,127	846	1,915	2,942	76,950
1995 A	692	194	380	158	4,218	3,322	2,024	777	329	42,418	8,840	4,626	2,951	844	1,876	3,040	76,684
1995 S	511	142	370	123	4,216	3,703	1,709	796	292	42,031	8,993	4,117	3,621	817	1,835	2,889	76,165
1995 O	506	286	370	188	4,414	3,733	1,820	693	249	41,070	8,863	4,039	3,030	826	1,749	2,135	73,970
1995 N	468	25	308	151	3,934	4,022	1,709	652	236	41,140	9,049	4,014	2,617	832	1,744	2,417	73,318
1995 D	506	-37	475	158	4,298	3,636	1,800	672	225	40,029	9,106	4,005	2,279	816	1,709	2,764	72,441
1996 J	457	-28	835	210	3,113	3,857	2,102	645	229	40,038	9,312	3,933	2,182	809	1,700	2,805	72,202
1996 F	449	-4	568	285	2,837	4,273	2,223	654	230	39,979	9,911	3,927	2,259	834	1,671	3,069	73,165
1996 M	412	67	643	214	2,450	3,532	2,079	602	221	40,008	10,193	3,898	3,020	797	1,682	2,626	72,444
1996 A	473	-	759	303	2,479	3,369	2,005	589	223	39,935	10,361	3,883	2,497	832	1,668	2,866	72,241
1996 M	579	118	814	293	2,337	3,319	1,880	582	208	40,004	10,515	3,874	2,255	831	1,625	2,841	72,075
1996 J	496	218	638	213	2,919	2,710	2,165	573	225	39,744	10,722	3,762	2,651	787	1,583	2,564	71,970
1996 J	500	-2	458	225	3,012	2,601	2,296	541	224	39,714	10,998	3,679	2,230	903	1,516	2,809	71,704
1996 A	526	148	508	179	3,105	2,354	2,218	510	217	39,727	11,262	3,622	2,369	706	1,369	2,722	71,540
1996 S	601	-69	518	172	2,312	2,781	2,674	503	220	39,795	11,558	3,495	2,140	719	1,434	2,640	71,493
1996 O	469	-5	279	135	2,749	3,115	2,611	578	225	39,553	11,838	3,568	2,085	687	1,428	2,765	72,081
1996 N	421	-5	589	99	2,694	3,535	2,924	633	242	39,191	11,995	3,265	2,038	607	1,544	2,877	72,648
1996 D	613	-42	325	109	3,494	2,066	2,891	574	218	39,240	12,335	3,286	2,298	517	1,475	2,902	72,301
1997 J	487	-3	353	202	3,608	2,196	3,158	586	303	37,773	12,515	3,097	2,075	556	1,522	3,151	71,577
1997 F	465	-10	325	264	3,711	2,120	3,281	609	256	36,862	13,114	2,936	2,174	562	1,538	3,252	71,457
1997 M	639	-283	373	124	2,552	2,741	4,416	729	254	35,887	13,290	2,929	2,290	532	1,605	3,135	71,213
1997 A	451R	-4	300R	168	2,783R	2,876R	4,442R	757R	972R	35,164R	13,382R	2,865R	2,635	564	1,595R	2,931R	71,879R
1997 M	395R	-2	476R	187R	2,657R	3,181R	4,553R	797R	1,341R	34,956R	13,578R	2,830R	2,119	560R	1,649R	1,969R	71,244R
1997 J	561R	106	385R	128R	2,596R	2,624R	3,891R	647R	1,204R	34,575R	13,807R	2,820R	1,931	514R	1,658R	3,289R	70,736R
1997 J	617R	-6	432R	185R	2,672R	2,536R	4,616R	611R	784R	34,217R	14,140R	2,813R	2,162R	549R	1,654R	5,421R	73,403R
1997 A	391	-5	88	39	1,836	2,317	4,517	580	413	24,994	12,823	1,716	932	413	1,199	7,179	59,432
1997 S	417	-108	138	46	1,926	4,378	2,240	657	813	24,703	13,095	1,701	546	377	1,336	2,820	55,085
1997 O	395	-4	142	62	2,053	4,684	2,363	682	863	24,479	13,176	1,687	522	410	1,364	2,727	55,605

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			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		
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: Tax-sheltered Dont : Abris fiscaux							
B1729	B1730	B1732	B1733	B1731	B1727	B1753	B1743	B1734	B1754	B1739	B1740	B1725		
5,294	7,708	7,928	37,615	45,544	58,546		14,022	1,652	1,158	2,462	3,144	66,962	1984	
7,765	7,157	7,793	41,814	49,607	64,529		15,686	2,763	1,999	996	3,179	73,466	1985	
8,434	10,690	7,007	48,420	55,427	74,550		17,555	1,302	1,965	3,024	3,377	84,217	1986	
8,915	10,958	8,279	55,311	63,590	83,463		19,856	235	1,229	4,853	4,064	93,845	1987	
9,869	14,144	10,427	63,214	73,641	97,655		22,876	416	1,044	5,554	5,286	109,954	1988	
11,508	14,722	17,919	67,972	85,892	112,121	106,879	26,980	633	935	5,677	6,077	125,442	1989	
11,432	15,135	22,604	72,405	95,009	121,576	115,935	31,527	561	1,030	5,724	6,613	135,503	1990	
11,620	14,528	21,470	72,577	94,048	120,196	114,772	34,127	798	1,871	5,896	6,293	135,055	1991	
11,450	13,443	22,885	68,929	91,814	116,707	113,313	35,727	309	1,002	5,032	5,686	128,736	1992	
9,473	8,994	12,092	49,198	61,290	79,757	79,556	25,612	1,635	804	3,196	4,324	89,715	1993	
8,964	5,274	10,097	44,704	54,800	69,038	68,754	21,075	1,399	1,009	2,469	3,308	77,223	1994	
8,374	4,905	8,793	42,653	51,446	64,725	64,432	20,407	319	1,285	2,882	3,229	72,440	1995	
8,690	5,484	9,625	39,530	49,155	63,329	62,991	19,877	101	3,068	2,515	3,288	72,301	1996	
8,936	5,439	10,050	44,601	54,651	69,026	68,763	21,169	1,905	952	2,769	3,522	78,174	1994 O	
8,420	5,193	9,916	44,781	54,698	68,311	68,017	21,136	1,640	957	2,513	3,497	76,918	N	
8,964	5,274	10,097	44,704	54,800	69,038	68,754	21,075	1,399	1,009	2,469	3,308	77,223	D	
8,432	5,492	9,977	44,414	54,391	68,315	67,949	20,939	2,215	1,009	2,594	3,340	77,472	1995 J	
8,286	4,912	9,620	46,035	55,655	68,853	68,772	21,805	1,950	1,007	2,505	3,471	77,786	F	
8,273	4,971	9,196	46,433	55,629	68,873	68,601	21,903	636	1,006	2,575	3,598	76,688	M	
8,219	5,012	9,153	46,540	55,694	68,925	68,655	22,044	564	997	2,490	3,611	76,588	A	
8,019	5,053	9,250	46,497	55,747	68,819	68,490	22,132	600	1,212	2,776	3,623	77,031	M	
8,419	5,062	9,446	46,343	55,789	69,270	68,946	22,273	393	1,206	2,686	3,630	77,185	J	
8,129	5,144	9,428	46,130	55,558	68,831	68,548	22,211	452	1,203	2,732	3,595	76,813	J	
7,991	5,086	9,713	45,626	55,339	68,416	68,062	22,079	610	1,181	2,878	3,529	76,613	A	
8,086	5,169	9,871	45,146	55,017	68,272	67,963	22,018	325	1,179	2,976	3,413	76,165	S	
8,603	5,285	9,160	43,041	52,201	66,088	65,965	20,751	364	1,171	2,917	3,364	73,904	O	
8,207	5,109	8,819	43,398	52,217	65,533	65,380	20,669	307	1,163	2,894	3,341	73,238	N	
8,374	4,905	8,793	42,653	51,446	64,725	64,432	20,407	319	1,285	2,882	3,229	72,440	D	
8,251	5,065	8,778	42,424	51,202	64,517	64,232	20,543	159	1,316	2,960	3,244	72,196	1996 J	
8,204	5,144	8,841	42,683	51,524	64,872	64,594	20,744	180	943	4,028	3,589	73,613	F	
7,980	5,030	9,005	42,395	51,400	64,410	64,090	20,843	196	2,120	2,494	3,222	72,442	M	
8,199	5,006	8,913	42,446	51,359	64,564	64,269	20,904	142	1,867	2,231	3,250	72,054	A	
8,221	5,002	9,078	42,300	51,379	64,602	64,262	20,851	181	1,806	2,155	3,278	72,022	M	
8,751	5,124	9,012	41,197	50,209	64,084	63,787	20,452	156	2,140	2,334	3,256	71,970	J	
8,689	5,084	9,081	40,587	49,668	63,441	63,190	20,038	263	2,218	2,376	3,282	71,580	J	
8,633	5,111	9,112	40,466	49,578	63,322	63,113	20,033	226	2,189	2,309	3,290	71,335	A	
8,419	5,116	9,842	40,048	49,890	63,425	63,105	20,136	222	2,185	2,311	3,350	71,493	S	
8,431	5,287	9,716	40,002	49,718	63,435	63,385	20,240	387	2,273	2,462	3,357	71,914	O	
8,307	5,349	9,375	39,573	48,948	62,604	62,746	20,203	1,153	2,980	2,571	3,793	73,100	N	
8,690	5,484	9,625	39,530	49,155	63,329	62,991	19,877	101	3,068	2,515	3,288	72,301	D	
8,781	5,496	9,510	39,138	48,648	62,925	62,485	19,777	187	2,765	2,518	3,297	71,692	1997 J	
8,790	5,486	9,248	38,923	48,171	62,447	62,040	19,682	521	3,016	2,505	3,382	71,871	F	
8,687	5,195	9,138	39,310	48,448	62,330	61,917	19,687	81	3,209	2,278	3,315	71,213	M	
8,786	5,198R	9,116R	39,487R	48,603R	62,587R	62,135R	19,746R	163R	3,325R	1,982R	3,335	71,392R	A	
8,823	5,229R	9,093R	39,200R	48,293R	62,345R	61,848R	19,628R	41R	3,028R	1,755R	3,354R	70,524R	M	
9,572	4,872R	9,017R	38,687R	47,704R	62,148R	61,694R	19,090R	308R	2,735R	2,127R	3,418R	70,736R	J	
9,487R	4,790R	8,889R	38,068R	46,957R	61,234R	60,844R	18,902R	121R	3,027R	2,701R	3,514R	70,596R	J	
7,800	3,947	7,950	28,280	36,231	47,978	47,603	15,076	104	2,363	1,725	2,827	54,997	A	
7,380	3,822	8,078	29,073	37,151	48,353	47,925	14,869	233	1,932	1,849	2,718	55,085	S	
7,432	3,873	8,132	29,196	37,328	48,634	48,203	14,935	348	2,002	2,055	2,738	55,776	O	

Local credit unions and caisses populaires: Quarterly statement of estimated assets and liabilities
Caisses populaires et credit unions locales : Situation trimestrielle (estimations)

		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 débiteures	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	
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	9,787	7,447	27,502	3,609	1,220	61,116	
1989		4,597	1,079	5,516	-	11	324	48	143	1,123	497	383	10,492	8,116	29,464	3,586	1,713	67,092	
1990		4,779	1,130	6,478	-	299	131	48	144	1,083	503	408	10,956	9,541	31,994	2,863	2,020	72,377	
1991		4,373	1,134	7,708	164	385	194	22	67	647	476	677	11,640	10,362	36,687	2,892	2,430	79,858	
1992		5,459	1,210	6,812	291	252	188	49	146	671	521	631	12,244	11,555	40,486	3,109	2,279	85,902	
1993		5,349	1,251	7,078	364	391	148	90	269	607	530	723	12,882	8,530	43,438	6,339	2,316	90,305	
1994		5,345	1,360	7,358	376	327	459	83	250	459	461	799	12,920	9,453	45,538	6,722	2,450	94,359	
1995		6,171	1,435	8,220	434	383	499	100	299	406	533	922	13,409	10,563	47,057	7,265	2,660	100,356	
1996		6,122	1,443	8,137	318	510	356	90	269	402	561	867	14,135	11,546	49,651	7,380	2,654	104,441	
1988	III	3,835	900	4,269	-	12	256	42	126	967	479	247	9,832	7,107	26,912	3,573	1,316	59,873	
	IV	4,046	949	4,378	-	11	250	42	126	976	478	295	9,787	7,447	27,502	3,609	1,220	61,116	
1989	I	4,213	988	4,937	-	12	241	41	122	975	504	410	9,969	7,514	27,557	3,653	1,475	62,611	
	II	4,566	1,071	5,338	-	12	331	42	124	989	505	397	10,130	7,881	28,159	3,554	1,643	64,742	
	III	4,542	1,065	5,389	-	11	255	42	125	998	501	405	10,353	8,107	28,700	3,615	1,711	65,819	
	IV	4,597	1,079	5,516	-	11	324	48	143	1,123	497	383	10,492	8,116	29,464	3,586	1,713	67,092	
1990	I	4,743	1,113	6,002	-	-	150	45	135	1,083	488	439	10,564	8,368	29,857	3,609	1,792	68,388	
	II	4,851	1,138	6,222	-	-	129	47	139	1,084	487	436	10,774	8,611	30,667	3,722	1,851	70,158	
	III	4,712	1,105	5,888	-	299	116	47	141	1,052	489	445	10,971	8,791	31,316	3,738	2,051	71,161	
	IV	4,779	1,130	6,478	-	299	131	48	144	1,083	503	408	10,956	9,541	31,994	2,863	2,020	72,377	
1991	I	4,391	997	7,176	59	340	123	71	214	1,242	515	667	10,976	9,782	32,386	2,749	2,175	73,866	
	II	4,735	1,111	7,011	115	286	91	71	214	1,224	521	667	11,463	10,011	33,837	2,816	2,165	76,338	
	III	4,188	1,086	7,616	105	366	73	19	58	717	521	616	11,752	10,128	35,180	2,846	2,379	77,650	
	IV	4,373	1,134	7,708	164	385	194	22	67	647	476	677	11,640	10,362	36,687	2,892	2,430	79,858	
1992	I	4,526	988	7,870	173	349	184	26	77	651	494	707	11,848	10,555	37,428	2,955	2,546	81,375	
	II	4,789	1,103	8,332	181	301	163	30	89	665	581	639	12,049	10,939	38,820	2,941	2,268	83,888	
	III	5,488	1,064	6,705	234	279	150	42	126	660	509	642	12,291	11,507	39,611	3,059	2,355	84,723	
	IV	5,459	1,210	6,812	291	252	188	49	146	671	521	631	12,244	11,555	40,486	3,109	2,279	85,902	
1993	I	5,443	1,097	6,764	507	250	190	79	238	698	528	669	12,649	7,976	40,912	6,519	2,353	86,871	
	II	5,788	1,195	7,369	555	256	141	106	317	728	530	717	12,687	8,210	41,964	6,636	2,323	89,523	
	III	5,599	1,112	6,912	620	302	107	102	305	689	529	668	13,007	8,428	42,965	6,261	2,374	89,980	
	IV	5,349	1,251	7,078	364	391	148	90	269	607	530	723	12,882	8,530	43,438	6,339	2,316	90,305	
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	
	II	5,912	1,229	7,762	299	331	226	83	248	408	494	906	13,107	9,021	44,472	6,565	2,377	93,439	
	III	5,775	1,159	7,299	323	299	547	79	238	404	461	898	13,308	9,292	44,810	6,614	2,442	93,948	
	IV	5,345	1,360	7,358	376	327	459	83	250	459	461	799	12,920	9,453	45,538	6,722	2,450	94,359	
1995	I	6,178	1,226	7,830	261	332	493	89	266	472	467	917	13,174	9,665	45,542	6,762	2,548	96,222	
	II	6,534	1,414	8,382	226	399	486	88	265	470	469	1,015	13,235	10,085	46,057	6,834	2,590	98,549	
	III	6,333	1,372	8,248	205	392	431	94	281	435	539	1,038	13,538	10,333	46,795	7,043	2,656	99,733	
	IV	6,171	1,435	8,220	434	383	499	100	299	406	533	922	13,409	10,563	47,057	7,265	2,660	100,356	
1996	I	6,251	1,156	8,596	284	363	510	101	302	443	542	1,109	13,774	11,175	47,293	6,970	2,672	101,540	
	II	6,206	1,460	9,196	277	455	448	101	303	439	545	1,063	13,796	11,235	48,476	7,105	2,657	103,762	
	III	6,159	1,330	8,372	316	511	512	91	273	434	563	983	14,146	11,399	48,805	7,282	2,668	103,844	
	IV	6,122	1,443	8,137	318	510	356	90	269	402	561	867	14,135	11,546	49,651	7,380	2,654	104,441	
1997	I	5,840	1,237	8,147	235	459	349	84	252	425	555	839	14,561	11,809	49,747	7,428	2,699	104,666	
	II	5,665R	1,331R	8,430R	187R	396R	254	85	254	443R	560R	923R	14,398R	11,930R	50,882R	7,477R	2,707R	105,922R	
	III	5,680	1,341	8,233	129	381	194	76	227	435	564	905	14,672	12,001	51,340	7,825	2,668	106,670	

Liabilities Passif									End of period En fin de période	
Loans payable Emprunts	Deposits	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	Term deposits Dépôts à terme			Total deposits Ensemble des dépôts	Share capital Capital social	Other Autres éléments		
					Total Total	Of which: Tax-sheltered Dont : Abris fiscaux				
B2168	B2170	B2171	B2172	B2169	B2176	B2173	B2174	B2175		
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	37,412	63,063	13,127	2,664	1,716	2,696	1990	
3,549	12,298	16,231	39,893	68,422	15,626	2,729	2,439	2,720	1991	
4,329	14,354	15,458	43,883	73,695	18,424	2,344	2,475	3,060	1992	
4,206	15,568	15,034	47,384	77,985	20,468	2,168	2,537	3,407	1993	
4,211	16,004	14,833	51,043	81,880	21,895	2,173	2,253	3,842	1994	
4,168	16,451	14,922	55,807	87,180	24,267	2,694	2,079	4,235	1995	
4,692	19,426	14,265	57,089	90,780	25,791	2,415	2,056	4,498	1996	
3,142	8,747	13,632	28,805	51,184	9,469	1,964	2,192	1,392	1988	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	37,412	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	2,483	1991	I
2,264	12,116	15,996	38,776	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	2,729	2,439	2,720		IV
3,778	12,254	16,335	41,414	70,003	17,289	2,327	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	14,331	15,598	42,711	72,640	18,137	2,454	2,449	3,012		III
4,329	14,354	15,458	43,883	73,695	18,424	2,344	2,475	3,060		IV
4,275	14,007	15,270	45,752	75,030	19,847	1,932	2,473	3,161	1993	I
4,017	15,750	15,397	46,572	77,719	20,099	2,102	2,495	3,188		II
4,262	15,502	15,148	46,912	77,562	20,264	2,337	2,504	3,314		III
4,206	15,568	15,034	47,384	77,985	20,468	2,168	2,537	3,407		IV
4,425	15,958	14,953	48,144	79,055	21,297	1,866	2,565	3,506	1994	I
4,110	17,089	15,086	49,006	81,181	21,416	1,959	2,569	3,620		II
4,203	16,530	14,797	49,982	81,309	21,633	2,143	2,523	3,768		III
4,211	16,004	14,833	51,043	81,880	21,895	2,173	2,253	3,842		IV
3,815	15,872	14,741	53,487	84,100	23,513	2,228	2,155	3,924	1995	I
3,527	17,013	14,948	54,431	86,392	23,778	2,438	2,127	4,065		II
4,040	16,708	14,937	55,118	86,763	24,004	2,700	2,061	4,169		III
4,168	16,451	14,922	55,807	87,180	24,267	2,694	2,079	4,235		IV
4,135	17,860	14,447	56,628	88,935	25,617	2,306	1,925	4,239	1996	I
3,917	19,560	14,536	57,122	91,218	25,715	2,407	1,954	4,266		II
4,276	18,995	14,374	57,302	90,671	25,814	2,529	1,983	4,385		III
4,692	19,426	14,265	57,089	90,780	25,791	2,415	2,056	4,498		IV
5,524	19,275	9,126	61,951	90,352	26,043	2,097	2,147	4,546	1997	I
5,456R	20,945R	9,584R	60,913R	91,442R	25,687R	2,176R	2,169R	4,679R		II
6,277	21,029	9,571	60,319	90,919	25,438	2,277	2,281	4,916		III

Sales finance companies: Monthly statement of estimated assets and liabilities
Sociétés de financement des ventes : Situation mensuelle (estimations)

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		
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	122	5,222	3,665	357	1,120	2	10,366	776	8,435	7,030	9,211	1,075	-323	10	20,461	1,600	392	22,451
1989	77	5,737	4,181	356	1,114	2	11,390	933	9,981	8,524	10,914	650	-319	10	22,722	915	335	23,971
1990	101	6,337	3,699	314	1,116	-	11,466	1,126	9,912	9,094	11,038	430	-352	51	22,734	609	196	23,538
1991	90	5,440	3,923	175	1,474	-	11,012	1,104	8,215	7,174	9,319	1,212	-353	168	21,448	802	239	22,489
1992	114	4,712	3,467	333	1,657	54	10,223	937	7,953	5,522	8,890	837	-326	139	19,877	1,664	749	22,290
1993	163	3,652	3,088	224	1,901	73	8,938	876	7,946	4,096	8,822	795	-287	284	18,715	2,670	357	21,742
1994	129	3,793	4,009	416	2,988	82	11,288	1,325	7,782	3,690	9,107	738	-315	615	21,562	3,282	261	25,105
1995	372	4,073	4,149	507	4,134	88	12,951	1,327	7,173	3,798	8,500	753	-315	578	22,839	5,456	305	28,600
1996	204	4,415	4,616	429	6,891	102	16,453	1,435	7,192	4,690	8,627	1,045	-357	469	26,441	4,574	293	31,308
1994 O	182	3,778	3,745	398	2,817	85	10,824	1,334	7,326	3,378	8,661	875	-310	554	20,786	3,189	245	24,113
1994 N	161	3,737	3,604	396	2,910	85	10,732	1,281	7,827	3,810	9,108	931	-312	585	21,205	3,237	253	24,609
1994 D	129	3,793	4,009	416	2,988	82	11,288	1,325	7,782	3,690	9,107	738	-315	615	21,562	3,282	261	25,105
1995 J	100	3,745	4,117	420	3,138	83	11,502	1,325	7,541	3,547	8,865	885	-316	601	21,638	3,331	255	25,340
1995 F	76	3,770	4,556	490	3,324	83	12,223	1,328	7,378	3,487	8,706	999	-317	586	22,272	3,382	250	25,574
1995 M	103	3,715	5,198	505	3,239	84	12,741	1,330	7,063	3,388	8,393	657	-318	556	22,132	3,433	244	25,809
1995 A	89	3,749	5,295	521	3,474	85	13,125	1,334	7,138	3,430	8,472	1,091	-312	513	22,979	3,574	248	26,140
1995 M	136	3,824	5,264	508	3,523	87	13,206	1,335	7,230	3,483	8,565	1,052	-305	460	23,113	3,713	253	26,471
1995 J	133	3,942	5,015	550	3,527	88	13,122	1,333	7,308	3,514	8,641	604	-299	491	22,692	3,853	257	26,802
1995 J	170	4,070	4,330	393	3,647	88	12,528	1,336	7,227	3,440	8,563	616	-298	444	22,023	3,984	257	26,744
1995 A	138	4,136	4,243	382	3,762	88	12,611	1,332	7,396	3,645	8,728	438	-298	475	22,093	4,101	256	26,687
1995 S	165	4,089	3,955	377	3,852	88	12,361	1,333	7,402	3,664	8,735	612	-297	580	22,156	4,217	256	26,629
1995 O	312	4,057	3,935	438	3,838	88	12,356	1,329	7,199	3,619	8,528	510	-303	589	21,992	5,079	272	27,286
1995 N	145	4,066	3,979	430	4,058	88	12,621	1,325	7,162	3,725	8,487	511	-309	593	22,047	5,257	289	27,943
1995 D	372	4,073	4,149	507	4,134	88	12,951	1,327	7,173	3,798	8,500	753	-315	578	22,839	5,456	305	28,600
1996 J	245	4,117	4,203	467	4,274	91	13,152	1,324	7,053	3,613	8,377	725	-317	553	22,735	5,359	291	28,641
1996 F	114	4,106	4,465	497	4,412	95	13,575	1,327	6,998	3,493	8,326	797	-319	524	23,017	5,305	277	28,682
1996 M	101	4,166	4,650	520	4,632	98	14,066	1,357	6,735	3,162	8,092	793	-321	481	23,212	5,248	263	28,723
1996 A	195	4,185	5,005	517	4,909	99	14,715	1,367	6,691	3,148	8,058	763	-319	561	23,973	5,219	301	29,179
1996 M	287	4,419	4,717	400	5,207	100	14,843	1,370	6,929	3,413	8,299	752	-316	530	24,394	5,186	339	29,636
1996 J	174	4,349	4,854	386	5,510	101	15,200	1,376	6,842	3,351	8,218	790	-314	491	24,559	5,156	377	30,092
1996 J	138	4,564	4,016	414	5,762	101	14,857	1,376	6,909	3,442	8,285	675	-309	463	24,109	3,842	378	29,769
1996 A	161	4,555	3,919	370	5,914	102	14,859	1,390	6,895	3,445	8,285	585	-303	476	24,063	3,852	380	29,446
1996 S	123	4,586	4,305	365	6,015	102	15,373	1,397	6,872	4,254	8,269	926	-298	485	24,878	3,864	381	29,123
1996 O	221	4,580	4,058	423	6,351	102	15,514	1,419	7,112	4,535	8,532	937	-318	474	25,361	4,096	352	29,851
1996 N	214	4,444	4,329	465	6,606	102	15,945	1,431	6,983	4,446	8,414	1,045	-337	485	25,767	4,333	322	30,580
1996 D	204	4,415	4,616	429	6,891	102	16,453	1,435	7,192	4,690	8,627	1,045	-357	469	26,441	4,574	293	31,308
1997 J	126	4,568	4,320	508	6,812	93	16,300	1,268	7,149	4,425	8,417	950	-361	402	25,833	4,723	284	31,568
1997 F	80	4,355	4,938	457	7,155	83	16,988	1,100	7,311	4,362	8,411	864	-365	211	26,189	4,876	274	31,829
1997 M	123	4,470	5,799	415	7,170	74	17,928	936	7,369	4,190	8,305	804	-369	4	26,795	5,029	265	32,089
1997 A	258R	4,640	5,867R	444R	7,801R	77	18,830R	947	7,451R	4,339	8,398R	771R	-366	75	27,965R	5,144R	289	33,394R
1997 M	139R	4,781R	5,975R	494R	8,414R	81	19,744R	939	7,531R	4,452	8,470R	649R	-364R	75	28,713R	5,257R	314	34,700R
1997 J	351R	4,968R	6,070R	528R	8,947R	84	20,597R	985	7,651R	4,615	8,636R	767R	-361R	101	30,091R	5,576R	338	36,005R
1997 J	208R	5,177R	4,636R	533R	9,241R	83R	19,669R	965R	7,859R	4,767R	8,823R	724R	-365R	67R	29,127R	5,862R	363	36,421
1997 A	301	5,264	4,870	527	9,407	81	20,149	970	7,990	4,861	8,960	648	-369	34	29,724	6,150	388	36,837
1997 S	61	5,361	5,077	517	9,668	79	20,702	984	8,245	5,015	9,229	785	-373	-	30,404	6,436	413	37,253
1997 O	136	5,314	5,639	538	9,867	79	21,438	1,000	8,388	5,141	9,388	825	-373	-	31,415	6,446		

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	Shareholders' 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			
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
8,125	727	8,382	426	2,351	688	19,546	744	2,161	1988
10,060	793	8,269	199	1,923	592	20,844	948	2,179	1989
9,111	790	9,253	198	2,042	234	20,640	715	2,183	1990
7,310	272	9,727	198	1,646	254	18,937	669	2,883	1991
6,726	2,184	8,937	198	3,035	297	18,995	630	2,665	1992
6,197	771	8,825	198	3,270	339	18,631	657	2,454	1993
8,497	864	9,453	-	3,498	298	21,746	755	2,604	1994
8,888	867	11,115	-	4,460	283	24,746	1,024	2,830	1995
11,754	1,094	11,643	-	3,463	386	27,246	1,199	2,863	1996
7,801	381	9,303	-	3,238	310	20,652	725	2,691	1994 O
8,110	422	9,321	-	3,508	314	21,254	740	2,648	N
8,497	864	9,453	-	3,498	298	21,746	755	2,604	D
8,803	549	9,477	-	3,370	264	21,914	731	2,625	1995 J
9,156	942	9,538	-	3,183	252	22,128	708	2,645	F
9,171	895	10,336	-	2,721	231	22,459	684	2,666	M
9,319	959	10,543	-	2,770	230	22,862	770	2,697	A
9,258	926	10,681	-	2,885	261	23,085	857	2,728	M
9,116	828	10,761	-	2,943	280	23,100	943	2,759	J
8,794	645	10,809	-	2,850	271	22,724	943	2,793	J
8,569	640	10,701	-	3,069	281	22,620	942	2,828	A
8,655	507	10,825	-	3,071	274	22,825	942	2,862	S
8,512	1,129	11,338	-	3,986	266	24,102	969	2,851	O
8,630	1,026	11,299	-	4,166	271	24,365	997	2,841	N
8,888	867	11,115	-	4,460	283	24,746	1,024	2,830	D
8,638	647	11,418	-	4,357	264	24,677	986	2,896	1996 J
8,760	457	11,496	-	4,147	269	24,673	947	2,963	F
9,483	338	11,264	-	3,761	277	24,785	909	3,029	M
9,826	501	11,399	-	4,099	296	25,620	997	3,020	A
10,247	609	11,462	-	3,952	327	25,988	1,085	3,010	M
10,135	439	11,509	-	3,957	317	25,918	1,173	3,001	J
9,676	342	11,610	-	2,490	318	24,094	1,173	3,029	J
10,032	462	11,462	-	2,491	319	24,305	1,174	3,056	A
10,562	506	11,480	-	2,528	295	24,865	1,174	3,084	S
10,845	575	11,856	-	2,686	317	25,705	1,182	3,010	O
11,073	869	11,623	-	3,031	349	26,077	1,191	2,937	N
11,754	1,094	11,643	-	3,463	386	27,246	1,199	2,863	D
11,651	1,338	11,619	-	3,235	356	26,862	1,150	2,839	1997 J
12,122	1,537	11,896	-	3,037	353	27,408	1,101	2,815	F
12,758	1,580	12,418	-	2,673	397	28,246	1,052	2,791	M
13,334R	1,669	12,981R	-	2,763R	438R	29,515R	1,089R	2,782	A
13,745R	1,840	13,448R	-	2,783R	449R	30,425R	1,126R	2,774	M
13,621R	1,779	15,154R	552	2,839R	463R	32,077R	1,163R	2,765	J
12,961R	1,694	15,456R	551	2,434R	519R	31,371R	1,209	2,785	J
13,105	1,858	15,816	553	2,722	555	32,198	1,254	2,806	A
13,709	1,741	16,113	552	2,702	603	33,127	1,300	2,826	S
14,642	2,396	16,291	579	2,592	599	34,124			O

Canadian investment transactions of eleven life insurance companies

Opérations d'investissement en dollars canadiens de onze compagnies d'assurance-vie

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 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
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	256.4	26.7	871.7	121.8	185.3	25.0	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	-480.8	1,504.9	597.8	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
1994	1,273.3	-1,242.7	2,472.2	680.9	-79.7	372.2	805.7	1,094.5	809.0	578.8	289.9	88.2	69.0	7,211.3	688.0	6,523.3	5,997.1	5,418.3
1995	317.5	221.2	1,562.9	-28.1	98.1	1,863.5	-705.7	13.4	-45.8	395.5	297.5	161.8	-46.8	4,104.9	756.5	3,348.5	5,099.8	4,704.3
1996	815.9	-1,424.6	-1,044.9	1,537.3	338.5	1,469.1	-128.2	97.2	525.7	-468.3	174.4	91.5	-18.3	1,965.3	315.9	1,649.3	6,010.8	6,479.1
1994 A	784.2	-1,121.5	-57.9	441.8	42.5	-199.1	107.8	1,164.7	461.0	169.4	133.5	5.8	89.4	2,021.4	-2.8	2,024.2	600.5	431.1
1994 M	243.4	363.3	231.9	-165.5	-16.1	-100.0	174.6	-115.1	457.2	176.8	51.3	6.6	-60.5	1,247.9	23.1	1,224.8	686.6	509.8
1994 J	189.7	326.4	69.5	175.4	-13.2	-261.3	76.0	-144.3	352.6	167.4	19.8	10.5	-25.6	943.0	-16.5	959.5	722.7	555.3
1994 J	28.6	288.6	217.6	-112.0	-23.7	-115.0	13.8	-152.9	-288.8	198.5	37.7	11.4	16.9	120.7	48.0	72.7	636.9	438.4
1994 A	-537.5	-245.5	359.8	10.8	-42.3	69.2	78.7	37.7	-49.2	103.0	29.6	10.9	-17.6	-192.4	15.0	-207.4	392.6	289.6
1994 S	457.6	85.2	500.4	-24.3	-12.1	-31.3	-185.4	125.7	45.0	118.4	-28.2	8.4	1.2	1,060.5	7.9	1,052.6	506.9	388.5
1994 O	-59.2	173.0	16.7	205.1	11.6	445.6	26.6	-162.5	-40.2	40.7	7.2	16.1	16.1	668.6	73.1	595.5	328.0	368.3
1994 N	-282.6	-131.4	45.0	-89.9	-17.8	347.4	-29.1	-48.2	139.2	-59.1	37.0	6.5	42.0	-40.8	426.3	-467.1	491.3	550.4
1994 D	526.7	-277.3	264.5	126.0	-15.0	154.4	67.5	-69.2	6.7	-187.3	-49.7	7.5	-55.0	499.7	103.4	396.3	519.0	706.3
1995 J	-263.5	-167.2	273.3	-153.8	18.1	330.9	-90.1	-16.4	297.7	-93.3	22.4	34.5	-17.9	174.7	96.9	77.8	241.0	334.3
1995 F	74.5	-65.4	643.0	115.9	-11.9	211.0	27.3	73.7	-33.0	-24.7	11.4	16.9	-18.1	1,020.5	29.0	991.6	321.1	345.8
1995 M	173.3	-48.9	434.4	68.8	11.0	236.9	-25.3	72.6	-228.1	-79.0	19.4	7.8	-76.0	566.9	111.5	455.4	372.0	451.1
1995 A	-110.7	58.6	-379.4	-39.0	4.7	188.3	-64.8	93.8	204.6	-13.0	69.9	14.4	-18.7	8.6	211.9	-203.3	320.9	333.9
1995 M	-48.0	-39.2	334.6	-43.4	15.1	243.3	-60.7	-49.7	-284.0	65.0	47.1	22.8	23.2	226.1	20.0	206.0	345.6	280.6
1995 J	270.5	197.8	37.9	192.1	45.0	171.4	16.7	-111.7	-237.8	238.6	1.3	-1.1	-25.1	795.7	15.9	779.8	644.7	406.1
1995 J	-310.9	-87.0	-56.2	-13.0	-6.3	35.8	-155.2	180.6	157.4	190.8	16.2	8.1	24.1	-15.5	25.3	-40.9	519.3	328.5
1995 A	250.7	-69.1	-361.7	85.1	7.3	-86.9	56.4	-193.1	-10.9	22.5	-2.8	6.6	24.7	-271.4	171.5	-442.9	433.7	411.3
1995 S	348.5	368.7	-55.3	27.1	15.0	61.3	-208.1	14.0	23.9	-89.8	43.5	8.1	-48.5	508.4	15.6	492.9	406.5	496.3
1995 O	-264.7	568.4	-67.8	-220.3	6.1	192.2	-132.6	-58.2	70.6	119.9	18.5	3.1	11.6	246.8	-10.6	257.4	552.4	432.5
1995 N	-305.8	-130.4	617.0	-68.6	-26.2	214.2	-39.0	48.2	-203.4	42.4	41.8	1.6	112.5	304.2	51.0	253.3	485.2	442.8
1995 D	503.6	-365.2	143.3	21.0	20.2	65.0	-30.3	-40.3	197.2	16.0	8.9	39.0	-38.6	539.8	18.5	521.3	457.4	441.4
1996 J	-286.8	-78.0	-192.2	372.2	-7.6	63.0	12.0	-13.9	-144.0	-31.6	31.7	8.3	20.8	-246.1	-51.6	-194.5	280.6	312.2
1996 F	-50.4	-446.5	-221.1	509.8	12.3	344.5	141.5	144.2	196.5	-45.3	1.3	12.4	-20.8	578.6	3.0	575.6	405.0	450.2
1996 M	758.9	-153.3	-495.2	16.1	12.1	211.7	-102.5	183.7	37.4	-239.5	56.6	11.3	-5.7	291.6	52.5	239.1	412.1	651.7
1996 A	-56.0	-62.2	-293.9	39.8	74.5	33.3	-30.2	-94.3	163.6	-40.2	28.0	8.9	-	-228.6	0.5	-229.1	550.3	590.5
1996 M	81.6	284.5	-181.5	-353.3	72.4	318.4	-19.5	169.2	-92.0	-11.0	34.8	2.4	1.4	307.4	-3.6	311.1	636.6	647.6
1996 J	620.6	524.4	-65.4	-100.0	114.1	96.2	-119.8	-272.5	152.4	23.4	28.1	14.9	-7.0	1,009.4	-4.0	1,013.4	583.4	560.0
1996 J	1.2	-487.8	-195.5	158.0	-11.3	62.1	-38.8	70.9	15.8	-47.1	5.0	8.9	-	-458.4	158.6	-617.0	520.2	567.3
1996 A	-686.1	-152.7	430.7	-70.8	-34.6	-94.1	67.5	-124.9	-101.9	319.6	-7.7	4.1	-	-450.9	-87.7	-363.3	772.7	453.0
1996 S	576.2	-550.2	410.6	132.9	52.8	88.7	164.7	151.7	106.6	-159.1	12.0	10.7	-7.0	990.7	-27.3	1,018.0	509.3	668.4
1996 O	35.7	378.5	-252.4	657.8	38.5	-47.5	87.5	-8.1	-20.0	54.9	-21.4	3.4	-	907.0	18.2	888.8	439.8	384.8
1996 N	-306.7	-396.3	102.3	-114.1	26.2	253.8	-81.0	-121.3	-18.9	-154.4	-8.5	3.9	-	-815.0	258.3	-1,073.3	322.7	477.2
1996 D	127.5	-285.2	-91.3	289.0	-10.8	139.0	-209.7	12.3	230.1	-138.0	14.5	2.1	-	79.5	-0.9	80.4	578.2	716.3
1997 J	-515.4	-288.2	844.5	44.5	-27.0	56.1	171.4	34.5	101.8	-236.8	0.5	7.6	-	193.5	-186.0	379.5	346.3	583.1
1997 F	134.3	20.2	739.1	100.0	55.6	189.7	129.3	-42.1	-193.8	-194.9	-12.4	9.7	-	934.7	14.9	919.8	425.3	620.2
1997 M	491.9	110.7	-897.2	-202.7	-35.4	31.0	233.1	-34.1	-42.1	-201.4	28.6	9.3	-	-508.2	13.0	-521.2	616.0	817.3
1997 A	55.0	-108.1	-572.8	-99.3	48.3	1.7	65.7	740.2	114.6	-111.8	-11.5	7.4	-	129.5	8.2	121.3	391.1	502.8

Investment funds: Quarterly statement of estimated assets and liabilities
Sociétés de placement : Situation trimestrielle (estimations)

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											
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	353	194	2,203	2,586	1,672	690	907	11,267	2,960	5,605	821	29,264	30,842	28,061	
1989	339	287	3,415	3,585	2,051	751	1,108	11,382	2,861	5,912	675	32,368	35,669	31,596	
1990	379	344	3,386	4,245	2,738	1,011	1,244	12,324	2,930	6,169	720	35,493	35,038	34,786	
1991	481	382	8,937	5,201	4,001	1,672	1,953	14,823	4,455	8,276	1,136	51,319	53,700	50,381	
1992	602	272	11,524	7,215	5,188	2,916	2,997	18,976	7,324	11,746	1,234	70,000	72,820	68,817	
1993	1,504	441	14,724	10,451	8,623	4,372	4,364	28,343	11,947	22,103	2,677	109,552	121,949	106,596	
1994	1,654	392	14,629	13,748	8,509	4,313	5,404	36,704	11,511	32,371	2,891	132,125	138,137	129,449	
1995	1,482	491	18,553	12,386	9,592	3,598	5,988	43,280	10,513	36,902	3,561	146,346	159,147	143,207	
1996	2,105	464	29,575	14,169	13,720	3,824	7,932	55,425	10,202	47,871	7,610	192,898	216,347	186,280	
1989 III	310	285	3,077	2,854	1,657	655	1,098	11,402	2,836	6,018	652	30,846	34,197	30,125	
1989 IV	339	287	3,415	3,585	2,051	751	1,108	11,382	2,861	5,912	675	32,368	35,669	31,596	
1990 I	378	274	3,463	3,856	2,613	814	1,223	11,415	2,908	6,038	721	33,707	35,583	32,910	
1990 II	416	303	3,176	4,220	2,486	767	1,354	11,981	2,926	6,114	727	34,475	35,758	33,749	
1990 III	432	301	3,538	4,190	2,326	831	1,297	12,085	2,952	6,154	766	34,878	34,179	34,178	
1990 IV	379	344	3,386	4,245	2,738	1,011	1,244	12,324	2,930	6,169	720	35,493	35,038	34,786	
1991 I	363	672	5,164	4,571	3,676	1,356	1,473	13,416	3,033	6,496	834	41,055	42,402	40,417	
1991 II	443	537	7,019	4,944	3,545	1,363	1,698	13,951	3,297	7,161	1,040	45,000	46,240	43,983	
1991 III	381	367	7,710	5,217	3,746	1,460	1,857	14,123	3,737	7,719	1,077	47,395	48,803	46,427	
1991 IV	481	382	8,937	5,201	4,001	1,672	1,953	14,823	4,455	8,276	1,136	51,319	53,700	50,381	
1992 I	656	392	11,186	5,782	5,025	2,113	2,269	16,285	5,626	9,397	1,458	60,204	62,236	58,813	
1992 II	622	304	12,364	6,092	5,152	2,461	2,455	17,270	6,402	10,162	1,247	64,546	66,738	63,311	
1992 III	609	352	15,689	6,391	5,890	2,899	2,939	18,092	6,936	10,688	1,772	72,262	74,791	70,511	
1992 IV	602	272	11,524	7,215	5,188	2,916	2,997	18,976	7,324	11,746	1,234	70,000	72,820	68,817	
1993 I	821	351	12,197	7,576	5,929	3,412	3,167	20,459	8,335	13,185	1,930	77,370	83,051	75,397	
1993 II	1,301	463	12,833	8,210	6,198	3,821	3,513	23,522	9,236	14,565	2,654	86,325	94,596	83,682	
1993 III	1,036	486	14,890	8,730	8,391	3,679	3,870	24,935	10,178	17,074	2,389	95,659	104,808	93,431	
1993 IV	1,504	441	14,724	10,451	8,623	4,372	4,364	28,343	11,947	22,103	2,677	109,552	121,949	106,596	
1994 I	2,210	664	17,885	13,246	10,539	4,985	4,947	32,966	13,428	28,307	3,529	132,705	142,124	128,482	
1994 II	1,788	742	16,807	13,281	8,811	4,899	5,265	34,871	12,943	29,608	3,114	132,129	136,787	129,345	
1994 III	1,585	582	15,724	14,434	7,836	4,658	5,433	36,220	12,485	30,995	3,399	133,351	141,132	130,133	
1994 IV	1,654	392	14,629	13,748	8,509	4,313	5,404	36,704	11,511	32,371	2,891	132,125	138,137	129,449	
1995 I	2,062	474	14,566	13,031	8,628	3,577	5,019	37,594	10,832	33,249	3,347	132,380	139,243	129,206	
1995 II	1,975	316	15,130	12,490	8,743	3,551	5,722	39,268	10,803	34,529	3,116	135,645	145,845	132,866	
1995 III	1,501	263	17,954	12,256	8,891	3,555	6,023	40,932	10,550	35,347	3,401	140,672	152,037	137,841	
1995 IV	1,482	491	18,553	12,386	9,592	3,598	5,988	43,280	10,513	36,902	3,561	146,346	159,147	143,207	
1996 I	2,003	615	22,743	13,698	10,098	3,165	6,683	45,751	10,406	39,207	3,634	158,003	172,914	155,008	
1996 II	2,126	575	24,547	13,875	11,517	3,362	6,696	47,896	10,291	41,981	5,019	167,886	183,258	163,963	
1996 III	2,008	588	25,587	14,230	12,211	3,674	7,057	50,590	9,945	44,882	7,038	177,811	195,361	173,095	
1996 IV	2,105	464	29,575	14,169	13,720	3,824	7,932	55,425	10,202	47,871	7,610	192,898	216,347	186,280	
1997 I	2,468	445	34,422	16,532	14,984	4,355	8,186	63,501	9,612	51,255	8,767	214,524	236,284	207,236	
1997 II	2,426R	481R	33,008R	18,726R	17,594R	4,014R	8,345R	69,119R	10,108R	55,216R	5,956R	224,993R	256,968R	218,706R	
1997 III	2,757	595	35,761	19,665	19,143	4,179	9,560	73,572	10,339	59,416	8,894	243,880	281,076	231,946	

Millions of dollars En millions de dollars

Monthly
average
Moyenne
mensuelle

Monthly average Moyenne mensuelle		M1 M1																M2 M2		M3 M3	
		Currency outside banks Monnaie hors banques		Personal chequing accounts Comptes de chèques personnels		Current accounts Comptes courants		Adjust- ments to M1 Ajuste- ments à M1	Gross M1 M1 brut		Chartered bank net demand deposits Dépôts à vue nets aux banques à charte		M1 total Données non désaisonnalisées	Total de M1 Données désaisonnalisées	Chartered Banks Banques à charte		Adjust- ments to M2 Ajuste- ments à M2	M2 total Données non désaisonnalisées	Total de M2 Données ajustées Données désaisonnalisées		
															Personal savings deposits Dépôts d'épargne des particuliers						
		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	Non- personal notice deposits Dépôts à préavis autres que ceux des par- ticuliers	Total Unadjusted Données non désaisonnalisées	Of which: Tax- sheltered Dont : Abris fiscaux							
	B2001	B1604	B486	B1643	B487	B1644	B2050	B2054	B1642	B478	B1601	B2033	B1627	B472/73	B451	B2049	B2051	B2031	B1630		
1994	O	25,418	25,263	7,673	7,634	21,709	21,316	-146	54,654	54,070	32,170	31,571	57,442	56,690	28,048	276,881	69,397	22,711R	385,082R	385,017R	
	N	25,401	25,292	7,855	7,622	22,446	21,802	-186	55,516	54,535	32,995	31,925	58,210	57,038	28,238	278,187	69,826	22,534R	387,169R	385,080R	
	D	26,152	25,437	7,601	7,453	23,149	21,851	-190	56,712	54,562	33,151	31,998	59,112	57,251	29,032	278,947	70,027	22,426R	389,517R	386,406R	
1995	J	25,342	25,531	7,796	7,756	22,613	22,288	-227	55,524	55,350	32,093	32,142	57,207	57,445	28,437	279,964	70,847	21,840R	387,449R	387,368R	
	F	25,058	25,610	7,534	7,561	22,141	22,623	-149	54,584	55,642	32,012	32,531	56,922	57,990	26,739	281,248	72,897	21,745R	386,653R	388,832R	
	M	25,306	25,951	7,318	7,450	21,434	22,465	-477	53,581	55,366	31,274	32,292	56,103	57,750	26,229	283,956	77,435	21,641R	387,930R	390,098R	
	A	25,410	25,851	7,533	7,462	22,002	22,470	-188	54,757	55,591	31,071	31,362	56,292	57,023	26,656	286,401	77,946	21,297R	390,646R	391,041R	
	M	25,604	25,788	7,502	7,540	22,660	23,198	-132	55,634	56,392	31,908	32,524	57,379	58,178	25,927	286,550	78,177	21,097R	390,953R	392,043R	
	J	25,962	25,879	7,561	7,664	23,834	23,914	-123	57,234	57,335	34,156	33,777	59,995	59,534	27,324	287,742	78,290	21,059R	396,121R	395,366R	
	J	26,148	25,804	8,010	8,062	23,504	23,461	-167	57,495	57,160	34,399	34,006	60,381	59,645	27,402	288,521	78,607	21,028R	397,331R	396,607R	
	A	26,303	25,951	8,107	8,276	23,497	23,761	-177	57,730	57,808	33,000	33,992	59,125	59,760	27,082	289,593	78,857	20,543R	396,344R	397,318R	
	S	26,251	26,007	8,251	8,290	24,016	23,992	-157	58,362	58,132	34,170	34,463	60,265	60,312	27,931	289,872	79,084	20,465R	398,533R	398,964R	
	O	26,163	25,988	8,425	8,381	24,679	24,242	-203	59,065	58,412	35,012	34,513	60,973	60,302	27,834	292,914	79,521	18,065R	399,785R	399,403R	
	N	26,135	26,024	8,668	8,423	25,159	24,424	-136	59,827	58,740	34,372	33,147	60,371	59,040	28,102	294,963	79,859	17,483R	400,918R	398,666R	
	D	26,835	26,130	8,671	8,507	26,092	24,610	-131	61,468	59,123	35,964	34,622	62,668	60,626	28,759	295,861	80,229	16,972R	404,261R	401,082R	
1996	J	25,949	26,150	8,561	8,508	24,886	24,530	-115	59,281	59,075	36,350	36,318	62,184	62,353	28,191	296,828	80,688	16,051R	403,254R	403,062R	
	F	25,628	26,203	8,630	8,682	24,515	25,028	-295	58,479	59,612	34,717	35,318	60,051	61,221	27,521	297,916	82,747	15,941R	401,429R	403,705R	
	M	25,708	26,341	9,211	9,363	24,365	25,535	-270	59,015	60,956	36,111	37,244	61,549	63,306	27,328	298,220	84,829	15,960R	403,057R	405,266R	
	A	25,931	26,371	9,495	9,379	25,024	25,597	-283	60,167	61,057	37,285	37,553	62,933	63,638	27,332	298,938	84,544	15,976R	405,178R	405,653R	
	M	26,378	26,556	9,550	9,566	25,463	26,056	-367	61,023	61,802	37,886	38,538	63,897	64,720	28,169	297,681	84,032	16,016R	405,763R	406,946R	
	J	26,715	26,624	9,764	9,892	26,662	26,719	-326	62,815	62,909	37,748	37,343	64,137	63,645	29,272	297,761	83,812	15,430R	406,599R	405,693R	
	J	26,998	26,658	9,524	9,590	26,951	26,936	-367	63,106	62,816	38,101	37,711	64,732	64,005	29,285	295,735	83,734	15,249R	405,002R	404,355R	
	A	27,167	26,804	9,480	9,677	27,314	27,594	-323	63,639	63,750	37,588	38,802	64,433	65,273	29,336	295,652	83,205	14,969R	404,390R	405,541R	
	S	27,120	26,871	9,571	9,653	27,895	27,898	-331	64,255	64,090	38,824	39,298	65,614	65,834	29,564	295,344	82,841	14,992R	405,514R	406,053R	
	O	27,249	27,062	9,957	9,918	28,885	28,396	-392	65,699	64,990	41,478	41,003	68,335	67,676	30,394	295,034	82,731	14,900R	408,662R	408,138R	
	N	27,335	27,216	10,470	10,200	29,738	28,863	-353	67,190	65,936	45,206	43,558	72,187	70,434	30,854	294,373	82,712	13,877R	411,291R	408,989R	
	D	27,862	27,147	11,004	10,771	31,211	29,395	-340	69,737	66,994	46,091	44,241	73,613	71,062	31,777	292,999	82,455	13,716R	412,104R	408,875R	
1997	J	27,258	27,473	11,002	10,929	30,888	30,451	-440	68,708	68,420	46,100	45,973	72,919	73,008	30,706	291,437	82,148	13,483R	408,546R	408,264R	
	F	27,121	27,734	11,179	11,257	30,460	31,084	-328	68,432	69,740	44,725	45,514	71,518	72,914	30,300	290,800	81,753	13,144R	405,762R	408,032R	
	M	27,036	27,688	11,326	11,496	30,735	32,211	-632	68,465	70,733	45,720	47,105	72,123	74,142	30,729	288,903	81,672	12,818R	404,574R	406,727R	
	A	27,299	27,755	11,443	11,288	31,269	32,019	-388	69,622	70,664	45,026	45,307	71,936	72,671	29,910	288,718	80,820	13,058R	403,621R	404,113R	
	M	27,640	27,819	11,488	11,488	32,333	33,087	-454	71,007	71,929	47,077	47,850	74,263	75,208	29,776	287,845	79,912	13,030R	404,913R	406,125R	
	J	27,950	27,853	11,432	11,584	33,656	33,703	-386	72,652	72,753	46,436	45,966	74,000	73,437	31,173	286,784	79,162	13,046R	405,003R	404,036R	
	J	28,338	27,992	11,384R	11,458R	33,349R	33,358R	-834	72,237R	71,973R	47,514R	47,087R	75,018R	74,252R	30,813	283,916	78,448	12,875R	402,622R	402,053R	
	A	28,814R	28,428R	11,290R	11,527R	33,934R	34,263R	-709	73,329R	73,503R	47,278R	48,824R	75,383R	76,520R	31,449	289,041R	79,776R	5,232R	401,105R	402,324R	
	S	28,335	28,077	11,435	11,554	33,893	33,916	-850	72,813	72,697	47,375	48,029	74,860	75,244	31,921	292,722	80,721	-65	399,438	400,004	
	O	28,750	28,553	11,586	11,553	34,792	34,210	-661	74,467	73,666	49,358	48,847	77,447	76,745	31,599	291,688	80,241	-67	400,667	400,123	
	N	28,887	28,753	12,293	11,987	35,830	34,759	-969	76,040	74,559	49,904	48,049	77,821	75,869	32,607	290,968	79,612	-70	401,326	399,053	

Chartered bank non-personal term deposits plus foreign currency deposits of residents Dépôts à terme autres que ceux des particuliers aux banques à charte et dépôts en monnaies étrangères 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-owned 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	Unadjusted Données non désaisonnalisées	Seasonally adjusted Données désaisonnalisées	Of which :											
B475/82	B2052	B2030	B1628	B2031	B1630	B2038	B1639	B2041	B2042	B1640	B2045	B2046	B2047	B2048	B2053	B2037	B1633					
85,229R	-3,909	466,402R	465,125R	385,082R	385,017R	68,826	68,810	21,168	81,650	81,726	21,677	50,104	7,084	16,037	-22,162R	586,620	585,768R	1994 O				
85,625R	-4,256	468,539R	466,323R	387,169R	385,080R	68,669	68,503	21,153	82,062	82,133	21,764	50,327	7,064	15,904	-22,031R	589,164	586,477R	N				
86,664R	-4,222	471,959R	467,669R	389,517R	386,406R	68,675	68,610	21,106	82,006	82,389	21,851	50,592	7,025	15,935	-22,057R	591,693	589,013R	D				
84,081R	-4,262	467,268R	467,810R	387,449R	387,368R	68,396	68,537	21,007	82,143	82,879	22,165	50,861	7,065	15,869	-21,528R	590,255	591,187R	1995 J				
83,613R	-3,816	466,449R	468,531R	386,653R	388,832R	68,584	68,695	21,372	82,914	83,399	22,704	51,253	7,149	15,327	-21,387R	590,494	593,450R	F				
84,904R	-3,798	469,036R	471,377R	387,930R	390,098R	69,024	69,111	21,854	83,762	83,991	23,243	51,423	7,223	14,732	-21,226R	592,868	595,582R	M				
84,309R	-3,608	471,347R	472,928R	390,646R	391,041R	68,899	68,971	21,973	84,535	84,504	23,557	51,437	7,282	14,559	-20,939R	596,419	597,319R	A				
85,729R	-3,267	473,416R	476,940R	390,953R	392,043R	68,872	68,858	22,088	85,273	84,860	23,646	51,650	7,323	14,681	-20,907R	597,846	599,228R	M				
85,766R	-3,465	478,421R	478,459R	396,121R	395,366R	69,045	68,833	22,203	85,984	85,332	23,734	51,820	7,350	15,244	-20,882R	604,681	603,618R	J				
88,516R	-3,586	482,261R	480,787R	397,331R	396,607R	69,051	68,840	22,242	86,504	85,852	23,816	51,940	7,346	16,246	-20,935R	607,482	606,073R	A				
90,901R	-3,832	483,413R	483,133R	396,344R	397,318R	68,436	68,566	22,145	86,797	86,563	23,891	52,079	7,324	17,320	-20,540R	607,760	608,179R	J				
92,130R	-4,265	486,397R	485,881R	398,533R	398,964R	68,344	68,534	22,048	86,870	86,782	23,966	52,179	7,333	18,228	-20,427R	611,061	610,909R	S				
90,998R	-3,887	486,896R	485,086R	399,785R	399,403R	66,206	66,169	21,384	86,918	86,979	24,048	52,254	7,377	19,236	-17,946R	613,832	612,613R	O				
94,435R	-3,223	492,131R	489,655R	400,918R	398,666R	65,811	65,662	20,710	87,319	87,407	24,136	52,263	7,401	19,179	-17,353R	615,537	612,618R	N				
93,666R	-3,265	494,661R	490,185R	404,261R	401,082R	65,339	65,289	20,538	87,372	87,823	24,223	52,199	7,380	18,734	-16,878R	618,406	615,674R	D				
94,326R	-3,073	494,508R	495,247R	403,254R	403,062R	64,621	64,733	20,475	87,414	88,234	24,492	50,950R	7,386	19,119	-15,932R	616,813R	617,684R	1996 J				
98,977R	-4,769	495,637R	498,203R	401,429R	403,705R	64,695	64,787	20,644	88,278	88,780	24,942	49,612R	7,432	20,222	-15,742R	615,926R	619,003R	F				
97,332R	-3,914	496,476R	499,296R	403,057R	405,266R	64,641	64,698	20,794	88,922	89,151	25,392	48,353R	7,366	21,759	-15,696R	618,402R	621,145R	M				
98,211R	-3,824	499,565R	501,377R	405,178R	405,653R	64,487	64,528	20,874	89,610	89,563	25,633	48,251R	7,313	22,680	-15,745R	621,774R	622,719R	A				
101,383R	-3,781	503,365R	507,172R	405,763R	406,946R	64,583	64,561	20,878	90,515	90,070	25,666	49,243R	7,360	23,424	-15,971R	624,918R	626,419R	M				
101,087R	-3,530	504,156R	504,066R	406,599R	405,693R	64,051	63,854	20,652	90,981	90,291	25,699	49,158R	7,357	24,417	-15,516R	627,049R	625,822R	J				
103,463R	-3,813	504,652R	503,032R	405,002R	404,355R	63,763	63,606	20,245	91,101	90,434	25,732	49,090R	7,309	25,373	-15,288R	626,350R	624,985R	J				
104,164R	-3,479	505,075R	504,593R	404,390R	405,541R	63,382	63,530	20,035	90,902	90,638	25,765	49,014R	7,299	26,258	-15,006R	626,240R	626,871R	A				
104,582R	-3,928	506,167R	505,549R	405,514R	406,053R	63,374	63,555	20,084	90,745	90,650	25,798	48,946R	7,292	27,146	-15,013R	628,005R	627,969R	S				
109,802R	-4,176	514,288R	512,233R	408,662R	408,138R	63,430	63,379	20,188	90,878	90,935	25,810	48,800R	7,241	28,219	-14,886R	632,345R	630,968R	O				
112,918R	-4,343	519,866R	517,243R	411,291R	408,989R	62,603	62,475	20,221	90,990	91,091	25,803	48,532R	7,185	29,542	-13,751R	636,393R	633,379R	N				
114,286R	-4,518	521,873R	517,209R	412,104R	408,875R	62,966	62,928	20,040	90,837	91,322	25,795	48,248R	7,101	31,223	-13,780R	638,700R	635,912R	D				
114,004R	-3,588	518,962R	519,825R	408,546R	408,264R	63,189	63,217	19,827	90,663	91,533	25,833	47,988R	7,072	32,405	-13,528R	636,335R	637,186R	1997 J				
119,017R	-3,837	520,942R	523,826R	405,762R	408,032R	62,686	62,770	19,729	90,657	91,165	25,917	47,627R	7,108	32,856	-12,906R	633,789R	636,902R	F				
126,986R	-4,675	526,885R	530,059R	404,574R	406,727R	62,389	62,426	19,684	90,560	90,786	26,001	47,938R	7,118	33,909	-12,830R	633,657R	636,356R	M				
127,857R	-4,800	526,678R	528,660R	403,621R	404,113R	62,458R	62,487R	19,717R	90,838R	90,782R	25,984R	47,550R	7,114	34,762	-12,772R	633,571R	634,529R	A				
126,422R	-4,715	526,621R	530,636R	404,913R	406,125R	62,466R	62,441R	19,687R	91,275R	90,823R	25,865R	46,498R	7,115	34,237	-12,678R	633,826R	635,376R	M				
126,496R	-4,926	526,573R	526,411R	405,003R	404,036R	62,246R	62,056R	19,359R	91,335R	90,641R	25,746R	46,220R	7,075	33,336	-12,728R	632,486R	631,191R	J				
128,051R	-4,207	526,466R	524,736R	402,622R	402,053R	61,691R	61,557R	18,996R	91,372R	90,712R	25,646R	45,701R	7,030	32,902R	-12,689R	628,628R	627,329R	J				
133,035R	-3,986	530,154R	529,548R	401,105R	402,324R	53,570	54,746	16,989	91,143R	90,869R	25,563R	45,348	6,947	33,196R	-5,049	626,261	626,984	A				
138,730	-4,773	533,395	532,701	399,438	400,004	48,165	48,305	14,973	90,952	90,855	25,480	45,206	6,916	33,619	517	624,812	624,815	S				
143,492	-4,566	539,593	537,361	400,667	400,123	48,493	48,445	14,902	90,932	90,985	25,434	44,902	6,977	33,470	527	625,968	624,574	O				
145,919	-4,859	542,386	539,645	401,326	399,053				90,982	91,088	25,427		7,009	33,254				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										Adjustments to consumer credit Ajustements au crédit à la consommation	Total consumer credit Ensemble du 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		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							
	B118	B127	B123	B132	B141	B143	B120	B129	B119	B128	B146	B140	B142		
1993	N	70,065	69,871	6,978	7,082	12,982	12,952	3,205	3,196	10,558	10,458	289	104,076	103,943	
	D	70,904	70,529	7,079	7,177	12,916	12,991	3,216	3,219	10,824	10,631	330	105,269	104,882	
1994	J	71,346	71,017	7,153	7,276	12,845	13,004	3,222	3,239	10,874	10,713	351	105,790	105,774	
	F	71,015	71,448	7,307	7,360	12,889	12,993	3,244	3,256	10,688	10,766	353	105,496	106,240	
	M	72,573	72,257	7,539	7,469	12,994	13,002	3,273	3,281	10,539	10,748	354	107,273	107,109	
	A	72,680	72,682	7,580	7,465	13,017	13,007	3,284	3,291	10,531	10,760	373	107,466	107,559	
	M	72,848	73,029	7,617	7,494	13,040	13,042	3,289	3,296	10,686	10,847	410	107,889	108,068	
	J	73,206	73,421	7,743	7,601	13,086	13,067	3,295	3,296	10,897	10,934	446	108,673	108,721	
	J	73,654	73,967	7,767	7,679	13,069	13,061	3,315	3,312	10,992	10,970	464	109,261	109,364	
	A	73,925	74,466	7,731	7,694	13,003	12,945	3,347	3,334	10,972	10,921	464	109,442	109,833	
	S	74,988	74,913	7,721	7,723	13,142	13,036	3,375	3,355	10,983	10,929	432	110,640	110,362	
	O	75,932	75,763	7,750	7,914	13,314	13,213	3,387	3,369	11,053	10,956	-	111,437	111,117	
	N	76,746	76,457	7,837	7,963	13,136	13,102	3,388	3,383	11,200	11,069	-	112,306	112,012	
	D	77,387	76,890	7,943	8,068	12,936	13,008	3,389	3,399	11,513	11,271	-	113,167	112,688	
	1995	J	77,773	77,396	7,990	8,140	12,915	13,077	3,405	3,425	11,618	11,442	-	113,702	113,654
		F	77,227	77,663	8,134	8,188	13,020	13,112	3,430	3,443	11,319	11,396	-	113,130	113,802
M		78,440	78,020	8,330	8,236	13,152	13,136	3,441	3,450	10,920	11,145	-	114,284	113,972	
A		78,414	78,370	8,385	8,257	13,188	13,172	3,459	3,464	10,780	11,037	-	114,227	114,308	
M		78,755	78,966	8,389	8,265	13,223	13,222	3,496	3,499	10,915	11,092	-	114,779	115,032	
J		79,171	79,425	8,449	8,301	13,239	13,238	3,518	3,513	11,028	11,071	-	115,405	115,559	
J		79,570	79,979	8,545	8,443	13,262	13,270	3,530	3,525	11,029	11,023	-	115,936	116,202	
A		79,828	80,513	8,711	8,664	13,357	13,313	3,552	3,536	11,054	11,017	-	116,502	117,037	
S		81,134	81,110	8,916	8,919	13,482	13,375	3,573	3,554	11,076	11,013	-	118,182	117,902	
O		81,913	81,726	8,760	8,935	13,528	13,421	3,589	3,572	10,933	10,825	-	118,722	118,350	
N		82,765	82,409	8,956	9,106	13,490	13,452	3,595	3,593	10,848	10,702	-	119,654	119,187	
D		83,383	82,787	9,077	9,233	13,436	13,505	3,645	3,661	10,695	10,444	-	120,237	119,720	
1996		J	83,715	83,299	9,209	9,382	13,399	13,566	3,713	3,736	10,360	10,205	-	120,396	120,350
		F	83,658	84,106	9,612	9,667	13,545	13,635	3,759	3,774	10,125	10,197	-	120,699	121,354
	M	85,588	85,110	10,052	9,924	13,738	13,708	3,813	3,821	10,036	10,247	-	123,227	122,820	
	A	85,379	85,298	10,277	10,120	13,760	13,737	3,843	3,846	9,892	10,139	-	123,151	123,184	
	M	85,380	85,636	10,438	10,290	13,750	13,751	3,850	3,851	9,862	10,033	-	123,280	123,618	
	J	85,942	86,213	10,595	10,415	13,775	13,789	3,859	3,850	9,906	9,953	-	124,077	124,296	
	J	86,050	86,511	10,860	10,729	13,836	13,853	3,874	3,869	9,842	9,850	-	124,462	124,850	
	A	86,040	86,839	11,130	11,070	13,954	13,916	3,882	3,864	9,859	9,828	-	124,865	125,510	
	S	87,340	87,337	11,410	11,419	14,088	13,980	3,891	3,871	9,442	9,378	-	126,171	125,881	
	O	88,044	87,816	11,698	11,923	14,165	14,048	3,897	3,880	9,104	9,004	-	126,908	126,437	
	N	88,355	87,971	11,890	12,098	14,191	14,147	3,894	3,894	9,207	9,068	-	127,538	126,959	
	D	89,298	88,629	12,165	12,380	14,167	14,236	3,892	3,911	9,316	9,088	-	128,837	128,293	
	1997	J	89,574	89,124	12,425	12,659	14,138	14,310	3,893	3,917	9,299	9,162	-	129,328	129,299
		F	89,965	90,433	12,814	12,883	14,324	14,415	3,897	3,912	9,078	9,148	-	130,077	130,770
M		92,944	92,414	13,202	13,025	14,535	14,498	3,901	3,910	8,960	9,150	-	133,541	133,072	
A		93,166	93,060	13,336R	13,131R	14,523R	14,496R	3,908	3,910	9,001R	9,233R	-	133,934R	133,945R	
M		93,673	93,968	13,480R	13,293R	14,459R	14,462R	3,906E	3,906E	9,122R	9,286R	-	134,640ER	135,030ER	
J		94,135	94,429	13,693R	13,463R	14,415R	14,438R	3,900E	3,888E	9,252R	9,300R	-	135,395ER	135,654ER	
J		94,257	94,773	13,973R	13,805R	14,415R	14,436R	3,900E	3,895E	9,468R	9,482R	-	136,014E	136,485E	
A		93,661	94,563	13,367	13,295	14,438R	14,404R	3,900E	3,882E	9,676	9,646	-	135,041E	135,763E	
S		95,898	95,908	12,959	12,973	14,558	14,444	3,900E	3,880E	9,917	9,842	-	137,232E	136,915E	
O		94,369	94,111	13,136	13,383	14,654E	14,530E	3,900E	3,884E	10,140	10,018	-	136,198E	135,644E	
N		94,170	93,759			14,628E	14,582E					-			

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 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	Seasonally adjusted Données désaison- nalisées	
B972	B982	B973	B983	B939	B943	B974	B984	B940	B985	B941	B938	B942	B151	B166	
153,194 154,169	152,374 153,568	49,765 49,446	49,747 49,398	43,224 43,368	43,032 43,198	20,049 20,110	20,024 20,076	8,232 8,217	21,511 22,227	15,946 16,171	311,903 313,708	310,827 312,570	415,979 418,977	414,770 417,452	1993 N D
154,790 154,686 155,207 160,284 164,338 166,146 168,273 169,390 170,441 170,909 171,850 172,965	154,579 155,266 155,876 161,344 165,321 167,037 168,039 168,838 169,572 170,048 170,907 172,209	48,718 48,579 48,483 45,156 43,284 43,410 43,529 43,701 43,831 43,691 43,532 43,387	48,877 48,665 48,728 45,360 43,314 43,297 43,277 43,527 43,650 43,750 43,562 43,354	43,472 43,543 43,674 43,888 44,153 44,386 44,614 44,843 44,870 44,837 45,171 45,509	43,429 43,647 43,884 44,116 44,317 44,434 44,586 44,760 44,771 44,699 44,981 45,334	20,167 20,211 20,245 20,309 20,423 20,537 20,687 20,867 21,045 21,158 21,181 21,015	20,170 20,262 20,337 20,394 20,470 20,552 20,672 20,794 20,937 21,093 21,156 20,996	8,188 8,145 8,102 8,097 8,130 8,163 8,195 8,225 8,255 8,261 8,242 8,223	22,925 23,596 24,278 24,598 24,587 24,588 24,615 24,680 24,728 24,715 24,564 24,335	16,231 16,289 16,298 16,314 16,396 16,556 16,695 16,745 16,762 16,948 17,148 17,260	314,491 315,051 316,291 318,677 321,356 323,828 326,628 328,430 329,886 330,465 331,637 332,675	314,342 315,993 317,475 320,110 322,546 324,457 326,220 327,676 328,785 329,574 330,566 331,586	420,281 420,547 423,564 426,143 429,245 432,501 435,889 437,872 440,527 441,902 443,943 445,842	420,116 422,233 424,584 427,669 430,614 433,179 435,584 437,509 439,147 440,691 442,578 444,274	1994 J F M A M J J A S O N D
173,523 174,035 174,027 174,306 174,281 175,004 176,495 178,068 179,284 180,592 182,024 183,314	173,345 174,781 174,818 175,423 175,202 175,772 176,286 177,501 178,412 179,807 181,071 182,428	42,844 42,658 42,470 42,323 42,254 42,346 42,501 42,311 42,224 41,262 41,105 40,795	43,011 42,691 42,660 42,529 42,310 42,309 42,258 42,107 41,993 41,302 41,149 40,776	45,547 45,550 45,544 45,584 45,719 45,935 46,160 46,407 46,673 46,850 46,994 47,070	45,503 45,652 45,754 45,814 45,889 45,992 46,142 46,309 46,567 46,706 46,799 46,891	20,855 20,870 20,886 20,967 21,095 21,102 21,172 21,339 21,417 21,455 21,484 21,524	20,873 20,916 20,981 21,049 21,142 21,125 21,166 21,257 21,293 21,381 21,464 21,522	8,198 8,168 8,137 8,099 8,053 8,066 7,972 7,950 7,927 7,897 7,859 7,821	24,228 24,165 24,111 24,113 24,237 24,395 24,495 17,249 17,199 24,662 24,800 24,940 25,045	17,406 17,421 17,395 17,373 17,369 17,321 17,249 17,199 17,130 17,036 16,935 16,860	332,585 332,870 332,582 332,830 333,098 334,185 336,092 337,818 339,242 339,798 341,257 342,384	332,567 333,843 333,803 334,236 334,254 334,760 335,633 336,976 338,094 339,023 340,189 341,332	446,287 446,000 446,866 447,057 447,877 449,590 452,028 454,320 457,424 458,520 460,911 462,621	446,222 447,645 447,775 448,544 449,286 450,319 451,835 454,013 455,996 457,373 459,376 461,052	1995 J F M A M J J A S O N D
183,963 184,590 185,811 187,103 188,787 190,703 192,203 193,411 194,847 195,954 198,102 200,621	183,793 185,438 186,684 188,276 189,716 191,435 191,985 192,796 193,919 195,187 197,102 199,594	40,034 40,009 39,994 39,971 39,969 39,637 39,729 39,720 39,761 39,674 39,131 39,216	40,202 40,011 40,162 40,178 40,036 39,652 39,510 39,504 39,505 39,706 39,185 39,195	47,081 47,109 47,203 47,443 47,768 48,209 48,657 48,781 48,764 48,960 49,262 49,530	47,037 47,215 47,423 47,681 47,950 48,270 48,637 48,667 48,659 48,810 49,057 49,340	21,598 21,695 21,677 21,610 21,624 21,666 21,696 21,793 21,708 21,718 21,763 21,833 21,808	21,630 21,739 21,770 21,681 21,663 21,690 21,695 21,708 21,718 21,784 21,763 21,846 21,821	7,778 7,730 7,681 7,681 7,728 7,775 7,796 7,790 7,784 7,802 7,843 7,884	25,153 25,238 25,339 25,423 25,538 25,740 25,735 25,640 25,462 25,543 25,831 26,082	16,799 16,756 16,537 16,170 15,950 15,765 15,475 15,252 15,142 14,940 14,575 14,011	342,376 343,125 344,269 345,496 347,505 349,598 351,370 352,338 353,513 354,584 356,484 359,089	342,505 344,090 345,523 346,916 348,595 350,094 350,839 351,473 352,389 353,873 355,357 358,014	462,772 463,824 467,496 468,647 470,785 473,675 475,832 477,203 479,684 481,492 484,022 487,926	462,855 465,444 468,343 470,100 472,213 474,390 475,689 476,983 478,270 480,310 482,316 486,307	1996 J F M A M J J A S O N D
201,889 203,873 204,859 206,637 207,584 209,137 210,759 217,665 222,709 223,507 224,633	201,712 204,840 205,837 207,918 208,567 209,882 210,524 216,973 221,659 222,681 223,520	38,562 37,317 36,374 35,525R 35,060R 34,765R 34,396R 28,911 24,849 24,591	38,730 37,305 36,523 35,714R 35,124R 34,800R 34,211R 28,744 24,676 24,609	49,705 49,747 49,741 49,860R 50,193R 50,648R 50,969R 51,176R 51,318 51,476E 51,744E	49,660 49,859 49,972 50,109R 50,387R 50,712R 50,947R 51,050R 51,210 51,318E 51,528E	21,801 21,820 21,838 21,815 21,773E 21,700E 21,722E 21,700E 21,700E 21,700E 21,700E	21,839 21,862 21,927 21,877 21,773E 21,700E 21,722E 21,700E 21,700E 21,700E 21,625E	7,924 7,964 8,003 8,030 R 8,045 R 8,059 R 8,063ER 8,057 E 8,050 E 8,069 E	26,208 26,186 26,157 26,181R 26,309R 26,577R 26,808R 27,181 27,462 27,806	13,653 13,915 14,272 14,283 14,238 14,098 13,968 14,088 14,390 14,495 14,240	359,704 360,818 361,282 362,454R 363,350ER 365,101ER 366,764ER 368,714E 370,360E 371,477E	359,920 361,788 362,581 363,911R 364,453ER 365,561ER 366,194ER 367,850E 369,237E 370,747E	489,032 490,895 494,823 496,388R 497,990ER 500,496ER 502,778ER 503,755E 507,592E 507,675E	489,219 492,558 495,653 497,856R 499,483ER 501,215ER 502,679ER 503,613E 506,152E 506,391E	1997 J F M A M J J A S O N

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 finance-ment	Other institutions Autres institutions			Canadian dollars En dollars canadiens	Foreign currency En monnaies étrangères		Unadjusted Données non désai-sonnalisées	Seasonally adjusted Données désai-sonnalisées	
	Chartered banks Banques à charte											
	Unadjusted Données non désai-sonnalisées	Seasonally adjusted Données désai-sonnalisées										
	B2300	B2322	B2301	B2302	B2312	B2313	B2314	B2315	B2316	B2317	B2324	
1993 N	95,106	94,885	7,648	17,280	32,973R	27,419	10,053	6,580	-434	196,625R	195,824R	
	95,164	95,512	7,680	17,326	33,045R	26,309	9,408	6,540	-286	195,186R	196,237R	
1994 J F M A M J J A S O N D	93,080	93,400	7,696	17,346	32,572R	26,028	9,135	6,500	-366	191,991R	194,995R	
	93,987	93,765	7,780	17,398	34,423R	26,354	9,302	6,303	-680	194,867R	196,085R	
	94,672	92,471	8,348	17,479	35,209R	26,894	8,880	6,361	-374	197,469R	196,586R	
	101,354	99,932	8,826	16,710	34,806R	26,475	8,898	6,531	-523	203,077R	201,417R	
	102,028	101,439	9,003	16,296	33,819R	25,719	9,166	6,382	-365	202,048R	200,401R	
	101,617	101,628	9,105	16,353	34,952R	25,260	9,342	6,177	-312	202,494R	202,041R	
	100,352	100,757	8,751	16,424	33,725R	27,810	9,709	6,274	-238	202,807R	202,621R	
	98,550	100,112	8,442	16,576	33,306R	29,030	10,070	6,389	-266	202,098R	202,216R	
	100,229	101,475	8,526	16,757	32,553R	29,495	10,490	6,107	-527	203,630R	203,737R	
	102,006	102,333	8,691	16,864	30,547R	29,030	11,021	6,111	-457	203,813R	203,717R	
	101,787	101,561	8,733	16,902	30,543R	28,636	11,271	6,253	-470	203,656R	202,862R	
	103,593	103,835	8,812	16,906	31,302R	27,830	10,247	6,321	-1,048	203,962R	205,168R	
	1995 J F M A M J J A S O N D	101,702	102,425	9,061	16,856	30,913R	28,745	9,527	6,618	-819	202,602R	206,102R
		102,567	102,894	9,491	16,909	31,678R	30,398	10,035	6,525	-936	206,667R	207,962R
105,655		103,643	9,945	16,923	31,929R	31,937	10,260	6,227	-1,351	211,524R	210,499R	
106,065		104,729	10,366	17,024	32,045R	31,972	10,545	5,818	-1,524	212,311R	210,578R	
106,185		105,494	10,652	17,267	31,946R	33,183	10,592	5,141	-2,047	212,919R	210,913R	
105,453		105,303	10,379	17,392	30,415R	32,655	10,139	4,852	-1,361	209,925R	209,341R	
106,508		106,598	9,760	17,388	30,480R	32,403	9,889	4,874	-951	210,351R	209,864R	
107,437		108,821	9,304	17,332	31,122R	33,201	9,925	5,384	-1,164	212,541R	212,741R	
106,299		107,165	9,116	17,726	28,903R	33,675	9,705	5,794	-1,583	209,636R	209,773R	
105,811		105,962	8,987	17,349	28,796R	33,985	9,950	6,617	-1,417	210,078R	210,080R	
106,323		106,213	8,963	17,442	29,092R	33,033	10,157	7,264	-1,150	211,124R	210,478R	
104,945		105,181	9,234	17,176	30,037R	32,247	9,453	6,629	-756	208,965R	210,395R	
1996 J F M A M J J A S O N D		103,924	105,016	9,497	17,076	29,455R	32,356	9,515	6,195	-667	207,352R	211,118R
		104,111	104,773	9,689	16,893	29,864R	33,450	9,766	6,346	-625	209,493R	210,786R
	106,523	104,888	9,997	17,032	29,523R	33,657	9,241	6,445	-586	211,832R	210,659R	
	106,183	104,983	10,300	17,172	28,613R	33,880	8,919	7,051	-472	211,646R	209,874R	
	106,153	105,410	10,379	16,999	29,326R	33,570	9,437	7,427	-359	212,932R	210,765R	
	105,988	105,738	10,333	17,137	28,171R	34,373	9,705	6,946	-507	212,146R	211,481R	
	106,458	106,236	10,024	17,146	27,621R	35,295	9,462	7,261	-449	212,818R	212,135R	
	105,493	106,545	9,549	16,982	27,397R	35,249	9,622	7,258	-553	210,996R	211,236R	
	106,092	106,672	9,805	17,054	26,552R	35,844	9,672	6,609	-486	211,142R	211,319R	
	106,399	106,487	10,090	16,966	25,863R	36,491	9,645	6,211	-464	211,201R	211,256R	
	106,466	106,419	10,140	16,841	26,344R	36,780	9,951	5,932	-488	211,966R	211,496R	
	106,285	106,614	10,394	16,922	26,309R	35,574	9,602	5,915	-454	210,546R	212,119R	
	1997 J F M A M J J A S O N	106,039	107,377	10,425	16,890	25,596R	35,901	10,177	6,064	-356	210,736R	214,647R
		106,770	107,605	10,479	16,920	25,705R	36,390	11,519	6,224	-395	213,612R	214,913R
108,982		107,546	11,051	17,055	28,340R	37,694	11,178	6,162	-686	219,776R	218,415R	
109,056		107,817	11,605R	17,074R	29,405R	38,405	10,932	6,113	-473	222,117R	220,238R	
110,545R		109,794R	11,810R	17,045R	28,514R	40,481	10,859	5,910	-524	224,640R	222,255R	
111,395R		111,089R	12,116R	17,043R	28,059R	41,010	10,705	5,804	-523	225,609R	224,874R	
112,975R		112,519R	11,701R	17,052R	27,164R	41,202	11,020	5,945	-856	226,203R	225,363R	
114,713R		115,732R	11,190	16,477	27,563R	42,221	11,411	6,097	-820	228,852R	229,185R	
117,022		117,564	11,525	15,883	27,230	42,656	11,466	6,256	-776	231,261	231,509	
118,724		118,803	12,028	15,806E	26,758	43,670	11,596	6,705	-752	234,534E	234,586E	
117,243		117,220			28,057	44,032	11,965	7,185	-786	235,425E	234,985E	

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	
14,015 13,856	9,088 8,790	6,305 6,322	31,793 31,657	513 508	1,841 1,821	1,221 1,192	1,826 1,879	88,325R 89,079R	143,755R 145,607R	- -	298,682 R 300,711 R	495,308R 495,897R	494,506R 496,947R	911,287 R 914,874 R	909,276 R 914,399R	1993 N D
13,821 13,729 13,767 14,520 14,692 14,741 14,438 14,136 14,213 14,140 13,988 13,898	8,386 8,316 8,284 7,116 6,386 6,252 6,131 6,079 6,047 5,948 5,842 5,654	6,349 6,375 6,404 6,440 6,484 6,534 6,574 6,592 6,607 6,635 6,672 6,705	31,647 31,747 31,834 31,825 31,751 31,677 31,569 31,422 31,270 31,047 30,718 30,126	501 492 481 478 483 488 477 452 426 408 399 390	1,776 1,772 1,768 1,779 1,816 1,788 1,788 1,796 1,786 1,780 1,785 1,790	1,155 1,130 1,113 1,096 1,077 1,051 1,032 1,021 1,007 1,012 1,017 982	1,916 1,946 1,990 2,085 2,224 2,373 2,496 2,587 2,674 2,769 2,864 2,949	89,795R 90,426R 91,601R 92,110R 91,514R 91,538R 92,315R 93,157R 93,207R 93,340R 93,896R 94,622R	147,287R 149,376R 151,475R 152,816R 153,914R 155,475R 156,792R 157,270R 157,795R 158,517R 159,220R 159,955R	- - - - - - - - - - - -	302,633 R 305,309 R 308,717 R 310,265 R 310,341 R 311,917 R 313,612 R 314,511 R 315,032 R 315,596 R 316,401 R 317,071 R	494,624R 500,177R 506,186R 513,342R 512,389R 514,411R 516,418R 516,609R 518,662R 519,409R 520,056R 521,033R	497,627R 501,395R 505,303R 511,682R 510,742R 513,958R 516,232R 516,727R 518,770R 519,313R 519,263R 522,239R	914,905 R 920,724 R 929,750 R 939,485 R 941,634 R 946,912 R 952,307 R 954,481 R 959,189 R 961,311 R 963,999 R 966,875 R	917,743 R 923,628R 929,887R 939,351R 941,356R 947,137R 951,816R 954,236R 957,917R 960,004R 961,841R 966,513R	1994 J F M A M J J A S O N D
14,029 14,072 13,948 13,970 13,876 13,913 13,878 13,879 13,790 13,626 13,238 13,083	5,271 5,200 5,118 5,058 5,025 4,843 4,669 4,644 4,371 4,077 4,027 4,009	6,729 6,746 6,759 6,778 6,801 6,821 6,872 6,942 7,008 7,082 7,150 7,221	29,689 29,649 29,610 29,511 29,329 28,981 28,766 28,729 28,571 28,435 28,365 28,310	416 479 541 543 484 425 413 447 480 487 468 448	1,755 1,753 1,756 1,765 1,744 1,760 1,769 1,771 1,798 1,828 1,826 1,803	913 908 900 892 876 856 848 845 830 816 829 824	3,063 3,231 3,282 3,357 3,499 3,525 3,587 3,705 3,807 3,845 3,948 4,096	95,449R 95,869R 96,098R 97,010R 98,242R 98,871R 99,945R 101,644R 103,094R 104,108R 105,038R 105,390R	160,820R 161,382R 161,988R 162,649R 163,441R 164,631R 165,667R 166,357R 167,005R 167,701R 168,870R 170,203R	- - - - - - - - - - - -	318,134 R 319,290 R 320,001 R 321,534 R 323,317 R 324,625 R 326,414 R 328,963 R 330,754 R 332,005 R 333,759 R 335,387 R	520,736R 525,957R 531,525R 533,845R 536,236R 534,550R 536,765R 541,504R 540,390R 542,083R 544,883R 544,352R	524,236R 527,252R 530,500R 532,111R 534,230R 533,966R 536,277R 541,703R 540,527R 542,085R 544,237R 545,781R	967,023 R 971,957 R 978,391 R 980,902 R 984,113 R 984,140 R 988,793 R 995,824 R 997,814 R 1,000,603 R 1,005,794 R 1,006,973 R	970,458 R 974,897R 978,275R 980,655R 983,516R 984,285R 988,112R 995,716R 996,523R 999,458R 1,003,613R 1,006,833R	1995 J F M A M J J A S O N D
13,079 13,072 12,898 12,844 12,647 12,472 12,622 12,685 12,682 12,567 12,518 12,530	3,969 3,930 3,912 3,891 3,879 3,808 3,721 3,651 3,559 3,532 3,368 3,275	7,213 7,118 7,022 6,997 7,042 7,083 7,139 7,197 7,252 7,303 7,335 7,364	28,192 27,997 27,657 27,351 27,243 27,170 27,088 27,095 27,051 26,979 26,978 26,924	439 440 441 441 440 439 432 417 402 393 390 387	1,786 1,773 1,770 1,784 1,790 1,808 1,837 1,839 1,861 1,991 1,970 1,995	813 822 816 814 831 809 845 699 713 703 647 562	4,204 4,343 4,522 4,770 5,058 5,359 5,636 5,838 5,964 6,183 6,479 6,749	105,674R 106,574R 107,149R 107,464R 108,594R 109,086R 108,950R 109,406R 109,628R 110,247R 110,656R 111,984R	171,208R 172,404R 173,752R 175,215R 177,081R 179,101R 180,693R 180,866R 181,343R 183,239R 185,215R 187,446R	- - - - - - - - - - - -	336,577 R 338,474 R 339,939 R 341,571 R 344,604 R 347,135 R 348,962 R 349,693 R 350,455 R 353,137 R 355,557 R 359,215 R	543,929R 547,967R 551,771R 553,217R 557,536R 559,281R 561,780R 560,689R 561,597R 564,338R 567,523R 569,761R	547,696R 549,260R 550,598R 551,445R 555,369R 558,616R 561,098R 560,929R 561,775R 564,393R 567,053R 571,334R	1,006,701 R 1,011,791 R 1,019,267 R 1,021,864 R 1,028,321 R 1,032,956 R 1,037,612 R 1,037,892 R 1,041,281 R 1,045,830 R 1,051,545 R 1,057,687 R	1,010,551 R 1,014,704R 1,018,941R 1,021,545R 1,027,582R 1,033,006R 1,036,787R 1,037,912R 1,040,045R 1,044,703R 1,049,369R 1,057,641R	1996 J F M A M J J A S O N D
12,626 12,641 12,713 12,713 12,762 12,746 12,760 13,397 13,736 13,766 13,733	3,198 3,016 2,933 2,897 2,847R 2,825R 2,817R 2,180 1,708 1,694	7,395 7,417 7,426 7,442R 7,468R 7,478R 7,538R 7,656 7,768 7,847E	26,900 26,903 26,905 26,867 26,814E 26,800E 26,800E 26,800E 26,800E 26,800E	379 368 357 353R 358R 362R 367R 373 378 379E	2,020 2,019 2,016 2,069 2,102 2,026 2,085 2,205 2,281 2,329	536 559 547 548 562R 537R 531R 471 395 394	6,852 6,984 7,162 7,485R 8,107R 8,681R 9,094R 9,324 9,537 9,767	113,849R 114,572R 115,770R 116,982R 117,027R 117,305R 118,354R 119,268R 120,629R 122,713	189,653R 191,025R 191,954R 192,923R 194,258R 195,348R 196,400R 197,493R 198,927R 200,764	- - - - - - - - - -	363,407 R 365,504 R 367,784 R 370,279 R 372,306ER 374,108ER 376,387ER 379,167ER 382,159 E 386,453 E	574,143R 579,115R 587,560R 592,396R 596,946ER 599,717ER 602,590ER 608,019ER 613,420E 620,988E	578,054R 580,417R 586,199R 590,517R 594,561ER 598,982ER 601,750ER 608,352ER 613,668E 621,039E	1,063,175 R 1,070,010 R 1,082,383 R 1,088,784 R 1,094,936ER 1,100,213ER 1,105,368ER 1,111,774 E 1,121,012 E 1,128,663 E	1,067,273 R 1,072,975R 1,081,852R 1,088,373R 1,094,044ER 1,100,197ER 1,104,429ER 1,111,965E 1,119,820E 1,127,430E	1997 J F M A M J J A S O N

Effective date Date d'entrée en vigueur	Bank Rate Taux officiel d'es-compte	Operating band Fourchette opérationnelle		Wednesday Le mercredi	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		
		Low Bas	High Haut			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 entreprises	Conventional mortgage Prêts hypothécaires ordinaires		Non-chequable savings deposits Dépôts d'épargne non transférables 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 particuliers	Conventional mortgage Prêts hypothécaires ordinaires		
											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
		B114038	B114035	B114036	M/M W/S	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
1995	J 25	6.87	6.50	7.00	1995 D	5.71	5.67	5.63	5.72	5.67	7.50	7.25	8.45	0.50	4.83	4.88	6.38	6.00	7.25	8.45
	A 1	7.02	6.50	7.00	1996 J	5.54	5.20	5.21	5.29	5.23	7.25	6.75	7.80	0.50	4.14	4.13	5.50	5.13	6.75	7.80
	8	6.84	6.50	7.00	F	5.18	5.24	5.31	5.26	5.30	7.00	6.50	7.80	0.50	4.20	3.88	5.50	5.13	6.50	7.80
	15	6.82	6.25	6.75	M	4.94	5.00	5.11	5.00	5.11	6.75	7.00	8.50	0.50	4.05	4.38	6.25	5.88	7.00	8.50
	22	6.70	6.25	6.75	A	4.76	4.78	4.85	4.79	4.83	6.50	6.50	8.50	0.50	3.78	3.88	6.25	5.88	6.50	8.50
	29	6.59	6.00	6.50	M	4.77	4.75	4.78	4.76	4.77	6.50	6.50	8.50	0.50	3.66	3.88	6.25	5.88	6.50	8.50
	S 5	6.53	6.00	6.50	J	4.72	4.74	4.81	4.75	4.83	6.50	6.50	8.50	0.50	3.72	3.88	6.25	5.88	6.50	8.50
	12	6.88	6.00	6.50	A	4.54	4.53	4.56	4.55	4.59	6.25	6.50	8.50	0.50	3.45	3.88	6.25	5.88	6.50	8.50
	19	6.91	6.00	6.50	S	4.02	4.04	4.13	4.07	4.15	5.75	6.13	7.95	0.50	3.05	3.50	5.88	5.50	6.13	7.95
	26	6.71	6.00	6.50	O	4.03	3.97	3.98	3.99	4.01	5.75	6.13	7.95	0.50	2.98	3.50	5.88	5.50	6.13	7.95
	O 3	6.50	6.00	6.50	N	3.42	3.27	3.28	3.29	3.30	5.00	5.35	7.20	0.50	2.18	2.63	4.88	4.75	5.35	7.20
	10	6.63	6.00	6.50	D	3.01	2.91	2.90	2.93	2.92	4.75	5.20	6.95	0.50	1.71	2.38	4.38	4.25	5.20	6.95
	17	6.67	6.00	6.50		3.01	3.08	3.11	3.10	3.13	4.75	5.20	6.95	0.50	1.90	2.38	4.38	4.25	5.20	6.95
	24	7.65	6.00	6.50	1997 J	3.00	3.07	3.12	3.08	3.15	4.75	5.20	7.25	0.50	1.86	2.38	4.88	4.75	5.20	7.25
	31	6.18	5.75	6.25	F	2.98	3.07	3.12	3.08	3.12	4.75	5.05	7.00	0.50	1.88	2.38	4.88	4.75	5.05	7.00
	N 14	6.16	5.75	6.25	M	2.96	3.13	3.26	3.17	3.28	4.75	5.20	7.30	0.50	2.21	2.38	4.88	4.75	5.20	7.30
	21	6.12	5.75	6.25	A	3.04	3.19	3.41	3.21	3.44	4.75	5.55	7.65	0.50	2.16	2.88	5.13	5.00	5.55	7.65
	28	6.07	5.75	6.25	M	2.96	3.11	3.25	3.13	3.27	4.75	5.40	7.35	0.50	2.03	2.75	4.88	4.75	5.40	7.35
	D 5	6.08	5.75	6.25	J	2.97	3.16	3.25	3.18	3.27	4.75	5.20	7.00	0.50	1.88	2.50	4.63	4.50	5.20	7.00
	12	6.22	5.75	6.25	A	3.24	3.51	3.65	3.53	3.67	4.75	5.65	7.00	0.50	2.34	2.63	4.63	4.50	5.20	7.00
	19	6.06	5.50	6.00	S	3.27	3.52	3.63	3.53	3.63	4.75	5.65	7.00	0.50	2.15	2.88	4.63	4.50	5.65	7.00
	27	5.79	5.50	6.00	O	3.24	3.50	3.63	3.51	3.64	4.75	5.65	6.85	0.50	1.99	2.88	4.63	4.25	5.65	6.85
					S	3.54	3.79	3.89	3.80	3.91	5.25	5.65	6.70	0.50	2.65	2.88	4.38	4.25	5.65	6.70
					N	3.55	3.94	4.14	3.95	4.14	5.50	5.65	6.70	0.50	2.59	2.88	4.38	4.25	5.65	6.70
					D	4.34	4.50	4.79	4.50	4.80	6.00	6.65	7.05	0.50	3.48	3.68	4.63	4.50	6.65	7.05
1996	J 3	5.73	5.50	6.00	1997 S 3	3.37	3.49	3.62	3.51	3.63	4.75	5.65	7.00	0.50	2.10	2.88	4.63	4.50	5.65	7.00
	9	5.78	5.50	6.00	10	3.24	3.44	3.58	3.45	3.60	4.75	5.65	7.00	0.50	2.01	2.88	4.63	4.50	5.65	7.00
	16	5.73	5.50	6.00	17	3.27	3.45	3.56	3.47	3.58	4.75	5.65	7.00	0.50	1.99	2.88	4.63	4.50	5.65	7.00
	23	5.74	5.50	6.00	24	3.24	3.50	3.63	3.51	3.64	4.75	5.65	6.85	0.50	1.99	2.88	4.63	4.25	5.65	6.85
	30	5.37	5.25	5.75																
	F 6	5.39	5.00	5.50	O 1	3.33	3.61	3.72	3.63	3.74	4.75	5.65	6.85	0.50	2.12	2.88	4.38	4.25	5.65	6.85
	13	5.19	5.00	5.50	8	3.49	3.61	3.71	3.62	3.74	5.25	5.65	6.70	0.50	2.12	2.88	4.38	4.25	5.65	6.70
	20	5.41	5.00	5.50	15	3.52	3.65	3.73	3.66	3.74	5.25	5.65	6.70	0.50	2.32	2.88	4.38	4.25	5.65	6.70
	22	5.50	5.00	5.50	22	3.51	3.70	3.83	3.72	3.85	5.25	5.65	6.70	0.50	2.32	2.88	4.38	4.25	5.65	6.70
					29	3.54	3.79	3.89	3.80	3.91	5.25	5.65	6.70	0.50	2.65	2.88	4.38	4.25	5.65	6.70
	M 21	5.25	4.75	5.25	N 5	3.68	3.82	3.97	3.84	3.97	5.25	5.65	6.70	0.50	2.65	2.88	4.38	4.25	5.65	6.70
	A 18	5.00	4.50	5.00	12	3.49	3.79	3.94	3.81	3.96	5.25	5.65	6.70	0.50	2.65	2.88	4.38	4.25	5.65	6.70
	J 19	4.75	4.25	4.75	19	3.51	3.74	3.93	3.77	3.95	5.25	5.65	6.70	0.50	2.65	2.88	4.38	4.25	5.65	6.70
					26	3.55	3.94	4.14	3.95	4.14	5.50	5.65	6.70	0.50	2.59	2.88	4.38	4.25	5.65	6.70
	A 9	4.50	4.00	4.50	D 3	3.87	3.96	4.19	3.96	4.21	5.50	5.90	6.70	0.50	2.59	3.13	4.38	4.25	5.90	6.70
	22	4.25	3.75	4.25	10	3.75	3.98	4.24	3.99	4.25	5.50	5.90	6.70	0.50	2.82	3.13	4.38	4.25	5.90	6.70
					17	4.09	4.56	4.80	4.56	4.78	6.00	6.10	7.05	0.50	2.82	3.38	4.63	4.50	6.10	7.05
	O 2	4.00	3.50	4.00	24	4.28	4.66	4.94	4.65	4.94	6.00	6.40	7.05	0.50	3.48	3.68	4.63	4.50	6.40	7.05
	16	3.75	3.25	3.75	31	4.34	4.50	4.79	4.50	4.80	6.00	6.65	7.05	0.50	3.48	3.68	4.63	4.50	6.65	7.05
	28	3.50	3.00	3.50																
	N 8	3.25	2.75	3.25																
1997	J 26	3.50	3.00	3.50																
	O 1	3.75	3.25	3.75																
	N 25	4.00	3.50	4.00																
	D 12	4.50	4.00	4.50																

		Treasury bills Bons du Trésor				Selected Government of Canada benchmark bond yields Quelques rendements d'obligations types du gouvernement canadien							Government of Canada marketable bonds, average yield Rendements moyens des obligations négociables du gouvernement canadien				Other bonds: Average weighted yield (ScotiaMcLeod) Rendements moyens pondérés des obligations d'autres émetteurs (ScotiaMcLeod)				Wednesday Le mercredi	
		1 month A 1 mois	3 month A 3 mois	6 month A 6 mois	1 year A 1 an	2 year A 2 ans	3 year A 3 ans	5 year A 5 ans	7 year A 7 ans	10 year A 10 ans	Long-term A long terme	Real Return Bonds, long-term Obligations à long terme à rendement réel	1-3 year De 1 à 3 ans	3-5 year De 3 à 5 ans	5-10 year De 5 à 10 ans	Over 10 years De plus de 10 ans	Provincials Provinces		All corporates Ensemble des sociétés			
Guaranteed investment certificates Certificats de placement garantis																	Mid-term A moyen terme	Long-term A long terme	Mid-term A moyen terme	Long-term A long terme		
1 year A 1 an	5 year A 5 ans																					
B14078 B113901	B14080 B113902	B14059 B113883	B14060 B113884	B14061 B113885	B14062 B113886	B14067 B113891	B14068 B113892	B14069 B113893	B14070 B113894	B14071 B113895	B14072 B113896	B14081 B113911	B14009 B113864	B14010 B113865	B14011 B113866	B14013 B113867	B14073 B113897	B14047 B113868	B14049 B113870	B14048 B113869	M/M W/S	
4.88	6.38	5.49	5.54	5.64	5.74	5.89	6.16	6.64	6.99	7.11	7.63	4.42	5.98	6.51	6.92	7.43	7.05	7.98	7.33	8.12	1995	D
4.13	5.50	5.12	5.12	5.20	5.29	5.41	5.71	6.33	6.77	7.01	7.64	4.57	5.48	6.12	6.69	7.35	6.86	8.00	7.13	8.06	1996	J
3.88	5.50	5.11	5.21	5.38	5.56	5.80	6.19	6.87	7.30	7.53	8.08	4.88	5.89	6.66	7.23	7.84	7.34	8.41	7.65	8.57		F
4.38	6.25	4.86	5.02	5.25	5.57	6.14	6.42	7.02	7.41	7.64	8.14	4.90	6.13	6.89	7.39	7.94	7.42	8.38	7.72	8.58		M
3.88	6.25	4.66	4.78	4.97	5.41	6.10	6.53	7.09	7.51	7.76	8.26	4.99	6.07	6.92	7.49	8.07	7.55	8.52	7.82	8.67		A
3.88	6.25	4.57	4.68	4.88	5.39	6.06	6.45	7.01	7.40	7.72	8.09	4.80	6.05	6.84	7.39	7.92	7.54	8.35	7.75	8.54		M
3.88	6.25	4.54	4.70	4.94	5.51	6.29	6.60	7.05	7.44	7.77	8.17	4.81	6.07	6.88	7.44	7.98	7.45	8.39	7.75	8.58		J
3.88	6.25	4.32	4.39	4.75	5.22	6.01	6.38	6.96	7.28	7.62	8.06	4.82	5.83	6.69	7.27	7.86	7.30	8.25	7.57	8.43		J
3.50	5.88	3.73	4.02	4.32	4.73	5.48	5.95	6.60	6.96	7.34	7.83	4.74	5.34	6.32	6.95	7.60	6.97	8.02	7.26	8.19		A
3.50	5.88	3.77	3.86	4.13	4.41	4.95	5.47	6.28	6.73	7.16	7.75	4.58	4.96	5.99	6.73	7.48	6.72	7.90	7.00	8.04		S
3.00	5.13	3.06	3.17	3.33	3.63	4.28	4.78	5.59	6.02	6.47	7.12	4.14	4.38	5.29	6.07	6.81	6.03	7.24	6.37	7.36		O
2.38	4.38	2.73	2.73	2.89	3.20	3.68	4.22	5.10	5.68	6.05	6.75	3.97	3.76	4.77	5.64	6.42	5.63	6.88	5.95	6.98		N
2.63	4.88	2.55	2.85	3.24	3.61	4.03	4.85	5.44	6.02	6.37	7.09	4.09	4.24	5.20	6.02	6.77	5.94	7.22	6.33	7.35		D
2.38	4.88	2.71	2.87	3.21	3.64	4.44	4.94	5.67	6.27	6.65	7.38	4.19	4.28	5.37	6.28	7.07	6.24	7.47	6.59	7.64	1997	J
2.38	4.88	2.72	2.91	3.17	3.58	4.29	4.73	5.44	5.99	6.38	7.08	4.13	4.22	5.19	6.02	6.78	5.99	7.15	6.32	7.34		F
2.38	4.88	2.83	3.14	3.45	3.87	4.64	5.12	5.75	6.27	6.59	7.24	4.25	4.79	5.61	6.30	6.97	6.27	7.34	6.59	7.53		M
2.88	5.13	2.88	3.14	3.55	4.15	4.80	5.35	5.92	6.37	6.68	7.18	4.24	4.98	5.81	6.41	6.97	6.36	7.28	6.66	7.47		A
2.88	4.88	2.72	2.99	3.39	3.94	4.66	5.23	5.86	6.30	6.65	7.15	4.34	4.88	5.76	6.38	6.95	6.30	7.26	6.60	7.41		M
2.63	4.63	2.58	2.86	3.19	3.67	4.27	4.76	5.32	5.76	6.14	6.73	4.19	4.46	5.23	5.86	6.49	5.81	6.79	6.09	6.97		J
2.63	4.63	2.95	3.29	3.62	4.19	4.49	4.81	5.18	5.51	5.80	6.32	3.95	4.66	5.16	5.59	6.11	5.61	6.41	5.85	6.57		J
2.88	4.63	2.62	3.11	3.68	4.19	4.26	4.85	5.36	5.73	6.06	6.63	4.21	4.66	5.31	5.82	6.38	5.82	6.69	6.06	6.85		A
2.88	4.63	2.54	2.86	3.49	4.14	4.47	4.72	5.17	5.38	5.70	6.26	4.01	4.61	5.08	5.49	5.99	5.49	6.36	5.81	6.51		S
2.88	4.38	3.38	3.59	3.82	4.15	4.38	4.78	4.99	5.20	5.49	6.05	4.02	4.53	4.94	5.31	5.80	5.38	6.18	5.77	6.37		O
2.88	4.38	3.40	3.67	4.11	4.43	4.63	5.01	5.17	5.34	5.56	5.96	4.05	4.82	5.13	5.43	5.78	5.50	6.15	5.92	6.35		N
3.68	4.63	3.31	3.99	4.56	4.99	5.04	5.32	5.34	5.48	5.61	5.95	4.14	5.22	5.37	5.54	5.80	5.70	6.19	6.11	6.42		D
2.88	4.63	2.64	3.02	3.65	4.13	4.13	4.83	5.42	5.69	6.00	6.58	4.23	4.67	5.31	5.79	6.32	5.77	6.64	6.01	6.80	1997	S
2.88	4.63	2.66	2.90	3.58	4.16	4.13	4.87	5.46	5.71	6.05	6.63	4.21	4.70	5.33	5.83	6.37	5.81	6.69	6.08	6.87		3
2.88	4.63	2.56	2.82	3.48	4.08	4.48	4.72	5.22	5.45	5.79	6.36	4.09	4.59	5.11	5.56	6.09	5.56	6.44	5.87	6.60		10
2.88	4.63	2.54	2.86	3.49	4.14	4.47	4.72	5.17	5.38	5.70	6.26	4.01	4.61	5.08	5.49	5.99	5.49	6.36	5.81	6.51		17
2.88	4.38	2.73	3.09	3.55	4.14	4.45	4.90	5.13	5.36	5.67	6.25	3.98	4.64	5.06	5.48	5.99	5.52	6.35	5.81	6.50		24
2.88	4.38	2.79	3.17	3.56	4.05	4.40	4.85	5.06	5.28	5.58	6.14	3.91	4.60	5.00	5.39	5.89	5.43	6.25	5.72	6.39		O
2.88	4.38	2.99	3.33	3.71	4.19	4.46	4.91	5.14	5.37	5.68	6.23	3.99	4.65	5.08	5.48	5.98	5.54	6.34	5.90	6.49		1
2.88	4.38	3.14	3.40	3.81	4.21	4.55	4.98	5.21	5.43	5.75	6.31	4.07	4.71	5.15	5.55	6.05	5.58	6.40	5.96	6.57		8
2.88	4.38	3.38	3.59	3.82	4.15	4.38	4.78	4.99	5.20	5.49	6.05	4.02	4.53	4.94	5.31	5.80	5.38	6.18	5.77	6.37		15
2.88	4.38	3.43	3.63	3.88	4.19	4.43	4.85	5.04	5.26	5.53	6.05	4.06	4.62	4.99	5.36	5.83	5.45	6.22	5.85	6.40		22
2.88	4.38	3.25	3.55	3.85	4.11	4.34	4.76	4.96	5.19	5.45	5.96	4.02	4.54	4.91	5.28	5.74	5.38	6.14	5.80	6.34		29
2.88	4.38	3.13	3.36	3.87	4.16	4.38	4.78	4.99	5.18	5.43	5.91	4.03	4.58	4.94	5.28	5.69	5.37	6.11	5.80	6.30		N
2.88	4.38	3.40	3.67	4.11	4.43	4.63	5.01	5.17	5.34	5.56	5.96	4.05	4.82	5.13	5.43	5.78	5.50	6.15	5.92	6.35		5
3.13	4.38	3.05	3.61	4.07	4.47	4.63	5.02	5.18	5.35	5.55	5.95	4.03	4.85	5.15	5.43	5.77	5.53	6.15	6.00	6.39		12
3.13	4.38	3.01	3.79	4.21	4.63	4.84	5.22	5.38	5.56	5.74	6.11	4.04	5.05	5.35	5.64	5.94	5.72	6.32	6.19	6.55		19
3.38	4.63	3.90	4.33	4.67	5.07	5.19	5.49	5.49	5.63	5.74	6.04	4.06	5.39	5.53	5.68	5.91	5.82	6.29	6.23	6.51		26
3.68	4.63	3.89	4.36	4.83	5.17	5.18	5.44	5.42	5.56	5.66	5.97	4.14	5.35	5.47	5.61	5.84	5.75	6.21	6.16	6.43		D
3.68	4.63	3.31	3.99	4.56	4.99	5.04	5.32	5.34	5.48	5.61	5.95	4.14	5.22	5.37	5.54	5.80	5.70	6.19	6.11	6.42		3

Tuesday Le mardi								Wednesday Le mercredi								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	
Treasury bill auction Adjudication de bons du Trésor								Selected U.S. dollar interest rates Quelques taux d'intérêt pratiqués aux États-Unis											
Average yields Rendement moyen																			
Amount auctioned Montant adjudgé																			
Amount maturing Montant arrivant à échéance																			
3 month À 3 mois	6 month À 6 mois	1 year À 1 an	3 month À 3 mois	6 month À 6 mois	1 year À 1 an	3 month À 3 mois	6 month À 6 mois	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	1 month À 1 mois	3 month À 3 mois	5 year À 5 ans	Long-term À long terme	1 month À 1 mois	3 month À 3 mois	1 month À 1 mois	3 month À 3 mois
M/M W/S	B14007 B113903	B14008 B113904	B14075 B113905	B14063 B113906	B14064 B113907	B14065 B113908	B14066 B113909	M/M W/S	B54408 B113802	B54404 B113801	B54416 B113803	B54412 B113804	B54413 B113808	B54417 B113811	B54415 B113807	B14074 B113898	B14034 B113856		
1995 D	5.541	5.646	5.768	3.400	1,500	1,300	8,400	1995 D	5.48	8.50	5.70	5.60	5.46	6.01	5.73	-0.09	-		
1996 J	5.119	5.186	5.320	3.800	1,900	1,300	5,500	1996 J	5.53	8.50	5.45	5.32	5.25	6.03	5.39	-0.09	-0.09		
F	5.180	5.310	5.494	4,100	2,000	1,400	5,800	F	5.31	8.25	5.30	5.21	5.73	6.46	5.32	-	0.06		
M	5.025	5.236	5.579	4,000	2,000	1,300	5,500	M	5.22	8.25	5.45	5.41	6.12	6.68	5.48	-0.45	-0.33		
A	4.726	4.970	5.414	3,600	1,800	1,300	7,700	A	5.24	8.25	5.40	5.44	6.34	6.81	5.51	-0.62	-0.59		
M	4.645	4.851	5.325	3,500	1,700	1,300	8,000	M	5.19	8.25	5.38	5.42	6.56	6.94	5.54	-0.62	-0.68		
J	4.695	4.981	5.526	2,900	1,300	1,200	8,100	J	5.21	8.25	5.47	5.53	6.77	7.04	5.61	-0.72	-0.78		
J	4.425	4.773	5.281	3,500	1,800	1,200	5,500	J	5.53	8.25	5.43	5.58	6.57	6.97	5.73	-0.97	-1.03		
A	4.033	4.319	4.755	3,600	1,800	1,200	5,500	A	5.21	8.25	5.38	5.45	6.56	6.98	5.58	-1.42	-1.37		
S	3.962	4.260	4.663	3,200	1,700	1,100	4,900	S	5.34	8.25	5.42	5.52	6.46	6.93	5.61	-1.51	-1.57		
O	3.193	3.400	3.681	2,800	1,300	1,200	7,400	O	5.27	8.25	5.35	5.47	6.12	6.69	5.58	-2.00	-2.21		
N	2.690	2.871	3.167	2,400	1,200	1,200	7,800	N	5.30	8.25	5.36	5.45	5.91	6.43	5.58	-2.62	-2.56		
D	2.799	3.176	3.541	2,300	1,200	1,000	4,500	D	5.18	8.25	5.62	5.55	6.13	6.58	5.64	-2.76	-2.44		
1997 J	2.841	3.159	3.590	2,600	1,400	1,000	6,300	1997 J	5.18	8.25	5.40	5.47	6.38	6.90	5.61	-2.26	-2.35		
F	2.858	3.098	3.467	3,000	1,400	1,000	5,800	F	5.16	8.25	5.38	5.45	6.37	6.79	5.58	-2.23	-2.31		
M	3.186	3.479	3.918	3,500	1,600	1,100	5,400	M	5.40	8.50	5.65	5.73	6.66	6.99	5.83	-2.92	-2.57		
A	3.138	3.589	4.230	2,300	1,200	1,200	6,600	A	5.61	8.50	5.62	5.81	6.57	6.94	5.89	-2.70	-2.44		
M	3.005	3.392	3.868	2,200	1,100	1,100	5,500	M	5.43	8.50	5.60	5.73	6.65	7.02	5.83	-2.73	-2.55		
J	2.861	3.182	3.670	2,300	1,100	1,100	5,700	J	5.42	8.50	5.65	5.74	6.64	6.74	5.83	-2.71	-2.56		
J	3.321	3.725	4.260	2,400	1,200	1,000	4,900	J	5.57	8.50	5.58	5.63	5.95	6.32	5.77	-2.11	-2.08		
A	3.130	3.711	4.214	2,100	1,100	1,000	4,900	A	5.56	8.50	5.60	5.65	6.23	6.65	5.80	-2.36	-2.13		
S	3.099	3.615	4.167	4,300	2,100	1,900	5,600	S	5.45	8.50	5.60	5.67	5.97	6.33	5.77	-2.28	-2.13		
O	3.628	3.880	4.200	4,100	2,000	1,900	4,600	O	5.50	8.50	5.63	5.74	5.78	6.21	5.80	-1.82	-1.88		
N	3.574	3.926	4.254	4,000	2,100	1,900	4,300	N	5.49	8.50	5.65	5.86	5.82	6.05	5.96	-1.88	-1.76		
D	4.460	4.879	5.196	3,400	1,800	1,600	2,300	D	5.45	8.50	6.06	5.97	5.71	5.92	5.83	-1.36	-1.08		
1997 S 2	3.081	3.645	4.125	2,100	1,100	1,000	4,800	1997 S 3	5.64	8.50	5.62	5.67	6.21	6.60	5.83	-2.37	-2.11		
9	2.985	3.590	4.183	2,100	1,800	1,000	5,200	10	5.48	8.50	5.57	5.65	6.26	6.66	5.83	-2.46	-2.11		
16	2.971	3.561	4.165	3,700	2,000	1,800	4,600	17	5.58	8.50	5.60	5.65	5.99	6.39	5.80	-2.37	-2.10		
23							5,200	24	5.45	8.50	5.60	5.67	5.97	6.33	5.77	-2.28	-2.13		
30	3.099	3.615	4.167	4,300	2,100	1,900	5,600												
O 7							4,900	O 1	5.58	8.50	5.60	5.71	5.93R	6.33	5.86	-2.21	-2.12		
14	3.300	3.688	4.195	4,100	2,000	1,900	4,600	8	5.46	8.50	5.60	5.65	5.96	6.35	5.80	-2.13	-2.01		
21							5,000	15	5.45	8.50	5.60	5.69	6.00	6.39	5.80	-2.11	-1.99		
28	3.628	3.880	4.200	4,100	2,000	1,900	4,600	22	5.54	8.50	5.60	5.78	6.06	6.41	5.83	-2.10	-1.95		
								29	5.50	8.50	5.63	5.74	5.78	6.21	5.80	-1.82	-1.88		
N 4							4,500	N 5	5.60	8.50	5.65	5.73	5.84	6.24	5.83	-1.91	-1.80		
11	3.631	3.927	4.246	4,000	2,100	1,900	6,400	12	5.50	8.50	5.60	5.81	5.81	6.11	5.83	-2.07	-1.90		
18							4,300	19	5.51	8.50	5.60	5.84	5.77	6.03	5.92	-2.06	-1.95		
25	3.574	3.926	4.254	4,000	2,100	1,900	4,300	26	5.49	8.50	5.65	5.86	5.82	6.05	5.96	-1.88	-1.76		
D 2							7,400	D 3	5.58	8.50	5.91	5.86	5.80	6.02	6.02	-2.14	-1.71		
9	3.798	4.245	4.599	3,800	2,000	1,800	4,300	10	5.40	8.50	5.91	5.86	5.85	6.09	6.02	-2.05	-1.68		
16							2,200	17	5.66	8.50	5.96	5.91	5.77	5.99	5.96	-1.45	-1.11		
23	4.460	4.879	5.196	3,400	1,800	1,600	5,800	24	5.44	8.50	6.06	5.91	5.72	5.91	5.96	-1.53	-1.05		
30							2,300	31	5.45	8.50	6.06	5.97	5.71	5.92	5.83	-1.36	-1.08		

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
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	640	33	12,007
1979	3,168	711	3,879	6,800	1,331	8,131	1,706	2,935	12,904	2,042	14,946	509	36	15,490
1980	3,077	474	3,551	8,554	2,648	11,201	1,869	5,365	16,995	3,122	20,117	1,092	90	21,300
1981	3,029	471	3,501	7,338	1,977	9,314	2,521	6,591	16,958	2,448	19,406	1,816	260	21,481
1982	1,759	63	1,821	7,053	643	7,696	2,355	12,647	21,458	706	22,164	3,677	250	26,091
1983	2,172	200	2,372	8,615	1,300	9,915	3,167	13,954	24,741	1,500	26,241	5,172	155	31,568
1984	2,915	60	2,975	9,666	1,675	11,341	4,089	13,982	26,563	1,735	28,298	6,742	251	35,291
1985	3,836	213	4,049	8,363	1,763	10,125	3,834	17,007	29,205	1,976	31,181	7,185	277	38,643
1986	5,972	130	6,102	8,308	1,990	10,298	3,636	24,896	39,176	2,120	41,296	9,729	252	51,276
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	13,626	559	89,149
1991	5,948	516	6,464	18,376	6,824	25,199	13,889	36,151	60,474	7,339	67,814	13,513	438	81,764
1992	3,775	2,195	5,971	17,444	7,592	25,036	15,080	21,970	43,189	9,788	52,977	17,480	210	70,666
1993	5,120	876	5,996	16,562	8,684	25,246	15,265	26,171	47,854	9,560	57,414	15,980	282	73,676
1994	7,278	1,112	8,390	15,099	8,323	23,422	15,631	26,607	48,984	9,435	58,419	17,215	321	75,955
1995	8,049	1,208	9,257	14,088	7,559	21,647	15,282	30,701	52,838	8,766	61,605	16,843	289	78,737
1996	9,281	1,358	10,639	16,931	7,294	24,226	14,954	33,965	60,177	8,653	68,830	15,908	306	85,044
1994 N	7,166	551	7,718	17,150	8,173	25,324	17,504	28,253	52,569	8,725	61,294	18,451		
1994 D	7,278	1,112	8,390	15,099	8,323	23,422	15,631	26,607	48,984	9,435	58,419	17,215	321	75,955
1995 J	7,515	1,242	8,757	15,188	8,536	23,724	16,658	29,497	52,200	9,778	61,978	17,234		
1995 F	7,365	1,184	8,549	15,486	8,093	23,579	16,462	30,054	52,905	9,277	62,182	16,373		
1995 M	8,607	1,443	10,051	15,004	8,252	23,256	16,510	31,156	54,767	9,696	64,462	15,506	486	80,454
1995 A	8,468	1,449	9,917	15,391	7,623	23,014	16,216	32,754	56,614	9,071	65,685	15,094		
1995 M	8,198	1,383	9,580	14,678	7,155	21,833	15,250	31,844	54,719	8,538	63,257	16,084		
1995 J	8,052	1,229	9,281	14,182	7,001	21,183	14,733	31,392	53,625	8,231	61,856	19,082	241	81,179
1995 J	7,974	1,064	9,037	14,629	6,806	21,434	14,793	31,816	54,418	7,869	62,287	18,384		
1995 A	7,638	1,058	8,696	14,842	7,684	22,526	15,826	32,272	54,752	8,742	63,493	18,673		
1995 S	7,883	704	8,588	14,283	7,561	21,843	15,174	32,828	54,994	8,265	63,259	18,451	352	82,062
1995 O	6,999	1,389	8,388	15,352	9,133	24,485	17,960	32,860	55,211	10,522	65,733	19,719		
1995 N	7,341	1,294	8,634	14,514	8,548	23,062	16,882	32,093	53,947	9,842	63,789	17,948		
1995 D	8,049	1,208	9,257	14,088	7,559	21,647	15,282	30,701	52,838	8,766	61,605	16,843	289	78,737
1996 J	8,109	982	9,091	14,925	7,642	22,567	16,139	32,358	55,392	8,623	64,015	18,788		
1996 F	8,139	700	8,839	14,494	8,171	22,665	16,084	32,021	54,654	8,871	63,525	17,866		
1996 M	8,529	635	9,164	13,828	7,972	21,800	15,289	33,138	55,495	8,607	64,102	16,100	479	80,681
1996 A	8,427	667	9,094	13,872	9,284	23,157	16,651	32,809	55,109	9,951	65,060	15,539		
1996 M	8,540	790	9,330	14,689	8,497	23,186	17,077	32,987	56,216	9,287	65,503	18,212		
1996 J	8,841	659	9,500	14,591	8,100	22,691	16,225	34,510	57,942	8,759	66,701	18,903	266	85,870
1996 J	8,546	506	9,051	14,974	8,832	23,807	17,221	34,635	58,155	9,338	67,493	19,055		
1996 A	8,695	596	9,291	15,218	7,878	23,096	16,538	34,593	58,505	8,474	66,980	19,613		
1996 S	8,769	728	9,497	14,920	7,646	22,567	16,023	34,757	58,447	8,375	66,821	17,733	373	84,927
1996 O	8,714	808	9,522	14,917	7,341	22,257	15,688	34,500	58,130	8,149	66,279	18,443		
1996 N	8,739	1,098	9,837	17,460	7,370	24,830	16,079	34,282	60,481	8,467	68,948	17,926		
1996 D	9,281	1,358	10,639	16,931	7,294	24,226	14,954	33,965	60,177	8,653	68,830	15,908	306	85,044
1997 J	8,818	1,596	10,414	17,366	7,558	24,924	17,528	35,550	61,734	9,154	70,888	16,724		
1997 F	9,256	1,956	11,212	18,436	7,608	26,044	17,957	34,979	62,671	9,564	72,235	15,384		
1997 M	9,727	2,182	11,909	17,081	7,096	24,177	16,724	36,213	63,020	9,278	72,298	13,479	547R	86,324R
1997 A	10,360	1,982	12,342	17,353	7,474	24,827	17,367	37,907	65,620	9,456	75,076	16,824		
1997 M	10,489	2,087	12,576	16,382	6,845	23,226	16,172	39,385	66,255	8,932	75,187	18,511		
1997 J	11,002	1,945	12,947	16,636	7,239	23,876	16,846	38,729	66,367	9,184	75,552	17,717	262R	93,531R
1997 J	10,005	2,007	12,012	16,612	7,124	23,736	17,084	40,613	67,230	9,131	76,361	15,428		
1997 A	9,581R	2,204	11,785R	17,161R	7,118	24,280R	17,932	42,060R	68,802R	9,323	78,125R	15,341		
1997 S	10,724	2,092	12,816	16,974	7,157	24,131	17,511	40,675	68,373	9,249	77,622	15,573	170	93,365
1997 O	11,227	2,660	13,887	17,788	8,282	26,070	19,090	43,454	72,469	10,942	83,411	16,852		
1997 N	11,923	3,196	15,118	17,436	8,508	25,944	19,209	44,032	73,391	11,704	85,095	16,788		

Month Mois	Canadian 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 = 1000											27 May 1987 =100 27 mai 1987 = 100	Stock 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 mois										
	Closing quotations Cours de clôture durant le mois			Oil and Gas Pétrole et gaz	Metals and minerals Métaux et minéraux	Utilities Services publics	Paper and forest products Papiers et produits de la forêt	Merchan- dising Entreprises de distribu- tion	Financial services Services financiers	Gold and silver Or et argent	Toronto 35 Index Indice Toronto 35			
High Haut	Low Bas	Close Dernier jour												
	B4235	B4236	B4237	B4238	B4239	B4240	B4241	B4242	B4243	B4244	B4292	B4245	B4246	
1993 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	
1995 J	4,196.4	3,983.3	4,017.5	3,905.6	3,908.4	3,262.3	4,419.9	3,484.7	3,072.2	8,457.3	211.7	2.53	17.93	
F	4,154.1	4,015.5	4,124.8	4,049.4	3,869.6	3,323.6	4,598.1	3,615.7	3,206.2	8,915.9	219.3	2.44	16.28	
M	4,320.5	4,072.1	4,313.6	4,374.9	4,152.2	3,335.7	4,664.3	3,719.8	3,181.0	10,180.5	229.5	2.36	16.68	
A	4,317.9	4,243.0	4,279.5	4,517.5	4,097.2	3,301.3	4,492.1	3,716.4	3,249.1	9,909.4	226.7	2.40	15.19	
M	4,452.1	4,255.8	4,448.6	4,618.1	4,310.8	3,322.3	4,984.5	3,873.8	3,339.8	10,384.5	235.3	2.31	15.56	
J	4,534.6	4,517.7	4,527.2	4,443.7	4,464.5	3,362.2	4,945.7	4,035.6	3,387.9	10,495.2	239.5	2.27	13.76	
J	4,718.3	4,527.3	4,615.1	4,496.1	4,967.0	3,319.4	5,304.5	4,210.0	3,304.7	10,465.3	242.1	2.27	13.42	
A	4,632.7	4,514.8	4,516.7	4,391.2	4,856.3	3,324.4	4,861.9	4,196.6	3,376.9	10,432.1	238.5	2.31	13.35	
S	4,613.5	4,486.9	4,529.8	4,436.5	4,858.9	3,377.1	4,694.7	4,208.2	3,421.1	10,574.2	237.5	2.31	13.34	
O	4,518.8	4,280.0	4,459.2	4,248.9	4,825.1	3,375.1	4,736.9	4,054.6	3,478.6	9,281.4	234.8	2.36	12.88	
N	4,681.7	4,445.0	4,661.2	4,476.9	5,148.2	3,399.1	4,563.0	3,804.7	3,589.0	10,384.0	245.8	2.28	13.65	
D	4,752.8	4,611.6	4,713.5	4,747.8	4,913.9	3,535.9	4,305.1	3,781.7	3,651.3	10,413.6	248.5	2.27	13.77	
1996 J	4,987.9	4,707.4	4,968.4	4,768.2	5,173.0	3,653.0	4,561.4	3,849.4	3,848.9	12,058.5	262.6	2.19	14.84	
F	5,066.8	4,923.8	4,933.7	4,898.1	5,146.4	3,565.5	4,068.9	3,913.8	3,717.5	12,465.9	254.7	2.18	15.51	
M	5,004.8	4,870.0	4,970.8	5,067.2	5,326.2	3,589.1	4,068.1	3,955.8	3,759.5	12,465.8	257.3	2.16	15.83	
A	5,154.3	4,949.1	5,146.5	5,200.9	5,493.1	3,851.5	4,415.1	4,045.5	3,830.8	12,348.2	264.4	2.08	17.25	
M	5,248.4	5,116.5	5,246.4	5,236.8	5,434.9	3,914.1	4,251.3	3,977.0	3,970.7	13,199.7	271.1	2.04	20.15	
J	5,243.6	5,006.1	5,044.1	5,151.0	5,116.1	3,888.9	4,217.2	4,017.4	3,947.3	11,058.0	263.0	2.13	19.24	
J	5,098.3	4,814.1	4,929.2	5,094.2	4,993.1	3,936.4	4,064.6	3,874.9	3,994.5	11,183.9	258.8	2.18	19.68	
A	5,200.7	4,933.2	5,143.4	5,349.8	5,260.6	3,937.6	4,384.4	4,016.9	4,125.7	11,727.2	266.5	2.08	19.98	
S	5,326.9	5,120.0	5,291.1	5,554.0	4,986.9	4,111.2	4,185.4	4,342.8	4,532.4	11,058.6	276.0	2.02	20.54	
O	5,601.9	5,294.6	5,598.8	5,996.3	5,160.5	4,385.2	4,467.4	4,479.0	5,033.0	11,057.4	295.7	1.92	22.40	
N	6,018.7	5,579.3	6,016.7	6,498.9	5,520.6	4,694.6	4,648.3	4,804.0	5,596.0	11,434.4	321.5	1.77	24.18	
D	5,996.8	5,672.2	5,927.0	6,486.8	5,248.8	4,542.5	4,629.5	4,758.5	5,489.1	11,302.6	315.2	1.83	24.18	
1997 J	6,144.3	5,872.2	6,109.6	6,927.9	5,442.7	4,626.4	4,685.3	4,804.4	5,693.0	10,634.5	321.9	1.77	23.37	
F	6,260.7	6,063.1	6,157.8	6,252.6	5,632.9	4,594.6	4,872.2	5,010.5	6,073.3	11,543.4	326.3	1.72	23.24	
M	6,348.0	5,808.5	5,850.2	6,320.5	5,323.6	4,497.4	4,555.2	4,908.0	5,858.9	9,452.0	309.5	1.81	21.87	
A	5,976.6	5,658.0	5,976.6	6,420.6	5,249.0	4,523.6	4,967.1	5,020.7	6,135.9	8,790.4	320.8	1.80	21.22	
M	6,491.1	5,973.3	6,382.1	6,970.8	5,471.9	4,964.1	5,174.5	5,408.2	6,556.5	9,378.4	341.3	1.68	21.86	
J	6,557.0	6,388.8	6,437.7	6,799.8	5,126.5	5,251.6	5,164.0	5,646.0	6,914.5	8,306.2	342.5	1.66	22.18	
J	6,881.9	6,471.5	6,877.7	7,074.2	5,439.5	5,660.0	5,508.3	5,995.8	7,460.7	8,829.6	365.2	1.56	23.18	
A	6,964.1	6,582.2	6,611.8	7,145.7	4,921.5	5,412.1	5,103.1	5,841.1	7,065.1	8,200.8	346.2	1.62	22.33	
S	7,068.6	6,618.3	7,040.2	7,658.9	4,833.1	5,663.0	5,086.2	6,130.6	7,805.0	9,058.0	363.7	1.53	23.84	
O	7,223.4	6,355.2	6,842.4	7,655.7	4,188.3	5,517.6	4,580.0	5,721.0	8,011.8	7,555.9	354.7	1.58	22.72	
N	6,986.7	6,426.9	6,512.8	6,625.6	3,933.6	5,819.2	3,950.7	5,612.4	7,945.8	5,673.8	346.8	1.67	22.50	
D	6,809.6	6,465.0	6,699.4	6,670.3	3,802.5	6,248.0	4,039.5	5,875.9	8,313.9	6,378.9	359.3	1.64	22.86	

Net new security issues placed in Canada and abroad
Émissions nettes de titres placés au Canada et à l'étranger

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	Preferred and common stocks Actions privilégiées ou ordinaires	Other institutions and foreign borrowers Autres institutions et emprunteurs étrangers	Total	Treasury bills and other short-term paper Bons du Trésor et autres effets à court terme				Total	Of which placed in: Dont : Émissions placées			
				Bonds Obligations				Government of Canada treasury bills and U.S. - pay Canada bills Bons du Trésor canadien, plus bons du Canada en dollars É.-U.	Provincial governments and their enterprises, and municipal governments, 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, CPP, and Canada RRSP Bond Total, moins obligations d'épargne du Canada, Régime de pensions du Canada et obligations REER du Canada		
	B3045	B3048	B3051	B3054	B3104	B3063	B3101	B3161	B3162	B3105	B3108	B3100	B3109		B3139	
1976	2,587	9,485	1,823	3,974	1,268	15	19,154	1,645	-59	1,071	89	21,899	13,732	11,468	5,181	2,986
1977	5,537	7,628	1,761	5,034	3,148	78	23,185	2,470	-142	760	31	26,304	21,387	18,074	2,584	2,333
1978	7,662	7,647	1,955	4,503	6,850	4	28,619	2,820	206	1,763	498	33,904	27,710	24,105	4,390	1,804
1979	6,159	6,989	1,041	2,966	4,524	-8	21,671	2,125	-128	2,341	1,272	27,279	21,865	21,272	3,380	2,034
1980	5,913	9,101	978	3,822	5,518	199	25,531	5,475	638	2,741	2,431	36,815	32,969	32,379	2,837	1,009
1981	12,784	13,100	1,381	6,144	7,283	42	40,732	-35	893	-1,937	1,225	40,879	31,263	20,987	5,122	4,494
1982	13,975	14,913	2,090	5,147	6,732	246	43,103	5,025	1,851	-3,297	6,057	52,739	42,271	31,558	1,166	9,302
1983	13,013	12,997	1,509	2,539	10,026	116	40,197	13,300	1,399	2,769	1,307	58,975	52,429	44,034	2,374	4,172
1984	14,902	11,448R	1,315	2,175	9,189	142	39,173R	10,650	1,666	2,029	27	53,546R	48,073	41,788	556	4,917R
1985	21,442	10,461R	680	5,685	11,458	470	50,195R	9,725	469	-141	3,024	63,274R	52,192	44,092	1,851	9,231R
1986	10,641	15,497R	959	11,280	15,319	36	53,734R	11,597	2,519	2,225	7,891	77,966R	59,751	61,603	1,878	16,337R
1987	19,606	9,964R	526	7,272	13,877	-345	50,901R	4,595	1,465	2,954	6,218	66,131R	57,133	46,834	2,350	6,648R
1988	10,264	9,895	1,556	11,573R	3,423	95	36,804R	20,755	-1,191	5,754	9,076	71,199	60,974	60,119	4,375	5,850
1989	-2,651	10,214	1,502	16,814R	13,044	-140	38,784R	24,992	1,666	3,821	3,475	72,740R	64,151	73,847	3,507	5,082R
1990	7,015	11,204R	1,143	6,572R	5,918	10	31,862R	15,184	2,264	1,927	442	51,681R	42,054R	48,641R	9,611	16R
1991	19,520	30,441R	2,378	6,216R	11,392	84	70,031R	11,122	-235	808	-7,959	73,770R	54,997R	52,406R	7,585	11,188
1992	13,088	22,285R	1,302	1,858R	11,241R	-168	49,604R	12,752	3,739	-655	-14,181	51,258R	35,136R	35,518R	12,522	3,600R
1993	22,053	32,407	1,928	7,830R	20,877R	80	85,175R	12,083	-1,426	236	4,202	100,268R	67,848R	72,053R	24,658	7,762
1994	34,101	18,144R	843	5,163R	15,765R	65	74,084R	-7,279	1,275	570	435	69,083R	47,718R	48,112R	10,141R	11,224R
1995	26,292	15,045R	461	15,301R	10,542R	-372	67,269R	-970	-404	-907	4,095	69,082R	47,872R	49,824R	14,756R	6,454R
1996	33,081	3,537R	222R	16,940R	18,650R	-126	72,303R	-22,102	-918	3,961	3,264	56,507R	36,293R	36,100R	18,086R	2,128R
1993 IV	7,132	1,679	34	269	5,922	-46	14,990	2,258	-741	-2,182	-1,080	13,245	10,327	11,371	4,059	-1,141
1994 I	6,793	5,868R	651	1,928R	6,116R	-1	21,355R	-830	2,146	1,476	-339	23,808R	16,221R	17,393R	4,604R	2,983R
1994 II	7,714	4,073	50	-371	4,806	23	16,296	3,664	1,596	781	762	23,099	18,237	20,319	2,640	2,222
1994 III	10,701	9,506	113	1,047	1,817R	32	23,217R	-3,683	-2,248	2,475	1,858	21,618R	12,042R	13,045R	3,055	6,521
1994 IV	8,893	-1,303	29	2,559	3,026R	11	13,216R	-6,430	-219	-4,162	-1,846	558R	1,218R	-2,645R	-158	-502
1995 I	-2,498	7,400R	219	1,341	1,943R	-97	8,308R	8,297	-1,544	1,495	4,549	21,104R	10,425R	12,536R	6,749	3,930
1995 II	10,007	-1,201	57	4,844	3,239R	-25	16,921R	-31	3,331	-2,842	236	17,615R	17,645R	18,660R	941	-971
1995 III	11,656	5,779	-152	6,086R	2,143R	-	25,512R	-1,354	-521	-33	1,437	25,041R	16,097R	16,868R	5,768R	3,176
1995 IV	7,127	3,067R	337	3,030R	3,217R	-250	16,528R	-7,882	-1,670	473	-2,127	5,322R	3,705R	1,761R	1,298R	319R
1996 I	329	3,684R	197	3,638R	3,878R	-79	11,647R	8,856	-553	60	2,437	22,446R	12,813R	14,360R	8,339R	1,294R
1996 II	9,418	-2,778	-273	4,135R	5,955R	-20	16,437R	-7,839	2,590	1,228	1,371	13,788R	10,236R	11,167R	5,143R	-1,591R
1996 III	7,721	425R	37	2,694R	2,358R	-	13,235R	-6,459	-1,063	-128	248	5,832R	1,708R	2,484R	3,639R	485R
1996 IV	15,613	2,206R	261R	6,473R	6,459R	-27	30,984R	-16,660	-1,892	2,801	-792	14,441R	11,536R	8,087R	965	1,940R
1997 I	3,497	446R	-68R	6,486	4,841R	-30	15,172R	1,708	-2,188R	1,221	2,247	18,159R	11,645R	12,770R	3,853R	2,661R
1997 II	8,947	-1,339R	-219R	7,399R	3,588R	-22	18,355R	-15,301	3,953R	736	2,517	10,260R	3,965R	4,707R	4,153R	2,142R
1997 III	-883R	2,500R	-273	7,869R	4,330R	-14	13,529	-6,060R	-2,237	125	1,946	7,304	4,813	5,732	-359	2,850

	Millions of dollars, par valeur		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 and other retail instruments Obligations d'épargne du Canada et autres titres de placement au détail	Other bonds Autres obligations	Canada Pension Plan Régime de pensions du Canada	Other bonds Autres obligations	Total 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	
	B3168	B3113	B3070	B3115	B3049	B3052	B3055	B3116	B3064	B3110	B3163	B3164	B3118	B3119	B3108	B3109
1976	754	1,835	1,500	3,515	5,015	1,391	1,108	1,203	17	11,323	1,645	-63	100	640	89	13,732
1977	1,660	3,878	1,641	3,427	5,069	1,518	2,997	3,148	78	18,347	2,470	-151	139	550	31	21,387
1978	1,934	3,414	1,660	4,303	5,962	1,478	3,039	6,826	4	22,656	2,820	150	439	1,147	498	27,710
1979	-1,328	6,761	1,904	3,420	5,325	682	1,435	4,394	7	17,275	2,125	-168	-189	1,552	1,272	21,865
1980	-1,330	7,245	1,897	6,889	8,786	1,200	1,575	5,130	199	22,805	5,475	598	-92	1,754	2,431	32,969
1981	8,067	4,358	2,192	5,641	7,833	1,436	1,688	7,117	42	30,541	-35	796	-47	-1,217	1,225	31,263
1982	7,992	4,655	2,701	6,710	9,410	1,863	229	6,618	229	30,994	5,025	1,751	-1,270	-285	6,057	42,271
1983	6,120	7,386	2,258	7,098	9,357	1,536	635	9,370	116	34,522	13,300	1,326	413	1,563	1,307	52,429
1984	3,795	11,125	2,471	6,192	8,663	869	609	8,964	142	34,166	10,650	1,435	743	1,051	27	48,073
1985	5,995	13,463	1,935	5,195	7,130	396	1,183	11,177	445	39,789	9,725	38	920	-1,303	3,024	52,192
1986	-4,308	12,533	1,230	7,734	8,965	803	3,679	14,795	-14	36,453	10,300	3,026	2,136	-54	7,891	59,751
1987	8,615	11,977	794	6,981	7,775	561	2,977	11,968	-328	43,544	4,500	1,109	622	1,138	6,218	57,133
1988	-480	11,484	821	7,929	8,751	1,452	3,368R	2,952	75	27,603	20,900	-731	1,591	2,537	9,076	60,974
1989	-10,822	9,981	1,061	7,188	8,248	1,501	7,511R	13,067	-165	29,323	25,450	1,524	1,271	3,110	3,475	64,151
1990	-8,090	16,016	1,081	4,610R	5,693R	1,402	5,633	5,468	-26	26,098R	14,850	927	-1,550	1,285	442	42,054R
1991	1,425	18,971	1,156	13,284R	14,441R	2,309	4,230R	10,225	47	51,649R	12,200	-935	-1,959	1,999	-7,959	54,997R
1992	-860	14,829	473	10,412R	10,886R	1,153	2,414R	10,241R	-168	38,496R	11,850	2,076	-2,173	-932	-14,181	35,136R
1993	-3,158	26,167	-1,039	10,526	9,487	1,628	4,980R	19,484R	81	58,668R	6,450	-1,933	1,345	-882	4,202	67,848R
1994	769	27,913	-1,153	2,895	1,742	794	4,117R	15,512R	47	50,895R	-6,350	2,044	2,158	-1,463	435	47,718R
1995	-1,165	24,208	-1,376	8,588R	7,213R	1,051	4,318	8,981R	-330	44,276R	550	-807	771	-1,011	4,095	47,872R
1996	1,991	27,644	-1,504	744R	-759R	681	9,516R	15,171R	-75	54,168R	-24,900	-315	1,233	2,843	3,264	36,293R
1993 IV	-882	8,014	-160	1,270	1,110	50	1,689	5,689	4	15,674	450	-2,003	-48	-2,665	-1,080	10,327
1994 I	-948	5,098	-222	479	257	532	1,556R	6,091	24	12,611R	100	2,154	961	734	-339	16,221R
1994 II	-1,656	9,371	-422	1,346	924	110	230	4,784	23	13,785	1,550	534	1,439	167	762	18,237
1994 III	-908	8,833	-286	1,678	1,392	15	470	1,795R	-11	11,586R	-2,250	-1,205	-796	2,849	1,858	12,042R
1994 IV	4,281	4,611	-223	-608	-831	137	1,861	2,842R	11	12,913R	-5,750	561	554	-5,213	-1,846	1,218R
1995 I	-1,827	-671	-282	3,288R	3,006R	419	-804	1,803R	-97	1,829R	4,900	-2,087	1,329	-95	4,549	10,425R
1995 II	-872	8,822	-469	299	-169	253	1,889	2,814R	-25	12,712R	3,750	2,325	-555	-822	236	17,645R
1995 III	-519	10,312	-372	1,839	1,467	-67	2,213	1,924R	-	15,329R	-500	-101	-169	101	1,437	16,097R
1995 IV	2,053	5,745	-253	3,162R	2,909R	446	1,020	2,440R	-208	14,406	-7,600	-944	166	-195	-2,127	3,705R
1996 I	-617	1,999	-330	-1R	-331R	173	104R	3,656R	-28	4,956R	6,000	-800	480	-260	2,437	12,813R
1996 II	-417	7,121	-511	-74	-584	-61	1,890R	4,704R	-20	12,632R	-7,600	2,757	313	763	1,371	10,236R
1996 III	-386	6,445	-387	727R	340R	138	906	1,466R	-	8,909R	-6,300	-1,405	-72	329	248	1,708R
1996 IV	3,411	12,079	-276	92R	-184R	431	6,616R	5,345R	-27	27,671R	-17,000	-867	512	2,011	-792	11,536R
1997 I	-497	3,986	-310	-1,776R	-2,087R	29R	3,577	4,519R	-30	9,496R	200	-894R	446	149	2,247	11,645R
1997 II	-590	9,869	-600	-304R	-903R	103R	2,721R	2,707R	-22	13,885R	-15,000	1,733R	1,275	-444	2,517	3,965R
1997 III	-443R	332R	-409	714R	305R	-238	5,218R	4,309R	-14	9,470	-5,100R	-1,563	-278	337	1,946	4,813

Millions of Canadian dollars, par valeur 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	Municipal- ities Municipa- lités	Corporations Sociétés		Total short-term paper, including U.S. - pay Canada bills Ensemble du papier à court terme, bons du Canada en dollars É.-U. compris	Total Total	Government of Canada bonds Obligations du gouvernement canadien	Provinces Provinces	Municipal- ities Municipa- lités	Corporations Sociétés		Short-term paper Papier à court terme			Total Total
				Bonds Obliga- tions	Preferred and common stocks Actions privilé- giées ou ordinaires						Bonds Obliga- tions	Preferred and common stocks Actions privilé- giées ou ordinaires	Provincial governments and their enterprises, municipal governments and U.S.- pay Canada bills Provinces, entreprises provinciales et municipalités et bons du Canada en dollars É.-U.	Sales finance and consumer loan companies Sociétés de financement ou de prêt à la con- sommation	Other commercial paper Autres sociétés	
	B3047	B3050	B3053	B3056	B3129	B3165	B3120	B3121	B3123	B3125	B3127	B3130	B3166	B3137	B3138	B3139
1976	-2	4,470	432	2,865	65	337	8,166	-2	3,408	377	990	65	6	50	281	5,181
1977	-2	2,559	242	2,036	-	81	4,917	-2	1,211	164	1,128	-	9	8	64	2,584
1978	2,314	1,685	476	1,465	24	231	6,196	1,729	898	475	1,032	24	56	124	51	4,390
1979	726	1,665	358	1,530	130	1,018	5,412	-2	1,510	152	561	130	39	190	788	3,380
1980	-2	315	-223	2,248	388	1,121	3,845	-2	502	-100	973	346	41	-237	1,317	2,837
1981	357	5,267	-55	4,455	168	-577	9,615	357	3,152	-188	2,252	127	97	-3	-671	5,122
1982	1,329	5,503	227	4,919	114	-1,641	10,466	-2	1,200	4	1,492	114	99	-409	-1,334	1,166
1983	-494	3,639	-28	1,902	656	868	6,546	-804	1,635	-219	332	563	74	138	656	2,374
1984	-18	2,786R	446	1,566	228	467	5,473R	-2	100	75	-296	211	232	-140	376	556
1985	1,984	3,332R	284	4,502	281	672	11,082R	867	188	-26	-111	260	432	154	87	1,851
1986	2,419	6,534R	157	7,600	523	932	18,215R	1,104	1,222	-280	-1,329	230	789	-83	228	1,878
1987	-985	2,189R	-35	4,297	1,907	1,642	8,999R	-59	473	-201	-299	794	452	611	580	2,350
1988	-739	1,145	102	8,205	470	1,020	10,224	-123	409	-182	2,854	399	-606	-197	1,824	4,375
1989	-1,811	1,968	1	9,304	-23	-874	8,588	-1,477	790	-167	5,286	-51	-315	-101	-458	3,507
1990	-912	5,511	-259	937R	449	3,863	9,626R	-756	5,461	-176	800	420	1,669	656	1,536	9,611
1991	-877	16,001	69	1,985R	1,166	390	18,773R	-191	2,623	-209	3,946	1,026	-377	-581	1,350	7,585
1992	-882	11,401	148	-554R	1,000	5,012	16,121	-7	3,551	-48	3,059	954	2,564	1,680	769	12,522
1993	-956	22,919	300	2,850R	1,395	5,911	32,419R	-	11,239	-22	6,163	1,368	6,139	-1,321	1,092	24,658
1994	5,420	16,402R	48	1,046R	254	-1,825	21,365R	5,420	1,789	-64	4,566R	254	-1,699	235	-360	10,141R
1995	3,248	7,832R	-591	10,983R	1,564	-1,783	21,209R	3,248	1,403	-116	10,487R	1,518	-1,115	96	-765	14,756R
1996	3,446	4,298R	-458	7,423R	3,478R	2,081	20,217R	3,446	2,575	-263	6,916R	3,340R	2,195	150	-265	18,086R
1993 IV	-	569	-16	-1,420	234	3,601	2,918	-	-811	-12	1,069	213	3,070	264	267	4,059
1994 I	2,643	5,611R	119	371R	25	-1,158	7,587R	2,643	1,499	-23	1,617R	25	-938	129	-349	4,604R
1994 II	-	3,149	-60	-601	23	2,351	4,862	-	28	-10	248	23	3,175	-164	-660	2,640
1994 III	2,777	8,114	97	577	22	-2,055	9,576	2,777	875	-8	1,444	22	-2,476	83	339	3,055
1994 IV	-	-472	-108	699	184	-963	-660	-	-613	-23	1,257	184	-1,460	187	310	-158
1995 I	-	4,394	-199	2,144	140	4,201	10,679	-	1,049	-16	1,376	140	3,940	332	-71	6,749
1995 II	2,056	-1,032	-197	2,956	426	-4,239	-30	2,056	-398	-6	3,148	380	-2,774	-214	-1,251	941
1995 III	1,863	4,312	-85	3,873R	220	-1,239	8,944R	1,863	914	-10	4,020R	220	-1,273	-525	559	5,768R
1995 IV	-671	158R	-110	2,010R	778	-506	1,616R	-671	-162	-84	1,943R	778	-1,008	503	-2	1,298R
1996 I	-1,053	4,015R	24	3,534	222R	2,943	9,634R	-1,053	3,782	-60	2,529	206R	3,102	-573	413	8,339R
1996 II	2,714	-2,193	-211	2,244	1,251	-254	3,552R	2,714	-389	-108	1,995	1,185R	-405	24	128	5,143R
1996 III	1,662	86R	-101	1,788R	892R	-201	4,125R	1,662	-127	-4	1,438R	871	183	69	-454	3,639R
1996 IV	123	2,390	-170	-143	1,113	-407	2,906R	123	-691	-91	954	1,078R	-685	630	-352	965
1997 I	9	2,533R	-97	2,908	323R	840	6,515R	9	918	-112	1,922	278R	214	824	-198	3,853R
1997 II	-332	-435R	-322	4,678	882	1,826R	6,295R	-332	82R	-	1,696	882	1,920R	-238	143	4,153R
1997 III	-771	2,195R	-35	2,651R	20R	-1,568	2,491	-1,384R	148R	-14	2,445R	14R	-1,634	147	-82	-359

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
1986	23,652	2,845	26,496	15,428	427	15,854	8,224	2,418	10,642	13,010	9,741	22,751	4,045	3,208 ^R	7,253 ^R	8,965	6,533 ^R	15,498 ^R
1987	35,668	727	36,395	15,076	1,712	16,789	20,591	-985	19,607	12,883	5,739	18,623	5,108	3,550 ^R	8,658 ^R	7,775	2,189 ^R	9,964 ^R
1988	32,541	-	32,541	21,537	739	22,276	11,004	-739	10,265	14,571	6,352	20,923	5,820	5,208	11,028	8,750	1,144	9,895
1989	28,240	-	28,240	29,080	1,810	30,890	-840	-1,810	-2,651	13,911	6,769	20,680	5,663	4,802	10,465	8,248	1,968	10,215
1990	34,412	-	34,412	26,486	912	27,398	7,926	-912	7,015	12,960	9,829	22,790	7,268 ^R	4,318	11,586 ^R	5,693 ^R	5,511	11,204 ^R
1991	40,954	-	40,954	20,557	877	21,434	20,397	-877	19,520	24,284	24,865	49,149	9,843 ^R	8,865	18,708 ^R	14,440 ^R	16,000	30,441 ^R
1992	39,071	-	39,071	25,102	882	25,984	13,969	-882	13,087	19,676	20,734	40,410	8,789 ^R	9,335	18,124 ^R	10,886 ^R	11,399	22,286 ^R
1993	50,038	-	50,038	27,028	956	27,984	23,009	-956	22,053	19,151	29,533	48,684	9,665	6,614	16,279	9,487	22,919	32,406
1994	54,036	5,420	59,456	25,354	-	25,354	28,681	5,420	34,101	14,367	25,133 ^R	39,500 ^R	12,625	8,730	21,355	1,742	16,403 ^R	18,145 ^R
1995	52,379	4,095	56,475	29,336	847	30,183	23,043	3,249	26,292	25,790	14,312 ^R	40,103 ^R	18,577 ^R	6,481	25,058 ^R	7,213 ^R	7,832 ^R	15,045 ^R
1996	62,782	4,809	67,591	33,147	1,364	34,511	29,635	3,445	33,081	14,549	18,401 ^R	32,950 ^R	15,309 ^R	14,104	29,412 ^R	-760 ^R	4,297 ^R	3,538 ^R
1993 IV	16,687	-	16,687	9,555	-	9,555	7,132	-	7,132	4,976	3,285	8,261	3,867	2,716	6,582	1,110	569	1,679
1994 I	11,184	2,643	13,827	7,034	-	7,034	4,150	2,643	6,793	3,022	8,575 ^R	11,597 ^R	2,765	2,964	5,728	257	5,611 ^R	5,868 ^R
1994 II	12,582	-	12,582	4,868	-	4,868	7,714	-	7,714	3,462	5,481	8,943	2,538	2,332	4,870	924	3,149	4,073
1994 III	13,330	2,777	16,107	5,406	-	5,406	7,924	2,777	10,701	4,307	9,708	14,015	2,915	1,593	4,508	1,392	8,114	9,506
1994 IV	16,939	-	16,939	8,046	-	8,046	8,893	-	8,893	3,577	1,369	4,946	4,407	1,841	6,248	-831	-472	-1,303
1995 I	8,230	-	8,230	10,728	-	10,728	-2,498	-	-2,498	10,303	5,878	16,181	7,297 ^R	1,484	8,780 ^R	3,006 ^R	4,394	7,400 ^R
1995 II	13,674	2,056	15,731	5,724	-	5,724	7,951	2,056	10,007	5,222	1,158	6,379	5,391	2,190	7,581	-169	-1,032	-1,201
1995 III	15,298	2,039	17,337	5,506	176	5,681	9,792	1,863	11,656	3,444	5,472	8,916	1,977	1,160	3,137	1,467	4,312	5,779
1995 IV	15,177	-	15,177	7,379	671	8,050	7,798	-671	7,127	6,822	1,805 ^R	8,626 ^R	3,913 ^R	1,647	5,559 ^R	2,909 ^R	158 ^R	3,067 ^R
1996 I	13,872	311	14,182	12,489	1,364	13,853	1,382	-1,053	329	3,754	7,251 ^R	11,004 ^R	4,085 ^R	3,236	7,320 ^R	-331 ^R	4,015 ^R	3,684 ^R
1996 II	12,985	2,714	15,699	6,282	-	6,282	6,704	2,714	9,418	4,420	1,411	5,831	5,005	3,605	8,609	-584	-2,193	-2,778
1996 III	15,720	1,662	17,382	9,661	-	9,661	6,059	1,662	7,721	3,079	4,461 ^R	7,540 ^R	2,739 ^R	4,376	7,115 ^R	340 ^R	86 ^R	425 ^R
1996 IV	20,205	123	20,328	4,715	-	4,715	15,490	123	15,613	3,296	5,278	8,574	3,480 ^R	2,888	6,368 ^R	-184 ^R	2,390	2,206 ^R
1997 I	12,948	158	13,105	9,459	149	9,608	3,488	9	3,497	1,756	4,198 ^R	5,954 ^R	3,843 ^R	1,665	5,508 ^R	-2,087 ^R	2,533 ^R	446 ^R
1997 II	11,096	-	11,096	1,817	332	2,149	9,279	-332	8,947	5,393	2,126 ^R	7,519 ^R	6,297 ^R	2,562 ^R	8,858 ^R	-903 ^R	-435 ^R	-1,339 ^R
1997 III	10,693	2,073	12,766	10,805 ^R	2,844	13,649 ^R	-112 ^R	-771	-883 ^R	2,891 ^R	4,204 ^R	7,095 ^R	2,586 ^R	2,009 ^R	4,595 ^R	305 ^R	2,195 ^R	2,500 ^R
1996 D	6,185	123	6,307	281	-	281	5,904	123	6,027	385	1,364	1,749	1,258	72	1,330	-873	1,292	419
1997 J	2,852	21	2,872	205	-	205	2,647	21	2,668	604	1,355	1,959	1,290 ^R	497	1,787 ^R	-686 ^R	858	172 ^R
1997 F	3,731	137	3,868	733	-	733	2,998	137	3,135	969	1,911 ^R	2,880 ^R	1,807	180	1,987	-837	1,731 ^R	893 ^R
1997 M	6,365	-	6,365	8,521	149	8,670	-2,156	-149	-2,305	183	932 ^R	1,115 ^R	747	988	1,734	-563	-55 ^R	-619 ^R
1997 A	140	-	140	286	305	590	-146	-305	-450	743	136 ^R	879 ^R	3,078	813 ^R	3,892 ^R	-2,335	-677 ^R	-3,013 ^R
1997 M	3,803	-	3,803	1,175	14	1,189	2,628	-14	2,614	1,022	125	1,147	1,004 ^R	907	1,911 ^R	18 ^R	-782	-764 ^R
1997 J	7,153	-	7,153	356	14	370	6,797	-14	6,783	3,628	1,865 ^R	5,494 ^R	2,215	841	3,056	1,414	1,024 ^R	2,437 ^R
1997 J	500	2,073	2,573	4,479	2,775	7,254	-3,979	-702	-4,681	616 ^R	2,991 ^R	3,608 ^R	1,226 ^R	484 ^R	1,710 ^R	-610 ^R	2,507 ^R	1,898 ^R
1997 A	3,688	-	3,688	248 ^R	-	248 ^R	3,441	-	3,441	-	260 ^R	260 ^R	1,127 ^R	892 ^R	2,019 ^R	-1,127 ^R	-632 ^R	-1,759 ^R
1997 S	6,505	-	6,505	6,078 ^R	69	6,147 ^R	427 ^R	-69	358 ^R	2,275	952 ^R	3,227 ^R	233 ^R	633 ^R	866 ^R	2,042 ^R	319 ^R	2,361 ^R
1997 O	65 ^R	472 ^R	537 ^R	3,627 ^R	69 ^R	3,696 ^R	-3,561 ^R	403 ^R	-3,158 ^R	1,235 ^R	405 ^R	1,640 ^R	820 ^R	3,630 ^R	4,450 ^R	415 ^R	-3,225 ^R	-2,810 ^R
1997 N	7,593 ^R	62 ^R	7,655 ^R	3,935 ^R	-	3,935 ^R	3,659 ^R	62 ^R	3,721 ^R	1,685 ^R	-	1,685 ^R	609 ^R	546 ^R	1,155 ^R	1,076 ^R	-546 ^R	530 ^R

Gross new bond issues and retirements: Municipalities

Émissions brutes d'obligations et remboursements : Municipalités

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			
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	2,746	477	3,224	1,628	300	1,928	1,883	701	1,182
1994	3,526	411	3,937	2,731	363	3,094	794	48	843	1,573	680	893
1995	4,076	-	4,076	3,025	591	3,617	1,051	-591	461	1,119	697	422
1996	3,972R	284	4,256R	3,292	742	4,034	681	-458	222R	1,384	871	513
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	948	122	1,070	50	-16	34	391	220	170
1994 I	986	206	1,191	454	87	540	532	119	651	519	124	394
1994 II	681	100	781	571	160	731	110	-60	50	351	135	215
1994 III	744	105	850	729	8	737	15	97	113	358	184	175
1994 IV	1,115	-	1,115	977	108	1,086	137	-108	29	346	236	109
1995 I	909	-	909	490	199	690	419	-199	219	329	108	221
1995 II	1,007	-	1,007	754	197	951	253	-197	57	349	178	171
1995 III	701	-	701	768	85	853	-67	-85	-152	118	156	-38
1995 IV	1,459	-	1,459	1,013	110	1,123	446	-110	337	324	256	68
1996 I	769	284	1,053	596	260	856	173	24	197	449	141	308
1996 II	802	-	802	864	211	1,075	-61	-211	-273	208	210	-2
1996 III	925	-	925	787	101	888	138	-101	37	256	187	69
1996 IV	1,476R	-	1,476R	1,045	170	1,215	431	-170	261R	471	333	138
1997 I	533R	100	633R	504R	197	701	29R	-97	-68R	289R	138	150R
1997 II	1,056R	-	1,056R	953R	322	1,275R	103R	-322	-219R	408R	405R	3R
1997 III	449	-	449	687	35	722	-238	-35	-273	9	180	-171

Millions of Canadian dollars, par valeur 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 À l'étranger	Total	In Canada Au Canada	Abroad À l'étranger	Total	In Canada Au Canada	Abroad À 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
1986	6,215	11,707	17,921	2,535	4,106	6,641	3,679	7,600	11,280	5,633	1,734	3,898	11,636	215	11,421	136	101	35
1987	6,869	8,206	15,076	3,893	3,909	7,802	2,976	4,297	7,273	4,406	4,475	-69	14,425	480	13,945	40	384	-345
1988	6,578	12,359	18,937	3,210	4,154	7,364	3,368	8,205	11,573	1,288	3,779	-2,491	6,540	627	5,913	318	223	95
1989	9,684	12,780	22,464	2,172	3,477	5,649	7,512	9,303	16,815 ^R	6,217	2,340	3,877	9,960	793	9,167	90	230	-140
1990	8,740	6,034	14,774	3,106	5,097 ^R	8,202 ^R	5,634	937 ^R	6,571 ^R	2,173	1,480	693	5,717	492	5,226	213	203	11
1991	8,422	9,084	17,506	4,192 ^R	7,099 ^R	11,290 ^R	4,230 ^R	1,986 ^R	6,216 ^R	3,526	2,230	1,296	10,293	197	10,096	176	91	85
1992	7,416 ^R	11,326	18,742 ^R	5,002	11,881 ^R	16,883	2,414 ^R	-554 ^R	1,859 ^R	2,637	2,481	156	12,246 ^R	1,162	11,084 ^R	118	287	-169
1993	11,269	16,362	27,631	6,290 ^R	13,511 ^R	19,800 ^R	4,979 ^R	2,851 ^R	7,830 ^R	3,263	1,521	1,742	19,293 ^R	157	19,136 ^R	223	142	80
1994	9,623	11,221 ^R	20,843 ^R	5,506 ^R	10,175	15,681 ^R	4,117 ^R	1,046 ^R	5,163 ^R	1,863	2,662	-798	17,300 ^R	736	16,564 ^R	130	64	66
1995	10,355	16,959 ^R	27,314 ^R	6,037	5,976 ^R	12,013 ^R	4,318	10,983 ^R	15,300 ^R	3,030	3,501	-471	12,125 ^R	1,111	11,014 ^R	20	392	-372
1996	15,507	17,575	33,083	5,991 ^R	10,153 ^R	16,144 ^R	9,516 ^R	7,423 ^R	16,939 ^R	4,567 ^R	2,613	1,954 ^R	20,282 ^R	3,586 ^R	16,696 ^R	-	127	-127
1993 IV	4,045	3,434	7,479	2,356	4,853	7,210	1,689	-1,420	269	597	581	16	5,945	39	5,906	18	64	-46
1994 I	2,705	3,234 ^R	5,939 ^R	1,149 ^R	2,863	4,012 ^R	1,556 ^R	371 ^R	1,928 ^R	374	467	-93	6,569 ^R	360	6,208	35	36	-1
1994 II	1,729	1,996	3,725	1,499	2,597	4,096	230	-601	-371	362	606	-243	5,208	158	5,050	35	12	23
1994 III	1,697	2,821	4,518	1,227	2,244	3,471	470	577	1,047	323	514	-192	2,118 ^R	109	2,009 ^R	43	11	32
1994 IV	3,491	3,170	6,661	1,630	2,471	4,102	1,861	699	2,559	804	1,075	-271	3,406 ^R	109	3,297 ^R	17	6	11
1995 I	1,042	2,410	3,452	1,846	266	2,112	-804	2,144	1,341	547	756	-208	2,444 ^R	292	2,152 ^R	-	97	-97
1995 II	2,919	4,168	7,087	1,031	1,212	2,243	1,889	2,956	4,844	1,496	1,345	151	3,300 ^R	212	3,088 ^R	20	45	-25
1995 III	3,454	5,566 ^R	9,021 ^R	1,241	1,693 ^R	2,935 ^R	2,213	3,873 ^R	6,086 ^R	193	472	-278	2,634 ^R	212	2,422 ^R	-	-	-
1995 IV	2,939	4,815	7,754	1,919	2,805 ^R	4,724 ^R	1,020	2,010 ^R	3,030 ^R	793	928	-135	3,748 ^R	395	3,352 ^R	-	250	-250
1996 I	2,146	5,688	7,834	2,042 ^R	2,154	4,196 ^R	104 ^R	3,534	3,638 ^R	608	451	157	4,257 ^R	535 ^R	3,722	-	79	-79
1996 II	3,030	5,486	8,516	1,140 ^R	3,242	4,382 ^R	1,890 ^R	2,244	4,135 ^R	305	202	103	6,408 ^R	555 ^R	5,853 ^R	-	20	-20
1996 III	2,185	2,921	5,106	1,279	1,133 ^R	2,413 ^R	906	1,788 ^R	2,694 ^R	651	663	-11	4,340 ^R	1,971 ^R	2,369 ^R	-	-	-
1996 IV	8,146	3,480	11,626	1,530 ^R	3,623	5,153 ^R	6,616 ^R	-143	6,473 ^R	3,003 ^R	1,297	1,706 ^R	5,278 ^R	525 ^R	4,753 ^R	-	27	-27
1997 I	5,175	4,635	9,809	1,597	1,726	3,323	3,577	2,908	6,486	680	151	529	4,353 ^R	41 ^R	4,312 ^R	-	30	-30
1997 II	3,884	7,106	10,990	1,162 ^R	2,429	3,591 ^R	2,721 ^R	4,678	7,399 ^R	660	723	-63	4,640 ^R	989 ^R	3,651 ^R	-	22	-22
1997 III	6,339 ^R	4,960 ^R	11,299 ^R	1,120	2,309 ^R	3,430 ^R	5,218 ^R	2,651 ^R	7,869 ^R	374 ^R	639	-265 ^R	4,605 ^R	11 ^R	4,594 ^R	-	14	-14
1996 D	4,462	1,292	5,754	931 ^R	1,207	2,138 ^R	3,530 ^R	85	3,616 ^R	996 ^R	570	426 ^R	1,917 ^R	175 ^R	1,742 ^R	-	-	-
1997 J	1,743	1,217	2,960	886	385	1,271	857	832	1,689	-	13	-13	2,281 ^R	18	2,263 ^R	-	-	-
1997 F	1,293	1,548	2,841	173	840	1,013	1,120	709	1,829	-	-	-	844 ^R	18	826 ^R	-	19	-19
1997 M	2,139	1,869	4,007	539	501	1,040	1,600	1,368	2,968	680	139	541	1,228 ^R	5	1,223 ^R	-	11	-11
1997 A	669	2,953	3,623	215 ^R	709	924 ^R	454 ^R	2,244	2,698 ^R	239	87	152	921 ^R	5	916 ^R	-	-	-
1997 M	449	1,102	1,551	237	878	1,115	212	224	436	320	317	3	1,914 ^R	6	1,908 ^R	-	10	-10
1997 J	2,765	3,051	5,816	710 ^R	841	1,551 ^R	2,055 ^R	2,210	4,265 ^R	100	318	-218	1,805 ^R	978	827 ^R	-	12	-12
1997 J	3,078	1,270	4,348	150	1,418	1,568	2,928	-148	2,780	2	-	2	1,200 ^R	2	1,198 ^R	-	-	-
1997 A	1,264	2,068	3,332	519	330	849	744	1,738	2,483	7	75	-68	2,024 ^R	7	2,017 ^R	-	7	-7
1997 S	1,997 ^R	1,621 ^R	3,619 ^R	451	561 ^R	1,013 ^R	1,546 ^R	1,060 ^R	2,606 ^R	366 ^R	564	-198 ^R	1,381 ^R	1	1,380 ^R	-	8	-8
1997 O	1,672	2,898	4,570	14	231	245	1,658	2,667	4,324	260	-	260	2,900	1	2,899	-	7	-7
1997 N	1,099	751	1,850	363	254	617	735	497	1,232	744	-	744	1,620	1	1,619	-	5	-5

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 A l'étranger		In Canada Au Canada	Abroad A l'étranger			In Canada Au Canada	Abroad A l'étranger		In Canada Au Canada	Abroad A l'étranger			
	B3143														B3104	
1986	7,073	1,447	5,626	4,207	2,232	1,975	11,280	5,245	5,116	130	10,074	9,681	394	15,319		
1987	2,650	65	2,585	4,623	2,911	1,712	7,272	4,319	4,053	266	9,557	7,915	1,642	13,877		
1988	6,344	899	5,445	5,228R	2,468R	2,760	11,573R	1,237	1,237	-	2,185	1,715	470	3,423		
1989	6,280	2,811	3,469	10,535R	4,700R	5,835	16,814R	4,401	4,401	-	8,643	8,666	-22	13,044		
1990	2,085	1,604	481	4,487R	4,030R	456R	6,572R	980	777	203	4,938	4,691	247	5,918		
1991	655	1,905	-1,250	5,560R	2,325R	3,236R	6,216R	3,497	3,247	250	7,894	6,979	916	11,392		
1992	-413	1,324	-1,737	2,272R	1,090R	1,182	1,858R	1,415	1,105	310	9,826R	9,137R	689	11,241R		
1993	760	2,150	-1,390	7,070R	2,829R	4,241R	7,830R	3,996R	3,615R	381	16,882R	15,868R	1,014	20,877R		
1994	-569	679	-1,248	5,732R	3,438R	2,294R	5,163R	1,914R	1,841R	73	13,852R	13,671R	180	15,765R		
1995	5,248	2,624	2,624	10,052R	1,694	8,358R	15,301R	281R	249R	32	10,262R	8,730R	1,531	10,542R		
1996	8,721R	5,914R	2,807	8,217R	3,602R	4,615R	16,940R	692R	357R	335	17,958R	14,814R	3,144R	18,650R		
1992 IV	-863	-198	-665	1,632	515	1,117	769	504	504	-	1,516	1,310R	206	2,020R		
1993 I	770	777	-7	1,614R	1,311R	303	2,383R	2,051R	1,736R	315	2,868R	2,743R	125	4,918R		
II	179	246	-67	2,270R	-	2,270R	2,449R	804R	738	66	4,464R	4,310R	153	5,268R		
III	411	231	180	2,318	726	1,592	2,729	398R	398R	-	4,372R	3,869R	502	4,769		
IV	-599	897	-1,496	869	793	76	269	743R	743R	-	5,179R	4,945R	234	5,922		
1994 I	-1,164	-104	-1,060	3,092R	1,661R	1,431R	1,928R	508R	508R	-	5,608R	5,583R	25	6,116R		
II	391	23	368	-762	207	-969	-371	433R	433R	-	4,374R	4,351R	23	4,806		
III	-177	109	-286	1,224	361	863	1,047	310R	310R	-	1,508R	1,485R	22	1,817R		
IV	381	651	-271	2,179	1,209	969	2,559	664R	591R	73	2,362R	2,251R	111	3,026R		
1995 I	296	-389	686	1,044	-414	1,459	1,341	-41R	-56R	15	1,985R	1,859R	126	1,943R		
II	1,966	886	1,080	2,878	1,002	1,876	4,844	397R	397R	-	2,842R	2,417R	426	3,239R		
III	1,452	1,185	267	4,634R	1,028	3,606R	6,086R	33R	33R	-	2,110R	1,891R	220	2,143R		
IV	1,534	942	592	1,496R	78	1,418R	3,030R	-107	-125R	17	3,325R	2,564R	761	3,217R		
1996 I	1,556	276	1,280	2,082R	-172R	2,254	3,638R	157R	157R	-	3,721R	3,499R	222R	3,878R		
II	2,802	1,665	1,137	1,333R	225R	1,107	4,135R	318R	277R	41	5,637R	4,427R	1,210	5,955R		
III	1,594	991	602	1,100R	-86	1,185R	2,694R	126R	-530R	655	2,232R	1,996R	236	2,358R		
IV	2,770R	2,982R	-212	3,703R	3,634R	69	6,473R	91R	452R	-361	6,368R	4,893R	1,475R	6,459R		
1997 I	3,242	2,172	1,070	3,243	1,405	1,838	6,486	984R	982	2R	3,858R	3,537R	321	4,841R		
II	6,218	2,538	3,680	1,181R	184R	998	7,399R	585	585	-	3,003R	2,121R	882	3,588R		
III	4,138R	2,805R	1,333R	3,731R	2,414R	1,318R	7,869R	409R	409R	-	3,920R	3,900R	20R	4,330R		

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							
1995	O	91,746	39,087	1,699	3,099	13,888	17,019	9,168	158	136,777
	N	72,760	26,746	1,016	2,574	14,360	16,676	8,318	242	115,947
	D	72,755	29,829	1,260	2,771	13,107	14,672	13,596	226	118,386
1996	J	75,143	28,611	1,683	3,530	14,032	13,855	10,684	302	119,230
	F	94,103	40,737	768	2,932	15,615	13,034	13,408	460	140,320
	M	98,832	40,227	846	3,061	16,170	14,376	11,509	409	145,203
	A	82,926	29,846	922	3,276	15,465	13,572	9,996	398	126,555
	M	87,784	31,920	720	3,449	14,073	13,753	10,973	382	131,133
	J	84,543	29,247	1,199	3,714	17,793	14,225	14,259	347	136,080
	J	76,747	26,235	1,154	3,686	14,788	14,135	12,539	376	123,426
	A	77,822	24,623	1,002	3,803	13,539	13,667	13,530	325	123,688
	S	85,767	30,334	886	3,541	15,127	13,485	16,105	356	135,266
	O	80,859	25,331	914	3,511	15,397	14,347	14,547	341	129,917
	N	66,272	19,882	802	3,413	15,350	15,564	14,746	388	116,534
	D	64,999	23,545	859	3,708	15,350	16,197	19,269	443	120,824
1997	J	58,795	22,596	1,627	3,361	14,669	16,966	15,691	381	111,490
	F	56,275	17,891	1,192	2,996	14,999	19,107	16,421	488	111,479
	M	56,081	20,096	1,075	2,404	16,310	20,454	20,118	527	116,970
	A	64,372	23,964	1,108	3,367	17,006	23,797	15,539	439	125,629
	M	53,979	15,478	602	4,748	16,820	22,893	14,221	443	113,706
	J	53,875	16,816	890	3,068	18,642	25,464	20,180	410	122,529
	J	49,248	15,750	971	2,469	17,128	28,416	13,774	421	112,427
	A	45,685	14,043	962	2,562	17,346	26,056	12,340	362	105,313
	S	48,600	11,306	1,332	2,800	18,289	23,896	18,869	505	114,291
	O	44,789	10,687	2,470	3,299	19,218	28,013	16,887	366	115,042
1997	J 4	55,380	12,722	1,403	3,483	24,035	28,537	19,533	362	132,733
	11	54,066	18,954	482	2,346	15,547	25,340	20,981	379	119,141
	18	61,599	23,861	733	3,677	17,803	24,574	22,529	408	131,323
	25	44,454	11,727	943	2,768	17,183	23,404	17,675	491	106,918
	J 2	49,819	15,880	1,418	3,156	18,731	24,476	15,101	584	113,286
	9	54,859	16,450	1,287	3,445	17,374	27,857	14,448	398	119,668
	16	46,269	16,365	759	2,580	18,750	30,535	13,375	411	112,679
	23	51,917	16,481	602	1,351	14,413	30,228	14,991	368	113,869
	30	43,378	13,572	787	1,813	16,373	28,987	10,957	343	102,637
	A 6	51,280	17,853	726	1,996	16,959	27,178	7,710	397	106,246
	13	47,990	14,744	1,212	2,761	17,449	28,743	11,061	320	109,536
	20	41,764	10,894	848	3,497	17,548	25,648	13,309	439	103,052
	27	41,705	12,682	1,061	1,995	17,429	22,654	17,280	294	102,417
	S 3	37,744	8,198	1,080	3,128	18,514	22,809	16,143	585	100,003
	10	44,607	10,867	1,691	2,497	17,273	23,807	18,253	407	108,535
	17	61,660	16,243	1,689	3,002	19,737	26,158	24,314	608	137,168
	24	50,388	9,917	867	2,575	17,632	22,809	16,766	420	111,457
	O 1	49,948	11,691	1,390	3,685	20,751	28,072	19,443	436	123,726
	8	54,331	11,928	2,451	4,685	19,957	26,705	12,967	539	121,633
	15	32,565	7,420	2,395	2,841	20,225	24,026	10,185	273	92,511
	22	31,343	6,341	3,097	2,454	18,481	32,106	21,465	336	109,281
	29	55,756	16,053	3,017	2,832	16,678	29,155	20,376	244	128,058

* 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								
1995 O	22,344	35,654	13,438	116	71,552	104	255	4,652	743	163	293	315	36	78,010
N	22,639	36,496	14,162	208	73,506	407	103	4,958	849	245	253	164	15	80,091
D	23,887	35,462	6,753	305	66,408	853	214	4,383	970	164	365	150	8	72,664
1996 J	20,288	41,531	9,109	139	71,066	410	232	5,306	742	147	267	164	8	77,932
F	28,172	48,384	12,099	170	88,826	186	191	5,126	858	126	269	127	8	95,531
M	29,820	40,156	13,019	130	83,125	488	130	4,937	728	150	187	121	8	89,385
A	26,347	36,168	10,447	215	73,177	1,165	265	4,348	721	174	245	148	15	79,095
M	22,476	38,648	12,875	480	74,479	714	179	4,445	667	177	224	98	2	80,270
J	32,250	38,244	11,658	168	82,320	976	209	5,031	697	179	181	148	2	88,767
J	28,891	35,242	10,871	85	75,088	189	182	4,076	521	163	121	92	8	80,250
A	42,188	41,958	13,639	325	98,110	331	163	3,585	479	163	172	165	7	102,843
S	45,022	37,649	15,820	246	98,735	920	238	4,469	554	210	212	89	6	104,513
O	43,582	42,821	28,376	246	115,025	766	313	5,564	883	194	407	74	7	122,467
N	36,557	38,267	33,318	402	108,543	334	395	4,627	967	205	297	106	13	115,152
D	39,052	42,060	15,433	288	96,832	659	135	3,487	843	127	283	67	4	101,780
1997 J	32,551	38,330	12,100	220	83,201	164	130	3,361	694	88	237	59	4	87,774
F	41,561	47,638	17,138	276	106,613	899	196	4,953	902	132	406	197	5	113,404
M	56,788	38,940	14,640	460	110,827	186	145	3,886	953	122	338	77	12	116,359
A	44,967	40,024	15,970	201	101,163	99	199	3,350	834	134	525	140	5	106,348
M	40,392	38,903	14,920	189	94,403	163	152	3,148	651	146	409	97	8	99,015
J	50,664	45,065	13,330	610R	109,668R	1,471	334	4,503	927	148	411	120	9	116,120R
J	41,173	41,323	10,511	321	93,328	51	245	3,356	1,090	164	476	174	10	98,842
A	53,507	48,639	14,410	309	116,865	789	146	2,719	892	127	399	164	8	121,321
S	41,433	40,543	13,101	396	95,473	84	160	4,728	1,129	171	496	152	21	102,329
O	38,771	45,527	16,313	522	101,133	101	264	4,291	1,215	114	654	208	72	107,953
1997 J 4	43,902	44,347	12,843	939R	102,030R	-	221	3,915	713	170	445	13	3	107,509R
11	61,220	50,296	14,755	525	126,796	5,885	142	4,949	897	145	454	67	9	133,459
18	59,240	49,737	15,706	528	125,212	-	738	5,034	902	159	430	171	3	132,649
25	38,293	35,879	10,016	446	84,634	-	233	4,115	1,195	118	316	228	22	90,862
J 2	42,211	34,776	8,510	197	85,694	-	132	2,108	557	58	453	124	2	89,129
9	41,064	40,450	10,492	431	92,437	-	415	3,465	1,049	119	528	69	5	98,086
16	42,037	38,378	9,443	281	90,139	-	179	3,895	1,327	271	623	303	6	96,743
23	45,835	50,208	14,076	371	110,490	255	246	3,710	1,417	191	296	166	32	116,548
30	34,719	42,805	10,033	323	87,881	-	253	3,601	1,102	179	480	207	4	93,706
A 6	27,680	45,873	15,063	242	88,858	2,565	46	2,267	593	65	160	7	4	91,999
13	70,791	49,404	15,870	499	136,564	-	216	2,544	1,177	157	346	205	13	141,221
20	61,025	52,683	15,517	327	129,552	-	214	2,956	704	129	608	352	12	134,529
27	54,533	46,595	11,191	167	112,486	592	107	3,108	1,095	159	483	94	5	117,535
S 3	33,620	29,870	8,316	460	72,265	5	138	2,445	694	200	494	14	26	76,275
10	35,806	35,151	10,090	296	81,343	332	92	4,194	1,218	199	580	134	6	87,766
17	47,341	47,929	19,595	413	115,278	-	182	6,366	1,215	127	499	293	23	123,982
24	48,967	49,222	14,402	414	113,005	-	226	5,907	1,389	160	410	166	30	121,293
O 1	44,215	54,998	13,270	320	112,802	-	244	5,229	1,683	136	834	80	9	121,016
8	45,540	55,451	22,822	894	124,707	-	289	6,188	1,170	139	887	121	10	133,511
15	23,109	30,503	13,296	557	67,465	-	188	2,427	578	71	505	109	3	71,345
22	36,749	37,240	10,606	347	84,942	85	333	3,269	983	119	497	247	22	90,410
29	44,242	49,444	21,570	494	115,750	422	269	4,343	1,664	106	546	485	318	123,481

* 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		
1995	O	6,047	33,712	9,393	35,812	6,782	91,746	5,253	28,342	7,149	16,814	13,995	71,552
	N	6,286	23,781	8,309	29,690	4,694	72,760	6,143	27,750	5,782	18,913	14,917	73,506
	D	7,050	23,799	10,763	26,910	4,234	72,755	6,145	24,321	5,671	13,776	16,495	66,408
1996	J	7,445	23,207	10,641	28,577	5,274	75,143	7,230	26,760	5,832	16,172	15,072	71,066
	F	9,838	29,773	11,762	35,709	7,021	94,103	8,052	34,512	8,363	20,878	17,021	88,826
	M	10,161	28,452	19,340	34,678	6,202	98,832	6,469	32,675	7,970	21,022	14,989	83,125
	A	10,578	24,120	12,742	30,006	5,480	82,926	6,160	27,333	6,944	18,358	14,384	73,177
	M	12,995	21,818	11,943	33,674	7,354	87,784	5,772	28,055	6,753	20,279	13,620	74,479
	J	11,927	19,946	13,099	31,908	7,664	84,543	8,401	29,983	7,768	20,535	15,633	82,320
	J	9,535	21,078	9,810	29,916	6,409	76,747	6,903	27,202	6,743	18,276	15,964	75,088
	A	9,306	20,812	11,009	29,111	7,583	77,822	9,111	34,553	9,837	20,296	24,312	98,110
	S	11,352	20,335	12,089	32,851	9,140	85,767	8,740	34,416	8,963	23,227	23,389	98,735
	O	9,907	22,694	10,391	27,564	10,303	80,859	9,636	40,110	9,211	28,512	27,556	115,025
	N	8,518	17,755	8,588	23,630	7,780	66,272	9,455	36,929	9,606	29,951	22,602	108,543
	D	6,220	19,073	7,879	25,744	6,083	64,999	7,119	36,571	9,507	23,624	20,012	96,832
1997	J	6,168	18,597	7,030	22,353	4,648	58,795	6,164	31,057	6,240	19,610	20,129	83,201
	F	7,265	14,821	6,738	21,855	5,596	56,275	6,982	41,766	7,873	27,014	22,978	106,613
	M	6,168	16,477	5,953	23,109	4,375	56,081	8,327	44,820	8,293	24,086	25,301	110,827
	A	6,157	20,822	7,374	23,103	6,914	64,372	5,992	39,581	6,752	25,076	23,762	101,163
	M	4,867	17,528	5,720	20,141	5,723	53,979	5,453	39,164	5,906	22,674	21,208	94,403
	J	5,895	15,501	5,619	21,271	5,589	53,875	6,990	44,512	7,363	24,113R	26,690	109,668R
	J	4,617	13,951	5,232	21,063	4,385	49,248	6,049	35,694	6,330	22,992	22,263	93,328
	A	4,245	14,208	5,669	17,361	4,202	45,685	8,153	44,207	7,160	26,541	30,804	116,865
	S	4,507	15,447	6,888	17,182	4,176	48,600	6,974	38,185	6,166	23,333	20,815	95,473
	O	3,652	15,113	4,928	17,172	3,924	44,789	6,274	42,011	6,507	23,574	22,768	101,133
1997	J 4	5,878	13,450	5,932	25,241	4,880	55,380	7,364	37,862	6,415	22,039R	28,350	102,030R
	11	6,314	16,732	6,283	20,533	4,205	54,066	7,441	53,693	8,223	28,094	29,344	126,796
	18	6,429	19,583	5,223	19,583	7,778	61,599	7,591	52,638	8,370	28,124	28,490	125,212
	25	4,960	12,238	5,038	16,727	5,492	44,454	5,565	33,854	6,445	18,194	20,576	84,634
	J 2	3,651	15,863	4,907	19,598	5,800	49,819	6,320	33,278	6,681	17,500	21,916	85,694
	9	4,157	15,016	6,034	24,338	5,314	54,859	6,226	35,012	7,181	22,192	21,826	92,437
	16	5,154	9,997	4,418	22,373	4,328	46,269	5,739	34,305	6,670	23,373	20,052	90,139
	23	6,013	14,770	6,071	21,569	3,494	51,917	6,187	43,290	6,199	27,386	27,429	110,490
	30	4,109	14,107	4,733	17,438	2,991	43,378	5,773	32,586	4,921	24,510	20,091	87,881
	A 6	4,981	16,038	6,529	19,461	4,271	51,280	4,707	36,504	4,281	24,508	18,858	88,858
	13	5,091	13,847	5,690	18,318	5,045	47,990	10,721	52,112	10,457	27,222	36,053	136,564
	20	3,597	12,818	5,961	15,858	3,529	41,764	9,359	44,347	7,680	29,573	38,593	129,552
	27	3,312	14,129	4,494	15,807	3,963	41,705	7,825	43,864	6,223	24,861	29,714	112,486
	S 3	2,959	9,569	6,034	15,119	4,063	37,744	3,811	27,007	5,391	19,716	16,340	72,265
	10	4,180	13,741	6,249	17,115	3,323	44,607	5,586	32,402	6,556	18,132	18,667	81,343
	17	5,192	24,563	8,605	18,892	4,409	61,660	8,670	46,556	6,508	28,890	24,654	115,278
	24	5,696	15,517	6,662	17,602	4,911	50,388	9,827	46,775	6,210	26,593	23,599	113,005
	O 1	4,270	15,918	4,740	20,553	4,468	49,948	9,101	42,026	7,045	24,622	30,008	112,802
	8	4,080	18,882	7,701	19,890	3,778	54,331	6,277	52,877	7,761	30,067	27,725	124,707
	15	2,766	9,796	3,355	13,607	3,041	32,565	4,892	29,554	4,472	16,100	12,448	67,465
	22	3,434	9,895	3,835	11,451	2,728	31,343	5,589	36,663	5,721	18,540	18,429	84,942
	29	3,712	21,074	5,007	20,358	5,605	55,756	5,513	48,935	7,534	28,541	25,228	115,750

* 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
1995	O	2,130	2,253	146	4,529	25,387	144	25,531	185,619	2,359	187,977
	N	1,317	2,608	108	4,033	18,864	228	19,092	194,928	3,158	198,086
	D	1,429	2,261	218	3,908	17,111	201	17,313	188,589	2,508	191,097
1996	J	1,335	2,172	110	3,617	20,222	169	20,391	203,273	2,608	205,881
	F	1,205	2,078	99	3,382	19,537	382	19,919	233,670	3,740	237,410
	M	1,294	1,883	98	3,275	22,349	31	22,381	245,178	2,270	247,447
	A	1,048	1,849	80	2,977	24,655	300	24,955	231,347	2,175	233,523
	M	1,472	1,301	164	2,937	26,023	311	26,334	240,531	1,884	242,415
	J	1,428	1,515	58	3,001	32,449	55	32,504	275,758	1,713	277,471
	J	1,388	1,367	76	2,831	31,081	222	31,302	281,059	2,550	283,608
	A	1,485	1,476	85	3,046	31,784	108	31,892	309,727	2,141	311,868
	S	1,387	1,443	105	2,935	46,607	21	46,628	333,321	1,709	335,030
	O	1,848	1,786	168	3,802	53,797	57	53,854	317,462	3,209	320,671
	N	2,019	2,200	240	4,459	40,943	149	41,093	325,791	3,364	329,154
	D	1,029	1,508	80	2,617	35,444	226	35,671	315,125	4,035	319,160
1997	J	1,667	1,463	122	3,252	36,363	126	36,488	305,724	3,218	308,943
	F	1,557	1,874	110	3,541	48,281	13	48,294	370,427	3,657	374,084
	M	2,173	1,368	66	3,607	41,821	31	41,852	394,787	2,783	397,570
	A	1,989	1,400	104	3,493	67,914	10	67,924	415,901	2,915	418,816
	M	1,208	1,235	117	2,560	59,428	72	59,501	410,357	3,519	413,876
	J	2,055	2,199	295	4,549	61,757	120	61,877	433,445	2,960	436,406
	J	1,826	1,246	168	3,240	52,275	24	52,299	407,977	2,531	410,507
	A	2,169	758	58	2,985	58,455	88	58,543	469,143	1,853	470,996
	S	3,818	1,779	65	5,662	58,865	1,691	60,556	518,787	2,532	521,319
	O	1,899	1,687	44	3,630	84,000	209	84,209	492,780	3,277	496,057
1997	J 4	2,373	2,340	493	5,206	61,806	76	61,882	422,861	3,790	426,651
	11	2,189	2,490	96	4,775	56,229	100	56,329	435,356	2,577	437,932
	18	1,758	2,376	292	4,426	58,602	302	58,904	461,967	3,335	465,302
	25	1,903	1,591	297	3,791	70,393	-	70,393	413,597	2,140	415,737
	J 2	1,665	1,044	89	2,798	44,885	-	44,885	336,000	2,391	338,391
	9	1,934	1,214	190	3,338	66,339	-	66,339	384,966	2,603	387,569
	16	2,083	1,139	235	3,457	52,972	75	53,047	433,438	2,945	436,383
	23	1,642	1,501	188	3,331	49,842	-	49,842	447,701	2,235	449,936
	30	1,804	1,334	136	3,274	47,336	46	47,381	437,779	2,479	440,258
	A 6	1,809	622	47	2,478	44,884	-	44,884	352,261	1,899	354,160
	13	2,919	787	69	3,775	55,636	-	55,636	473,275	1,828	475,103
	20	2,738	786	63	3,587	63,959	100	64,059	520,665	2,719	523,385
	27	1,210	839	50	2,099	69,343	250	69,593	530,371	967	531,337
	S 3	1,283	633	37	1,953	55,214	62	55,276	416,752	2,161	418,913
	10	5,437	1,627	49	7,113	56,929	4,200	61,129	534,653	2,528	537,181
	17	4,623	2,413	114	7,150	60,420	900	61,320	552,447	2,339	554,785
	24	3,930	2,443	60	6,433	62,896	1,603	64,499	571,295	3,101	574,396
	O 1	2,231	2,050	53	4,334	66,762	-	66,762	572,763	3,775	576,539
	8	2,275	1,910	54	4,239	106,125	-	106,125	559,914	3,293	563,207
	15	1,890	769	27	2,686	75,394	500	75,894	376,129	2,954	379,083
	22	1,668	1,393	45	3,106	87,568	546	88,114	470,940	3,174	474,114
	29	1,432	2,314	39	3,785	84,151	-	84,151	484,153	3,190	487,343

* Trading as reported by primary distributors of Government of Canada marketable debt

* Données fournies par les distributeurs initiaux des titres négociables du gouvernement canadien

F15

Financial futures Contrats à terme sur instruments financiers

S 71

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			5-year Government of Canada bond futures (CGF)* Contrats à terme sur obligations du gouvernement canadien à 5 ans*			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	Volume Volume	Daily average Moyenne quotidienne	Open interest at end of period Position ouverte en fin de période	
1991				194,071	772	21,874				421,133	1,672	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	
1995	7,225	29	-	2,326,709	9,271	67,255	63,842	345	2,171	1,026,754	4,074	15,368	
1996	314	1	15	2,415,563	9,541	99,564	35,649	141	2,799	1,071,311	4,218	19,784	
1995 D	45	2	-	153,745	8,092	67,255	979	52	2,171	57,426	3,022	15,368	
1996 J	-	-	-	176,559	7,676	84,360	2,770	120	3,323	90,606	3,939	16,630	
F	-	-	-	198,430	9,449	90,717	4,230	201	3,360	121,554	5,788	19,579	
M	-	-	-	202,423	9,639	65,705	5,287	252	1,315	92,987	4,428	16,571	
A	-	-	-	160,144	7,626	78,055	1,800	86	1,957	62,891	2,995	18,090	
M	71	3	61	199,131	9,051	96,569	2,269	103	1,256	117,821	5,356	25,861	
J	153	8	113	185,866	9,293	80,468	2,469	123	1,408	73,481	3,674	18,911	
J	-	-	-	171,114	7,778	88,750	376	17	1,562	68,205	3,100	17,910	
A	-	-	-	225,619	10,744	99,459	1,605	76	1,341	99,091	4,719	26,495	
S	-	-	-	219,171	10,959	95,734	2,403	120	929	79,967	3,998	19,445	
O	75	3	75	252,753	11,489	109,633	2,605	118	1,339	77,881	3,540	21,612	
N	-	-	75	180,076	8,575	105,167	6,358	303	3,013	110,075	5,242	27,998	
D	15	1	15	244,277	12,214	99,564	3,477	174	2,799	76,752	3,838	19,784	
1997 J	-	-	15	285,154	12,398	101,542	699	30	2,961	64,759	2,816	20,641	
F	-	-	15	236,125	11,806	107,967	8,346	417	7,018	104,736	5,237	25,382	
M	-	-	-	246,262	12,313	103,864	6,129	306	5,384	93,539	4,677	23,343	
A	-	-	-	375,754	17,080	137,109	2,097	95	5,574	96,027	4,365	34,636	
M	-	-	-	296,369	14,113	134,618	5,103	243	6,301	131,556	6,265	34,864	
J	-	-	-	331,429	15,782	145,456	7,428	354	3,959	96,526	4,596	32,594	
J	-	-	-	355,237	16,147	148,149	1,630	74	2,779	72,012	3,273	33,920	
A	-	-	-	394,652	19,733	159,341	485	24	2,504	113,965	5,698	32,904	
S	-	-	-	359,163	17,103	168,075	6,460	308	2,743	126,135	6,006	34,394	
O	-	-	-	465,384	21,154	199,946	641	29	2,905	117,752	5,352	41,641	
N	-	-	-	347,607	18,295	228,425	3,806	200	3,246	129,979	6,841	45,364	
1997 S 5	-	-	-	52,924	13,231	157,950	283	71	2,487	28,865	7,216	33,863	
12	-	-	-	80,162	16,032	163,663	4,467	893	2,884	32,897	6,579	38,004	
19	-	-	-	103,709	20,742	154,829	336	67	2,930	32,155	6,431	38,990	
26	-	-	-	70,342	14,068	149,695	837	167	2,389	19,930	3,986	31,720	
O 3	-	-	-	161,308	32,262	197,893	537	107	2,564	34,248	6,850	39,359	
10	-	-	-	89,960	17,992	203,643	37	7	2,539	26,645	5,329	42,894	
17	-	-	-	58,769	14,692	195,406	415	104	2,934	20,030	5,008	37,348	
24	-	-	-	78,936	15,787	180,844	74	15	2,954	23,165	4,633	37,485	
31	-	-	-	128,437	25,687	199,946	115	23	2,905	25,955	5,191	41,641	
N 7	-	-	-	88,822	17,764	196,525	409	82	2,927	24,314	4,863	36,207	
14	-	-	-	55,728	13,932	192,282	132	33	2,905	19,965	4,991	38,969	
21	-	-	-	73,852	14,770	194,000	243	49	2,570	29,898	5,980	38,785	
28	-	-	-	129,565	25,913	228,425	3,022	604	3,246	55,802	11,160	45,364	

* The Montreal Exchange launched a 5-year Government of Canada bond futures contract (CGF) on 19 January 1995.

* La Bourse de Montréal a lancé un contrat à terme sur obligations du gouvernement canadien à cinq ans le 19 janvier 1995.

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 de capital	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 Subventions	Capital assistance Subventions d'équipement	Total	
	Persons Particuliers	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
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	10,345	1,512	30,185	12,669	1,565	132,674	33,514	52,435	27,587	40,972	7,151	1,416	163,075	-30,401
1992	80,047	9,999	1,509	31,093	12,876	1,552	137,076	34,548	56,022	29,688	39,486	5,311	1,257	166,313	-29,238
1993	79,729	10,086	1,641	30,368	12,486	1,623	135,933	35,734	59,206	31,668	39,236	4,263	939	171,046	-35,113
1994	81,495	12,119	1,689	30,287	13,086	1,722	140,399	35,202	57,532	30,668	40,142	4,037	1,244	168,825	-28,426
1995	85,938	13,891	1,696	30,255	14,795	1,746	148,321	35,265	56,473	32,133	46,280	3,845	877	174,872	-26,551
1996	89,609	14,273	2,141	31,186	15,029	1,755	153,994	34,677	56,831	27,775	45,302	3,048	2,272	169,905	-15,911
1991 II	73,408	10,356	1,280	30,492	12,472	1,564	129,572	34,008	53,492	26,476	40,984	7,828	1,476	164,264	-34,692
1991 III	77,552	10,432	1,704	30,284	13,016	1,564	134,552	33,664	53,876	28,360	40,880	8,220	1,284	166,284	-31,732
1991 IV	80,128	10,128	1,724	30,656	13,160	1,568	137,364	34,108	54,216	29,324	39,900	6,072	1,228	164,848	-27,484
1992 I	84,732	9,960	1,820	32,108	12,872	1,532	143,024	34,360	54,652	29,608	40,540	6,168	1,076	166,404	-23,380
1992 II	80,084	10,380	1,344	30,776	13,000	1,536	137,120	34,212	54,408	28,496	40,016	6,200	1,312	164,644	-27,524
1992 III	77,772	9,916	1,168	30,808	13,592	1,552	134,808	34,220	57,764	29,724	38,800	4,820	1,116	166,444	-31,636
1992 IV	77,652	9,744	1,704	30,688	12,040	1,588	133,416	35,396	57,232	30,912	38,604	4,076	1,524	167,744	-34,328
1993 I	78,724	10,408	1,744	30,404	12,484	1,604	135,368	35,656	58,844	35,312	39,976	4,436	536	174,760	-39,392
1993 II	79,420	10,488	1,568	29,632	12,724	1,620	135,452	36,084	59,808	27,444	39,328	4,860	1,120	168,644	-33,192
1993 III	78,472	10,052	1,528	30,112	12,760	1,632	134,556	35,116	59,208	31,216	38,792	3,844	1,060	169,236	-34,680
1993 IV	82,276	9,408	1,724	31,316	11,980	1,636	138,340	36,084	58,964	32,732	38,864	3,924	1,032	171,600	-33,260
1994 I	76,696	10,584	1,840	31,128	11,960	1,680	133,888	34,912	58,692	28,032	37,336	4,196	1,124	164,292	-30,404
1994 II	80,536	11,084	1,820	29,548	13,392	1,732	138,112	35,128	57,392	30,712	39,796	4,240	1,024	168,292	-30,180
1994 III	83,708	12,584	1,512	30,088	13,472	1,736	143,100	35,508	57,264	31,380	40,428	3,732	1,188	169,500	-26,400
1994 IV	84,924	14,180	1,588	30,396	13,500	1,740	146,328	35,252	56,804	32,492	42,944	3,984	1,636	173,112	-26,784
1995 I	84,236	14,268	1,728	30,192	14,340	1,744	146,508	36,204	57,880	29,112	44,464	4,340	1,144	173,144	-26,636
1995 II	85,712	14,044	1,588	30,272	15,416	1,744	148,776	36,004	55,956	35,380	47,860	4,192	1,160	180,552	-31,776
1995 III	87,056	13,980	1,784	30,256	14,764	1,748	149,588	34,600	55,896	33,400	46,348	3,652	744	174,240	-24,652
1995 IV	86,708	13,280	1,684	30,300	14,656	1,748	148,376	34,280	56,184	31,008	46,424	3,212	468	171,576	-23,200
1996 I	87,936	12,588	2,672	30,692	14,760	1,752	150,400	34,816	57,252	27,868	46,640	2,516	3,792	172,884	-22,484
1996 II	88,576	13,948	1,972	31,116	14,876	1,756	152,244	35,344	57,208	27,880	45,260	3,304	2,340	171,336	-19,092
1996 III	90,144	14,836	2,012	31,252	15,088	1,756	155,088	34,340	56,776	26,556	44,736	2,700	1,264	166,372	-11,284
1996 IV	91,752	15,700	1,912	31,676	15,388	1,756	158,184	34,216	56,096	28,800	44,588	3,668	1,708	169,076	-10,892
1997 I	93,404	15,360	1,984	32,356	15,236	1,760	160,100	33,536	56,580	26,176	44,420	3,508	640	164,860	-4,760
1997 II	94,848	15,596	1,832	33,288	14,784	1,768	162,116	33,396	57,204	24,152	44,696	3,660	484	163,592	-1,476

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: Public accounts basis* Besoins nets de trésorerie en dollars canadiens : sur la base des Comptes publics*													
	Excluding foreign exchange transactions Non compris le financement des opérations de change													
	Budgetary transactions Opérations budgétaires						Total program spending Ensembles des dépenses de programme	Debt charges Service de la dette	Total budgetary expenditures Ensemble des dépenses budgétaires	Budgetary surplus or deficit Excédent ou déficit budgétaire	Total non-budgetary source or requirement Ensemble des sources ou des besoins de financement non budgétaires	Total	Requirements for foreign exchange transactions Besoins de financement des opérations de change	Total
	Revenue Recettes	Corporate income tax Impôt sur le revenu des particuliers	Unemployment insurance contributions Cotisations à l'assurance-chômage	Excise tax and duties Taxes d'accise et autres droits	Other revenue** Autres recettes**	Total								
	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	Excise tax and duties Taxes d'accise et autres droits	Other revenue** Autres recettes**	Total								
1987/88	45,125	10,878	10,425	22,941	8,243	97,612	96,453	28,953	125,406	-27,794	8,945	-18,849	-7,149	-25,998
1988/89	46,026	11,730	11,268	25,771	9,272	104,067	99,688	33,152	132,840	-28,773	6,349	-22,424	-5,730	-28,154
1989/90	51,895	13,021	10,738	28,155	9,898	113,707	103,848	38,789	142,637	-28,930	8,400	-20,530	-697	-21,227
1990/91	57,601	11,726	12,707	26,113	11,206	119,353	108,765	42,588	151,353	-32,000	7,462	-24,538	-4,895	-29,433
1991/92	61,222	9,359	15,394	25,196	10,861	122,032	115,215	41,174	156,389	-34,357	2,557	-31,800	941	-30,859
1992/93	58,283	7,206	17,535	26,080	11,276	120,380	122,576	38,825	161,401	-41,021	6,524	-34,497	7,713	-26,784
1993/94	51,427	9,444	18,233	26,635	10,245	115,984	120,014	37,982	157,996	-42,012	12,162	-29,850	3,131	-26,719
1994/95	56,329	11,604	18,928	27,089	9,373	123,323	118,739	42,046	160,785	-37,462	11,620	-25,842	4,828	-21,014
1995/96	60,167	15,955	18,510	26,604	9,065	130,301	112,013	46,905	158,918	-28,617	11,434	-17,183	-4,816	-21,999
1996/97														R
1994 IV	15,161	2,893	4,749R	7,481	1,903	32,187	27,983	10,638	38,621	-6,434	1,333	-5,101	3,894	-1,207
1995 I	12,671	4,645	4,282R	6,096	3,476	31,170	28,883	11,005	39,888	-8,718	5,158	-3,560	-102	-3,662
II	14,303	2,728	4,927R	4,820	1,620	28,398	25,655	11,700	37,355	-8,957	-1,776	-10,733	1,064	-9,669
III	15,641	2,708	5,105R	6,799	2,031	32,284	26,194	11,811	38,005	-5,721	3,937	-1,784	-3,642	-5,426
IV	16,521	3,323	4,288R	7,503	2,242	33,877	26,607	11,706	38,313	-4,436	1,597	-2,839	3,867	1,028
1996 I	13,958	6,389	4,160R	5,988	3,375	33,870	27,782	11,438	39,220	-5,350	3,776	-1,574	-6,026	-7,600
II	15,899	2,765	4,575R	5,054	1,983	30,276	24,178	11,444	35,622	-5,346	-1,367	-6,713	447	-6,266
III	16,544	3,332	4,812R	7,468R	2,141R	34,297	24,688	11,319	36,007	-1,710	4,122R	-2,412R	-117	-2,295R
IV	17,269	3,763	4,719R	7,673	3,834	37,258	25,146	11,032	36,178	1,080	237	1,317	-2,537	-1,220
1997 I	13,462	6,243	5,695R	6,993	3,088	35,481	28,236	10,955	39,191	-3,710	7,774	4,064	-5,318	-1,254
II	17,318	3,379	5,563R	5,228	2,080	33,568	23,218	10,882	34,100	-532	48	-484	1,047	563
III	17,321	4,442	5,030	7,797	1,946	36,536	23,299	10,964	34,263	2,273	1,354	3,627	2,240	5,867
1995 S	6,328	857	1,696	1,972	805	11,658	8,780	3,869	12,649	-991	1,152	161	2,394	2,555
O	4,721	832	1,673	2,333	544	10,103	9,197	3,848	13,045	-2,942	1,349	-1,593	3,201	1,608
N	5,119	1,080	1,275	2,767	587	10,828	8,646	3,824	12,470	-1,642	1,311	-331	-791	-1,122
D	6,681	1,411	1,340	2,403	1,111	12,946	8,764	4,034	12,798	148	-1,063	-915	1,457	542
1996 J	5,747	1,364	1,226	1,780	737	10,854	8,952	3,761	12,713	-1,859	2,140	281	-3,792	-3,511
F	4,561	1,566	1,468	2,216	698	10,509	9,134	3,686	12,820	-2,311	2,222	-89	948	859
M	3,650	3,459	1,466	1,992	1,940	12,507	9,696	3,991	13,687	-1,180	-586	-1,766	-3,182	-4,948
A	4,528	550	1,488	375	711	7,652	7,971	3,741	11,712	-4,060	-301	-4,361	-1,906	-6,267
M	5,612	1,097	1,521	2,603	591	11,424	8,198	3,859	12,057	-633	626	-7	905	898
J	5,759	1,118	1,566	2,076	681	11,200	8,009	3,844	11,853	-653	-1,692	-2,345	1,448	-897
J	5,105	1,400	1,587	2,221	816	11,129	8,288	3,996	12,284	-1,155	1,835	680	118	798
A	4,573	873	1,609	2,272	665	9,992	8,187	3,688	11,875	-1,883	1,257	-626	556	-70
S	6,866	1,059	1,616	2,975R	660R	13,176	8,213	3,635	11,848	1,328	1,030R	2,358R	-791	1,567R
O	4,782	1,191	1,594	2,396	2,120	12,083	8,746	3,830	12,576	-493	344	-149	-1,457	-1,606
N	5,341	1,094	1,571	2,349	647	11,002	8,056	3,564	11,620	-618	1,262	644	-2,653	-2,009
D	7,146	1,478	1,554	2,928	1,067	14,173	8,344	3,638	11,982	2,191	-1,369	822	1,573	2,395
1997 J	5,257	1,334	2,038	1,940	584	11,153	8,982	3,586	12,568	-1,415	2,555	1,140	-2,788	-1,648
F	5,257	1,778	1,791	2,489	591	11,906	8,820	3,571	12,391	-485	3,252	2,767	-472	2,295
M	2,948	3,131	1,866	2,564	1,913	12,422	10,434	3,798	14,232	-1,810	1,967	157	-2,058	-1,901
A	4,806	811	1,844	237	639	8,337	7,952	3,792	11,744	-3,407	412	-2,995	3,589	594
M	6,273	1,126	1,857	2,370	576	12,202	7,332	3,498	10,830	1,372	1,649	3,021	-1,698	1,323
J	6,239	1,442	1,862	2,621	865	13,029	7,934	3,592	11,526	1,503	-2,013	-510	-844	-1,354
J	5,297	1,807	1,815	2,339	848	12,106	7,618	3,648	11,266	840	833	1,673	2,922	4,595
A	5,071	1,251	1,677	2,515	411	10,925	7,816	3,635	11,451	-526	824	298	-97	201
S	6,953	1,384	1,538	2,943	687	13,505	7,865	3,681	11,546	1,959	-303	1,656	-585	1,071

*Fiscal year totals are from the *Public Accounts of Canada*. Non-budgetary monthly data are from the "Statement of Financial Transactions." Quarterly data are the sum of the monthly data. Unlike the Public Accounts, the monthly estimates are unaudited.

**Residual

*Les données de l'exercice sont tirées des *Comptes publics du Canada*. Les données non-budgétaires mensuelles proviennent de l'*État des opérations financières*. Les données trimestrielles s'obtiennent par addition des données mensuelles. Contrairement aux données des Comptes publics, les estimations mensuelles ne sont pas vérifiées.

**Calculé par différence

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 and other retail instruments Obligations d'épargne du Canada et autres titres de placement au détail		Treasury bills Bons du Trésor	Marketable bonds Obligations négociables	Total Total	Treasury bills Bons du Trésor	Marketable bonds Obligations négociables	Canada Savings Bonds and other retail instruments Obligations d'épargne du Canada et autres titres de placement au détail	Total Total	
25,998	3,098	3,992	8,442	8,704	1,762	3,144	-72	3,072	848	8,514	8,704	18,066	1987/88
28,154	-327	21,672	9,947	-5,510	2,372	-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	-1,090	20,594	15,076	-6,426	1,279	379	-242	138	20,215	15,318	-6,426	29,108	1990/91
30,859	1,782	13,212	13,961	1,250	654	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	744	4,013	27,329	-3,018	-2,349	6,678	-1,357	5,320	-2,665	28,686	-3,018	23,004	1993/94
21,014	214	-1,503	25,397	-110	-2,984	-3,745	-770	-4,515	2,242	26,167	-110	28,299	1994/95
21,999	-6,651	1,621	28,431	45	-1,447	3,233	-484	2,750	-1,612	28,915	45	27,347	1995/96
		-30,845	34,074	2,034	-5,263	-3,440	4,817	1,377	-27,405	29,257	2,034	3,962	1996/97
1,207	-1,738R	-5,814	5,308	4,281	-830R	2,330	-224	2,105	-8,144	5,532	4,281	1,669	1994 IV
3,662	1,328R	4,963	-652	-1,827	-150R	-3,117	-356	-3,474	8,080	-296	-1,827	5,958	1995 I
9,669	-472R	3,679	10,188	-872	-2,854R	648	70	719	3,031	10,118	-872	12,276	II
5,426	-4,826R	-427	11,731	-519	-533R	1,711	-139	1,572	-2,138	11,870	-519	9,213	III
-1,028	710R	-7,716	5,248	2,053	733R	-352	-216	-569	-7,364	5,464	2,053	153	IV
7,600	-2,063R	6,085	1,264	-617	2,931R	1,226	-199	1,028	4,859	1,463	-617	5,705	1996 I
6,266	6,110R	-7,613	9,537	-417	-1,351R	1,182	-43	1,139	-8,795	9,580	-417	368	II
-2,295R	-1,849R	-6,264	8,068	-386	2,726R	-1,140	2,248	1,108	-5,124	5,820	-386	310	III
1,220	-944R	-17,110	11,977	3,411	3,886R	-1,973	609	-1,365	-15,137	11,368	3,411	-358	IV
1,254	-4,103R	142	4,492	-574	1,297R	-1,509	2,003	495	1,651	2,489	-574	3,642	1997 I
-563	5,285R	-14,891	8,998	-605	1,776R	9	1,578	1,587	-14,900	7,420	-605	-8,069	II
-5,867R	1,254R	-5,116R	-293R	-444R	10,466R	-1,050	765	-285	-4,066R	-1,058R	-444R	-5,568R	III
-2,555	-4,423	1,408	818	-177	-181	-1,548	-790	-2,338	2,956	1,608	-177	4,386	1995 S
-1,608	-2,215	9	1,695	-370	-727	-2,151	275	-1,876	2,160	1,420	-370	3,210	O
1,122	2,125	-3,790	945	2,525	-683	1,557	658	2,216	-5,347	287	2,525	-2,535	N
-542	800	-3,935	2,608	-102	87	242	-1,149	-909	-4,177	3,757	-102	-522	D
3,511	3,373	-2,422	2,099	-160	621	1,860	360	2,221	-4,282	1,739	-160	-2,703	1996 J
-859	-2,266	2,842	-1,434	-278	277	-333	420	87	3,175	-1,854	-278	1,042	F
4,948	-3,170	5,665	599	-179	2,033	-301	-979	-1,280	5,966	1,578	-179	7,366	M
6,267	6,572	-3,554	3,222	-113	140	1,163	145	1,308	-4,717	3,077	-113	-1,752	A
-898	-1,085	-306	1,949	-171	-1,285	-102	-57	-159	-204	2,006	-171	1,629	M
897	623	-3,753	4,366	-133	-206	121	-131	-10	-3,874	4,497	-133	491	J
-798	-2,373	-4,242	5,614	-139	342	-583	405	-178	-3,659	5,209	-139	1,410	J
70	524	-312	1,458	-135	-1,465	-842	440	-403	530	1,018	-135	1,415	A
-1,567R	-	-1,710	996	-112	-741R	285	1,403	1,689	-1,995	-407	-112	-2,515	S
1,606	1,545	-2,386	1,770	-319	996	-311	719	408	-2,075	1,051	-319	-1,344	O
2,009	-997	-7,819	3,909	3,923	2,993	-1,238	-250	-1,488	-6,581	4,159	3,923	1,502	N
-2,395	-1,492	-6,905	6,298	-193	-103	-424	140	-285	-6,481	6,158	-193	-516	D
1,648	3,109	-3,983	2,747	-52	-173	-809	515	-293	-3,174	2,232	-52	-994	1997 J
-2,295	-2,820	-2,756	3,736	-304	-151	-36	975	939	-2,720	2,761	-304	-245	F
1,901	-4,392	6,881	-1,991	-218	1,621	-664	513	-151	7,545	-2,504	-218	4,881	M
-594	4,418	-3,584	-193	-154	-1,081	-259	615	-873	-3,325	422	-154	-3,043	A
-1,323	1,871	-5,880	2,836	-205	55	180	1,013	1,192	-6,060	1,823	-205	-4,441	M
1,354	-1,004R	-5,427	6,355	-246	1,676R	88	1,180	1,268	-5,515	5,175	-246	-585	J
-4,595	1,074R	1,677	-4,850	-174	-2,322R	-173	-25	-198	1,850	-4,825	-174	-3,149	J
-201R	-646R	-4,606	3,589R	-151	1,613R	-444	-54	-498	-4,162	3,643R	-151	-671R	A
-1,071	826	-2,187	968	-119	-559	-433	844	411	-1,754	124	-119	-1,748	S

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 Remboursements 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										
1996 12 2	2,700		2,700	2001-9-1	2,700	7	107.157	5.273	2.4			
12 6	400		400	2026-12-1 (b)	400	4 1/4	104.702	3.980	2.5			
12 16	3,000		3,000	1999-3-15	3,000	4	99.970	4.012	2.2			
12 31	1		1	2019-12-31	1	10.186						
1997 1 15	2,700		2,700	2000-2-1	2,700	5 1/2	100.849	5.195	2.3			
2 3	1,300		1,300	2027-6-1	1,300	8	108.495	7.299	2.3			
2 17	2,300		2,300	2007-6-1	2,300	7 1/4	106.281	6.405	2.2			
3 1		3,400	-3,400							1997-3-1	3,400	8 1/4
3 3	2,700		2,700	2002-9-1	2,700	5 1/2	99.064	5.701	2.2			
3 12	500		500	2026-12-1 (b)	500	4 1/4	102.384	4.110	2.1			
3 15		4,800	-4,800							1997-3-15	4,800	8
3 17	3,000		3,000	1999-3-15	3,000	4	99.156	4.447	2.2			
5 1	1,300		1,300	2027-6-1	1,300	8	108.340	7.310	2.4			
5 15	2,400	876	1,524	2007-6-1	2,400	7 1/4	104.267	6.660	2.1	1997-5-15	876	9 1/4
6 2	2,600		2,600	2002-9-1	2,600	5 1/2	97.396	6.085	2.1			
6 9	500		500	2026-12-1 (b)	500	4 1/4	95.540	4.500	1.6			
6 16	3,500		3,500	1999-9-15	3,500	4 3/4	99.853	4.823	2.1			
6 30	1		1	2019-12-31	1	10.186						
7 1		4,200	-4,200							1997-7-1	4,200	7 1/2
7 7		2,761	-2,761							1997-7-7	2,761 us	6 1/2
7 15	1,370		1,370	2002-7-15	1,370 ^{us}	6 1/8	99.487	6.246				
8 1	1,300		1,300	2027-6-1	1,300	8	120.141	6.467	2.2			
8 15	2,300		2,300	2008-6-1	2,300	6	99.392	6.079	2.2			
9 2	2,500		2,500	2002-9-1	2,500	5 1/2	100.073	5.483	2.1			
9 8	400		400	2026-12-1 (b)	400	4 1/4	100.328	4.230	2.9			
9 15	3,500	5,400	-1,900	1999-9-15	3,500	4 3/4	100.225	4.631	2.3	1997-9-15	5,400	7
10 1		2,775	-2,775							1997-10-1	2,775	9 3/4
10 3	439		439	2007-10-3	439 ^{NZ}	6 5/8	99.245	6.730				
11 3	1,200		1,200	2027-6-1	1,200	8	125.987	6.093	2.4			
11 17	2,300		2,300	2008-6-1	2,300	6	102.863	5.636	2.3			
12 1	2,400		2,400	2002-9-1	2,400	5 1/2	101.559	5.124	2.3			
12 8	400		400	2026-12-1 (b)	400	4 1/4	103.706	4.032	2.7			
12 15	3,500		3,500	2000-3-15	3,500	5	99.936	5.034	2.2			
12 31	1		1	2019-12-31	1	10.186						

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.

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 02 January 1998* Encours au 02 janvier 1998*	Coupon rate % Taux de l'emprunt	Date 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 02 January 1998* Encours au 02 janvier 1998*	Coupon rate % Taux de l'emprunt	Date 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 02 January 1998* Encours au 02 janvier 1998*	Coupon rate % Taux de l'emprunt	Date of issue (year, month, day) Date d'émission (année, mois, jour)
1998 2 1	6,600	6 1/4	1992-9-1; 10-15; 12-1; 1993-3-5	2003 2 1	2,700	11 3/4	1980-2-1; 6-1; 8-1; 1983-2-1; 4-27;	2023 6 1	8,200	8	1992-8-17; 1993-2-1; 4-1; 7-26;
3 15	197(a)	3 3/4	1956-9-15	6 1	6,900	7 1/4	6-21; 7-12	2025 6 1	8,900	9	10-15; 1994-2-1; 5-2
3 15	5,700	6	1995-12-15; 1996-3-15	10 1	671	9 1/2	1992-9-25; 10-26; 11-20; 1993-1-18;	2026 12 1	3,650(c)	4 1/4	1994-8-2; 11-1; 1995-2-1; 5-1; 8-1;
3 15	2,225	10 3/4	1987-10-15; 1989-3-15; 4-13;	12 1	8,800	7 1/2	2-15	2027 6 1	9,600	8	11-1; 1996-2-1
9 1	6,800	6 1/2	1990-8-16	2 1	2,200	10 1/4	1978-8-15; 10-1				1995-12-7; 1996-3-6; 6-6; 9-6; 12-6;
9 15	6,000	6 1/4	1993-5-1; 6-1; 9-1; 10-29	6 1	7,900	6 1/2	1993-5-21; 7-1; 8-16; 9-28; 11-15				1997-3-12; 6-9; 9-8; 12-8
10 1	3,100	9 1/2	1996-6-17; 9-16	10 1	550	13 1/2	1979-2-1; 3-15; 3-21; 8-15				1996-5-1; 8-1; 11-1; 1997-2-3; 5-1;
			1988-6-30; 7-21; 11-15; 1989-7-1;	12 1	7,700	9	1994-1-14; 2-15; 4-1; 5-15				8-1; 11-3
			1991-8-15	3 1	1,775	12	1984-4-1; 5-1				
11 1	5,100	8	1995-4-18; 7-17	7 21	2,146 ^{us}	6 3/8	1979-10-1; 1987-12-15	TOTAL	310,771		
12 1	2,275	10 1/4	1988-9-1; 10-15; 12-15; 1989-1-26	9 1	1,375	12 1/4	1994-7-15; 8-15; 11-15; 1995-2-15				
1999 2 15	2,861 ^{us} (d)		1994-2-10	12 1	8,000	8 3/4	1983-10-15; 11-8; 12-15; 1984-2-1;				
3 1	6,700	5 3/4	1993-12-1; 12-29; 1994-3-1	8 28	975	12 1/2	2-21; 12-15				
3 15	6,000	4	1996-12-16; 1997-3-17	10 1	1,025	14	1995-7-21				
8 1	5,600	6 1/2	1996-4-15; 7-17	12 1	9,100	7	1983-8-1; 9-1; 9-27; 1985-4-10				
9 1	8,500	7 3/4	1994-4-15; 6-1; 7-4; 9-1	3 1	325	13 3/4	1995-4-3; 5-15; 8-15; 11-15				
9 15	7,000	4 3/4	1997-6-16; 9-15	6 1	9,500	7 1/4	1984-3-13; 11-14; 1985-3-19				
10 15	528	9	1977-10-15; 12-15	10 3	700	13	1996-8-28				
12 1	2,825	9 1/4	1989-9-21; 10-1; 11-16; 12-15	10 1	415 ^{NZ}	6 5/8	1984-6-1; 7-11; 8-1				
12 1	400	13 1/2	1980-12-1	12 1	750	12 3/4	1996-2-15; 3-29; 5-15; 8-15				
2000 2 1	5,500	5 1/2	1996-10-15; 1997-1-15	3 1	325	13 3/4	1984-6-19				
3 1	6,500	8 1/2	1994-10-1; 12-1; 1995-3-1	6 1	9,500	7 1/4	1996-10-1; 11-15; 1997-2-17; 5-15				
3 15	3,500	5	1997-12-15	10 1	700	13	1997-10-3				
3 15	1,050	13 3/4	1980-3-31; 1981-3-1; 3-31;	10 3	415 ^{NZ}	6 5/8	1984-8-22; 9-12				
			1982-10-15	3 1	750	12 3/4	1997-10-3				
5 1	1,575	9 3/4	1990-2-1; 2-15	6 1	4,600	6	1984-10-1; 10-24				
5 30	2,146 ^{us}	6 1/2	1995-5-30	6 1	3,450	10	1997-8-15; 11-17				
7 1	2,900	10 1/2	1990-3-15; 3-29; 6-21; 8-1	10 1	725	11 3/4	1985-12-15; 1987-9-1; 1988-2-1; 4-14;				
7 1	175	15	1981-7-1	3 1	925	11	6-1; 7-21; 10-15; 12-15; 1989-2-23;				
9 1	7,600	7 1/2	1995-6-1; 7-4; 9-1	6 1	1,300	10 3/4	6-1				
9 1	1,200	11 1/2	1990-5-1; 11-1	10 1	325	9 3/4	1985-2-1; 5-1				
12 15	500	9 3/4	1978-12-15	3 1	925	11	1985-5-22				
2001 2 1	425	15 3/4	1981-6-1; 7-31	6 1	2,975	9 1/2	1985-10-1; 10-23; 1987-10-15				
3 1	9,400	7 1/2	1995-10-2; 12-1; 1996-1-4; 3-1	10 1	325	9 3/4	1985-6-12; 7-1; 9-1; 1988-9-1				
3 1	3,175	10 1/2	1990-9-20; 10-1; 12-15; 1991-2-1	6 1	2,975	9 1/2	1986-3-15				
5 1	1,325	13	1980-5-1; 10-1; 1981-2-1	10 1	325	8 3/4	1986-4-10; 1987-7-1; 1989-7-1; 8-10;				
5 30	1,431 ^{us}	6 1/2	1996-5-30	3 1	1,975	9	10-1; 12-15; 1990-2-1				
6 1	3,550	9 3/4	1991-2-21; 3-1; 3-28; 5-16	10 1	750	8 1/2	1986-4-28				
9 1	10,600	7	1996-6-3; 7-2; 9-3; 12-2	3 1	3,150	10 1/4	1986-7-3; 9-2; 10-23; 12-15;				
10 1	1,233	9 1/2	1976-10-1; 12-1; 1978-4-1; 5-15; 7-1	6 1	750	8 1/2	1987-5-1; 1988-3-15				
12 1	3,850	9 3/4	1991-7-1; 7-18; 9-1; 10-1	3 15	3,150	10 1/4	1987-2-19; 3-15				
2002 2 1	213	8 3/4	1977-2-1	6 1	2,350	11 1/4	1989-3-15; 3-30; 1990-3-15; 7-1; 8-1;				
3 15	350	15 1/2	1982-3-31; 5-1	2015 6 1	18	10 186	1991-2-21				
4 1	5,450	8 1/2	1991-11-14; 12-15; 1992-3-1; 5-1;	2019 12 31	1,800	10 1/2	1990-5-1; 5-31; 10-1; 11-15				
			7-15	2021 3 15	4,650	9 3/4	1990-3-23				
5 1	1,850	10	1979-5-1; 6-1; 7-15	6 1	5,175(c)	4 1/4	1990-12-15; 1991-1-9; 2-1				
7 15	1,431 ^{us}	6 1/8	1997-7-15	12 1			1991-5-9; 6-1; 7-1; 8-1; 9-1; 10-17				
9 1	10,200	5 1/2	1997-3-3; 6-2; 9-2; 12-1				1991-12-10; 1992-10-14; 1993-5-1;				
12 15	1,625	11 1/4	1979-12-15; 1980-7-1; 1983-5-15				12-1; 1994-2-22; 6-21; 9-15; 12-15;				
							1995-2-2; 5-8; 8-4				
				2022 6 1	2,550	9 1/4	1991-12-15; 1992-1-3; 5-15				

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 valeur En millions de dollars, valeur nominale

End of period En fin de période	Securities Titres											Total securities out-standing Encours total des 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							
	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 and notes Obligations et billets négociables	Canada Savings Bonds and other retail instruments Obligations d'épargne du Canada et autres titres de placement au détail	Total			
	B2470	B2471	B2469	B2466	B2467	B2461	B2477	B2516	B2478	B2408	B2518	B2519	B2520	B2501
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	4,860	4,950	140,052	5,649	226,790	32,583	405,074	435,385	-	435,385
1995	18,298	5,312	23,609	141	5,576	5,717	141,661	4,130	253,946	31,418	431,155	460,481	-	460,480
1996	17,593	7,927	25,519	143	5,873	6,016	117,464	6,928	282,177	33,409	439,978	471,513	-	471,513
1997	14,233	12,771	27,004	158	5,873	6,031	94,409	7,974	298,337	31,023	431,743	464,778	-	
1996 M	19,524	5,113	24,637	56	5,223	5,279	146,520	6,986	255,409	30,801	439,716	469,631	-	469,631
A	20,687	5,258	25,945	10	5,405	5,415	141,803	6,947	258,486	30,688	437,925	469,285	-	469,285
M	20,585	5,201	25,786	16	5,458	5,474	141,599	6,982	260,492	30,517	439,589	470,849	-	470,849
J	20,706	5,070	25,776	69	5,549	5,618	137,725	6,747	264,989	30,384	439,845	471,238	-	471,764
J	20,123	5,475	25,598	11	5,548	5,559	134,066	6,936	270,198	30,245	441,444	472,601	-	473,493
A	19,281	5,915	25,195	23	5,555	5,578	134,596	6,812	271,216	30,110	442,735	473,508	-	474,400
S	19,566	7,318	26,884	33	5,569	5,602	132,601	6,588	270,809	29,998	439,996	472,482	-	472,847
O	19,255	8,037	27,292	19	5,570	5,589	130,526	6,979	271,860	29,679	439,043	471,925	-	471,925
N	18,017	7,787	25,804	38	5,872	5,910	123,945	6,933	276,019	33,602	440,499	472,213	-	472,213
D	17,593	7,927	25,519	143	5,873	6,016	117,464	6,928	282,177	33,409	439,978	471,513	-	471,513
1997 J	16,784	8,442	25,226	76	5,845	5,921	114,290	6,895	284,409	33,357	438,951	470,098	-	470,098
F	16,748	9,417	26,165	82	5,529	5,611	111,570	7,119	287,170	33,072	438,930	470,706	-	470,706
M	16,084	9,930	26,014	201	5,499	5,700	119,115	8,436	284,666	32,911	445,128	476,842	-	476,842R
A	15,825	9,315	25,141	85	5,381	5,466	115,790	7,472	285,088	32,772	441,121	471,728	-	471,728
M	16,005	10,328	26,333	65	5,364	5,429	109,730	7,528	286,911	32,568	436,736	468,498	-	468,498
J	16,093	11,508	27,601	92	6,002	6,094	104,215	8,135	292,086	32,321	436,758	470,453	-	470,453R
J	15,920	11,483	27,403	115	6,347	6,462	106,065	6,567	287,261	32,147	432,041	465,906	-	465,904R
A	15,476	11,429	26,905	121	6,349R	6,470R	101,903	7,457	290,904R	31,997	432,260R	465,635R	-	465,635
S	15,043	12,273	27,316	108	5,873R	5,981R	100,149R	7,175	291,028R	31,878R	430,230R	463,527R	-	463,527
O	16,156	12,176	28,333	88	5,682	5,770	103,656	7,377	288,558	31,477	431,068	465,170	-	465,170
N	15,377	12,246	27,623	84	5,873	5,957	100,939	7,656	292,025	31,470	432,090	465,670	-	
D	14,233	12,771	27,004	158	5,873	6,031	94,409	7,974	298,337	31,023	431,743	464,778	-	
1997 O 1	15,012	11,850	26,862	163	5,873R	6,036R	100,125R		288,676R	31,868R			-	
8	15,563	11,536	27,099	147	5,485	5,632	102,290		289,401	31,773			-	
15	15,418	12,236	27,654	124	5,485	5,609	100,558		288,697	31,724			-	
22	15,500	11,536	27,036	105	5,485	5,590	103,895		289,395	31,642			-	
29	14,767	11,536	26,304	92	5,485	5,577	101,641		289,396	31,534			-	
N 5	15,350	11,716	27,066	134	5,850	5,984	104,416		290,239	31,768			-	
12	14,648	11,716	26,364	111	5,850	5,961	100,641		290,238	31,504			-	
19	15,073	12,061	27,134	113	5,850	5,963	101,814		292,234	31,641			-	
26	14,341	12,061	26,402	95	5,850	5,945	98,264		292,234	31,485			-	
D 3	14,791	12,421	27,212	142	5,873	6,015	101,467		294,250	31,195			-	
10	14,068	12,421	26,489	118	5,873	5,991	94,814		294,648	31,160			-	
17	14,646	12,771	27,417	116	5,873	5,989	97,538		297,798	31,111			-	
24	13,716	13,516	27,232	106	5,873	5,979	97,278		297,157	31,043			-	
31	14,233	12,771	27,004	158	5,873	6,031	94,409		298,337	31,023			-	

(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.

Millions of dollars, par value En millions de dollars, valeur nominale														
End of period En fin de période	Bank of Canada Banque du Canada	Government of Canada accounts Comptes du gouvernement canadien	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 Sociétés de placement	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										
	B2469 ^M	B2461 ^M	B2512 ^M											
1986	18,422	2,469	17,501	-	5,014	3,820	2,974	2,008	11,670	5,887	145	19,451	68,470	
1987	20,412	3,626	14,913	-	3,739	3,486	4,455	2,562	12,792	6,730	40	21,390	70,107	
1988	20,653	4,632	17,669	-	4,581	1,968	4,818	2,679	12,452	6,155	50	23,198	73,570	
1989	21,176	4,814	18,539	-	6,537	1,830	7,021	3,352	12,717	6,220	51	26,614	82,881	
1990	20,364	5,116	19,456	-	8,060	2,567	7,631	2,450	13,667	7,264	115	35,058	96,268	
1991	22,404	5,832	29,512	-	8,506	2,303	14,138	3,623	15,022	7,504	366	35,888	116,862	
1992	22,639	5,844	39,655	-	8,224	2,122	18,739	4,246	17,981	8,571	152	36,719	136,409	
1993	23,650	5,454	65,218	-	6,648	4,302	25,175	4,445	22,237	9,771	822	41,835	180,453	
1994	25,361	4,950	74,396	-	5,574	3,647	28,377	4,517	25,500	11,649	386	48,011	202,057	
1995	23,609	5,717	79,834	-	6,098	5,002	30,939	4,780	29,430	13,189	368			
1996	25,519	6,016	74,593	-	6,385	4,532	43,744	4,503	28,903	14,755	484			
1997	27,004	6,031												
1990 I	21,974	4,806	17,490	-	6,980	1,819	7,372	3,468	12,977	6,486	48			
1990 II	21,864	5,067	17,738	-	6,463	1,934	7,447	2,965	13,342	6,698	47			
1990 III	23,594	4,835	17,812	-	7,012	2,602	7,783	2,618	13,426	6,935	113			
1990 IV	20,364	5,116	19,456	-	8,060	2,567	7,631	2,450	13,667	7,264	115			
1991 I	22,112	5,290	22,644	-	8,541	3,137	9,735	2,992	14,475	7,229	241			
1991 II	22,875	5,448	24,148	-	8,230	2,361	11,963	3,209	14,374	7,298	201			
1991 III	22,473	5,670	27,849	-	8,300	2,324	12,927	3,092	15,506	7,555	195			
1991 IV	22,404	5,832	29,512	-	8,506	2,303	14,138	3,623	15,022	7,504	366			
1992 I	23,793	5,689	29,847	-	8,353	3,096	16,968	3,015	16,631	7,767	224			
1992 II	22,353	5,685	35,415	-	9,202	2,860	18,456	3,566	16,815	7,900	152			
1992 III	25,964	5,598	35,243	-	7,793	2,693	22,080	3,524	17,971	8,064	148			
1992 IV	22,639	5,844	39,655	-	8,224	2,122	18,739	4,246	17,981	8,571	152			
1993 I	21,082	5,666	38,807	-	7,817	3,349	19,773	4,758	20,134	8,748	182			
1993 II	23,556	5,695	44,537	-	8,130	3,515	21,043	5,398	20,717	9,279	986			
1993 III	24,806	5,470	43,858	-	6,012	3,357	23,620	4,499	20,419	9,692	759			
1993 IV	23,650	5,454	65,218	-	6,648	4,302	25,175	4,445	22,237	9,771	822			
1994 I	26,402	5,298	62,056	-	7,021	4,999	31,131	3,720	23,124	10,825	903			
1994 II	26,369	5,313	64,993	-	4,720	4,295	30,088	4,247	23,006	10,759	765			
1994 III	23,256	5,254	64,450	-	5,105	3,459	30,158	4,458	24,152	11,559	518			
1994 IV	25,361	4,950	74,396	-	5,574	3,647	28,377	4,517	25,500	11,649	386			
1995 I	21,887	4,853	79,445	-	5,871	5,625	27,597	4,793	27,412	11,793	351			
1995 II	22,606	5,467	75,515	-	6,397	5,103	27,620	4,416	27,781	11,977	389			
1995 III	24,178	5,597	76,565	-	5,925	7,087	30,210	4,706	28,437	12,712	377			
1995 IV	23,609	5,717	79,834	-	6,098	5,002	30,939	4,780	29,430	13,189	368			
1996 I	24,637	5,279	78,171	-	4,529	6,650	36,441	4,114	28,354	13,435	422			
1996 II	25,776	5,618	76,698	-	5,084	7,623	38,422	4,631	29,049	13,436	432			
1996 III	26,884	5,602	78,909	-	4,986	8,106	39,817	4,722	29,034	14,605	477			
1996 IV	25,519	6,016	74,593	-	6,385	4,532	43,744	4,503	28,903	14,755	484			
1997 I	26,014	5,700	73,359	-	6,968	6,080	50,954	3,928	28,547	14,517	454			
1997 II	27,601	6,094	71,460	-	6,487 ^R	5,767 ^R	51,734 ^R	3,658 ^R		14,724 ^R	459			
1997 III	27,316	5,981 ^R	60,076 ^C	-	4,166	6,913	55,426	3,572		15,050	451			
1997 IV	27,004	6,031												

(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 and other retail instruments Obligations du Canada et autres titres de placement au détail	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 Titres	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			
				B2408 ^M	B2514-B2513	B2480	B2516 ^M	B2511 ^M	B2513	B2514	B2501 ^M	
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	12,918	1,028	36,405	53,799	182,036	35,278	1,391	2,455	39,124	221,160	245,199	1987
8,002	15,626	1,068	44,209	53,318	195,793	50,219	1,245	1,002	52,778	248,571	273,856	1988
10,637	16,869	1,170	52,945	42,497	206,999	60,944	788	-	61,732	268,731	294,721	1989
11,546	18,008	1,443	57,998	34,406	219,669	70,817	1,122	-	71,939	291,608	317,087	1990
11,127	20,286	1,826	53,603	35,833	239,537	80,002	44	-	80,046	319,583	347,820	1991
11,788	20,060	1,998	54,230	34,973	259,458	84,998	946	-	85,944	345,402	373,885	1992
10,243	18,727	2,125	25,068	31,814	268,430	104,133	6,579	-	110,712	379,142	408,246	1993
12,023	23,350	1,810	23,599	32,583	295,422	104,003	5,649	-	109,652	405,074	435,385	1994
12,031	22,739	2,478		31,418	311,518	115,507	4,130	-	119,637	431,155	460,480	1995
10,683	22,073	2,390		33,409	319,412	113,638	6,928	-	120,566	439,978	471,513	1996
				31,023			7,974			431,743		1997
				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	253,939	100,141	2,552	-	102,693	356,632	383,381	1993 I
				33,187	259,548	102,781	2,464	-	105,245	364,793	394,044	II
				32,697	258,392	105,437	4,771	-	110,208	368,600	398,876	III
				31,814	268,430	104,133	6,579	-	110,712	379,142	408,246	IV
				30,866	270,950	106,134	5,649	-	111,783	382,733	414,433	1994 I
				29,210	272,762	113,603	7,763	-	121,366	394,128	425,810	II
				28,302	289,328	108,428	6,329	-	114,757	404,085	432,594	III
				32,583	295,422	104,003	5,649	-	109,652	405,074	435,385	IV
				30,756	300,372	105,011	9,046	-	114,057	414,429	441,169	1995 I
				29,884	306,991	110,668	5,265	-	115,933	422,924	450,997	II
				29,365	309,588	117,283	4,411	-	121,694	431,282	461,057	III
				31,418	311,518	115,507	4,130	-	119,637	431,155	460,480	IV
				30,801	317,576	115,154	6,986	-	122,140	439,716	469,631	1996 I
				30,384	319,519	113,579	6,747	-	120,326	439,845	471,764	II
				29,998	321,642	111,766	6,588	-	118,354	439,996	472,847	III
				33,409	319,412	113,638	6,928	-	120,566	439,978	471,513	IV
				32,911	325,469	111,223	8,436	-	119,659	445,128	476,842 ^R	1997 I
				32,321	321,935	106,688	8,135	-	114,823	436,758	470,453 ^R	II
				31,878 ^R			7,175	-		430,230 ^R	463,527	III
				31,023			7,974	-		431,743		IV

Millions of dollars, par valeur 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 É.-U.	Bonds and notes		Obligations et billets		Total	Of which: Marketable bonds and notes payable in foreign currencies Dont : Obligations et billets négociables libellées en monnaies étrangères	Average term to maturity (years, months) Échéance moyenne (années, mois)		Canada Savings Bonds and other retail instruments Obligations d'épargne du Canada et autres titres de placement au détail	Other bonds Autres obligations		
			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								
	B2425	B2516	B2426	B2427	B2428	B2429	B2521	B2508	B2430	B2520	B2408	B2407	B2405	B2501
1985	59,400		19,744	13,343	24,524	28,996	146,008	7,163	5:6	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	70,169	42,953	71,141	49,814	399,276	7,889	4:10	-	32,583	3,491	35	435,385
1995	160,100	4,130	83,495	45,227	79,237	52,765	424,954	10,912	4:11	-	31,418	4,078	31	460,480
1996	135,200	6,928	94,402	61,440	73,460	62,867	434,297	12,335	5:6	-	33,409	3,785	22	471,513
1997	108,800	7,974					430,109			-	31,023	3,627	19	
1996 M	166,100	6,986	83,743	48,798	71,905	57,790	435,322	9,514	5:0	-	30,801	3,478	31	469,631
A	162,500	6,947	84,259	51,693	71,905	57,790	435,095	9,514	5:0	-	30,688	3,477	24	469,285
M	162,200	6,982	81,034	54,440	70,580	61,590	436,827	10,882	5:1	-	30,517	3,476	29	470,849
J	158,500	6,747	82,483	57,993	69,637	61,991	437,351	10,910	5:1	-	30,384	3,475	29	471,764
J	154,200	6,936	82,701	60,793	72,237	61,991	438,858	10,910	5:1	-	30,245	3,474	25	473,493
A	153,900	6,812	84,501	55,193	73,603	65,891	439,900	12,276	5:3	-	30,110	3,473	25	474,400
S	152,200	6,588	90,917	54,588	68,396	66,291	438,980	12,257	5:3	-	29,998	3,472	32	472,847
O	149,800	6,979	88,019	58,094	68,188	67,666	438,746	12,257	5:3	-	29,679	3,471	28	471,925
N	142,000	6,933	88,019	58,094	68,188	71,566	434,800	12,257	5:5	-	33,602	3,786	25	472,213
D	135,200	6,928	94,402	61,440	73,460	62,867	434,297	12,335	5:6	-	33,409	3,785	22	471,513
1997 J	131,150	6,895	94,416	64,147	73,460	62,867	432,935	12,335	5:5	-	33,357	3,785	21	470,098
F	128,400	7,119	99,916	58,997	73,247	66,467	434,145	12,335	5:6	-	33,072	3,469	20	470,706
M	135,400	8,436	102,171	51,832	75,957	66,642	440,437	12,460	5:6	-	32,911	3,468	26	476,842R
A	131,700	7,472	101,867	57,282	70,507	66,642	435,469	12,460	5:6	-	32,772	3,466	21	471,728
M	125,800	7,528	104,629	55,480	68,657	70,342	432,435	12,460	5:7	-	32,568	3,465	31	468,498
J	120,400	8,135	108,093	55,476	80,747	61,342	434,194	12,425	5:7	-	32,321	3,915	23	470,453R
J	122,100	6,567	104,194	54,414	80,747	61,403	429,425	11,034	5:7	-	32,147	4,301	32	465,904R
A	117,500	7,457	104,194	54,414	80,747	65,003	429,314	11,716	5:9	-	31,997	4,300	24	465,635
S	115,300R	7,175	111,096	53,356	75,448	65,403	427,779R	11,662	5:9	-	31,878R	3,847	22	463,527
O	119,900	7,377	108,287	53,356	76,586	64,703	430,209	12,099	5:8	-	31,477	3,459	25	465,170
N	116,400	7,656					430,550			-	31,470	3,627	23	
D	108,800	7,974					430,109			-	31,023	3,627	19	
1997 O 1	115,300R										31,868R	3,847	22R	
8	118,000										31,773	3,459	33	
15	116,100										31,724	3,459	28	
22	119,500										31,642	3,459	27	
29	116,500										31,534	3,459	25	
N 5	119,900										31,768	3,627	24	
12	115,400										31,504	3,627	24	
19	117,000										31,641	3,627	24	
26	112,700										31,485	3,627	23	
D 3	116,400										31,195	3,627	23	
10	109,000										31,160	3,627	20	
17	112,300										31,111	3,627	20	
24	111,100										31,043	3,627	19	
31	108,800										31,023	3,627	19	

Government of Canada direct securities and loans: Holdings of general public classified by remaining term to maturity
Titres et emprunts émis par le gouvernement canadien : Répartition, par terme à courir, des portefeuilles du public

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, other retail instruments, and perpetuals) Titres non échus émis par le gouvernement (non compris les obligations d'épargne du Canada, les autres titres de placement au détail et les rentes perpétuelles)								Total loans and drawings under standby facilities Emprunts et tirages sur lignes de crédit	Canada Savings Bonds and other retail instruments Obligations d'épargne du Canada et autres titres de placement au détail	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 E.-U.	Bonds and notes		Obligations et billets		Total Total	Average term to maturity (years, months) Echéance 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	B2408	B2405	B2514
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	35	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	68,238	41,818	68,332	48,366	372,456	5:0	-	32,583	35	405,074
1995	141,661	4,130	81,756	43,931	76,975	51,253	399,706	5:2	-	31,418	31	431,155
1996	117,464	6,928	91,199	58,895	71,838	60,222	406,547	5:8	-	33,409	22	439,978
1997	94,409	7,974					400,701		-	31,023	19	431,743
1994 D	140,052	5,649	68,238	41,818	68,332	48,366	372,456	5:0	-	32,583	35	405,074
1995 J	139,928	8,781	67,996	41,824	68,328	48,381	375,239	5:0	-	32,342	29	407,611
F	142,504	8,501	73,434	35,222	70,238	49,741	379,641	5:0	-	31,459	27	411,127
M	148,132	9,046	71,275	40,374	66,772	48,031	383,632	5:0	-	30,756	41	414,429
A	151,050	7,604	69,793	42,829	66,670	49,811	387,759	4:11	-	30,548	37	418,343
M	150,086	5,773	69,958	46,300	65,438	53,180	390,735	5:0	-	30,148	32	420,915
J	151,163	5,265	69,283	46,283	67,771	53,238	393,003	5:0	-	29,884	37	422,924
J	147,223	5,201	69,221	51,767	69,526	53,238	396,176	5:0	-	29,697	33	425,906
A	146,069	4,620	68,450	51,803	69,471	57,120	397,534	5:1	-	29,542	29	427,106
S	149,025	4,411	74,418	53,423	64,766	55,847	401,889	5:0	-	29,365	28	431,282
O	151,185	4,248	76,697	50,409	66,905	55,859	405,304	5:0	-	28,995	31	434,330
N	145,838	4,096	79,076	45,137	66,989	58,959	400,095	5:1	-	31,520	28	431,643
D	141,661	4,130	81,756	43,931	76,975	51,253	399,706	5:2	-	31,418	31	431,155
1996 J	137,379	4,044	81,648	43,905	78,895	51,210	397,082	5:2	-	31,258	26	428,366
F	140,554	5,028	79,230	41,567	78,310	54,696	399,385	5:3	-	30,980	27	430,392
M	146,520	6,986	82,066	47,344	69,758	56,211	408,884	5:3	-	30,801	31	439,716
A	141,803	6,947	82,319	50,296	69,650	56,196	407,212	5:2	-	30,688	24	437,924
M	141,599	6,982	79,275	52,834	68,419	59,933	409,044	5:4	-	30,517	29	439,589
J	137,725	6,747	80,889	56,169	67,527	60,374	409,432	5:4	-	30,384	29	439,845
J	134,066	6,936	81,020	58,818	69,982	60,351	411,175	5:4	-	30,245	25	441,444
A	134,596	6,812	82,323	53,533	71,613	63,722	412,599	5:5	-	30,110	25	442,735
S	132,601	6,588	88,135	52,316	66,553	63,772	409,966	5:5	-	29,998	32	439,996
O	130,526	6,979	84,667	55,693	66,375	65,095	409,336	5:6	-	29,679	28	439,043
N	123,945	6,933	85,294	55,639	66,373	68,687	406,872	5:8	-	33,602	25	440,499
D	117,464	6,928	91,199	58,895	71,838	60,222	406,547	5:8	-	33,409	22	439,978
1997 J	114,290	6,895	91,095	61,220	71,812	60,260	405,573	5:7	-	33,357	21	438,951
F	111,570	7,119	95,700	56,645	71,704	63,100	405,838	5:8	-	33,072	20	438,930
M	119,115	8,436	97,867	49,566	73,829	63,377	412,191	5:8	-	32,911	26	445,128
A	115,790	7,472	97,727	55,070	68,738	63,532	408,328	5:8	-	32,772	21	441,121
M	109,730	7,528	100,050	53,188	66,983	66,658	404,137	5:9	-	32,568	31	436,736
J	104,215	8,135	102,783	53,200	77,362	58,717	404,413	5:9	-	32,321	23	436,758
J	106,065	6,567	99,757	52,164	77,106	58,202	399,862	5:9	-	32,147	32	432,041
A	101,903	7,457	99,774	52,279	77,198	61,629	400,239R	5:10	-	31,997	24	432,260R
S	100,149R	7,175	106,440	50,028	72,662	61,875	398,330R	5:10	-	31,878R	22	430,230R
O	103,656	7,377	103,679	49,948	73,759	61,148	399,566	5:10	-	31,477	25	431,068
N	100,939	7,656					400,598		-	31,470	23	432,090
D	94,409	7,974					400,701		-	31,023	19	431,743

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 Echanges 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	Business Entreprises		Total (including government) Total (secteur public compris)	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		Residential Résidentielle	Non-residential Non résidentielle			Non-farm Non agricoles	Farm Agricoles					
	D14818		D14821	D15312		D14826	D14828	D14829	D14841	D14831	D14832		D14833	D14836		D14839
1976	15,873	45,263	46,984	108,120	50,195	14,319	12,407	13,413	198,454	1,918	372	2,331	44,293	45,723	-1,430	941
1977	17,090	49,801	53,679	120,570	56,610	15,085	13,860	14,188	220,313	1,760	61	1,864	51,229	51,613	-384	-435
1978	18,702	55,456	60,614	134,772	61,392	16,089	15,254	15,978	243,485	498	396	952	61,336	60,424	912	177
1979	21,136	62,431	67,031	150,598	67,357	17,226	18,778	19,738	273,697	4,570	164	4,794	75,153	73,585	1,568	250
1980	22,682	70,345	76,100	169,127	76,467	17,690	23,459	22,612	309,355	-274	-474	-679	88,288	82,462	5,826	743
1981	25,016	79,951	86,147	191,114	87,405	21,077	28,094	27,677	355,367	668	510	973	97,027	94,413	2,614	1,540
1982	23,115	86,503	95,225	204,843	99,093	17,718	27,445	25,064	374,163	-9,907	-109	-9,947	97,586	82,791	14,795	723
1983	27,088	92,160	105,659	224,907	105,368	21,605	25,004	24,361	401,245	-2,019	-548	-2,612	104,735	91,339	13,396	-869
1984	31,693	98,883	114,538	245,114	111,073	22,666	25,664	25,688	430,205	5,281	-1,331	3,970	128,759	112,913	15,846	-772
1985	37,004	105,917	124,661	267,582	120,671	25,411	27,768	28,830	470,262	3,190	354	3,480	137,379	126,077	11,302	95
1986	41,014	111,576	136,969	289,559	125,950	30,761	26,549	31,918	504,737	1,950	740	2,655	142,758	137,782	4,976	-572
1987	44,733	117,931	150,755	313,419	132,991	38,883	28,868	36,001	550,162	3,087	-398	2,651	149,913	143,316	6,597	-1,304
1988	49,434	125,127	165,167	339,728	144,107	42,447	33,617	41,899	601,798	3,998	-595	3,467	163,842	159,117	4,725	1,795
1989	52,042	133,024	181,785	366,851	156,712	46,848	36,174	44,942	651,527	3,533	533	4,063	168,936	168,723	213	387
1990	50,837	139,766	196,310	386,913	171,223	41,776	37,380	42,594	679,886	-3,352	625	-2,660	175,513	174,624	889	20
1991	48,417	144,424	207,091	399,932	181,974	36,821	35,395	38,918	693,040	-5,898	53	-5,882	172,161	176,093	-3,932	13
1992	48,808	146,436	217,696	412,940	188,098	39,903	29,654	38,652	709,247	-5,810	-712	-6,562	189,784	192,393	-2,609	-1,532
1993	49,937	150,877	229,180	429,994	189,219	39,479	30,183	37,326	726,201	-686	1,251	561	220,106	220,174	-68	-1,774
1994	53,862	153,955	238,062	445,879	189,655	42,023	33,953	41,818	753,328	2,245	-102	2,142	261,692	253,724	7,968	-1,187
1995	55,682	157,236	247,115	460,033	191,177	36,270	34,124	44,843	766,447	8,046	88	8,164	302,199	278,276	23,923	595
1996	58,500	161,837	257,590	477,927	188,236	40,083	35,437	46,387	788,070	448	597	1,043	320,739	289,319	31,420	-210
1991 II	50,084	144,908	205,504	400,496	181,632	36,464	35,832	38,316	692,740	-10,172	36	-10,092	170,556	171,732	-1,176	752
1991 III	49,532	145,388	208,572	403,492	182,568	37,312	34,856	38,456	696,684	-5,696	-300	-5,980	175,760	180,152	-4,392	236
1991 IV	47,468	144,812	211,932	404,212	185,216	38,172	34,756	38,588	700,944	-5,364	-48	-5,588	174,824	181,548	-6,724	-324
1992 I	48,368	144,676	213,996	407,040	186,532	39,564	32,136	39,852	705,124	-6,756	-1,112	-7,712	179,248	185,104	-5,856	-372
1992 II	48,456	145,712	216,124	410,292	187,744	39,268	29,416	38,088	704,808	-4,316	16	-4,532	186,548	189,752	-3,204	-1,292
1992 III	49,064	146,988	219,604	415,656	188,516	40,432	29,516	39,368	713,488	-4,492	-1,732	-6,304	191,340	195,476	-4,136	-1,684
1992 IV	49,344	148,368	221,060	418,772	189,600	40,348	27,548	37,300	713,568	-7,676	-20	-7,700	202,000	199,240	2,760	-2,780
1993 I	49,232	149,740	224,452	423,424	189,532	39,316	28,316	35,512	716,100	-4,096	1,192	-2,904	210,236	208,080	2,156	-2,984
1993 II	49,496	150,608	228,092	428,196	190,152	39,592	29,808	36,240	723,988	-776	1,384	556	217,848	215,924	1,924	-2,408
1993 III	50,300	151,052	230,344	431,696	188,908	39,288	30,568	38,196	728,656	180	1,460	1,676	221,660	223,352	-1,692	-684
1993 IV	50,720	152,108	233,832	436,660	188,284	39,720	32,040	39,356	736,060	1,948	968	2,916	230,680	233,340	-2,660	-1,020
1994 I	52,544	153,884	234,888	441,316	187,168	42,004	32,204	39,368	742,060	1,588	1,304	2,876	234,448	233,704	744	-1,096
1994 II	53,196	152,612	237,036	442,844	189,332	43,444	33,508	41,904	751,032	2,136	320	2,500	255,540	252,044	3,496	-1,960
1994 III	53,372	154,508	238,900	446,780	190,872	42,172	34,632	41,856	756,312	2,188	-1,008	1,156	270,492	256,688	13,804	-1,108
1994 IV	56,336	154,816	241,424	452,576	191,248	40,472	35,468	44,144	763,908	3,068	-1,024	2,036	286,288	272,460	13,828	-584
1995 I	54,972	155,524	242,472	452,968	192,092	38,200	35,548	44,436	763,244	6,228	-180	6,164	303,972	279,768	24,204	-1,816
1995 II	54,840	157,728	246,088	458,656	192,216	36,252	33,984	46,144	767,252	11,064	232	11,280	295,924	278,108	17,816	368
1995 III	56,556	158,124	249,504	464,184	190,824	35,652	33,812	44,688	769,160	8,048	500	8,512	298,048	274,932	23,116	1,364
1995 IV	56,360	157,568	250,396	464,324	189,576	34,976	33,152	44,104	766,132	6,844	-200	6,700	310,852	280,296	30,556	2,464
1996 I	56,808	159,676	254,588	471,072	188,888	36,548	33,692	44,816	775,016	2,148	-888	1,216	311,144	282,056	29,088	2,216
1996 II	57,364	162,148	255,184	474,696	189,324	39,136	34,980	43,588	781,724	-6,772	2,008	-4,708	318,308	280,916	37,392	-840
1996 III	58,324	161,452	258,056	477,832	187,224	41,224	35,916	46,696	788,892	-1,204	1,880	512	329,588	293,000	36,588	-1,412
1996 IV	61,504	164,072	262,532	488,108	187,508	43,424	37,160	50,448	806,648	7,620	-612	7,152	323,916	301,304	22,612	-804
1997 I	62,776	166,092	266,228	495,096	187,196	44,892	38,092	52,324	817,600	-104	1,080	884	338,880	313,896	24,984	200
1997 II	65,008	167,868	269,872	502,748	187,180	46,224	39,496	53,420	829,068	7,288	112	7,428	339,172	323,088	16,084	136
1997 III	66,064	170,520	273,236	509,820	188,560	45,864	40,624	57,432	842,300	8,984	-1,424	7,620	345,648	336,672	8,976	2,080

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							Year and quarter Année ou trimestre
			Domestic income	Revenu intérieur						Indirect taxes less subsidies Impôts indirects, moins subventions	Capital consumption allowances, etc. Provisions pour consommation de capital et autres ajustements	
D14816	D16440	D16441	D14805	D14806	D14808	D14809	D14810	D14811	D14812	D14813	D14814	
200,296	-3,613	196,683	111,412	21,009	12,961	3,111	9,077	-2,147	157,081	21,694	22,462	1976
221,358	-4,683	216,675	123,390	21,922	15,489	2,420	10,139	-3,661	171,847	24,170	24,905	1977
245,526	-6,090	239,436	134,216	26,409	18,877	3,015	11,573	-4,968	191,816	26,079	27,808	1978
280,309	-7,636	272,673	150,946	34,927	23,185	3,103	12,744	-7,680	221,120	27,367	32,073	1979
315,245	-8,549	306,696	170,642	38,382	27,256	3,167	13,585	-7,336	250,030	28,747	37,212	1980
360,494	-12,136	348,358	196,716	35,549	33,277	2,823	14,680	-7,217	280,772	38,819	42,443	1981
379,734	-13,249	366,485	210,085	26,357	37,991	2,191	16,984	-3,276	292,830	41,618	46,009	1982
411,160	-12,236	398,924	220,282	36,369	37,062	1,827	20,901	-2,659	318,202	43,293	48,795	1983
449,249	-14,172	435,077	237,248	45,244	39,618	2,099	23,473	-2,625	349,978	46,208	52,291	1984
485,139	-15,076	470,063	255,826	49,246	40,763	2,839	25,904	-1,760	377,740	50,341	57,154	1985
511,796	-17,446	494,350	272,755	44,631	39,481	3,849	28,574	-1,407	392,427	57,560	61,237	1986
558,106	-17,305	540,801	296,442	57,253	38,841	2,073	30,761	-3,237	427,236	64,938	64,627	1987
611,785	-19,801	591,984	325,248	64,060	42,188	3,263	33,113	-3,093	471,579	73,409	68,592	1988
656,190	-22,543	633,647	350,743	58,807	48,013	1,962	34,856	-1,452	500,147	82,689	73,742	1989
678,135	-24,444	653,691	368,891	43,988	54,874	2,065	35,544	300	512,091	86,363	79,701	1990
683,239	-22,854	660,385	379,091	32,101	54,486	1,643	37,022	1,084	510,580	89,654	83,019	1991
698,544	-25,397	673,147	387,788	31,778	52,742	1,730	39,398	-3,285	516,322	94,265	86,424	1992
724,920	-25,188	699,732	395,047	40,354	52,370	2,544	41,949	-3,107	533,968	98,898	90,279	1993
762,251	-28,031	734,220	405,163	59,467	51,813	1,697	44,189	-5,337	562,816	102,925	95,323	1994
799,129	-28,072	771,057	419,096	70,355	50,167	2,228	46,463	-2,410	592,416	106,571	100,737	1995
820,323	-27,143	793,180	429,601	67,988	48,789	3,457	49,491	-1,569	604,233	109,944	105,935	1996
682,224	-22,960	659,264	377,252	33,532	54,892	1,872	36,492	1,500	510,380	90,184	82,416	1991 II
686,548	-23,252	663,296	380,848	33,712	54,024	1,784	37,856	2,216	514,564	88,832	83,388	III
688,308	-21,972	666,336	383,364	30,388	53,440	1,288	38,288	-572	512,444	91,232	84,304	IV
691,184	-25,012	666,172	384,244	31,108	53,744	2,104	38,732	-3,184	513,480	91,992	85,344	1992 I
695,780	-24,732	671,048	387,124	31,956	52,908	1,660	39,164	-3,684	515,332	93,016	86,140	II
701,364	-23,496	677,868	388,892	31,604	52,644	1,656	39,516	-2,748	517,864	95,256	86,556	III
705,848	-28,348	677,500	390,892	33,244	51,672	1,500	40,180	-3,524	518,612	96,796	87,656	IV
712,368	-23,420	688,948	393,356	35,156	52,668	1,320	41,072	-3,748	524,820	96,080	88,484	1993 I
724,060	-24,812	699,248	394,312	40,292	52,564	2,432	41,948	-1,216	535,944	96,020	89,684	II
727,956	-25,772	702,184	396,172	41,488	52,508	3,116	42,168	-3,844	536,372	99,844	91,052	III
735,296	-26,748	708,548	396,348	44,480	51,740	3,308	42,608	-3,620	538,736	103,648	91,896	IV
744,584	-26,588	717,996	397,964	52,580	52,132	1,524	43,332	-4,444	548,208	101,428	93,852	1994 I
755,068	-30,200	724,868	404,040	56,596	50,304	1,784	43,784	-6,168	556,600	101,800	94,708	II
770,164	-27,648	742,516	407,608	61,728	52,612	1,564	44,432	-4,484	569,620	103,764	95,672	III
779,188	-27,688	751,500	411,040	66,964	52,204	1,916	45,208	-6,252	576,836	104,708	97,060	IV
791,796	-28,596	763,200	414,504	72,456	51,520	1,572	45,704	-7,060	585,368	105,964	98,648	1995 I
796,716	-29,412	767,304	417,348	71,640	49,868	2,516	45,996	-2,804	591,008	106,248	99,832	II
802,152	-26,908	775,244	421,372	68,936	49,812	1,936	46,692	-708	594,840	106,920	101,756	III
805,852	-27,372	778,480	423,160	68,388	49,468	2,888	47,460	932	598,448	107,152	102,712	IV
807,536	-28,104	779,432	424,568	64,688	49,180	3,264	48,272	336	596,500	109,168	104,088	1996 I
813,568	-25,936	787,632	427,184	64,224	49,480	4,392	49,076	-2,712	597,820	109,636	105,272	II
824,580	-27,804	796,776	430,396	70,204	49,160	3,736	49,680	-2,948	606,556	109,992	106,616	III
835,608	-26,728	808,880	436,256	72,838	47,336	2,436	50,936	-952	616,056	110,980	107,764	IV
843,668	-29,332	814,336	439,960	77,312	47,168	1,360	51,984	-968	623,228	112,064	108,580	1997 I
852,716	-24,772	827,944	444,720	78,564	47,232	1,868	52,612	-2,024	629,436	113,528	109,892	II
860,976	-28,044	832,932	448,744	82,268	48,156	1,272	53,104	-1,424	638,452	113,652	110,952	III

Millions of 1992 dollars, seasonally adjusted at annual rates **En millions de dollars de 1992, 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	Fisher volume index Indice de volume fisher - 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									
			D14844	D14845	D15376	D15372		D14852	D14854	D14855	D14874		D14862	D14866	D14870	D14872	D14893	
1976		18,932	8,740	30,138	91,966	130,661	277,572	124,618	32,314	25,561	12,869	457,277	4,341	79,193	76,830	2,340	470,291	
1977		19,504	9,097	30,819	93,765	135,654	285,897	130,182	32,674	27,106	12,838	471,579	2,903	85,363	77,599	-902	486,562	
1978		19,902	9,979	32,277	96,057	139,903	295,598	132,166	32,974	27,809	13,892	486,039	1,853	94,616	82,016	426	506,413	
1979		20,612	10,614	33,807	97,528	143,049	303,855	133,184	32,630	31,388	16,165	504,020	8,050	98,092	88,772	540	527,703	
1980		19,755	11,225	34,203	99,156	148,409	309,935	137,874	30,810	34,964	19,511	524,910	-444	99,897	93,296	1,442	535,007	
1981		19,523	12,685	34,805	99,317	150,423	314,720	140,527	32,962	37,625	23,588	547,544	1,001	103,568	103,147	2,481	551,305	80.3
1982		16,842	11,523	33,214	98,204	150,275	306,931	143,731	27,152	34,204	19,889	527,085	-11,721	102,305	86,865	1,108	535,113	77.9
1983		19,373	12,928	34,113	97,697	153,744	315,693	145,586	31,989	31,376	19,517	537,630	-2,786	108,822	96,247	-1,154	549,843	79.8
1984		22,470	14,598	35,775	98,922	159,279	329,926	147,687	32,196	31,044	20,830	555,363	4,821	129,078	113,709	-997	581,038	84.2
1985		26,642	15,800	37,229	101,388	165,927	346,955	155,033	35,156	32,608	23,992	589,248	4,471	136,229	123,759	123	612,416	88.1
1986		27,556	17,513	39,216	102,635	173,505	360,738	157,863	39,670	30,721	26,595	611,805	2,802	143,359	134,335	-709	628,575	90.2
1987		29,912	18,183	40,269	103,100	183,697	375,678	160,393	45,518	31,909	30,696	641,587	3,130	148,093	141,920	-1,546	654,360	93.9
1988		31,857	19,539	40,802	105,954	193,207	392,093	167,772	46,539	35,149	36,411	677,369	2,718	162,162	161,382	2,036	686,176	98.6
1989		31,385	20,583	41,207	108,039	204,239	406,034	173,737	48,480	36,229	39,216	704,088	4,352	164,203	171,580	479	703,577	100.9
1990		30,207	20,315	41,044	107,941	211,564	411,343	180,602	43,527	36,313	37,476	708,954	-2,130	171,977	175,482	52	705,464	101.0
1991		28,937	19,530	37,892	107,122	212,229	405,783	186,440	37,231	35,138	37,678	702,560	-5,950	175,926	181,120	11	692,247	98.9
1992		28,787	20,021	38,129	108,307	217,696	412,940	188,098	39,903	29,654	38,652	709,247	-6,562	189,784	192,393	-1,532	698,544	100.1
1993		28,678	20,576	39,117	109,540	222,684	420,595	187,308	38,401	29,803	36,772	712,879	437	212,603	208,046	-1,750	716,123	102.5
1994		30,081	21,566	41,434	113,146	227,585	433,812	185,618	39,820	32,430	40,147	731,827	2,918	237,684	227,054	-1,155	744,220	106.4
1995		30,285	22,223	42,550	114,419	231,786	441,263	184,731	34,189	32,191	42,534	734,908	7,459	259,695	242,306	553	760,309	108.9
1996		31,329	23,136	42,816	116,773	237,628	451,682	181,937	37,928	33,581	44,310	754,938	942	274,456	254,906	-198	769,730	110.3
1991	II	30,536	19,664	38,308	106,896	211,140	406,860	186,856	36,596	35,432	36,536	702,036	-10,392	174,088	176,812	768	690,632	98.7
	III	29,672	19,960	37,708	106,884	212,544	407,004	186,636	37,564	34,732	37,104	702,968	-6,032	181,412	185,800	240	693,560	99.0
	IV	27,892	19,728	37,976	107,780	216,276	409,524	188,000	38,604	34,596	38,348	709,516	-6,344	181,624	188,708	-336	695,860	99.4
1992	I	28,752	19,784	37,724	108,304	216,120	410,684	188,520	39,724	31,996	40,248	711,172	-7,828	183,544	190,464	-396	696,028	99.7
	II	28,408	20,036	37,768	108,408	217,384	412,004	188,224	39,256	39,356	38,160	707,000	-4,744	188,292	192,124	-1,312	697,112	99.9
	III	29,012	19,840	38,220	108,004	218,916	413,992	187,560	40,500	29,688	39,480	711,220	-5,792	190,840	195,572	-1,680	699,016	100.0
	IV	28,976	20,424	38,804	108,512	218,364	415,080	188,088	40,132	27,576	36,720	707,596	-7,884	196,460	191,412	-2,740	702,020	100.6
1993	I	28,292	20,696	38,720	109,588	220,164	417,460	188,792	38,296	28,044	35,288	707,880	-2,940	205,628	200,904	-2,904	706,760	101.2
	II	28,572	20,432	39,096	109,448	222,140	419,688	188,408	38,488	29,640	35,848	712,072	-144	211,360	206,956	-2,328	714,004	102.3
	III	28,964	20,548	39,300	109,224	223,868	421,904	186,212	38,364	30,156	37,488	714,124	1,812	213,496	208,896	-676	719,860	103.0
	IV	28,884	20,628	39,352	109,900	224,564	423,328	185,820	38,456	31,372	38,464	717,440	3,020	219,928	215,428	-1,092	723,868	103.6
1994	I	29,744	21,072	40,336	113,032	226,260	430,444	184,436	40,048	31,128	38,096	724,152	2,836	219,136	214,696	-1,068	730,360	104.6
	II	29,664	21,500	40,936	112,848	226,936	431,884	185,332	41,200	32,052	40,152	730,620	3,308	233,752	225,508	-1,916	740,256	105.8
	III	29,500	21,548	41,912	113,288	227,968	434,216	186,480	39,916	32,848	40,124	733,584	2,220	243,348	228,396	-1,072	749,684	107.2
	IV	31,416	22,144	42,552	113,416	229,176	438,704	186,224	38,116	33,692	42,216	738,952	3,308	254,500	239,616	-564	756,580	108.0
1995	I	29,588	22,416	42,668	113,468	229,152	437,292	185,476	35,772	33,536	41,904	733,980	6,076	261,384	239,448	-1,744	760,248	108.8
	II	29,560	22,268	42,768	114,248	231,064	439,908	185,580	34,168	32,140	43,804	735,600	10,348	253,788	241,364	348	758,720	108.7
	III	30,984	22,252	42,788	114,804	233,184	444,012	184,396	33,656	31,896	42,524	736,484	7,836	255,764	241,500	1,284	759,868	108.8
	IV	31,008	21,956	41,976	115,156	233,744	443,840	183,472	33,160	31,192	41,904	733,568	5,576	267,844	246,912	2,324	762,400	109.3
1996	I	30,928	22,364	42,700	116,520	236,216	448,728	182,500	34,768	32,048	42,592	740,636	1,604	267,460	248,232	2,088	763,556	109.4
	II	30,556	23,012	42,756	117,160	236,408	449,892	182,796	37,052	33,020	41,580	744,340	-4,524	274,504	248,448	-796	765,076	109.6
	III	30,728	23,392	42,696	116,376	237,752	450,944	181,228	38,952	33,996	44,668	749,788	56	281,100	256,772	-1,328	772,844	110.8
	IV	33,104	23,776	43,112	117,036	240,136	457,164	181,224	40,940	35,260	48,400	762,988	6,632	274,760	266,180	-756	777,444	111.4
1997	I	33,436	24,668	43,676	117,492	242,260	461,532	180,616	42,056	35,936	50,268	770,408	1,212	291,604	278,164	188	785,248	112.5
	II	34,452	25,436	44,000	118,364	244,404	466,656	181,096	43,124	36,872	51,052	778,800	6,916	293,524	283,656	128	795,712	114.0
	III	34,664	26,372	45,124	119,268	247,304	472,732	181,648	42,876	37,900	54,968	790,124	7,900	300,672	296,840	1,940	803,796	114.8

* 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.

1992 = 100, seasonally adjusted 1992 = 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 At market value Aux prix du marché							
	Personal expenditures Dépenses des ménages								Government expenditures Dépenses publiques	Construction Construction	Machinery and equipment Machines et matériel			Total Total	
	Durables Biens durables	Semi-durables Biens semi-durables	Non-durables Biens non durables	Services Services	Total Total										Residential Résidentielle
	D15595	D15596	D15597	D15598	D15594		D15602	D15604	D15605		D15606	D15609	D15612	D15652	D15632
1976	57.4	44.1	34.7	35.9	39.0	40.3	44.3	48.6	104.2	43.4	55.9	59.5	42.6	40.5	
1977	59.8	46.7	37.8	39.6	42.2	43.5	46.2	51.1	110.5	46.7	60.0	66.5	45.5	43.4	
1978	62.6	48.8	41.4	43.3	45.6	46.4	48.8	54.9	114.9	50.1	64.8	73.6	48.5	46.5	
1979	67.7	53.5	45.5	46.9	49.6	50.6	52.8	59.7	122.1	54.3	76.6	82.9	53.1	51.6	
1980	73.2	58.7	50.7	51.3	54.6	55.4	57.4	67.1	116.0	58.9	88.4	88.4	58.9	57.5	
1981	77.7	63.6	58.2	57.3	60.8	62.2	64.0	74.6	117.4	64.9	93.7	91.5	65.4	63.4	63.9
1982	81.5	68.2	65.1	63.4	66.8	68.9	65.3	80.3	126.1	71.0	95.4	95.3	71.0	68.9	69.4
1983	83.8	71.6	69.3	68.7	71.3	72.4	67.5	79.7	124.9	74.6	96.3	94.9	74.8	72.6	73.2
1984	85.5	73.6	73.4	71.9	74.3	75.2	70.4	82.7	123.4	77.5	99.7	99.3	77.3	75.2	75.9
1985	87.2	76.0	76.5	75.1	77.1	77.8	72.3	85.2	120.2	79.8	100.8	101.8	79.2	77.5	78.3
1986	91.0	78.5	78.7	79.0	80.3	79.8	77.5	86.5	120.0	82.5	99.6	102.6	81.5	80.1	80.5
1987	93.0	82.0	82.4	82.1	83.4	82.9	85.4	90.4	117.4	85.7	101.2	101.0	85.3	83.9	84.4
1988	96.2	86.1	85.0	85.5	86.7	85.9	91.2	95.6	115.1	88.8	101.1	98.6	89.2	87.8	88.3
1989	100.2	89.7	88.9	89.0	90.4	90.2	96.7	99.9	114.6	92.5	102.9	98.4	93.3	92.2	92.8
1990	100.6	92.3	94.4	92.8	94.0	94.8	95.8	102.9	113.6	95.9	102.1	99.5	96.1	95.3	95.9
1991	99.9	99.6	99.6	97.6	98.5	97.6	98.9	100.8	103.3	98.6	98.0	97.3	98.7	98.5	98.7
1992	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	100.0
1993	101.4	100.4	101.9	102.9	102.2	101.0	102.8	101.3	101.5	101.9	103.5	105.8	101.2	101.5	101.5
1994	104.3	100.8	99.2	104.6	102.8	102.2	105.6	104.7	104.2	102.9	110.0	111.7	102.4	102.7	102.8
1995	106.0	100.3	100.1	106.6	104.3	103.5	106.1	106.0	105.4	104.3	116.4	114.8	105.1	105.4	105.4
1996	107.4	100.7	101.7	108.4	105.8	103.5	105.7	105.5	104.7	105.2	116.9	113.5	106.6	106.7	106.9
1991 II	99.8	99.4	99.9	97.3	98.4	97.2	99.6	101.1	104.9	98.7	98.0	97.1	98.8	98.4	98.7
1991 III	99.8	100.3	100.7	98.1	99.1	97.8	99.3	100.4	103.6	99.1	96.9	97.0	99.0	98.9	99.0
1991 IV	99.7	100.0	99.1	98.0	98.7	98.5	98.9	100.5	100.6	98.8	96.3	96.2	98.9	98.7	98.9
1992 I	99.7	99.6	98.9	99.0	99.1	98.9	99.6	100.4	99.0	99.2	97.7	97.2	99.3	99.2	99.2
1992 II	100.0	99.9	99.6	99.4	99.6	99.7	100.0	100.2	99.8	99.7	99.1	98.8	99.8	99.7	99.7
1992 III	100.4	100.6	100.5	100.3	100.4	100.5	99.8	99.4	99.7	100.3	100.3	100.0	100.3	100.4	100.5
1992 IV	99.9	99.9	101.0	101.2	100.9	100.8	100.5	99.9	101.6	100.8	102.8	104.1	100.5	100.6	100.6
1993 I	100.5	100.1	101.3	101.9	101.4	100.4	102.7	101.0	100.6	101.2	102.2	103.6	100.8	100.9	100.9
1993 II	101.0	100.1	101.9	102.7	102.0	100.9	102.9	100.6	101.1	101.7	103.1	104.3	101.4	101.5	101.5
1993 III	101.6	100.5	102.1	102.9	102.3	101.4	102.4	101.4	101.9	102.0	103.8	106.9	101.1	101.5	101.5
1993 IV	102.4	100.9	102.3	104.1	103.1	101.3	103.3	102.1	102.3	102.6	104.9	108.3	101.6	102.0	102.0
1994 I	103.4	101.1	100.1	103.8	102.5	101.5	104.9	103.5	103.3	102.5	107.0	108.9	101.9	102.0	102.1
1994 II	104.0	100.8	98.7	104.5	102.5	102.2	105.4	104.5	104.4	102.8	109.3	111.8	102.0	102.3	102.3
1994 III	104.6	100.8	99.1	104.8	102.9	102.4	105.7	105.4	104.3	103.1	111.2	112.4	102.7	103.0	103.1
1994 IV	105.2	100.4	98.8	105.3	103.2	102.7	106.2	105.3	104.6	103.4	112.5	113.7	103.0	103.5	103.5
1995 I	105.7	100.2	99.4	105.8	103.6	103.6	106.8	106.0	106.0	104.0	116.3	116.8	104.1	104.6	104.5
1995 II	105.8	100.1	100.6	106.5	104.3	103.6	106.1	105.7	105.3	104.3	116.6	115.2	105.0	105.3	105.3
1995 III	106.2	100.3	100.3	107.0	104.5	103.5	105.9	106.0	105.1	104.4	116.5	113.8	105.6	105.8	105.9
1995 IV	106.4	100.7	100.1	107.1	104.6	103.3	105.5	106.3	105.3	104.4	116.1	113.5	105.7	105.9	105.9
1996 I	106.6	100.1	100.3	107.8	105.0	103.5	105.1	105.1	105.2	104.6	116.3	113.6	105.8	105.9	106.0
1996 II	107.1	100.3	101.8	107.9	105.5	103.6	105.6	105.9	104.8	105.0	116.0	113.1	106.3	106.5	106.7
1996 III	107.8	101.2	101.6	108.5	106.0	103.3	105.8	105.6	104.5	105.2	117.2	114.1	106.7	106.8	107.0
1996 IV	108.1	101.2	102.9	109.3	106.8	103.5	106.1	105.4	104.2	105.7	117.9	113.2	107.5	107.7	107.9
1997 I	108.0	101.6	103.6	109.9	107.3	103.6	106.7	106.0	104.1	106.1	116.2	112.8	107.4	107.7	108.0
1997 II	108.5	102.7	103.6	110.4	107.7	103.4	107.2	107.1	104.6	106.5	115.6	113.9	107.2	107.4	107.8
1997 III	108.2	102.7	104.1	110.5	107.8	103.8	107.0	107.2	104.5	106.6	115.0	113.4	107.1	107.8	108.2

Gross domestic product at factor cost by industry
Produit intérieur brut au coût des facteurs, par branche d'activité

Millions of 1992 dollars, seasonally adjusted at annual rates
 En millions de dollars de 1992, données désaisonnalisées, chiffres annuels

Year and month Année ou mois	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	Business Sector Entreprises	Non-business sector Secteur non commercial	Goods-producing industries Industries productrices de biens	Service-producing industries Industries productrices de services
	156001		156036	156227		156256		156262		156002	156005	156008	156009
1992	604,275	38,371	96,181	37,112	45,619	22,368	66,154	97,577	155,484	474,500	129,774	194,032	410,243
1993	619,194	40,169	101,877	35,541	45,870	23,177	67,486	100,979	159,182	488,100	131,095	200,764	418,430
1994	643,063	42,079	108,403	37,293	48,149	24,186	72,312	104,074	162,209	512,620	130,443	211,961	431,102
1995	655,088	43,276	113,740	35,397	49,956	24,278	73,381	104,912	166,856	525,438	129,650	216,691	438,397
1996	665,277	44,434	114,942	36,412	51,491	24,740	74,842	107,453	169,326	537,970	127,307	220,528	444,749
1994 O	650,577	42,876	110,932	38,024	48,744	23,610	73,829	104,504	163,862	520,185	130,361	215,442	435,135
1994 N	652,303	43,003	112,250	37,593	49,069	23,532	74,190	104,462	164,022	522,083	130,189	216,378	435,925
1994 D	656,198	42,881	114,376	37,424	49,783	23,680	75,110	104,492	164,359	526,016	130,132	218,361	437,837
1995 J	656,620	43,201	115,813	36,936	50,179	23,614	74,061	103,993	164,663	526,466	130,149	219,564	437,056
1995 F	656,118	43,165	115,229	37,175	49,821	24,102	74,159	103,498	164,975	526,000	130,148	219,671	436,447
1995 M	653,248	42,622	114,799	36,288	48,905	23,831	73,398	103,846	165,654	523,030	130,179	217,540	435,708
1995 A	653,773	43,466	113,324	35,907	49,694	24,356	72,970	104,336	165,970	523,757	130,009	217,053	436,720
1995 M	654,660	43,063	113,939	35,362	49,680	24,494	73,150	104,884	166,550	524,756	129,774	216,858	437,802
1995 J	654,420	43,385	113,111	34,949	49,842	24,563	73,052	105,371	166,781	524,645	129,843	216,008	438,412
1995 J	654,461	43,263	112,767	34,938	49,884	24,540	72,863	105,651	167,343	524,541	129,890	215,508	438,953
1995 A	655,297	43,133	112,955	34,759	49,844	24,591	73,717	105,695	167,525	525,662	129,688	215,438	439,859
1995 S	655,194	43,368	113,587	34,647	50,188	24,232	73,497	105,366	167,674	526,034	129,086	215,834	439,360
1995 O	654,340	43,296	113,537	34,534	50,370	24,058	72,832	105,298	167,901	525,481	128,971	215,425	438,915
1995 N	655,981	43,472	113,091	34,653	50,509	24,230	73,422	105,545	168,438	526,965	128,974	215,446	440,535
1995 D	656,953	43,878	112,728	34,616	50,556	24,734	73,451	105,461	168,798	527,919	129,089	215,956	440,997
1996 J	658,177	44,365	112,444	34,871	50,728	24,784	73,328	106,005	169,100	529,356	128,765	216,464	441,713
1996 F	657,973	44,566	112,538	34,625	50,545	24,264	73,362	106,578	169,311	529,737	128,276	215,993	441,980
1996 M	657,850	44,635	112,137	35,518	50,680	24,638	74,147	106,471	168,977	531,630	126,161	216,928	440,922
1996 A	660,146	43,358	113,635	35,791	50,957	24,628	74,034	106,812	168,752	531,957	128,201	217,412	442,734
1996 M	661,275	43,757	114,152	35,925	50,990	24,625	73,792	107,070	168,754	533,006	128,240	218,459	442,816
1996 J	662,156	44,162	114,565	36,461	50,957	24,518	74,214	106,818	168,941	534,963	127,291	219,706	442,450
1996 J	665,705	44,258	116,405	36,793	51,426	24,632	74,915	107,042	168,637	538,634	127,042	222,088	443,617
1996 A	667,626	44,963	115,906	37,086	51,800	24,799	75,072	107,210	169,181	540,668	126,986	222,754	444,872
1996 S	670,061	43,959	116,894	37,197	52,333	25,172	75,583	107,910	169,397	543,163	126,850	223,222	446,839
1996 O	672,445	45,196	115,443	37,267	52,410	25,151	76,346	109,186	169,869	545,560	126,940	223,057	449,388
1996 N	675,205	44,980	117,905	37,542	52,573	25,227	76,472	109,128	170,364	548,640	126,502	225,654	449,551
1996 D	674,711	45,009	117,280	37,868	52,493	24,448	76,839	109,206	170,629	548,326	126,430	224,605	450,106
1997 J	677,909	44,474	118,703	37,575	52,807	24,735	77,979	109,206	171,579	551,476	126,433	225,487	452,422
1997 F	682,964	44,948	119,912	38,488	53,768	24,234	79,308	109,307	172,142	556,589	126,375	227,582	455,382
1997 M	681,637	44,723	119,202	39,013	53,738	24,863	78,330	108,742	172,173	555,354	126,283	227,801	453,836
1997 A	687,362	45,206	120,969	39,095	54,110	24,930	79,641	109,751	172,930	561,153	126,209	230,200	457,162
1997 M	689,852	45,393	121,665	39,613	54,364	24,936	80,347	109,692	173,295	563,858	125,994	231,607	458,245
1997 J	690,667	45,000	121,744	39,419	54,428	24,969	80,632	109,963	173,970	564,672	125,995	231,132	459,535
1997 J	697,216	46,077	124,158	39,618	54,842	25,000	82,045	110,429	174,537	571,205	126,011	234,853	462,363
1997 A	697,242	45,978	123,626	39,777	54,925	24,648	81,782	111,057	175,060	571,333	125,909	234,029	463,213
1997 S	698,936	45,592	123,545	40,023	55,207	24,799	82,709	111,200	175,556	573,306	125,630	233,959	464,977
1997 O	700,675	45,912	124,703	40,317	55,352	24,694	83,543	111,214	174,707	576,306	124,369	235,626	465,049

Labour force status of the population

Répartition de la population active

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 A plein temps	Part time A temps partiel	Paid workers Salariés	Self-Employed Travail-leurs auto-nomes	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	
	D980778	D980562	D980595	D980686	D980699			D980606	D980603	D980613	D980610	D980745	D980756	D980763	D980746
1982	64.7	12,398	11,035	9,276	1,759	9,498	1,537	5,169	1,322	3,309	1,235	11.0	8.2	8.7	18.6
1983	64.9	12,610	11,106	9,242	1,864	9,511	1,594	5,193	1,278	3,427	1,208	11.9	9.3	9.5	19.7
1984	65.3	12,853	11,402	9,491	1,912	9,774	1,629	5,299	1,316	3,580	1,208	11.3	9.0	9.6	17.7
1985	65.8	13,123	11,742	9,745	1,997	10,065	1,677	5,447	1,317	3,750	1,228	10.5	8.4	9.4	16.3
1986	66.3	13,378	12,095	10,045	2,049	10,413	1,682	5,590	1,343	3,929	1,233	9.6	7.6	8.6	15.0
1987	66.7	13,631	12,422	10,354	2,068	10,676	1,746	5,736	1,339	4,123	1,225	8.9	7.0	8.3	13.5
1988	67.2	13,901	12,819	10,667	2,152	10,998	1,821	5,917	1,330	4,357	1,215	7.8	6.1	7.5	11.9
1989	67.5	14,151	13,086	10,917	2,169	11,277	1,809	6,047	1,310	4,522	1,207	7.5	6.1	7.3	11.2
1990	67.3	14,329	13,165	10,929	2,236	11,276	1,889	6,092	1,229	4,689	1,156	8.1	6.9	7.3	12.7
1991	66.7	14,408	12,916	10,574	2,343	10,996	1,920	5,989	1,115	4,713	1,099	10.4	9.2	8.8	16.2
1992	65.9	14,482	12,842	10,467	2,375	10,906	1,936	5,967	1,063	4,767	1,044	11.3	10.5	9.3	17.8
1993	65.5	14,664	13,015	10,534	2,480	10,958	2,056	6,081	1,045	4,873	1,015	11.2	10.2	9.6	17.7
1994	65.3	14,832	13,292	10,798	2,493	11,180	2,111	6,225	1,065	4,994	1,008	10.4	9.4	8.9	16.5
1995	64.8	14,928	13,506	10,997	2,509	11,370	2,136	6,332	1,064	5,101	1,008	9.5	8.4	8.2	15.6
1996	64.9	15,145	13,676	11,087	2,589	11,410	2,267	6,427	1,052	5,210	987	9.7	8.5	8.4	16.1
1994 N 12	65.3	14,918	13,482	11,013	2,469	11,362	2,120	6,309	1,095	5,069	1,010	9.6	8.7	8.3	15.0
1994 D 10	65.2	14,906	13,469	11,018	2,451	11,365	2,104	6,298	1,066	5,092	1,013	9.6	8.8	8.2	15.4
1995 J 21	65.2	14,928	13,484	10,998	2,486	11,375	2,110	6,304	1,091	5,069	1,020	9.7	8.7	8.6	14.8
1995 F 18	65.0	14,885	13,455	11,008	2,447	11,349	2,106	6,294	1,080	5,078	1,003	9.6	8.7	8.6	14.6
1995 M 18	65.1	14,927	13,476	11,020	2,457	11,339	2,138	6,304	1,078	5,088	1,007	9.7	8.8	8.4	15.4
1995 A 15	64.9	14,893	13,475	10,988	2,487	11,363	2,112	6,314	1,068	5,073	1,020	9.5	8.6	7.9	15.6
1995 M 20	64.9	14,910	13,481	10,969	2,512	11,384	2,097	6,315	1,067	5,083	1,016	9.6	8.7	8.1	15.4
1995 J 17	64.8	14,924	13,511	10,989	2,522	11,394	2,116	6,319	1,077	5,091	1,023	9.5	8.4	8.2	15.3
1995 J 15	64.9	14,950	13,501	10,983	2,518	11,375	2,127	6,322	1,054	5,114	1,012	9.7	8.5	8.0	16.6
1995 A 19	64.8	14,941	13,514	10,994	2,521	11,393	2,121	6,341	1,056	5,106	1,011	9.5	8.4	8.2	15.8
1995 S 16	64.5	14,903	13,545	11,016	2,530	11,415	2,130	6,381	1,035	5,129	1,000	9.1	7.7	7.7	16.2
1995 O 14	64.7	14,958	13,560	11,032	2,528	11,422	2,138	6,356	1,061	5,126	1,016	9.3	8.3	8.0	15.4
1995 N 11	64.4	14,904	13,520	10,984	2,536	11,317	2,203	6,371	1,053	5,116	980	9.3	8.0	8.2	15.5
1995 D 9	64.7	14,991	13,567	10,996	2,571	11,334	2,233	6,377	1,057	5,145	989	9.5	8.3	8.1	16.1
1996 J 20	64.9	15,062	13,620	11,036	2,584	11,371	2,249	6,396	1,055	5,174	994	9.6	8.5	8.1	15.9
1996 F 17	65.1	15,105	13,654	11,061	2,593	11,423	2,231	6,406	1,064	5,183	1,001	9.6	8.5	8.3	15.7
1996 M 16	64.8	15,065	13,646	11,066	2,580	11,414	2,232	6,416	1,056	5,183	991	9.4	8.3	8.2	15.4
1996 A 20	65.0	15,126	13,692	11,111	2,581	11,449	2,243	6,433	1,076	5,190	993	9.5	8.4	8.3	15.3
1996 M 18	64.7	15,091	13,666	11,100	2,566	11,436	2,230	6,405	1,051	5,210	1,000	9.4	8.5	8.0	15.5
1996 J 15	64.8	15,132	13,624	11,052	2,572	11,391	2,233	6,396	1,053	5,189	986	10.0	8.8	8.6	16.5
1996 J 20	64.8	15,139	13,647	11,088	2,558	11,452	2,195	6,417	1,051	5,197	982	9.9	8.7	8.7	16.1
1996 A 17	64.8	15,164	13,724	11,154	2,570	11,472	2,252	6,445	1,056	5,235	987	9.5	8.3	8.4	15.6
1996 S 21	64.8	15,189	13,668	11,072	2,596	11,385	2,283	6,427	1,045	5,222	974	10.0	8.7	8.8	16.9
1996 O 19	65.0	15,234	13,710	11,107	2,604	11,396	2,315	6,445	1,042	5,242	981	10.0	8.7	8.7	16.8
1996 N 16	64.9	15,247	13,721	11,098	2,624	11,368	2,353	6,449	1,044	5,242	987	10.0	8.7	8.5	17.3
1996 D 14	64.8	15,239	13,754	11,119	2,634	11,374	2,380	6,478	1,042	5,252	982	9.7	8.5	8.4	16.4
1997 J 18	64.7	15,240	13,759	11,152	2,607	11,321	2,438	6,464	1,050	5,272	973	9.7	8.4	8.2	17.0
1997 F 15	64.6	15,218	13,740	11,114	2,626	11,295	2,445	6,497	1,031	5,242	971	9.7	8.5	8.2	16.9
1997 M 15	64.5	15,219	13,801	11,144	2,657	11,346	2,456	6,530	1,031	5,267	973	9.3	8.1	7.8	16.6
1997 A 19	64.8	15,299	13,834	11,185	2,649	11,355	2,479	6,546	1,036	5,291	961	9.6	8.3	8.1	17.0
1997 M 17	64.9	15,349	13,896	11,255	2,640	11,390	2,506	6,585	1,038	5,323	950	9.5	8.0	8.1	17.2
1997 J 21	64.8	15,344	13,947	11,349	2,598	11,422	2,526	6,619	1,047	5,322	959	9.1	7.2	7.9	17.5
1997 J 19	64.7	15,346	13,962	11,271	2,692	11,443	2,520	6,598	1,055	5,336	974	9.0	7.4	7.7	16.8
1997 A 16	64.9	15,405	14,017	11,299	2,718	11,462	2,555	6,624	1,055	5,353	984	9.0	7.5	7.6	16.7
1997 S 20	64.9	15,418	14,033	11,371	2,662	11,505	2,528	6,644	1,071	5,339	980	9.0	7.5	7.7	16.4
1997 O 18	64.9	15,431	14,022	11,344	2,678	11,515	2,507	6,645	1,071	5,337	969	9.1	7.5	8.1	16.3
1997 N 15	64.9	15,449	14,055	11,385	2,670	11,592	2,463	6,649	1,078	5,368	961	9.0	7.5	7.9	16.1

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
				D989478	D989479	D989481	D989484	D989485	D989487				D989508	D989509	D989511
1982	927	795	14.2	3,084	2,657	13.9	4,701	4,244	9.7	2,241	2,072	7.5	1,444	1,268	12.2
1983	950	809	14.8	3,141	2,701	14.0	4,775	4,278	10.4	2,282	2,060	9.7	1,461	1,258	13.9
1984	976	827	15.3	3,201	2,789	12.9	4,886	4,444	9.0	2,308	2,081	9.8	1,483	1,263	14.8
1985	995	839	15.7	3,269	2,879	11.9	5,012	4,608	8.1	2,335	2,120	9.2	1,512	1,297	14.2
1986	1,013	862	14.9	3,313	2,948	11.0	5,133	4,772	7.0	2,371	2,159	8.9	1,548	1,354	12.5
1987	1,027	884	13.9	3,384	3,034	10.3	5,272	4,951	6.1	2,369	2,163	8.7	1,579	1,390	12.0
1988	1,051	921	12.4	3,445	3,121	9.4	5,408	5,136	5.0	2,387	2,197	8.0	1,611	1,444	10.3
1989	1,072	941	12.2	3,481	3,157	9.3	5,521	5,241	5.1	2,401	2,224	7.4	1,676	1,524	9.1
1990	1,092	953	12.7	3,531	3,172	10.2	5,577	5,226	6.3	2,426	2,254	7.1	1,704	1,561	8.4
1991	1,087	935	14.0	3,522	3,099	12.0	5,582	5,044	9.6	2,456	2,254	8.2	1,762	1,585	10.0
1992	1,083	921	15.0	3,518	3,067	12.8	5,610	5,001	10.9	2,463	2,233	9.3	1,809	1,619	10.5
1993	1,089	921	15.4	3,546	3,080	13.2	5,692	5,089	10.6	2,491	2,260	9.3	1,845	1,666	9.7
1994	1,101	938	14.8	3,595	3,156	12.2	5,707	5,160	9.6	2,517	2,305	8.4	1,913	1,733	9.4
1995	1,102	954	13.4	3,612	3,204	11.3	5,732	5,231	8.7	2,547	2,355	7.5	1,935	1,762	9.0
1996	1,101	948	13.9	3,643	3,213	11.8	5,839	5,311	9.1	2,582	2,399	7.1	1,982	1,806	8.9
1994 N 12	1,104	945	14.4	3,619	3,204	11.4	5,740	5,234	8.8	2,545	2,359	7.3	1,909	1,739	8.9
1994 D 10	1,108	951	14.2	3,622	3,184	12.1	5,731	5,241	8.5	2,535	2,347	7.4	1,910	1,747	8.5
1995 J 21	1,108	950	14.3	3,624	3,189	12.0	5,740	5,244	8.6	2,539	2,350	7.4	1,918	1,752	8.7
1995 F 18	1,102	949	13.9	3,612	3,197	11.5	5,726	5,223	8.8	2,538	2,350	7.4	1,908	1,736	9.0
1995 M 18	1,111	958	13.8	3,621	3,186	12.0	5,711	5,211	8.7	2,549	2,357	7.5	1,936	1,764	8.9
1995 A 15	1,099	952	13.4	3,607	3,196	11.4	5,715	5,217	8.7	2,538	2,348	7.5	1,934	1,762	8.9
1995 M 20	1,105	953	13.8	3,596	3,196	11.1	5,747	5,235	8.9	2,541	2,347	7.6	1,921	1,750	8.9
1995 J 17	1,101	948	13.9	3,611	3,210	11.1	5,740	5,241	8.7	2,540	2,355	7.3	1,931	1,757	9.0
1995 J 15	1,102	950	13.8	3,600	3,205	11.0	5,748	5,226	9.1	2,551	2,354	7.7	1,950	1,766	9.4
1995 A 19	1,105	956	13.5	3,598	3,204	11.0	5,727	5,213	9.0	2,566	2,366	7.8	1,944	1,775	8.7
1995 S 16	1,102	960	12.9	3,596	3,216	10.6	5,706	5,228	8.4	2,547	2,359	7.4	1,953	1,783	8.7
1995 O 14	1,099	960	12.6	3,630	3,229	11.1	5,733	5,236	8.7	2,551	2,362	7.4	1,945	1,773	8.8
1995 N 11	1,085	950	12.4	3,604	3,209	11.0	5,726	5,247	8.4	2,552	2,355	7.7	1,938	1,759	9.2
1995 D 9	1,102	963	12.6	3,637	3,225	11.3	5,755	5,257	8.7	2,554	2,356	7.8	1,943	1,767	9.1
1996 J 20	1,103	955	13.4	3,655	3,248	11.1	5,779	5,265	8.9	2,563	2,368	7.6	1,962	1,784	9.1
1996 F 17	1,102	950	13.8	3,670	3,253	11.4	5,810	5,289	9.0	2,573	2,380	7.5	1,949	1,782	8.5
1996 M 16	1,088	942	13.4	3,634	3,231	11.1	5,812	5,292	8.9	2,574	2,389	7.2	1,958	1,792	8.5
1996 A 20	1,108	953	14.0	3,644	3,232	11.3	5,828	5,304	9.0	2,584	2,405	6.9	1,963	1,798	8.4
1996 M 18	1,095	951	13.2	3,631	3,236	10.9	5,814	5,285	9.1	2,581	2,395	7.2	1,970	1,799	8.7
1996 J 15	1,099	945	14.0	3,631	3,199	11.9	5,846	5,293	9.5	2,583	2,389	7.5	1,972	1,797	8.9
1996 J 20	1,102	951	13.7	3,613	3,159	12.6	5,852	5,313	9.2	2,589	2,404	7.1	1,983	1,820	8.2
1996 A 17	1,103	954	13.5	3,640	3,207	11.9	5,864	5,359	8.6	2,570	2,398	6.7	1,988	1,806	9.1
1996 S 21	1,104	946	14.3	3,660	3,200	12.6	5,862	5,320	9.2	2,579	2,402	6.9	1,984	1,800	9.3
1996 O 19	1,103	942	14.6	3,652	3,196	12.5	5,872	5,338	9.1	2,589	2,413	6.8	2,018	1,821	9.7
1996 N 16	1,099	941	14.4	3,657	3,193	12.7	5,884	5,341	9.2	2,589	2,417	6.6	2,018	1,829	9.4
1996 D 14	1,107	943	14.8	3,648	3,205	12.1	5,863	5,329	9.1	2,602	2,434	6.5	2,019	1,843	8.7
1997 J 18	1,118	953	14.8	3,661	3,213	12.2	5,851	5,322	9.0	2,607	2,430	6.8	2,002	1,841	8.0
1997 F 15	1,118	951	14.9	3,657	3,223	11.9	5,831	5,302	9.1	2,611	2,437	6.7	2,000	1,828	8.6
1997 M 15	1,111	950	14.5	3,659	3,250	11.2	5,864	5,348	8.8	2,601	2,435	6.4	1,985	1,819	8.4
1997 A 19	1,115	950	14.8	3,675	3,251	11.6	5,891	5,362	9.0	2,613	2,448	6.3	2,005	1,824	9.1
1997 M 17	1,116	947	15.1	3,706	3,261	12.0	5,908	5,403	8.5	2,618	2,460	6.0	2,002	1,825	8.8
1997 J 21	1,113	957	14.0	3,688	3,275	11.2	5,922	5,420	8.5	2,620	2,464	6.0	2,002	1,831	8.5
1997 J 19	1,109	958	13.6	3,672	3,259	11.3	5,912	5,426	8.2	2,626	2,467	6.1	2,027	1,853	8.6
1997 A 16	1,109	960	13.4	3,682	3,259	11.5	5,946	5,459	8.2	2,640	2,483	5.9	2,029	1,856	8.5
1997 S 20	1,113	965	13.3	3,683	3,264	11.4	5,946	5,463	8.1	2,645	2,490	5.9	2,032	1,851	8.9
1997 O 18	1,116	970	13.1	3,691	3,274	11.3	5,951	5,447	8.5	2,652	2,491	6.1	2,020	1,840	9.0
1997 N 15	1,120	971	13.3	3,680	3,274	11.0	5,962	5,460	8.4	2,658	2,502	5.9	2,028	1,848	8.9

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								
		AP00002	AP00008	AP00001	AH00001	AH00006	AH00008	AH00010	AH00014	BV00001	CE00001
1981		180.0	63.4	79.1	142.4	4.2	23.1	45.4	39.8	30.0	8.8
1982		129.4	39.1	65.7	104.8	4.3	19.0	35.2	29.4	16.9	5.4
1983		160.0	77.6	56.6	134.2	7.6	33.6	50.3	24.4	18.3	4.1
1984		135.3	64.7	46.2	110.9	6.4	35.0	42.3	13.3	13.8	4.4
1985		163.9	78.4	61.0	139.4	9.3	41.4	57.1	15.5	16.2	3.2
1986		197.1	97.3	73.5	170.9	10.0	52.7	71.9	17.5	18.9	3.8
1987		244.7	115.2	100.2	215.3	8.9	66.8	93.9	19.3	26.5	5.8
1988		221.2	102.4	87.3	189.6	8.6	50.6	86.9	16.6	26.9	6.6
1989		215.7	100.4	83.0	183.3	8.9	41.9	81.0	16.9	34.6	7.1
1990		183.6	76.6	74.0	150.6	7.8	40.2	53.3	17.7	31.5	9.9
1991		156.1	66.0	64.1	130.1	7.1	37.1	46.1	12.1	27.6	7.6
1992		167.7	70.8	69.4	140.1	7.0	31.1	48.7	18.7	34.6	7.2
1993		155.4	64.4	65.6	130.0	6.9	27.9	38.8	18.2	38.2	8.8
1994		153.4	67.3	60.1	127.3	7.0	27.2	41.6	16.9	34.6	9.0
1995		112.6	46.0	43.5	89.5	5.4	15.6	31.9	13.0	23.6	7.9
1996		123.7	58.3	43.5	101.8	6.0	15.9	39.5	15.6	24.7	6.4
1994	N	145.4	60.4	62.5	122.9	6.8	22.7	38.2	15.5	39.7	8.9
	D	125.0	57.6	44.9	102.5	6.0	23.0	31.3	13.8	28.4	9.0
1995	J	141.1	55.7	64.1	119.8	5.8	23.0	36.1	15.7	39.2	8.9
	F	131.9	60.9	49.7	110.6	6.2	20.7	38.9	16.0	28.8	9.5
	M	109.1	46.8	41.0	87.8	5.3	15.1	38.2	11.3	17.9	9.6
	A	114.2	45.4	48.4	93.8	4.1	20.6	32.0	12.7	24.4	9.8
	M	97.5	39.8	37.3	77.1	5.8	15.3	23.9	10.8	21.3	9.8
	J	110.4	45.6	44.4	90.0	6.7	13.8	33.6	11.2	24.7	9.5
	J	99.2	39.6	39.4	79.0	5.0	13.7	24.4	14.7	21.2	9.0
	A	106.9	44.2	42.5	86.7	5.8	13.6	32.1	13.2	22.0	8.5
	S	107.8	46.6	41.0	87.6	5.3	14.1	32.2	11.7	24.3	8.3
	O	105.8	48.5	33.7	82.2	5.6	14.5	28.3	15.2	18.6	8.2
	N	110.5	47.7	39.2	86.9	4.9	13.3	34.3	11.6	22.8	8.1
	D	116.8	48.4	44.8	93.2	5.0	14.0	38.6	13.4	22.2	7.9
1996	J	102.8	48.0	30.7	78.7	4.8	9.5	33.9	11.3	19.2	7.8
	F	113.1	47.9	41.1	89.0	4.6	14.5	33.2	12.0	24.7	7.6
	M	122.3	56.1	42.1	98.2	7.6	15.7	33.0	18.8	23.1	7.4
	A	106.7	53.7	30.2	83.9	7.3	14.2	30.1	12.2	20.1	7.1
	M	130.4	59.2	48.4	107.6	6.3	17.2	41.7	16.5	25.9	6.8
	J	134.9	60.0	52.1	112.1	5.9	17.5	41.3	17.0	30.4	6.7
	J	126.6	60.6	42.8	103.4	5.2	13.7	39.4	14.6	30.5	6.2
	A	128.2	59.7	45.3	105.0	6.0	16.2	40.0	17.7	25.1	6.2
	S	131.7	59.8	48.7	108.5	5.7	16.1	43.2	16.9	26.6	6.3
	O	116.8	55.8	38.2	94.0	5.3	16.2	40.3	13.9	18.3	6.4
	N	136.6	62.3	51.5	113.8	6.8	20.2	41.9	18.4	26.5	6.5
	D	134.5	64.6	47.1	111.7	7.5	15.7	47.7	16.8	24.0	6.4
1997	J	145.6	70.4	51.0	121.4	14.1	18.2	47.2	22.8	19.1	6.2
	F	161.6	90.6	46.8	137.4	9.1	20.5	53.8	27.3	26.7	6.2
	M	158.0	87.4	46.4	133.8	11.4	22.3	51.3	27.4	21.4	6.2
	A	144.2	71.3	49.3	120.6	4.8	19.4	52.1	23.4	20.9	6.3
	M	150.7	71.8	55.3	127.1	4.2	20.0	49.0	22.4	31.5	6.2
	J	140.9	67.8	49.5	117.3	5.6	19.4	43.4	19.4	29.5	6.1
	J	148.0R	69.5R	52.4R	121.9R	5.9	20.4R	49.2R	21.3R	25.1	5.6
	A	150.4R	75.5R	48.8R	124.3R	5.9R	19.6R	54.6R	20.0R	24.2R	5.6
	S	147.8	72.0	49.7	121.7	5.5	20.3	49.5	21.9	24.5	5.8
	O	152.9	74.1	53.1	127.2	5.0	17.5	53.4	23.1	28.2	6.1
	N	152.1	73.8	52.6	126.4	5.9	20.0	48.2	26.1	26.2	6.3

1986 = 100, seasonally adjusted 1986 = 100, données désaisonnalisées

Year and month Année ou mois	All items Indice global	All items excluding the effect of indirect taxes Indice global hors effet des impôts indirects	Food Alimen- tation	Total energy (unadjusted) Produits énergétiques (données non désaisonnalisées)	Total excluding food and energy Indice global hors alimentation et énergie	Total excluding food, energy, and the effect of indirect taxes Indice global hors alimentation, énergie et effet des impôts indirects	Total goods Biens				Goods excluding food and energy Biens hors alimentation et énergie	Services Services		
							Total Total	Non-durables Biens non durables	Semi-durables Biens semi-durables	Durables Biens durables		Total Total	Shelter Logement	Services excluding shelter services Services, logement exclu
	P719500	B3312	P719503	P700288	P719502	B3313								
1982	83.7		84.6	89.7	82.9		84.4	82.6	88.7	86.0	82.8	82.8	83.9	
1983	88.5		87.7	96.7	88.0		89.0	87.7	92.6	89.4	87.8	88.2	89.6	
1984	92.4	93.6	92.6	102.0	91.4	92.8	93.2	92.9	94.8	92.4	91.1	91.6	92.9	
1985	96.0	96.8	95.2	107.7	95.0	95.9	96.8	97.1	97.3	95.2	94.8	95.2	96.0	94.1
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	104.4	104.0	104.4	102.6	104.6	104.3	104.1	104.5	104.0	103.1	104.3	104.8	105.1	104.2
1988	108.6	107.4	107.2	103.2	109.6	108.4	107.8	107.7	109.2	107.0	109.4	109.6	110.4	108.7
1989	114.0	112.0	111.1	106.8	115.6	113.6	112.5	112.8	114.1	111.8	115.1	115.9	117.9	113.8
1990	119.5	116.8	115.7	117.4	120.7	118.1	117.0	119.8	117.3	112.5	118.4	122.4	124.4	120.3
1991	126.2	120.7	121.2	123.2	127.8	122.4	122.9	127.1	128.3	112.4	125.4	130.2	128.6	131.0
1992	128.1	122.0	120.8	123.5	130.4	124.4	123.9	128.0	129.1	113.7	127.5	133.1	130.2	135.0
1993	130.4	124.0	122.8	125.1	133.0	126.5	125.9	130.0	130.4	116.4	129.7	135.9	131.5	139.0
1994	130.7	125.7	123.3	125.8	133.1	128.6	124.5	124.6	131.6	120.7	127.3	138.2	131.8	143.2
1995	133.5	128.4	126.3	127.4	136.0	131.6	126.8	126.5	132.5	124.5	129.4	141.7	133.8	148.2
1996	135.6	130.4	128.0	131.1	138.0	133.5	128.9	128.8	133.2	126.8	131.3	143.8	133.9	152.5
1994 N	131.2	126.4	123.9	127.3	133.6	129.4	125.0	124.7	131.3	122.2	127.4	139.1	132.3	144.6
1994 D	131.7	126.9	124.3	126.2	134.2	129.9	125.3	124.7	132.6	122.8	127.9	139.9	132.5	145.8
1995 J	131.9	127.1	125.0	125.7	134.4	130.1	125.9	125.4	132.2	123.6	128.3	140.0	132.9	145.8
1995 F	132.3	127.5	125.5	126.0	134.6	130.3	126.3	125.8	132.2	123.6	128.5	140.4	133.3	146.3
1995 M	132.6	127.6	125.6	126.8	135.0	130.7	126.4	126.2	131.5	123.9	128.6	140.8	133.5	146.7
1995 A	133.0	128.0	126.5	127.2	135.2	130.8	126.8	126.7	132.7	124.1	128.9	141.0	133.6	147.0
1995 M	133.3	128.2	125.9	130.2	135.6	131.2	126.9	126.8	132.2	124.4	129.1	141.5	134.0	147.5
1995 J	133.3	128.2	125.8	130.1	135.8	131.4	126.9	126.8	132.4	124.4	129.3	141.9	134.2	148.1
1995 J	133.4	128.3	126.0	129.0	136.0	131.6	127.0	126.8	132.3	124.5	129.5	142.1	133.9	148.7
1995 A	133.4	128.3	125.6	127.2	136.2	131.8	126.8	126.5	132.3	124.8	129.8	142.3	133.9	149.1
1995 S	133.7	128.6	126.1	127.6	136.4	132.0	127.2	126.7	133.1	125.1	130.0	142.5	134.0	149.7
1995 O	133.8	128.7	126.1	126.1	136.6	132.2	127.2	126.7	133.1	125.3	130.4	142.5	133.9	149.6
1995 N	133.7	128.6	126.0	125.7	136.6	132.2	127.2	126.3	134.0	125.2	130.7	142.6	134.0	149.7
1995 D	133.9	128.8	126.5	127.2	136.5	132.1	127.4	127.2	132.2	125.3	130.2	142.4	134.0	149.4
1996 J	133.9	128.8	126.0	127.2	136.7	132.3	127.3	127.0	132.1	125.5	130.2	142.8	134.0	150.3
1996 F	134.0	128.9	126.0	126.9	136.8	132.4	127.4	126.9	132.1	125.6	130.3	142.9	134.0	150.4
1996 M	134.5	129.4	126.6	129.1	137.1	132.7	127.9	127.7	132.8	125.6	130.5	143.1	134.0	150.9
1996 A	134.9	129.8	127.1	130.8	137.3	132.9	128.3	128.4	132.2	126.2	130.7	143.4	134.1	151.4
1996 M	135.3	130.2	126.9	135.0	137.6	133.1	128.8	128.9	133.1	126.6	131.1	143.7	134.1	151.9
1996 J	135.2	130.1	127.4	133.0	137.7	133.2	128.8	128.7	132.3	127.4	131.3	143.7	133.9	152.1
1996 J	135.1	130.0	127.2	129.7	137.9	133.4	128.4	127.8	132.7	127.3	131.4	144.1	133.9	152.7
1996 A	135.4	130.2	127.7	129.8	138.1	133.6	129.0	128.7	133.3	127.5	131.7	144.1	133.8	153.1
1996 S	135.7	130.5	128.1	130.8	138.2	133.7	129.3	129.1	133.7	127.4	131.9	144.2	133.8	153.4
1996 O	136.2	131.0	128.8	133.5	138.4	133.9	130.2	130.4	134.5	127.6	132.2	144.3	133.6	153.5
1996 N	136.6	131.4	129.7	133.4	138.7	134.2	130.5	130.9	134.7	127.5	132.3	144.7	133.6	154.5
1996 D	136.9	131.6	129.3	134.1	139.1	134.5	130.7	131.1	134.8	127.7	132.7	145.0	133.8	155.0
1997 J	137.0	131.7	129.1	135.1	139.1	134.5	130.6	131.4	133.9	127.3	132.3	145.4	133.8	155.9
1997 F	137.1	131.8	129.2	136.0	139.1	134.5	130.9	131.8	133.2	127.3	132.3	145.2	133.7	155.6
1997 M	137.3	132.0	129.4	135.2	139.5	134.9	130.9	131.5	134.6	127.4	132.7	145.6	133.7	156.3
1997 A	137.2	131.9	128.9	133.0	139.8	135.2	130.3	130.0	135.8	127.9	133.2	146.0	134.1	156.8
1997 M	137.3	132.0	129.3	133.2	139.9	135.3	130.3	130.1	135.4	128.2	133.3	146.0	133.7	157.2
1997 J	137.5	132.2	129.4	133.9	140.1	135.5	130.6	130.4	135.7	128.4	133.5	146.9	134.0	158.7
1997 J	137.5	132.2	129.9	132.8	140.0	135.4	130.5	130.7	135.0	127.5	132.8	146.7	133.7	158.5
1997 A	137.9	132.6	130.0	135.5	140.2	135.6	131.3	131.9	136.2	127.7	133.2	146.8	133.5	158.9
1997 S	138.0	132.7	129.9	135.9	140.3	135.7	131.3	131.7	135.2	127.9	133.2	146.8	133.4	159.1
1997 O	138.2	132.9	129.9	134.8	140.6	136.0	131.7	131.8	137.0	128.4	134.2	146.8	133.3	159.0
1997 N	138.1	132.8	130.7	133.3	140.3	135.7	131.2	132.1	136.3	126.8	133.2	146.4	133.3	158.4

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; 1982-1990 = 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 hebdo-madaires moyens (heures supplé-mentaires comprises) en dollars	Average hourly earnings (excluding overtime) in dollars Gains horaires moyens (heures supplé-mentaires 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
1986	81.8	87.3	71.6	89.4	86.5	3.4	3.8R	2.8	3.6	425.12	12.32	100.1
1987	90.3	97.5	76.9	90.0	100.6	3.7	3.9	3.3	3.8	441.13	12.75	103.8
1988	100.1	117.5	67.8	102.1	123.7	4.4	4.0	5.0R	4.2	460.59	13.24	107.7
1989	106.0	121.1	78.0	108.1	126.4	5.3	5.3	5.1R	5.5	484.10	14.00	113.6
1990	106.7	114.8	91.6	103.7	119.2	6.1	6.2	6.0	5.4	506.18	14.72	119.9
1991	94.8	101.2	82.8	97.3	102.8	3.4	3.3	4.2R	5.3	529.49	15.54	126.1
1992	94.4	101.8	80.7	101.4	102.0	2.0	1.7	2.8	3.5	547.93	16.16	130.9
1993	94.9	104.8	76.5	106.0	104.4	0.4	0.4	0.5	2.6	557.92	16.45	133.5
1994	98.0	112.7	70.7	104.0	116.2	0.2	-0.1	1.1	1.2	568.19	16.71	135.5
1995	106.2	125.2	70.6	108.1	132.2	0.8	0.6R	1.3	0.7	573.71	17.03	138.5
1996	110.2	123.7	85.1	119.4	125.5	0.6	0.4	1.2R		585.97	17.37	142.1
1994 J	99.4	112.7	74.6	102.9	116.7	-	-0.1	1.6R	1.4	571.82	16.72	135.7
1994 J	98.1	109.9	76.1	99.1	114.3					572.18	16.65	135.7
1994 A	97.6	110.9	72.7	99.1	115.8					568.27	16.48	134.4
1994 S	97.1	111.9	69.4	98.0	117.5	0.3	-0.2	1.1	0.9	572.80	16.61	135.3
1994 O	97.6	113.3	68.4	96.7	120.0					570.86	16.73	136.1
1994 N	101.6	118.0	71.0	98.1	126.0					571.63	16.86	136.9
1994 D	101.0	117.9	69.4	99.3	125.5	0.4	-0.1	1.2	0.7	570.34	17.02	137.8
1995 J	103.6	121.6	70.0	101.4	129.8					571.05	17.07	138.1
1995 F	102.5	119.9	69.8	101.2	127.6					571.61	17.11	138.1
1995 M	102.5	120.4	69.1	99.9	128.7	0.8	0.4	1.7	0.8	574.27	17.12	138.5
1995 A	103.3	119.0	74.0	101.0	126.3					570.15	17.01	137.9
1995 M	103.6	119.2	74.3	102.5	126.0					567.44	16.90	137.7
1995 J	104.7	122.9	70.7	108.5	128.7	1.0	0.8R	1.2R	0.7	575.34	16.96	138.5
1995 J	107.0	128.4	67.1	114.7	134.0					572.12	16.80	137.5
1995 A	106.9	127.7	68.0	110.3	134.7					575.01	16.85	138.1
1995 S	109.8	131.3	69.8	111.7	139.2	0.8	0.4	1.1	0.9	578.40	16.97	138.9
1995 O	109.2	131.0	68.4	113.4	138.2					575.56	17.02	138.7
1995 N	109.6	130.4	70.7	114.6	136.8					576.61	17.23	139.7
1995 D	111.5	130.8	75.4	117.8	136.2	0.7	0.6	1.4R	0.9	576.99	17.36	140.6
1996 J	108.3	124.9	77.2	114.2	129.3					571.55	17.22	139.6
1996 F	107.9	124.6	76.7	117.0	127.8					575.80	17.23	140.2
1996 M	107.7	121.2	82.5	118.6	122.3	0.4	0.2	1.0		579.50	17.30	141.3
1996 A	110.1	121.9	88.2	124.9	120.7					575.79	17.24	140.7
1996 M	112.2	129.1	80.6	133.1	127.5					583.74	17.46	142.8
1996 J	109.4	126.0	78.3	132.3	123.4	0.6	0.5	1.4R		592.67	17.48	142.8
1996 J	108.6	123.4	81.1	127.4	121.7					589.65	17.29	143.3
1996 A	110.5	125.2	83.0	121.6	126.6					590.01	17.18	141.8
1996 S	110.5	123.4	86.4	112.9	127.6	0.8	0.5R	1.3R		589.87	17.48	143.4
1996 O	109.6	120.4	89.5	111.0	124.2					595.26	17.41	142.7
1996 N	113.3	124.6	92.2	110.9	130.2					592.96	17.51	142.8
1996 D	114.8	120.2	104.9	108.5	124.9	0.6	0.2R	1.2		594.85	17.67	143.7
1997 J	116.6	121.6	107.3	108.7	126.8					594.54	17.69	143.4
1997 F	110.4	120.3	92.0	106.0	126.2					594.43	17.64	143.4
1997 M	106.3	120.5	79.9	108.8	125.2	1.3R	1.0R	2.1R		595.51	17.68	143.0
1997 A	106.6	122.9	76.1	111.4	127.6					597.26	17.62	142.9
1997 M	108.3	123.2	80.4	112.4	127.6					600.90	17.58	142.7
1997 J	105.4	120.2	77.8	108.4R	125.0	1.8	0.9	2.5		600.78	17.49	143.8
1997 J	105.7R	120.8	77.6R	108.1	125.9					600.78R	17.37R	145.0R
1997 A	105.6R	120.5	77.8R	108.4R	125.4					598.71	17.29	143.1
1997 S	103.7R	117.1R	78.6R	104.2R	122.3	1.3	0.6	1.6		598.48	17.33	142.3
1997 O	102.9	113.4	83.4	102.9	117.7					597.26	17.37	142.1
1997 N	100.8	111.7	80.6	103.0	115.2							

* 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 cents per unit En cent canadien par unité		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						Spot rates Cours du comptant		Canadian dollars per unit En dollars canadiens par unité					Average of daily rate Moyenne des cours journaliers	
	Spot rates Cours du comptant				3-month forward spread Report ou déport (-) à 3 mois		Spot rates Cours du comptant		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	
	High Haut	Low Bas	Closing Clôture	Average noon Moyenne à midi	Closing Clôture	Average noon Moyenne à midi	Closing Clôture	Average noon Moyenne à midi							
	B3415	B3416	B3414	B3400			B3412	B3404	B3405	B3411	B3407		B3418		
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
1995	1.4267	1.3275	1.3640	1.3726	0.02	0.36	0.7331	0.7285	2.1671	0.2754	0.9591	1.1633	0.01470	2.08259	82.16
1996	1.3865	1.3287	1.3706	1.3636	-0.79	-0.35	0.7296	0.7334	2.1283	0.2667	0.9068	1.1051	0.01255	1.97975	83.66
1997	1.4399	1.3345	1.4305	1.3844	-0.38	-0.75	0.6991	0.7223	2.2682	0.2375	0.7994	0.9548	0.01145	1.90502	83.65
1996 J	1.3845	1.3515	1.3734	1.3665	-0.03	0.01	0.7281	0.7318	2.0905	0.2729	0.9345	1.1577	0.01293	2.00578	83.27
F	1.3865	1.3650	1.3704	1.3755	0.01	-0.01	0.7297	0.7270	2.1135	0.2729	0.9385	1.1509	0.01302	2.01686	82.73
M	1.3731	1.3576	1.3591	1.3653	-0.12	-0.05	0.7358	0.7324	2.0853	0.2699	0.9241	1.1419	0.01289	1.99588	83.39
A	1.3680	1.3540	1.3620	1.3591	-0.20	-0.15	0.7342	0.7358	2.0599	0.2662	0.9031	1.1148	0.01268	1.97149	83.93
M	1.3768	1.3592	1.3688	1.3690	-0.25	-0.22	0.7306	0.7305	2.0748	0.2640	0.8933	1.0920	0.01287	1.97773	83.37
J	1.3710	1.3575	1.3637	1.3655	-0.26	-0.24	0.7333	0.7323	2.1054	0.2637	0.8936	1.0856	0.01253	1.97029	83.65
J	1.3766	1.3591	1.3747	1.3693	-0.35	-0.30	0.7274	0.7303	2.1272	0.2692	0.9117	1.1118	0.01255	1.98604	83.31
A	1.3779	1.3656	1.3683	1.3718	-0.48	-0.42	0.7308	0.7290	2.1268	0.2709	0.9253	1.1408	0.01271	2.00024	83.04
S	1.3753	1.3617	1.3619	1.3692	-0.56	-0.52	0.7343	0.7304	2.1354	0.2669	0.9082	1.1098	0.01246	1.98226	83.36
O	1.3632	1.3378	1.3383	1.3506	-0.76	-0.67	0.7472	0.7404	2.1429	0.2615	0.8841	1.0734	0.01202	1.94448	84.65
N	1.3517	1.3287	1.3514	1.3384	-0.86	-0.82	0.7400	0.7472	2.2264	0.2615	0.8849	1.0490	0.01191	1.94439	85.25
D	1.3717	1.3471	1.3706	1.3618	-0.79	-0.80	0.7296	0.7343	2.2664	0.2598	0.8777	1.0255	0.01196	1.95871	84.00
1997 J	1.3780	1.3345	1.3470	1.3486	-0.79	-0.79	0.7424	0.7415	2.2375	0.2491	0.8404	0.9692	0.01144	1.90903	85.22
F	1.3695	1.3408	1.3679	1.3552	-0.81	-0.79	0.7310	0.7379	2.2031	0.2396	0.8089	0.9315	0.01102	1.87588	85.37
M	1.3859	1.3600	1.3844	1.3718	-0.82	-0.83	0.7223	0.7290	2.2069	0.2400	0.8093	0.9372	0.01118	1.89026	84.44
A	1.4015	1.3835	1.3976	1.3940	-0.84	-0.80	0.7155	0.7174	2.2717	0.2418	0.8145	0.9540	0.01110	1.91185	83.23
M	1.3964	1.3635	1.3783	1.3805	-0.88	-0.87	0.7255	0.7244	2.2540	0.2403	0.8104	0.9645	0.01160	1.91181	83.71
J	1.3963	1.3725	1.3805	1.3840	-0.77	-0.87	0.7244	0.7225	2.2770	0.2373	0.8010	0.9594	0.01211	1.92420	83.32
J	1.3870	1.3668	1.3783	1.3771	-0.73	-0.75	0.7255	0.7262	2.3019	0.2275	0.7676	0.9294	0.01195	1.89605	83.94
A	1.3965	1.3783	1.3878	1.3905	-0.73	-0.72	0.7206	0.7192	2.2284	0.2245	0.7565	0.9198	0.01180	1.88298	83.51
S	1.3937	1.3787	1.3811	1.3869	-0.73	-0.72	0.7241	0.7210	2.2216	0.2311	0.7767	0.9436	0.01148	1.88570	83.69
O	1.4160	1.3692	1.4084	1.3867	-0.63	-0.68	0.7100	0.7211	2.2652	0.2353	0.7893	0.9556	0.01146	1.89969	83.57
N	1.4250	1.3980	1.4238	1.4133	-0.59	-0.65	0.7023	0.7076	2.3866	0.2434	0.8152	1.0040	0.01127	1.94121	82.02
D	1.4399	1.4130	1.4305	1.4267	-0.38	-0.47	0.6991	0.7009	2.3677	0.2396	0.8021	0.9914	0.01100	1.93201	81.62
1997 O 1	1.3865	1.3773	1.3776	1.3826	-0.72	-0.71	0.7259	0.7233	2.2348	0.2331	0.7831	0.9501	0.01144	1.88887	83.86
8	1.3776	1.3692	1.3723	1.3725	-0.68	-0.70	0.7287	0.7286	2.2188	0.2321	0.7798	0.9471	0.01128	1.87419	84.50
15	1.3875	1.3742	1.3862	1.3806	-0.68	-0.69	0.7214	0.7243	2.2400	0.2351	0.7893	0.9466	0.01141	1.89212	83.94
22	1.3921	1.3843	1.3916	1.3874	-0.67	-0.68	0.7186	0.7208	2.2562	0.2335	0.7826	0.9413	0.01151	1.89725	83.56
29	1.4160	1.3870	1.4020	1.3980	-0.65	-0.67	0.7133	0.7153	2.3130	0.2379	0.7973	0.9690	0.01154	1.91720	82.85
N 5	1.4113	1.3980	1.4007	1.4054	-0.62	-0.62	0.7139	0.7115	2.3557	0.2430	0.8139	0.9991	0.01159	1.94143	82.29
12	1.4130	1.3983	1.4086	1.4068	-0.66	-0.64	0.7099	0.7108	2.3851	0.2449	0.8199	1.0061	0.01131	1.94193	82.28
19	1.4200	1.4074	1.4160	1.4128	-0.68	-0.68	0.7062	0.7078	2.3953	0.2439	0.8173	1.0065	0.01119	1.94046	82.05
26	1.4250	1.4155	1.4248	1.4202	-0.62	-0.66	0.7019	0.7041	2.3940	0.2432	0.8141	1.0063	0.01119	1.94470	81.72
D 3	1.4255	1.4166	1.4196	1.4225	-0.60	-0.59	0.7044	0.7030	2.3928	0.2401	0.8036	0.9957	0.01110	1.93455	81.73
10	1.4243	1.4206	1.4241	1.4227	-0.59	-0.59	0.7022	0.7029	2.3559	0.2384	0.7979	0.9848	0.01097	1.92460	81.87
17	1.4290	1.4130	1.4224	1.4231	-0.39	-0.46	0.7030	0.7027	2.3408	0.2396	0.8025	0.9924	0.01096	1.92603	81.84
24	1.4395	1.4218	1.4352	1.4326	-0.37	-0.36	0.6968	0.6980	2.3868	0.2412	0.8074	0.9988	0.01106	1.94135	81.25
31	1.4399	1.4288	1.4305	1.4349	-0.38	-0.36	0.6991	0.6969	2.3761	0.2392	0.8006	0.9866	0.01102	1.93957	81.23

Canada's official international reserves Réserves officielles de liquidités internationales du Canada

Millions of U.S. dollars, unless otherwise specified
En millions de dollars É.-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 É.-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								
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
1995	12,127.0	502.0	178.0	1,177.0	1,243.0	15,227.0	10,243.5	779.3	12.5	791.8	4,320.3	3,484.2		836.1
1996	17,521.0	507.0	155.0	1,168.0	1,227.0	20,578.0	14,310.4	779.3	33.1	812.4	4,320.3	3,467.5		852.8
1997	14,630.0	492.0	146.0	1,126.0	1,575.0	17,969.0	13,317.8	779.3	55.0	834.3	4,320.3	3,153.0		1,167.3
1994 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
1995 J	10,606.0	518.0	201.0	1,161.0	913.0	13,399.0	9,074.0	779.3	7.1	786.4	4,320.3	3,701.8		618.5
F	11,310.0	527.0	203.0	1,345.0	1,145.0	14,530.0	9,723.0	779.3	120.7	900.0	4,320.3	3,554.4		765.9
M	11,522.0	473.0	212.0	1,405.0	1,195.0	14,807.0	9,488.7	779.3	120.7	900.0	4,320.3	3,554.4		765.9
A	11,622.0	487.0	211.0	1,416.0	1,221.0	14,957.0	9,508.2	779.3	120.7	900.0	4,320.3	3,543.7		776.6
M	11,883.0	477.0	208.0	1,428.0	1,224.0	15,220.0	9,657.7	779.3	126.7	906.0	4,320.3	3,543.7		776.6
J	11,795.0	381.0	205.0	1,421.0	1,205.0	15,007.0	9,566.1	779.3	126.7	906.0	4,320.3	3,551.9		768.4
J	13,737.0	406.0	202.0	1,218.0	1,237.0	16,800.0	10,772.4	779.3	1.7	781.0	4,320.3	3,526.9		793.4
A	13,862.0	448.0	192.0	1,175.0	1,184.0	16,861.0	11,297.4	779.3	7.7	787.0	4,320.3	3,526.9		793.4
S	13,083.0	508.0	191.0	1,186.0	1,225.0	16,193.0	10,750.2	779.3	7.7	787.0	4,320.3	3,506.9		813.4
O	12,631.0	510.0	187.0	1,176.0	1,216.0	15,720.0	10,518.3	779.3	7.7	787.0	4,320.3	3,506.9		813.4
N	11,996.0	501.0	181.0	1,177.0	1,206.0	15,061.0	10,134.3	779.3	12.5	791.8	4,320.3	3,509.2		811.1
D	12,127.0	502.0	178.0	1,177.0	1,243.0	15,227.0	10,243.5	779.3	12.5	791.8	4,320.3	3,484.2		836.1
1996 J	11,945.0	506.0	170.0	1,150.0	1,209.0	14,980.0	10,318.9	779.3	12.5	791.8	4,320.3	3,487.1		833.2
F	11,664.0	511.0	171.0	1,171.0	1,224.0	14,741.0	10,036.8	779.3	18.1	797.4	4,320.3	3,487.1		833.2
M	13,917.0	509.0	167.0	1,165.0	1,246.0	17,004.0	11,636.8	779.3	18.1	797.4	4,320.3	3,468.1		852.2
A	14,291.0	517.0	164.0	1,156.0	1,235.0	17,363.0	11,974.1	779.3	18.1	797.4	4,320.3	3,468.1		852.2
M	15,346.0	502.0	161.0	1,156.0	1,229.0	18,394.0	12,755.0	779.3	22.5	801.8	4,320.3	3,468.1		852.2
J	15,677.0	506.0	160.0	1,157.0	1,231.0	18,731.0	12,977.4	779.3	22.5	801.8	4,320.3	3,468.1		852.2
J	15,586.0	520.0	161.0	1,175.0	1,249.0	18,691.0	12,753.7	779.3	22.5	801.8	4,320.3	3,468.1		852.2
A	16,505.0	508.0	160.0	1,176.0	1,254.0	19,603.0	13,448.6	779.3	27.7	807.0	4,320.3	3,459.8		860.5
S	16,438.0	502.0	156.0	1,162.0	1,235.0	19,493.0	13,542.8	779.3	27.6	806.9	4,320.3	3,462.5		857.8
O	16,958.0	507.0	156.0	1,167.0	1,241.0	20,029.0	13,849.3	779.3	27.7	807.0	4,320.3	3,462.5		857.8
N	17,040.0	501.0	156.0	1,176.0	1,243.0	20,116.0	13,890.7	779.3	33.1	812.4	4,320.3	3,462.5		857.8
D	17,521.0	507.0	155.0	1,168.0	1,227.0	20,578.0	14,310.4	779.3	33.1	812.4	4,320.3	3,467.5		852.8
1997 J	17,942.0	508.0	151.0	1,133.0	1,155.0	20,889.0	14,978.0	779.3	33.0	812.3	4,320.3	3,491.7		828.6
F	18,110.0	505.0	150.0	1,132.0	1,147.0	21,044.0	15,195.1	779.3	38.5	817.8	4,320.3	3,491.7		828.6
M	18,726.0	499.0	150.0	1,134.0	1,129.0	21,638.0	15,602.2	779.3	38.5	817.8	4,320.3	3,506.5		813.8
A	16,980.0	503.0	148.0	1,117.0	1,108.0	19,856.0	14,541.2	779.3	38.5	817.8	4,320.3	3,508.5		811.8
M	18,084.0	515.0	150.0	1,146.0	1,130.0	21,025.0	15,106.4	779.3	43.7	823.0	4,320.3	3,508.5		811.8
J	18,338.0	502.0	150.0	1,142.0	1,126.0	21,258.0	15,314.3	779.3	43.7	823.0	4,320.3	3,508.5		811.8
J	16,678.0	507.0	147.0	1,118.0	1,103.0	19,553.0	14,391.7	779.3	43.7	823.0	4,320.3	3,508.5		811.8
A	17,188.0	508.0	147.0	1,130.0	1,108.0	20,081.0	14,726.5	779.3	49.2	828.5	4,320.3	3,507.7		812.6
S	17,197.0	509.0	147.0	1,131.0	1,110.0	20,094.0	14,718.8	779.3	49.2	828.5	4,320.3	3,507.8		812.5
O	16,595.0	510.0	149.0	1,146.0	1,136.0	19,536.0	14,119.6	779.3	49.2	828.5	4,320.3	3,449.8		820.5
N	15,875.0	495.0	147.0	1,138.0	1,119.0	18,774.0	13,765.8	779.3	55.0	834.3	4,320.3	3,449.8		820.5
D	14,630.0	492.0	146.0	1,126.0	1,575.0	17,969.0	13,317.8	779.3	55.0	834.3	4,320.3	3,153.0		1,167.3

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				Investment income *		Revenus de placements *			Balance Solde	
				Receipts	Recettes	Payments	Paiements	Balance Solde	Receipts	Recettes	Payments	Paiements			
				Total Total	Of which: Travel Dont : Voyages	Total Total	Of which: Travel Dont : Voyages		Interest Intérêts	Dividends, reinvested earnings and other Dividendes les bénéfices réinvestis et autre	Total Total	Interest Intérêts	Dividends, reinvested earnings and other Dividendes les bénéfices réinvestis et autre		Total Total
	D59802	D59818	D59834	D59803	D59804	D59819	D59820	D59835	D59848+ D59851	D59809	D59854+ D59857	D59825	D598941		
1976	39,131	37,608	1,524	4,938	1,825	7,969R	2,668	-3,031R	39	3,182	3,221	2,447	6,630	9,077	-5,856
1977	45,629	42,520	3,109	5,327	1,934	8,928R	3,139	-3,601R	37	4,201	4,237	3,163	7,758	10,921	-6,683
1978	54,738	50,104	4,634	6,246	2,190	10,109R	3,536	-3,863R	44	4,878	4,923	4,205	10,495	14,700	-9,778
1979	67,111	62,519	4,592	7,596	2,600	10,813R	3,372	-3,217R	54	8,943	8,997	4,857	15,120	19,977	-10,980
1980	78,992	69,704	9,288	8,696	2,971	12,465R	3,851	-3,770R	51	9,148	9,200	5,506	16,285	21,792	-12,592
1981	86,219	79,684	6,534	10,069	3,391	14,347R	4,062	-4,278R	46	10,934	10,981	7,036	21,165	28,201	-17,220
1982	86,698	68,041	18,657	9,941	3,471	14,342R	4,218	-4,400R	53	13,866	13,919	8,978	16,740	25,719	-11,800
1983	92,914	75,441	17,473	10,786	3,714	15,462R	5,146	-4,675R	100	9,929	10,029	9,765	15,779	25,543	-15,514
1984	115,673	95,404	20,269	11,989	4,218	17,015R	5,507	-5,025R	249	13,846	14,094	11,132	19,033	30,166	-16,072
1985	122,803	106,598	16,206	13,418	4,733	18,995	6,040	-5,576	362	13,069	13,431	12,408	18,526	30,933	-17,502
1986	125,172	115,195	9,977	16,389	5,867	22,033R	6,410	-5,644R	502	10,662	11,165	13,966	16,663	30,629	-19,464
1987	131,484	119,324	12,160	17,339	5,787	23,398	7,506	-6,059	604	11,099	11,703	15,208	19,226	34,434	-22,731
1988	143,534	132,715	10,819	19,267	6,292	25,863	8,445	-6,597	563	15,699	16,262	16,847	20,918	37,764	-21,502
1989	146,963	139,217	7,747	20,777	6,680	28,923	9,827	-8,147	829	15,074	15,902	18,532	21,630	40,162	-24,260
1990	152,056	141,000	11,056	22,381	7,398	33,018	12,757	-10,637	1,226	16,355	17,581	20,526	19,680	40,206	-22,625
1991	147,669	140,658	7,011	23,324	7,691	34,743	13,753	-11,419	1,230	13,590	14,820	22,212	12,550	34,761	-19,941
1992	163,464	154,430	9,034	25,122	7,898	37,245	14,255	-12,123	1,007	12,763	13,770	24,161	10,743	34,903	-21,133
1993	190,383	177,593	12,790	28,503	8,611	41,868	14,359	-13,365	948	12,844	13,792	26,542	14,104	40,646	-26,855
1994	227,892	208,591	19,302	32,587	9,703	44,406	13,679	-11,818	1,442	19,020	20,462	28,253	19,421	47,674	-27,212
1995	264,938	231,206	33,732	35,909	11,026	46,323	13,970	-10,414	1,523	24,409	25,932	30,332	26,323	56,654	-30,722
1996	280,566	239,577	40,989	38,886	12,092	48,778	15,122	-9,892	1,430	24,615	26,045	29,242	24,507	53,749	-27,705
1992 I	154,480R	147,324R	7,160R	23,584R	7,924	37,088R	14,680	-13,504R	920	13,356	14,276	23,304	12,520	35,824	-21,548
1992 II	160,380R	151,384R	8,996R	25,040R	8,000	37,640R	14,404	-12,600R	1,188	13,084	14,272	23,856	11,680	35,536	-21,264
1992 III	164,940R	157,656R	7,284R	25,192R	7,772	37,088R	14,428	-11,896R	916	12,360	13,276	24,280	9,808	34,088	-20,812
1992 IV	174,052R	161,360R	12,696R	26,668R	7,896	37,160R	13,508	-10,492R	1,004	12,252	13,256	25,204	8,964	34,168	-20,908
1993 I	181,516R	167,672R	13,844R	27,476R	8,144	39,688R	14,036	-12,208R	956	13,356	14,312	25,488	13,788	39,276	-24,964
1993 II	188,580R	174,396R	14,184R	28,096R	8,420	40,832R	14,324	-12,736R	912	13,256	14,168	26,416	14,864	41,280	-27,112
1993 III	191,352R	179,076R	12,276R	29,120R	8,992	43,544R	14,584	-14,424R	924	11,728	12,652	27,020	12,564	39,584	-26,932
1993 IV	200,084R	189,228R	10,856R	29,320R	8,884	43,408R	14,492	-14,092R	1,000	13,036	14,036	27,244	15,200	42,444	-28,408
1994 I	201,496R	188,132R	13,360R	31,812R	8,892	44,960R	13,792	-13,152R	1,296	16,044	17,340	26,520	13,740	40,260	-22,920
1994 II	220,560R	205,012R	15,548R	33,856R	9,480	46,328R	14,408	-12,472R	1,456	17,372	18,828	28,516	19,348	47,864	-29,036
1994 III	237,748R	213,032R	24,716R	31,472R	9,924	42,912R	12,948	-11,440R	1,460	20,320	21,780	29,016	21,336	50,352	-28,572
1994 IV	251,764R	228,184R	23,580R	33,212R	10,516	43,420R	13,572	-10,208R	1,556	22,344	23,900	28,960	23,260	52,220	-28,324
1995 I	267,392R	234,412R	32,984R	35,232R	10,812	44,624R	13,592	-9,392R	1,592	23,308	24,900	29,832	25,260	55,092	-30,192
1995 II	260,108R	232,260R	27,844R	34,452R	10,792	45,108R	13,868	-10,656R	1,500	22,740	24,240	30,440	28,540	58,980	-34,744
1995 III	260,072R	226,832R	33,240R	36,636R	10,872	47,364R	13,900	-10,728R	1,520	25,188	26,708	30,452	26,700	57,152	-30,440
1995 IV	272,180R	231,320R	40,860R	37,312R	11,628	48,196R	14,516	-10,884R	1,480	26,400	27,880	30,604	24,792	55,396	-27,512
1996 I	272,752R	233,524R	39,228R	37,092	11,736	47,588R	15,160	-10,496R	1,352	23,256	24,608	29,544	23,612	53,156	-28,548
1996 II	279,232R	232,476R	46,756R	37,852R	12,280	47,488R	14,688	-9,632R	1,372	24,688	26,060	29,260	23,648	52,908	-26,848
1996 III	288,624R	242,452R	46,172R	39,692R	11,976	49,596R	15,252	-9,900R	1,484	23,708	25,192	29,324	25,912	55,236	-30,044
1996 IV	281,660R	249,856R	31,800R	40,904R	12,376	50,440R	15,384	-9,536R	1,512	26,808	28,320	28,840	24,856	53,696	-25,380
1997 I	296,632R	263,620R	33,016R	40,576R	12,296R	49,592R	15,412R	-9,016R	1,556	26,188R	27,744R	28,284R	29,672R	57,956R	-30,212R
1997 II	294,988R	271,740R	23,248R	41,828R	12,456R	50,700R	15,536R	-8,872R	1,632R	27,692R	29,324R	29,152R	29,292R	58,444R	-29,120R
1997 III	301,192	286,472	14,720	41,804	12,120	50,560	15,300	-8,752	1,700	26,904	28,604	29,368	31,072	60,440	-31,832

* Since 1983, investment income comprises 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	Paiements	Balance Solde			
Total Total	Of which: Private Dont : Privé	Total Total	Of which: Private Dont : Privé				
D59813	D59814	D59829	D59830	D59845	D59832-D59834	D59832	
776	279	957R	402	-181R	-9,068R	-7,544R	1976
865	331	1,096R	457	-231R	-10,516R	-7,407R	1977
965	394	1,308R	480	-343R	-13,984R	-9,350R	1978
1,214	450	1,442R	603	-228R	-14,424R	-9,832R	1979
1,532	519	1,579R	624	-47R	-16,408R	-7,120R	1980
1,665	546	1,695R	696	-30R	-21,528R	-14,994R	1981
1,804	608	1,958R	754	-154R	-16,355R	2,302R	1982
1,679	627	2,094R	807	-415R	-20,605R	-3,132R	1983
1,679	661	2,524R	887	-845R	-21,942R	-1,673R	1984
1,685	731	2,641R	959	-955R	-24,034R	-7,828R	1985
2,596	914	2,979R	1,015	-383R	-25,491R	-15,514R	1986
2,210	990	3,386R	1,061	-1,176R	-29,966R	-17,806R	1987
2,729	1,052	3,777R	1,208	-1,049R	-29,147R	-18,328R	1988
2,638	1,095	3,789R	1,336	-1,151R	-33,559R	-25,812R	1989
2,954	1,228	3,883R	1,276	-929R	-34,191R	-23,135R	1990
2,905	1,391	4,185R	1,398	-1,280R	-32,640R	-25,629R	1991
3,100	1,524	4,237R	1,457	-1,137R	-34,394R	-25,360R	1992
3,339	1,690	4,107R	1,541	-768R	-40,988R	-28,198R	1993
3,576	1,878	4,071R	1,623	-495R	-39,526R	-20,224R	1994
3,817	2,113	4,019R	1,685	-202R	-41,339R	-7,607R	1995
4,484	2,086	4,222R	1,746	261R	-37,334R	3,655R	1996
3,632	1,580	4,492R	1,436	-860R	-35,912R	-28,752R	1992 I
2,908	1,464	3,744R	1,472	-836R	-34,700R	-25,704R	II
2,712	1,548	4,440R	1,440	-1,728R	-34,436R	-27,152R	III
3,148	1,504	4,272R	1,476	-1,124R	-32,528R	-19,832R	IV
3,444	1,724	4,336R	1,584	-892R	-38,060R	-24,216R	1993 I
3,192	1,620	4,080R	1,540	-888R	-40,740R	-26,556R	II
3,256	1,716	3,920R	1,508	-664R	-42,024R	-29,748R	III
3,464	1,696	4,092R	1,532	-628R	-43,128R	-32,272R	IV
3,780	1,924	4,176R	1,596	-400R	-36,468R	-23,108R	1994 I
3,632	1,828	3,916R	1,636	-280R	-41,788R	-26,240R	II
3,456	1,924	3,916R	1,624	-460R	-40,468R	-15,752R	III
3,432	1,832	4,276R	1,636	-840R	-39,372R	-15,792R	IV
3,920	2,200	4,500R	1,680	-580R	-40,164R	-7,180R	1995 I
3,644	2,052	3,552R	1,656	92R	-45,304R	-17,460R	II
3,936	2,136	4,064R	1,664	-128R	-41,296R	-8,056R	III
3,764	2,064	3,956R	1,740	-192R	-38,588R	2,268	IV
4,808	2,152	4,584R	1,716	224R	-38,820R	408R	1996 I
4,068	2,068	4,068R	1,752	-R	-36,480R	10,276R	II
4,152	2,096	4,092R	1,736	60R	-39,884R	6,288R	III
4,904	2,024	4,140R	1,780	764R	-34,148R	-2,348R	IV
7,008R	2,156R	4,592R	1,788R	2,416R	-36,816R	-3,800R	1997 I
3,600R	2,040R	4,376R	1,952R	-780R	-38,772R	-15,524R	II
4,408	2,140	4,044	1,800	364	-40,224	-25,504	III

Millions of dollars En millions de dollars

Year and quarter Année ou trimestre	Capital account Compte capital	Financial account Balance financière															Total capital and financial accounts Total des comptes capital et financier	Memo: Statistical discrepancy Écart statistique	
		Canadian assets net flow Assets des Canadiens (flux net)							Canadian liabilities to non-residents, net flows Engagements des Canadiens envers les non-résidents (flux nets)										
		Direct investment-abroad Investissements directs à l'étranger	Portfolio investment Investissements portefeuille	Loans and deposits Prêts et dépôts	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			Money market invest-ments Placements sur le marché monétaire	Loans and deposits Emprunts et dépôts	Other liabilities Autres engage-ments	Total Total			
										Trade in outstanding bonds Transactions sur titres en circulation	New issues Émissions	Retirements Rembourse-ments							
		D59049	D59052	D59053	D59057+ D59058	D59059		D59051	D59062	D59065	D79032	D79039	D79067	D59066	D59068+ D59069		D59061	D59048	D59071
1976		522	-990	77	-3,970	-566	-854	-6,303	2,418	-56	1,052	8,297	-879	961	3,541	3,339	16,311	10,531	-2,987r
1977		456	-1,735	222	-2,313	1,429	-1,959	-4,356	3,582	-105	620	5,449	-903	461	2,894	4,320	12,841	8,941	-1,534r
1978		132	-2,599	26	-5,602	175	-2,021	-10,021	4,238	-271	428	6,093	-1,314	31	11,850	4,515	21,603	11,714	-2,365r
1979		544	-4,480	-581	-5,922	1,027	-2,108	-12,064	6,214	523	834	4,811	-2,128	498	8,567	10,115	22,697	11,177	-1,345r
1980		496	-4,792	-182	-14,026	-106	-2,305	-21,411	6,790	1,490	1,691	4,429	-2,508	1,049	14,358	8,875	27,894	6,979	142r
1981		632	-6,652	-23	-14,198	-456	-1,130	-22,459	793	-629	1,660	12,803	-3,025	1,204	24,550	4,058	41,250	19,423	-4,429r
1982		1,559	-2,963	-543	-5,409	565	-1,306	-9,656	153	-308	632	15,908	-4,500	-858	-2,143	-969	8,070	-28	-2,274r
1983		1,338	-3,244	-1,276	-2,305	-600	-2,548	-9,973	2,467	912	1,380	8,948	-5,465	1,754	4,877	3,647	15,141	6,506	-3,373r
1984		1,373	-4,772	-2,073	-6,480	1,076	-384	-12,633	6,156	152	4,668	8,536	-5,199	1,529	3,874	6,820	20,228	8,967	-7,294r
1985		1,455	-5,274	-1,920	5,138	97	-5,393	-7,352	1,874	1,551	4,697	14,016	-7,087	-577	5,208	3,299	19,556	13,659	-5,831r
1986		1,822	-4,864	-2,917	-10,352	-881	-1,139	-20,153	3,964	1,876	8,894	23,854	-10,070	2,391	3,323	7,354	35,746	17,416	-1,902r
1987		3,717	-9,441	-2,940	1,717	-5,173	-1,879	-17,716	10,760	6,640	4,444	15,705	-12,217	2,540	6,634	17,762	34,868	20,869	-3,063r
1988		4,820	-7,661	-4,482	5,270	-10,173	-556	-17,602	7,538	-2,379	11,514	17,526	-13,318	9,291	-1,393	6,979	30,599	17,817	511r
1989		5,481	-6,235	-5,470	-5,375	-818	-1,847	-19,745	7,116	3,885	13,854	17,672	-13,695	1,139	10,728	12,184	41,882	27,617	-1,806r
1990		6,203	-6,110	-2,596	-3,447	-1,247	-6,299	-19,699	8,847	-1,735	10,774	17,099	-13,591	5,642	10,587	8,153	38,664	25,167	-2,032r
1991		6,410	-6,685	-11,665	5,599	2,103	-4,480	-15,128	3,301	-990	13,324	34,382	-20,495	4,428	-627	3,497	34,509	25,791	-1,62r
1992		8,574	-4,339	-11,749	727	5,750	-4,800	-14,411	5,708	1,036	8,984	33,626	-24,439	4,898	-3,245	7,903	27,727	21,890	3,470r
1993		10,704	-7,570	-17,881	8,959	-1,206	-9,576	-27,274	6,125	12,056	13,870	44,139	-27,192	9,296	-8,149	19,348	51,312	34,742	-6,544r
1994		10,244	-12,453	-8,836	-19,976	489	-8,131	-48,907	11,551	6,412	-5,998	43,499	-22,578	905	21,247	20,197	57,272	18,608	1,616r
1995		6,789	-15,296	-7,194	-10,626	-3,777	-643	-37,536	14,769	-4,242	11,871	36,842	-20,404	-1,254	-3,999	11,021	34,077	3,329	4,277r
1996		8,076	-11,593	-18,451	-24,027	-7,498	-6,770	-68,339	8,726	8,278	5,529	41,399	-28,119	-7,320	26,129	15,719	53,337	-6,926	3,272r
1992 I		1,679	-1,093	-4,829	6,649	1,464	-1,604	587	1,966	294	76	6,536	-4,706	4,834	-4,075	3,301	5,966	8,233	1,383r
1992 II		2,348	-1,236	-4,545	-4,516	405	-828	-10,720	1,065	22	5,588	11,411	-8,167	1,545	2,685	421	13,483	5,111	1,167r
1992 III		2,755	242	-264	-6,888	3,256	-2,056	-5,710	2,357	-223	2,091	7,839	-5,577	-4,007	1,572	3,331	5,249	2,295	3,571r
1992 IV		1,791	-2,252	-2,111	5,481	625	-311	1,432	320	943	1,230	7,840	-5,988	2,526	-3,428	848	3,028	6,251	-2,650r
1993 I		2,031	-2,484	-3,290	3,937	-1,428	-5,659	-8,924	1,730	2,304	12,197	16,351	-5,215	1,113	-9,800	5,077	19,723	12,830	-4,630r
1993 II		2,807	-1,553	-4,120	4,011	1,402	692	432	2,266	3,021	-437	10,328	-7,411	4,366	-4,007	4,861	7,700	10,939	-4,250r
1993 III		3,613	-1,657	-2,306	-5,720	1,275	-4,747	-13,155	493	4,003	5,060	10,237	-6,913	-616	-16	5,466	13,218	3,676	3,382r
1993 IV		2,252	-1,876	-8,165	6,731	-2,455	137	-5,628	1,635	2,729	-2,951	7,222	-7,653	4,434	5,675	3,945	10,672	7,296	-1,046r
1994 I		2,579	-3,148	-5,174	-3,865	2,216	-2,175	-12,146	3,528	3,043	-1,045	15,723	-5,121	902	60	7,331	17,850	8,283	-59r
1994 II		2,699	-2,048	-1,644	-8,780	-850	-3,951	-17,273	2,054	1,300	43	8,059	-5,038	7,253	7,687	3,402	21,406	6,833	129r
1994 III		3,228	-4,072	-982	-1,676	-5,377	-2,335	-14,442	2,482	1,990	117	15,421	-6,299	-10,235	1,795	5,115	5,914	-5,299	8,336r
1994 IV		1,736	-3,186	-1,037	-5,656	4,500	332	-5,047	3,488	80	-5,114	4,295	-6,120	2,985	11,705	4,351	12,102	8,791	-6,789r
1995 I		1,517	-3,040	-3,062	-4,944	-2,921	-523	-14,490	1,731	-1,554	-1,479	8,560	-3,811	3,571	6,853	386	14,080	1,107	3,942r
1995 II		1,599	-3,268	539	-4,812	-255	-556	-8,352	2,754	-1,235	7,454	6,547	-4,680	-1,957	-3,807	594	4,151	-2,601	7,405r
1995 III		2,292	-2,334	-1,947	-805	-1,827	94	-6,819	4,153	-1,134	4,216	12,869	-5,122	-140	-12,105	3,697	3,415	-1,112	1,022r
1995 IV		1,380	-6,654	-2,723	-65	1,226	340	-7,876	6,131	-320	1,680	8,866	-6,791	-2,727	5,059	6,344	12,431	5,936	-8,092r
1996 I		1,943	-2,065	-3,917	534	-2,515	-993	-8,956	2,512	1,678	-3,021	11,767	-7,920	6,327	-205	4,043	10,991	3,979	-910r
1996 II		2,169	-1,375	-1,718	-12,042	-2,427	-5,661	-23,223	2,821	4,457	2,644	10,289	-7,081	-7,405	8,020	7,248	13,715	-7,339	4,915r
1996 III		2,394	-3,615	-5,678	-975	-1,067	-870	-12,205	1,581	176	-1,704	10,343	-6,921	-555	4,264	627	6,054	-3,757	434r
1996 IV		1,569	-4,538	-7,138	-11,544	-1,489	754	-23,955	1,812	1,967	7,610	9,000	-6,198	-5,687	14,050	3,801	22,576	190	-1,167r
1997 I		1,970r	-6,214r	-4,109r	-12,422r	-1,619	-1,221r	-25,585r	2,161r	-819r	-4,918r	9,061r	-3,724r	3,805	22,229r	2,400r	28,853r	5,237r	-1,746r
1997 II		1,923r	-3,493r	-244r	-8,710r	564r	408r	-11,475r	1,634r	682r	1,684r	9,133r	-4,917r	-4,702	7,089r	3,226r	11,513r	1,961r	2,854r
1997 III		1,571	-3,825	-2,985	5,144	1,522	2,420	2,276	4,951	3,844	7,548	10,993	-10,087	537	-8,729	8,240	8,502	12,350	-7,460

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			
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	97,647	8,292	6,006	13,227	125,172	80,804	12,870	7,646	13,876	115,195	16,843	-6,867	9,977
1987	99,764	9,860	7,311	14,549	131,484	82,706	13,870	7,568	15,180	119,324	17,058	-4,898	12,160
1988	105,292	11,709	8,998	17,536	143,534	92,497	15,469	8,025	16,725	132,715	12,795	-1,976	10,819
1989	108,024	12,437	9,285	17,217	146,963	97,298	14,680	8,366	18,873	139,217	10,726	-2,980	7,746
1990	111,565	13,126	8,538	18,827	152,056	97,512	15,440	8,320	19,729	141,000	14,053	-2,998	11,056
1991	108,616	12,584	7,644	18,826	147,669	97,578	14,507	8,749	19,825	140,658	11,038	-4,027	7,011
1992	123,377	12,777	8,254	19,056	163,464	110,379	13,923	8,913	21,215	154,430	12,998	-3,964	9,034
1993	149,006	12,066	9,141	20,170	190,383	130,714	14,026	8,477	24,375	177,593	18,292	-5,501	12,790
1994	180,837	12,871	10,734	23,450	227,892	156,342	16,420	8,318	27,510	208,591	24,495	-5,193	19,301
1995	205,853	17,915	13,070	28,100	264,938	173,726	20,349	8,430	28,701	231,206	32,127	1,605	33,732
1996	221,855	17,370	12,490	28,851	280,566	181,893	20,617	7,236	29,831	239,577	39,962	1,027	40,989
1993 III	150,431R	12,052R	9,075R	19,796R	191,354R	132,882R	13,684R	8,363R	24,148R	179,078R	17,549R	-5,272R	12,276R
1993 IV	157,598R	12,726R	9,003R	20,758R	200,085R	139,386R	15,688R	8,773R	25,380R	189,227R	18,212R	-7,354	10,858R
1994 I	160,173R	12,070R	9,102R	20,149R	201,494R	139,716R	15,079R	7,859R	25,479R	188,133R	20,457R	-7,096R	13,361R
1994 II	175,565R	12,949R	10,430R	21,616R	220,561R	153,010R	16,140R	8,400R	27,462R	205,012R	22,555R	-7,007R	15,549R
1994 III	188,723R	12,418R	11,115R	25,494R	237,750R	159,527R	16,951R	8,233R	28,321R	213,032R	29,196R	-4,478R	24,718R
1994 IV	198,886R	14,048R	12,287R	26,542R	251,763R	173,116R	17,511R	8,780R	28,778R	228,185R	25,770R	-2,192R	23,578R
1995 I	209,474R	17,247R	12,954R	27,719R	267,394R	176,612R	19,822R	9,031R	28,947R	234,411R	32,862R	120R	32,983R
1995 II	201,300R	17,205R	13,648R	27,954R	260,108R	169,858R	22,576R	9,247R	30,581R	232,262R	31,442R	-3,597R	27,846R
1995 III	201,240R	18,083R	13,319R	27,428R	260,071R	171,144R	19,680R	8,120R	27,886R	226,830R	30,096R	3,144R	33,241R
1995 IV	211,396R	19,124R	12,358R	29,300R	272,179R	177,290R	19,318R	7,321R	27,392R	231,321R	34,106R	6,751R	40,858R
1996 I	212,703R	18,726R	10,797R	30,524R	272,750R	176,781R	20,430R	7,266R	29,046R	233,522R	35,922R	3,305R	39,228R
1996 II	221,862R	17,139R	12,328R	27,902R	279,231R	177,850R	19,104R	6,954R	28,566R	232,474R	44,012R	2,745R	46,757R
1996 III	228,886R	17,294R	13,878R	28,567R	288,625R	185,621R	19,908R	7,084R	29,841R	242,454R	43,265R	2,906R	46,171R
1996 IV	223,968R	16,322R	12,958R	28,411R	281,659R	187,320R	23,028R	7,638R	31,871R	249,858R	36,648R	-4,846R	31,801R
1997 I	237,942R	15,756R	14,244R	28,974R	296,916R	200,656R	22,495R	8,020R	32,232R	263,403R	37,286R	-3,774R	33,512R
1997 II	239,132R	16,548R	12,041R	28,205R	295,926R	206,689R	24,988R	8,278R	31,520R	271,476R	32,442R	-7,992R	24,450R
1997 III	246,907	16,698	10,922	27,894	302,421	218,375	23,475	8,978	34,385	285,212	28,532	-11,324	17,208
1996 J	225,870R	17,591R	14,213R	27,547R	285,220R	183,848R	19,885R	7,331R	29,755R	240,821R	42,022R	2,380R	44,399R
1996 A	229,229R	17,302R	13,296R	28,597R	288,424R	182,996R	19,493R	6,386R	28,985R	237,862R	46,233R	4,331R	50,562R
1996 S	231,557R	16,991R	14,126R	29,558R	292,232R	190,018R	20,345R	7,536R	30,781R	248,678R	41,539R	2,013R	43,554R
1996 O	214,699R	16,210R	13,254R	29,878R	274,040R	183,358R	22,223R	7,823R	31,486R	244,890R	31,341R	-2,190R	29,150R
1996 N	227,417R	16,043R	11,894R	30,302R	285,656R	192,883R	23,641R	7,879R	30,660R	255,065R	34,534R	-3,941R	30,591R
1996 D	229,788R	16,712R	13,727R	25,054R	285,280R	185,720R	23,219R	7,213R	33,467R	249,618R	44,068R	-8,406R	35,662R
1997 J	239,584R	16,145R	14,628R	28,580R	298,937R	200,690R	22,375R	8,058R	32,554R	263,678R	38,894R	-3,634R	35,259R
1997 F	238,523R	15,922R	14,496R	28,157R	297,097R	200,024R	21,635R	7,980R	32,648R	262,289R	38,499R	-3,688R	34,808R
1997 M	235,718R	15,202R	13,608R	30,184R	294,712R	201,254R	23,474R	8,022R	31,493R	264,244R	34,464R	-3,995R	30,468R
1997 A	237,482R	16,507R	12,931R	28,490R	295,411R	206,676R	25,716R	7,852R	33,174R	273,416R	30,806R	-8,814R	21,995R
1997 M	240,538R	16,390R	12,133R	28,812R	297,871R	207,316R	27,156R	8,320R	30,641R	273,433R	33,222R	-8,782R	24,438R
1997 J	239,375R	16,747R	11,058R	27,313R	294,493R	206,076R	22,091R	8,664R	30,748R	267,578R	33,299R	-6,385R	26,915R
1997 J	247,654R	16,753R	11,539R	28,130R	304,076R	217,723R	23,848R	8,530R	33,030R	283,129R	29,931R	-8,986R	20,947R
1997 A	244,788	16,745	10,838	28,291	300,664	219,674	22,690	8,977	35,105	286,445	25,114	-10,898	14,219
1997 S	248,279	16,594	10,388	27,262	302,522	217,728	23,887	9,428	35,020	286,063	30,551	-14,091	16,459
1997 O	248,281	15,648	10,435	26,480	300,845	223,682	25,691	9,479	35,015	293,868	24,599	-17,622	6,977

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				
1986	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	125,172	115,195	9,977
1987	102.0	99.1	102.9	101.4	98.3	103.2	129,669	121,388	8,281
1988	102.3	97.6	104.8	100.9	96.3	104.8	142,254	137,814	4,439
1989	104.2	97.5	106.9	102.2	96.0	106.5	143,800	145,017	-1,218
1990	103.3	98.9	104.4	100.9	96.6	104.5	150,699	145,963	4,737
1991	99.2	97.3	102.0	95.5R	93.5R	102.1R	154,628R	150,436R	4,191R
1992	102.2	101.5	100.7	98.0R	95.4R	102.7R	166,799R	161,876R	4,924R
1993	108.2	108.0	100.2	102.8R	98.9R	103.9R	185,198R	179,569R	5,629R
1994	115.0	114.6	100.3	108.1	102.6	105.4	210,816	203,305	7,511
1995	123.0	119.5	102.9	112.3	103.7	108.3	235,920	222,957	12,963
1996	126.1	120.6	104.6	113.9	101.8	111.9	246,327	235,341	10,986
1993 III	108.9	109.1	99.8	103.3R	99.8	103.5R	185,241R	179,437R	5,804R
1993 IV	110.0	110.4	99.6	104.4R	99.8R	104.6R	191,652R	189,606R	2,046R
1994 I	111.2	111.7	99.6	105.3	100.1	105.2	191,353R	187,945R	3,407R
1994 II	114.0	114.8	99.3	108.3	102.8	105.4	203,657R	199,428R	4,230R
1994 III	116.0	115.8	100.2	109.4	103.3	105.9	217,321R	206,227R	11,095R
1994 IV	118.4	116.6	101.5	109.1	103.7	105.2	230,764R	220,043R	10,721R
1995 I	122.6	120.1	102.1	113.0	105.4	107.2	236,632R	222,402R	14,230R
1995 II	122.6	119.8	102.3	113.4	105.1	107.9	229,372R	220,991R	8,381R
1995 III	123.0	118.8	103.5	111.7	102.8	108.7	232,830R	220,652R	12,178R
1995 IV	124.4	119.1	104.5	111.2	101.6	109.4	244,765R	227,678R	17,087R
1996 I	126.3	120.4	104.9	113.2	102.7	110.2	240,946R	227,383R	13,563R
1996 II	125.9	120.4	104.6	112.7	102.0	110.5	247,765R	227,916R	19,849R
1996 III	126.3	121.1	104.3	114.1	101.8	112.1	252,958R	238,167R	14,792R
1996 IV	126.1	120.6	104.6	115.4	100.8	114.5	244,072R	247,875R	-3,803R
1997 I	125.2R	120.9R	103.6R	113.6R	99.8R	113.8R	261,369R	263,931R	-2,562R
1997 II	125.6R	122.2R	102.8R	112.2R	100.2	112.0R	263,748R	270,934R	-7,186R
1997 III	125.8	122.1	103.0	111.0	97.4	114.0	272,451	292,826	-20,375
1996 J	125.7	120.3	104.5	112.8	101.1	111.6	247,931R	234,423R	13,508R
1996 J	126.0	120.6	104.5	113.4	102.1	111.1	251,516R	235,868R	15,649R
1996 A	126.6	121.3	104.4	115.1	102.1	112.7	250,585R	232,969R	17,616R
1996 S	126.3	121.6	103.9	114.0	101.3	112.5	256,344R	245,487R	10,857R
1996 O	126.1	121.0	104.2	114.5	100.5	113.9	239,337R	243,672R	-4,335R
1996 N	125.0	120.1	104.1	115.2	100.0	115.2	247,966R	255,065R	-7,099R
1996 D	127.0	120.8	105.1	116.6	101.9	114.4	244,665R	244,964R	-299R
1997 J	126.1	120.5R	104.6R	114.9R	100.3	114.6R	260,171R	262,890R	-2,718R
1997 F	125.0R	120.4R	103.8R	113.6R	99.0R	114.7R	261,529R	264,938R	-3,409R
1997 M	124.6R	121.9R	102.2	112.4R	100.1R	112.3R	262,199R	263,980R	-1,781R
1997 A	125.1R	122.5R	102.1R	112.1R	101.2	110.8R	263,525R	270,174R	-6,650R
1997 M	125.8R	121.9R	103.2R	112.3R	99.7R	112.6R	265,246R	274,256R	-9,010R
1997 J	125.8R	122.2R	102.9R	112.0R	99.7R	112.3R	262,940R	268,384R	-5,443R
1997 J	125.7R	121.7R	103.3R	110.7R	98.1R	112.8R	274,685R	288,613R	-13,928R
1997 A	125.8	122.1	103.0	111.5	96.4	115.7	269,653	297,142	-27,488
1997 S	125.9	122.7	102.6	110.9	97.7	113.5	272,788	292,798	-20,009

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														
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	81.0	103.2	121.2	77.5	90.9	105.9	110.6	104.4	98.8	100.1	100.1	100.6	83.1	101.4
1988	99.7	104.3	87.5	69.6	83.5	97.8	121.4	112.7	103.4	96.3	104.7	101.4	82.6	100.9
1989	120.9	104.7	105.5	66.6	87.6	99.0	128.9	112.0	101.2	94.9	96.4	102.6	71.1	102.2
1990	97.6	102.2	130.8	67.5	99.1	97.7	116.0	104.6	97.1	95.2	97.1	102.5	62.8	100.9
1991	71.6R	97.9	106.2R	63.8R	90.0	96.4	99.8R	93.8R	96.6	98.1	98.8	99.0R	52.4R	95.5R
1992	90.3R	102.9	110.6R	69.2R	89.4R	114.2	94.9R	93.9R	97.4R	104.3	103.0	96.3R	46.1R	98.0R
1993	108.5	110.6	105.9	79.5	95.1R	148.0	91.8R	95.9R	98.8	111.6	108.6	96.5	41.6R	102.8R
1994	113.0	114.2	107.3	76.4	93.5	166.4	108.0	110.3	108.3	119.0	114.8	95.6	38.8	108.1
1995	162.5	118.4	119.5	60.8	96.9	155.4	149.3	124.5	119.9			93.1	35.0	112.3
1996	192.4	120.9	143.4	78.8	110.9	168.1	127.1	116.0	114.4			95.3	31.7	113.9
1994 III	108.4	114.9	120.7	75.0	95.7	170.0	110.7	112.2	110.0	120.5	116.7	95.4R	38.7	109.4
1994 IV	120.0	114.0R	116.4	65.3	96.3	167.2	120.5R	117.3R	113.8	119.0	114.6	93.1	37.6	109.1
1995 I	154.5	117.2	120.4	60.8	97.6R	160.9	137.5R	126.2R	123.0R			94.2	36.6	113.0
1995 II	157.0	119.5R	129.2	60.6	98.8	154.2R	145.7R	125.8	122.0R			93.6R	35.6	113.4
1995 III	164.6	118.3R	116.6	58.7	93.5	155.0	154.2	125.3R	120.2			92.6R	34.5	111.7
1995 IV	172.8	118.5R	111.9	62.8	98.0	151.5	160.3R	120.8R	114.8			90.7	33.6	111.2
1996 I	193.8	120.6R	126.8	76.8	107.0R	149.8	148.6	120.1R	114.2			92.7R	33.1	113.2
1996 II	204.3	121.9R	136.0	73.9	108.7	164.3R	124.9R	117.4	113.9			93.6R	32.0	112.7
1996 III	201.2	119.6R	148.0	73.1	106.6R	176.3R	120.0	114.5R	115.4			97.2R	31.2	114.1
1996 IV	175.3	121.5R	162.5	92.3	120.7	180.8R	115.3	112.3R	113.9			97.7	30.3	115.4
1997 I	161.8	117.8R	148.4	92.8R	121.5R	183.2R	109.9R	112.8R	116.0			94.7	28.9	113.6R
1997 II	158.2	119.1R	125.2R	75.3R	109.2R	185.7R	112.3R	117.1	115.4R			93.3R	27.4	112.2R
1997 III	150.7	117.5	124.4	84.6	106.0	181.6	116.2	121.3	115.8			89.7	25.8	111.0
	B1518	B1519	B1520	B1521	B1522	B1523	B1524	B1525	B1526	B1527	B1528	B1529		B1517
Volume 1986	2,505	8,786	3,775	2,524	4,686	6,378	11,349	17,288	5,937	33,536	-1,626	25,027	2,122	125,172
(millions 1986	3,487	9,227	4,253	3,820	5,213	7,074	12,195	17,508	6,399	31,416	601	25,591	3,274	129,669
of constant 1986	3,559	8,871	5,042	5,083	5,773	7,282	11,910	18,123	7,481	35,957	179	27,404	3,535	142,254
dollars) 1986	2,084	9,076	4,834	5,972	5,305	7,286	11,057	19,023	7,085	35,788	1,098	29,189	3,911	143,800
Volumes (en millions de dollars de 1986)	3,311	10,374	4,172	4,857	5,272	6,971	11,655	19,289	8,254	35,240	884	34,758	5,578	150,699
1991	4,475 R	10,539	4,870 R	5,733 R	5,863 R	6,638	12,224 R	21,140 R	7,978	32,344	1,020	36,436 R	7,497 R	154,628R
1992	4,248 R	11,589	5,321 R	6,835 R	5,407 R	7,245	12,377 R	20,711 R	8,777 R	35,243	1,229	41,846 R	10,095 R	166,800R
1993	2,942	12,364	5,876	7,099	6,229 R	7,788	13,072 R	21,561 R	9,446	41,394	1,685	48,858 R	12,569 R	185,198R
1994	3,141	13,882	6,064	8,021	6,992	8,393	13,846	21,718	10,991	46,458	1,797	62,413	18,015	210,816
1995	2,736	14,452	6,849	8,168	7,372	8,981	15,347	22,193	12,584			77,672	25,715	235,920
1996	2,865	16,156	6,872	8,466	8,142	9,389	14,797	24,295	13,416			83,633	25,754	246,327
1994 III	4,008 R	13,704 R	6,339 R	8,557 R	7,079 R	8,402 R	14,112 R	22,692 R	10,862 R	47,733	2,040	63,814 R	18,700 R	217,321R
1994 IV	3,262 R	15,176 R	6,219 R	7,921 R	7,094 R	8,651 R	14,276 R	22,339 R	12,539 R	52,947	1,739	71,132 R	22,877 R	230,764R
1995 I	2,496 R	14,220 R	6,536 R	7,401 R	7,261 R	8,998 R	14,857 R	23,122 R	12,481 R			75,268 R	24,348 R	236,632R
1995 II	2,912 R	14,166 R	7,041 R	8,154 R	7,328 R	8,994 R	16,058 R	21,317 R	12,272 R			73,528 R	22,825 R	229,372R
1995 III	2,618 R	14,252 R	6,846 R	8,456 R	7,923 R	8,855 R	15,899 R	21,383 R	12,285 R			78,492 R	26,361 R	232,830R
1995 IV	2,919 R	15,196 R	6,959 R	8,694 R	6,984 R	9,081 R	14,557 R	22,951 R	13,302 R			83,458 R	29,376 R	244,765R
1996 I	3,094 R	15,678 R	6,867 R	8,015 R	6,740 R	9,076 R	14,590 R	23,488 R	13,008 R			83,077 R	28,249 R	240,946R
1996 II	2,757 R	15,425 R	6,921 R	8,588 R	8,387 R	9,112 R	14,278 R	24,340 R	13,323 R			84,368 R	27,908 R	247,765R
1996 III	2,282	17,383	6,696 R	9,404 R	8,831 R	9,832 R	15,099 R	25,167 R	13,648 R			83,345 R	23,826 R	252,958R
1996 IV	3,327 R	16,150 R	7,008 R	7,918 R	8,612 R	9,532 R	15,250 R	24,194 R	13,687 R			83,607 R	22,911 R	244,072R
1997 I	2,680 R	16,621 R	7,371 R	9,613 R	8,145 R	9,402	16,267 R	25,288 R	14,226 R			87,084 R	26,352 R	261,369R
1997 II	2,930 R	16,827 R	7,725 R	10,437 R	8,543 R	9,332 R	16,250 R	24,200 R	14,554 R			91,084 R	28,153 R	263,748R
1997 III	3,609	17,035	8,072	10,143	8,227	9,018	15,336	23,437	14,918			99,120	33,409	272,451

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	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	99.4	98.1	102.9	95.0	82.3	100.7	98.3		
	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	102.6	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	88.0	56.3	102.3	96.6		
	1991	97.1	108.1R	85.6R	105.8	97.9	99.6	93.4	83.9R	47.1R	102.4	93.5R		
	1992	97.4	107.0R	84.9R	111.5	98.9	105.3	99.3	83.4R	41.6R	108.6	95.4R		
	1993	100.9	102.3	94.3	119.3	104.5	111.4	99.2	84.0R	37.5R	117.3	98.9R		
	1994	107.9	99.5	95.8	120.2	111.3	119.3	97.8	85.7	34.8	123.2	102.6		
	1995	114.3	107.2	110.1	125.5	120.1			82.5	31.3	130.0	103.7		
1996	116.4	127.0	115.6	127.8	117.9			77.8	27.8	130.9	101.8			
1994	III	109.1	107.8	98.2	122.2R	112.1	121.3	100.2	85.9	34.7	124.2	103.3		
	IV	113.4R	105.2	98.0	118.8	115.4	118.9	98.5	85.4	33.6	124.2	103.7		
1995	I	114.9	108.7	110.5R	126.2R	118.9R			84.4R	32.6	130.8R	105.4		
	II	115.7R	115.0	113.0R	124.6R	121.6			84.3R	31.7	129.2	105.1		
	III	114.5	102.7	108.2R	125.4	120.6			81.3R	30.9	129.5	102.8		
	IV	112.2	103.2	108.8R	125.9	119.5			80.0	30.1	130.3	101.6		
1996	I	117.2	115.9	111.0R	134.0	118.8			80.6R	29.7	130.4	102.7		
	II	115.8R	124.2	120.0R	127.3	118.6R			77.5R	28.3	130.9	102.0		
	III	115.8	122.5	115.9R	124.9	118.2			77.3	27.3	131.5	101.8		
	IV	116.8	144.4	115.6	125.7	116.2			76.1	26.3	130.7	100.8		
1997	I	117.7	126.3	121.8	132.1R	115.2			74.7R	25.1	130.0	99.8R		
	II	121.4	117.8R	117.8R	131.9R	118.0R			74.6R	23.9	132.1R	100.2		
	III	121.6	122.4	111.6	128.9	118.0			70.7	22.2	130.8	97.4		
		B1564	B1565	B1566	B1567	B1568	B1569	B1570	B1571		B1572	B1563		
Volume (millions of constant 1986 dollars) Volumes (en millions de dollars de 1986)	1986	7,608	2,716	2,369	1,934	20,220	27,618	5,506	31,285	4,447	11,976	115,195		
	1987	7,988	3,059	2,614	2,210	20,258	27,476	5,635	35,062	6,507	12,583	121,388		
	1988	8,007	3,356	2,575	2,219	23,460	29,164	5,641	44,208	7,896	13,543	137,814		
	1989	8,734	3,739	2,944	2,390	24,736	26,305	6,819	48,256	9,745	14,881	145,017		
	1990	9,275	4,168	2,965	2,308	24,490	23,840	7,273	48,785	11,155	15,494	145,963		
	1991	9,580	4,163 R	2,486 R	2,200	23,778	23,394	8,383	51,129 R	14,672 R	16,228	150,436 R		
	1992	10,393 R	3,902 R	2,712 R	2,295	26,012	24,711	7,901	55,931 R	19,243 R	17,450	161,876 R		
	1993	11,374	4,583	2,419	2,382	29,113	29,174	7,614	63,210 R	24,725 R	18,221	179,569 R		
	1994	12,210	4,633	2,453	2,722	33,365	33,764	7,710	76,667	32,790	19,021	203,305		
	1995	12,276	4,521	2,183	2,679	36,300			91,720	41,092	19,658	222,957		
1996	12,698	5,267	2,501	2,683	37,598			98,496	48,104	19,738	235,341			
1994	III	12,259 R	4,430 R	2,739 R	2,747 R	34,167 R	32,909	7,783	79,377 R	34,237 R	19,353 R	206,227 R		
	IV	12,835 R	4,494 R	2,779 R	2,936 R	35,971 R	37,678	7,040	84,716 R	36,311 R	20,120 R	220,043 R		
1995	I	12,159 R	4,422 R	2,153 R	2,785 R	37,922 R			86,775 R	38,440 R	19,381 R	222,402 R		
	II	12,301	4,366 R	2,106 R	2,709 R	36,075 R			91,813 R	39,279 R	20,281 R	220,991 R		
	III	12,278 R	4,572 R	2,175 R	2,585 R	35,795 R			92,269 R	42,352 R	19,579 R	220,652 R		
	IV	12,367 R	4,713 R	2,301 R	2,636 R	35,387 R			96,165 R	44,441 R	19,398 R	227,678 R		
1996	I	12,252 R	4,948 R	2,249 R	2,436 R	36,284 R			95,343 R	45,157 R	19,697 R	227,383 R		
	II	12,442 R	5,158 R	2,225 R	2,562 R	36,199 R			94,343 R	46,090 R	19,513 R	227,916 R		
	III	13,011 R	5,555 R	2,644 R	2,829 R	37,822 R			98,782 R	48,794 R	19,511 R	238,167 R		
	IV	13,090 R	5,408 R	2,886 R	2,904 R	40,091 R			105,298 R	52,149 R	20,256 R	247,875 R		
1997	I	13,212 R	5,889 R	2,948 R	2,896 R	42,862 R			113,011 R	57,410 R	21,388 R	263,931 R		
	II	13,261 R	5,331 R	3,174 R	3,059 R	42,912 R			119,291 R	61,128 R	21,922 R	270,934 R		
	III	13,841	5,596	2,960	3,196	44,367			134,788	72,924	23,069	292,826		

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 - Data bank 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 that 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. The most recent note supplement is dated January 1998. 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. E-mail address: publications@bank-banque-canada.ca.

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.

1. CANSIM est l'abréviation de *Canadian Socio-economic Information Management System* — Système canadien de traitement des données socio-économiques.

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. La plus récente édition des notes date de janvier 1998. 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, Banque du Canada, Ottawa, K1A 0G9 ou d'adresser tout message électronique à : publications@bank-banque-canada.ca.

Direct clearers, primary distributors, and jobbers

Adhérents, distributeurs initiaux et agents agréés

Direct clearers

A direct clearer is a member of the Canadian Payments Association (CPA), participating directly in the clearings and settlement system and maintaining a settlement account at the Bank of Canada. The direct clearers act as clearing agents for other members of the CPA (indirect clearers). There are 12 direct clearers in addition to the Bank of Canada.

Alberta Treasury Branches
Bank of Montreal
The Bank of Nova Scotia
La Caisse centrale Desjardins du Québec
Canada Trustco Mortgage Company
Canadian Imperial Bank of Commerce
Credit Union Central of Canada
Hongkong Bank of Canada
Laurentian Bank of Canada
National Bank of Canada
Royal Bank of Canada
The Toronto-Dominion Bank

Adhérents

Un adhérent est un membre de l'Association canadienne des paiements (ACP) qui participe directement au mécanisme de compensation et de règlement et qui a un compte de règlement à la Banque du Canada. Les adhérents font également office d'agents de compensation auprès d'autres membres de l'ACP, les sous-adhérents. Outre la Banque du Canada, il y a douze adhérents.

Alberta Treasury Branches
Banque de Montréal
La Banque de Nouvelle-Écosse
La Caisse centrale Desjardins du Québec
Hypothèques Trustco Canada
Banque Canadienne Impériale de Commerce
La Centrale des caisses de crédit du Canada
Banque Hongkong du Canada
Banque Laurentienne du Canada
Banque Nationale du Canada
Banque Royale du Canada
La Banque Toronto-Dominion

Primary distributors

The government distributes Government of Canada treasury bills and marketable bonds through a group of investment dealers and banks. The members of this group are called primary distributors.¹

Bank of America Canada
Bank of Montreal (treasury bills only)
Beacon Securities Limited
BLC Securities Inc.
La Caisse centrale Desjardins
Canadian Imperial Bank of Commerce (treasury bills only)
Casgrain & Company Limited
CIBC Wood Gundy Securities Inc. (marketable bonds only)
CTI Capital Inc.
Deutsche Morgan Grenfell Limited
First Canada Securities Corporation
Golden Capital Securities Limited
Goldman Sachs Canada
Hongkong Bank of Canada
Lehman Brothers Canada Inc.
Lévesque Beaubien Geoffrion Inc.
Merrill Lynch Canada Inc.
Midland Walwyn Capital Inc.
J.P. Morgan Securities Canada Inc.
Morgan Stanley Canada Limited
Nesbitt Burns Inc. (marketable bonds only)
Odlum Brown Limited
C.M. Oliver & Company Limited
RBC Dominion Securities Inc.
Salomon Brothers Canada Inc.
ScotiaMcLeod Inc.
Société Générale Valeurs Mobilières Inc.
Tassé & Associates, Limited
The Toronto-Dominion Bank
Whalen, Béliveau & Associates Inc.

Distributeurs initiaux

Le gouvernement fait appel à un groupe de courtiers en valeurs mobilières et de banques pour assurer la distribution des bons du Trésor et des obligations négociables du gouvernement du Canada. Les membres de ce groupe sont les distributeurs initiaux¹.

Banque d'Amérique du Canada
Banque de Montréal (bons du Trésor seulement)
Beacon Securities Limited
BLC Valeurs mobilières Inc.
La Caisse centrale Desjardins du Québec
Banque Canadienne Impériale de Commerce (bons du Trésor seulement)
Casgrain & Compagnie Limitée
CIBC Wood Gundy valeurs mobilières Inc. (obligations négociables seulement)
Capital CTI Inc.
Deutsche Morgan Grenfell Limited
First Canada Valeurs Mobilières Corporation
Golden Capital Securities Limited
Goldman Sachs Canada
Banque Hongkong du Canada
Lehman Brothers Canada Inc.
Lévesque Beaubien Geoffrion Inc.
Merrill Lynch Canada Inc.
Capital Midland Walwyn Inc.
J.P. Morgan Securities Canada Inc.
Morgan Stanley Canada Limited
Nesbitt Burns Inc. (obligations négociables seulement)
Odlum Brown Limited
C.M. Oliver & Company Limited
RBC Dominion valeurs mobilières Inc.
Salomon Brothers Canada Inc.
ScotiaMcLeod Inc.
Société Générale Valeurs Mobilières Inc.
Tassé & Associés, Limitée
La Banque Toronto-Dominion
Whalen, Béliveau & Associés Inc.

Jobbers

Jobbers are the core group of primary distributors that the Bank of Canada deals with in conducting its open market operations, given their major role in making a market for Government of Canada securities. Jobbers are eligible to engage in Special Purchase and Resale Agreements (SPRA) with the Bank of Canada, at the Bank's initiative. In addition, investment dealer jobbers have access to a line of credit with the Bank of Canada under a regular purchase and resale facility (PRA).¹

Bank of Montreal
Canadian Imperial Bank of Commerce
Goldman Sachs Canada
Lévesque Beaubien Geoffrion Inc.
Merrill Lynch Canada Inc.
RBC Dominion Securities Inc.
ScotiaMcLeod Inc.
The Toronto-Dominion Bank

Agents agréés

Les agents agréés constituent le principal réseau de distributeurs initiaux que la Banque du Canada utilise dans le cadre de ses opérations d'open market, étant donné le rôle particulièrement important qu'ils jouent sur les marchés de titres du gouvernement canadien. Les agents agréés sont habilités à effectuer des prises en pension spéciales avec la Banque du Canada à l'initiative de celle-ci. En outre, les courtiers en valeurs mobilières qui ont le statut d'agent agréé disposent d'une ligne de crédit qui leur est offerte par la Banque du Canada dans le cadre des accords de prise en pension¹.

Banque de Montréal
Banque Canadienne Impériale de Commerce
Goldman Sachs Canada
Lévesque Beaubien Geoffrion Inc.
Merrill Lynch Canada Inc.
RBC Dominion valeurs mobilières Inc.
ScotiaMcLeod Inc.
La Banque Toronto-Dominion

1. Details related to the responsibilities and performance requirements of the primary distributors and jobbers are described in "Amendments to the administrative arrangements regarding the auction of Government of Canada securities," *Bank of Canada Review* (Summer 1996).

1. Pour plus de renseignements sur les exigences qui ont été imposées aux distributeurs initiaux et sur les responsabilités qui leur incombent, voir l'article publié dans la livraison de l'été 1996 de la *Revue de la Banque du Canada* sous le titre «Modifications apportées aux dispositions administratives relatives à l'adjudication des titres du gouvernement canadien».

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*

Hon. Winston Baker, St. John's, Nfld.

Walter Dubowec, FCA, Winnipeg, Man.

Raymond Garneau, Westmount, Qué.

James S. Hinds, QC, Sudbury, Ont.

Aldéa Landry, c.r., Moncton, N.-B.

Paul Massicotte,* St-Laurent, Qué.

Judith Maxwell,* Ottawa, Ont.

James S. Palmer, QC,* Calgary, Alta.

Joseph Segal, Vancouver, B.C.

Barbara F. Stevenson, QC,* Charlottetown, P.E.I.

Ex Officio Membre d'office

Deputy Minister of Finance Sous-ministre des Finances

C. Scott Clark*

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

Janet Cosier

Pierre Duguay

Vaughn O'Regan

Donald R. Stephenson

Auditor Vérificatrice

Carman L. Young

Corporate Secretary Secrétaire général

L. Theodore Requard

Chief Accountant Chef de la Comptabilité

Donald D. Lusby

*Member of the Executive Committee

*Membre du Comité de direction

Financial Markets

Chief:
R.M. Parker
Deputy Chief:
N. Close
Research Adviser:
D.M. Zelmer
Chief, Current Analysis and Market Operations:
P.E. Demerse
Transition Leader:
L.M. Thomas
Manager, Foreign Exchange Operations:
J.R.G. Houle
Assistant Chiefs:
J.-F. Fillion; D.L. Howard;
Z.A. Lalani; P.H. Thurlow; R.C. White
Financial Markets Officers:
J.J.G. Bérubé; R. Black;
R.R. Hannah; R. Morrow; W. Speckert
Information Systems Officer:
S. Young
Investment Officers:
T.A. Hossfeld; J.W. Kiff
Senior Analysts:
W.A. Barker; P.Y.D. Farahmand;
F.M. Furlan; J. Mair; D.L. Merrett;
S. Toll
TORONTO DIVISION
Chief:
G.C. Nowlan
Senior Representative (Economics) — Ontario:
F.M.B. Brady
Financial Markets Officer:

Senior Analysts:
M.J. Miville; R.A. Ogrodnick
MONTREAL DIVISION
Chief and Senior Representative (Economics) — Quebec:
L.-R. Lafleur
Senior Analyst:
J.Y. Paquette

Research

Chief:
D.J. Longworth
Deputy Chief:
B.P.J. O'Reilly
Research Advisers:
I. Ip; R.T. Macklem
Assistant Chiefs:
G.J. Stuber; J. Kuszczak
Regional Co-ordinator:
A.C. Crawford
Senior Representatives (Economics) — Atlantic Provinces:
P.R. Fenton
Prairies and Northwest Territories:
H.H. Lau
British Columbia and Yukon:
M.D. Stockfish
Principal Researchers:
R. Dion; S. Hogan
Senior Analysts:
P.D. Gilbert; G.L. Wilkinson;
D.N. Côté; P.M. Moser-Boehm;
D. Coletti; B. Hunt; R. Amano;
N. Ricketts; D. Maclean; J. Nelmes

Monetary and Financial Analysis

Chief:
J.G. Selody
Deputy Chief:
J.-P. Aubry
Regulatory Policy Adviser:
C.A. Goodlet
Research Adviser:
K.J. Clinton; J.F. Dingle
Assistant Chiefs:
W.N. Engert; K.T. McPhail;
M.L.A. Côté
Data Base Officer:
M.M. Tootle
Principal Researchers:
J.W. Armstrong; S.-C. Fung;
S. Hendry
Senior Analysts:
A. Daniel; R.H. Lange; J.F. Novin;
J.D. Robinson; J. Atta-Mensah;
R. Stilborn; J. Nelmes;
M.-C. Montplaisir

Marchés financiers

Chef:
R.M. Parker
Sous-chef:
N. Close
Chef, Analyse conjoncturelle et opérations sur le marché:
P.E. Demerse
Directeur, Opérations sur devises:
J.R.G. Houle
Conseiller en recherches:
D.M. Zelmer
Chef de la transition:
L.M. Thomas
Chefs adjoints:
J.-F. Fillion; D.L. Howard; Z.A. Lalani;
P.H. Thurlow; R.C. White
Agents — Marchés financiers:
J.J.G. Bérubé; R. Black; R.R. Hannah;
R. Morrow; W. Speckert
Agente des systèmes d'information:
S. Young
Agents aux placements:
T.A. Hossfeld; J.W. Kiff
Analystes principaux:
W.A. Barker; P.Y.D. Farahmand;
F.M. Furlan; J. Mair; D.L. Merrett;
S. Toll
BUREAU DE TORONTO
Chef:
G.C. Nowlan
Représentant principale (Analyse économique), Ontario:
F.M.B. Brady
Agent — Marchés financiers:

Analystes principaux:
M. Miville; R.A. Ogrodnick
BUREAU DE MONTRÉAL
Chef et représentant principal (Analyse économique, Québec):
L.-R. Lafleur
Analyste principal:
J.Y. Paquette

Recherches

Chef:
D.J. Longworth
Sous-chef:
B.P.J. O'Reilly
Conseillers en recherches:
I. Ip; R.T. Macklem;
Chefs adjoints:
G.J. Stuber; J. Kuszczak
Coordonnateur régional:
A.C. Crawford
Représentant principal (Analyse économique) — Provinces de l'Atlantique:
P.R. Fenton
Prairies et Territoires du Nord-Ouest:
H.H. Lau
Colombie-Britannique et Yukon:
M.D. Stockfish
Chercheurs principaux:
R. Dion; S. Hogan
Analystes principaux:
P.D. Gilbert; G.L. Wilkinson;
D.N. Côté; P.M. Moser-Boehm;
D. Coletti; B. Hunt; R. Amano;
N. Ricketts; D. Maclean; J. Nelmes

Études monétaires et financières

Chef:
J.G. Selody
Sous-chef:
J.-P. Aubry
Conseiller en politique de réglementation:
C.A. Goodlet
Conseillers en recherches:
K.J. Clinton; J.F. Dingle
Chefs adjoints:
W.N. Engert; K.T. McPhail;
M.L.A. Côté
Agente de base de données:
M.M. Tootle
Chargés de recherches principaux:
J.W. Armstrong; S.-C. Fung;
S. Hendry
Analystes principaux:
A. Daniel; R.H. Lange; J.F. Novin;
J.D. Robinson; J. Atta-Mensah;
R. Stilborn; J. Nelmes; M.-C. Montplaisir

International

Chief:

J.D. Murray

Deputy Chief:

J.E. Powell

Assistant Chiefs:

R.J.G.R. Lafrance; G.W. Paulin

Special Assistant to the Governor:

I. Vayid

Research Officers:

M.C.D. Lecavalier; J.L.J. Jacob;

M.S. Kruger; P. St-Amant

Senior Analysts:

S. Morin; C. Dupasquier

Banking Operations

Strategic Leadership Team

Chief:

B.J.D.M. Schwab

Director of Banking Services:

J.P. Reain

Director of Currency:

G.T. Gaetz

Director of Client Services:

C.R.C. Spencer

Support Services Leader:

S.A. Betts

Transition Leader:

D.J.S. Morgan

Team Leaders:

G. Bilkes; M.C.N. Gélinas;

L. Hyland; J.J.G. Marois

Scientific Adviser:

W.F. Murphy

Currency Research Officer:

M.C.M. Lefebvre-Manthorp

Systems Research Officer:

C.M. Bisailon

Banking Operations Officer:

W.T. Cook

Currency Operations Officer:

P. Matte

Special Project Officer:

J.P.C. Lapointe

Bank Note Distribution Project Leader:

W.J. Platt

Business Planning and Performance

Measurement Officer:

S. Mougeot

Agencies

Agent — Halifax and Saint John, N.B.,

and Senior Representative

(Operations) — Atlantic Provinces:

R. Dolomont

Agent — Montreal, and Senior

Representative (Operations) —

Quebec:

L. Laviolette

Agent — Ottawa:

N.J. Pearson

Banking Operations Officers —

Ottawa:

R.E. Allenby; G.V. MacInnes

Agent — Toronto:

Vacant

Deputy Agent — Toronto:

J.R.M.S. Poirier

Agent — Winnipeg:

K. Rosko

Agent — Calgary and Regina, and

Senior Representative (Operations) —

Prairies and Northwest Territories:

H.S. Hooper

Manager, Agency Operations —

Calgary:

J.H. Wisener

Agent — Vancouver, and Senior

Representative (Operations) — British

Columbia and Yukon:

W.H. Watson

Relations internationales

Chef:

J.D. Murray

Sous-chef:

J.E. Powell

Chefs adjoints:

R.J.G.R. Lafrance; G.W. Paulin

Adjointe spéciale du gouverneur:

I. Vayid

Chargés de recherches:

M.C.D. Lecavalier; J.L.J. Jacob;

M.S. Kruger; P. St-Amant

Analystes principaux:

S. Morin; C. Dupasquier

Opérations bancaires

Équipe chargée de l'orientation stratégique

Chef:

B.J.D.M. Schwab

Directeur des Services bancaires:

J. P. Reain

Directeur des Services relatifs aux billets:

G.T. Gaetz

Directeur des services à la clientèle:

C.R.C. Spencer

Responsable des services de soutien:

S.A. Betts

Responsable de la transition:

D.J.S. Morgan

Chefs d'équipe:

G. Bilkes; M.C.N. Gélinas; L. Hyland;

J.J.G. Marois

Conseiller scientifique:

W.F. Murphy

Agente aux recherches sur la monnaie:

M.C.M. Lefebvre-Manthorp

Agente aux recherches sur les systèmes:

C.M. Bisailon

Agent aux opérations bancaires:

W.T. Cook

Agent aux opérations sur la monnaie:

P. Matte

Responsable des projets spéciaux:

J.P.C. Lapointe

Responsable du projet de distribution des billets de banque:

W.J. Platt

Agente de la planification et des mesures de rendement:

S. Mougeot

Agences

Agent, Halifax et Saint John (N.-B.), et

représentant principal (Opérations),

Provinces de l'Atlantique:

R. Dolomont

Agente, Montréal, et représentante

principale (Opérations), Québec:

L. Laviolette

Agente, Ottawa:

N.J. Pearson

Agents aux opérations bancaires, Ottawa:

R.E. Allenby; G.V. MacInnes

Agent, Toronto:

Poste vacant

Sous-agent, Toronto:

J.R.M.S. Poirier

Agent, Winnipeg:

K. Rosko

Agent, Calgary et Regina, et représentant

principal (Opérations), Prairies et

Territoires du Nord-Ouest:

H.S. Hooper

Chef de service, Opérations, Calgary

J.H. Wisener

Agent, Vancouver, et représentant

principal (Opérations),

Colombie-Britannique et Yukon:

W.H. Watson

Government Securities Services

Chief:

R.L. Flett

Deputy Chief, Operations and Administration:

W.G. Percival

Deputy Chief, Client Services and Strategic Planning:

E.P. Fine

Business Development Leaders:

H.A.N. Janssen; T.R. McBride

Service Centre Leaders:

J.-R. Bonin; D.M. Fleck;

G.F.G. Guéranger; M.M. Riopelle;

M.K.A. Sheahan

Senior Business Consultants:

R.A.A. Edwards; J.M. McDougall

Business Relationship Managers:

B.E. Duncan; J.P.C. Miner;

D.K. Sargeant; K.J. Wilson

Audit

Auditor:

C.L. Young

Deputy Auditor:

P. Koppe

Assistant Auditors:

D.N. Sullivan; B.M. Aiken

Audit Officer:

C.S. Reid

Manager, Operational Audit Division:

E. Brunet

Executive and Legal Services

Corporate Secretary and Chief:

L.T. Requard

Head, Administrative Services:

M.F.G. Mainville

Legal Services

General Counsel:

D.M. Duffy

Senior Counsel:

R.G. Turnbull

Legal Counsel:

K. Davison, M. Bordeleau

Executive Secretariat

Assistant Secretaries:

S.I. Balatti; D. Caron; J. Bromley

Senior Consultant:

B.R. Auger

Special Assistant:

K. Donohue

Communications Services

Chief:

B. Yemen

Deputy Chief:

M.A.J. Charron

Manager, Public Affairs:

J.G.P. Brûlé

Manager, Publications:

M. Giuliani

Chief Translator:

M.L.Y. Brousseau

Deputy Chief Translator:

L. Gwod

Internal Communications Co-ordinator:

J. Bourque

Chief Curator and Head, Currency Museum:

J.G. Esler

Infrastructure Services

Chief:

D.W. MacDonald

Associate Project Director, RDMS:

F.J.B. Turner

Account Managers:

E.D. Nymark; C.J.A.M. Saikaley;

S. Tennenhouse

Transition Manager:

R. Wall

Facilities and Office Services

Assistant Chief:

D. Czop

Facilities Planning and Projects Officer:

A.A. Audette

Manager, Building Services:

I.G. Price

Manager, Office Services:

D.W. Whitman

Manager, Materials Management:

R.D. Hepplewhite

Building Manager, Ottawa:

W. Pettipas

Protective Services

Officer, Security Operations:

G. I. Ireland

Officer, Project Office:

J.M. Reinburg

Services des titres gouvernementaux

Chef :

R.L. Flett

Sous-chef, Opérations et administration :

W.G. Percival

Sous-chef, Service à la clientèle et planification stratégique :

E.P. Fine

Chargés de mission – Initiatives :

H.A.N. Janssen; T.R. McBride

Chargés de mission – Centre de services :

J.-R. Bonin; D.M. Fleck;

G.F.G. Guéranger; M.M. Riopelle;

M.K.A. Sheahan

Consultants principaux en affaires :

R.A.A. Edwards; J.M. McDougall

Responsables des relations d'affaires :

B.E. Duncan; J.P.C. Miner;

D.K. Sargeant; J. Wilson

Vérification

Vérificatrice :

C.L. Young

Sous-vérificateur :

P. Koppe

Vérificateurs adjoints :

D.N. Sullivan; B.M. Aiken

Agent de la vérification :

C.S. Reid

Chef de service, Section de la vérification opérationnelle :

E. Brunet

Services à la Haute Direction et Services juridiques

Secrétaire général et Chef :

L.T. Requard

Chef, Services administratifs :

M.F.G. Mainville

Section des affaires juridiques

Avocate générale :

D.M. Duffy

Conseiller juridique principal :

R.G. Turnbull

Conseillères juridiques :

K. Davison; M. Bordeleau

Secrétariat de la Haute Direction

Secrétaires adjointes :

S.I. Balatti; D. Caron; J. Bromley

Consultant principal :

B.R. Auger

Adjointe spéciale :

K. Donohue

Services de communication

Chef :

B. Yemen

Sous-chef :

M.A.J. Charron

Chef, Service des affaires publiques :

J.G.P. Brûlé

Chef, Service des publications :

M. Giuliani

Traductrice en chef :

M.L.Y. Brousseau

Sous-chef de la Traduction :

L. Gwod

Coordonnatrice des communications internes :

J. Bourque

Conservateur en chef et directeur du Musée de la monnaie :

J.G. Esler

Services techniques

Chef :

D.W. MacDonald

Directeur associé du projet SGTP :

F.J.B. Turner

Directrices des relations avec les clients :

E.D. Nymark; C.J.A.M. Saikaley;

S. Tennenhouse

Responsable de la transition :

R. Wall

Installations et services de bureau

Chef adjoint :

D. Czop

Responsable de la planification des installations et des projets :

A.A. Audette

Chef, Service des immeubles :

I.G. Price

Chef, Services internes:

D.L. Whitman

Chef du Service de la gestion du matériel :

R.D. Hepplewhite

Responsable de l'immeuble, Ottawa :

W. Pettipas

Services de protection

Chef, Section des services de protection :

G. I. Ireland

Agent, Bureau des projets :

J.M. Reinburg

Architectures/Support Services*Assistant Chief:*

B.A. Nichols

Automation Services Managers:

J.M. Gabie; J.A.D. Bourbonnais

Senior Technology Architect:

M.C.A. Tong

Senior Project Leaders:

H.M. Balon; W.J. Skof

Planning Co-ordinator:

S.F. White

Systems and Consulting Services*Director:*

C.J. Hemstead

Senior Project Managers:

L.R. McEwen; L. Fleming

Automation Services Managers:

R. Huard; B.V. Riff;

M.C.M. Sabourin; C. Smith-Belisle;

D. Trevorrow

Senior Project Leaders:

C.J. Buske; J.E.M. Cléroux;

L.M. Saunders; E.P. Tompkins;

L. Hickey; R.J. Hague; M. Lam;

M. Letellier; M.A. McCarthy;

A.K.L. Santry; S.M. Webber

Systems Management Services*Director:*

J.J. Otterspoor

Automation Services Managers:

L.A. Di Millo; G.D.W. Kirkwood;

S.S. Law; J.M.F.A. Lemieux;

J.C. McBane; C.H. Scott;

A.G.J. Mageau

Senior Project Leaders:

D.R. Chandonnet; L.F. Coburn;

J.S. Garbuio; H.A. Klee;

D.M. MacCara; D.W. Walker;

N. Rahemtulla

Management Services*Chief:*

J. Cosier

Compensation Adviser:

J.H.C.J.-B. Montambault

Transition Manager:

M.N.J. Caron

Financial Services*Director, Accounting Services:*

D.D. Lusby

Assistant Chief:

S.V. Niven

*Project Director, Financial**Management Information System*

H.P. Wyse

Financial Analysis/Budget Officer:

J.M.R. Dumas

Payments Officer:

M.F.F. Girard

Accounting Officer:

W.D. Sinclair

Human Resources Services*Director:*

R.A.J. Julien

*Assistant Chief, Training and**Development*

J.D. Ormiston

Assistant Chief, HR Division:

R.R. Rensby

Personnel Adviser:

K.D. McDonald

Head, Client Services Centre:

D. Wiseman

*Head, HR Planning and Policy**Development, Special Projects:*

C. Feiner

*Employee Relations and Employment**Equity Adviser:*

D.P. Larocque

Information Services*Assistant Chief:*

C.G. Leighton

Chief Librarian:

C. Hunt

Archivist:

R.C. Miller

Head, Records Management:

C.S. Emery

Business Consulting Services*Resource Manager and Director,**AO-Lan Project:*

C.H.G. Power

Analysts:

C.P. McDowall; C.D. Trotman

Architectures et Services de soutien*Chef adjoint :*

B.A. Nichols

Chefs de service :

J.M. Gabie; J.A.D. Bourbonnais

*Concepteur principal de techniques**informatiques :*

M.C.A. Tong

Chefs principaux de projets :

H.M. Balon; W.J. Skof

Coordonnateur à la planification :

S. F White

Systèmes et services de consultation*Directeur :*

C.J. Hemstead

Chefs de projets principaux :

L.R. McEwen; L. Fleming

Chefs de service :

R. Huard; B.V. Riff; M.C.M. Sabourin;

C. Smith-Belisle; D. Trevorrow

Chefs principaux de projets :

C.J. Buske; J.E. M. Cléroux;

L.M. Saunders; E.P. Tompkins;

L. Hickey; R.J. Hague; M. Lam;

M. Letellier; M.A. McCarthy;

A.K.L. Santry; S.M. Webber

Services de gestion des systèmes*Directeur :*

J.J. Otterspoor

Chefs de service :

L.A. Di Millo; G.D.W. Kirkwood;

S.S. Law; J.M.F.A. Lemieux;

C.H. Scott; J.C. McBane;

A.G.J. Mageau

Chefs principaux de projets :

D.R. Chandonnet; L.F. Coburn;

J.S. Garbuio; H.A. Klee;

D.M. MacCara; D.W. Walker;

N. Rahemtulla

Services de gestion*Chef :*

J. Cosier

Conseiller en rémunération :

J.H.C.J.-B. Montambault

Responsable de la transition :

M.N.J. Caron

Services financiers*Directeur, Services de la comptabilité :*

D. D. Lusby

Chef adjointe :

S.V. Niven

*Directrice du projet relatif au système**d'information de gestion financière :*

H.P. Wyse

*Agent de l'analyse et des systèmes**financiers :*

J.M.R. Dumas

Agent aux paiements :

M.F.F. Girard

Agent à la comptabilité :

W.D. Sinclair

Gestion des ressources humaines*Directeur :*

R.A.J. Julien

Conseiller en gestion du personnel :

K.D. McDonald

Chef adjoint :

R.R. Rensby

*Chef adjointe, Formation et**perfectionnement :*

J.D. Ormiston

Conseillère en relations de travail :

D.P. Larocque

Chef du Centre de services à la clientèle :

D. Wiseman

*Chef de service, Planification des**ressources humaines et élaboration des**politiques :*

C. Feiner

Services d'information*Chef adjointe :*

C.G. Leighton

Archiviste :

R.C. Miller

Bibliothécaire en chef :

C. Hunt

Gestionnaire des dossiers :

C.S. Emery

Services de conseil*Gestionnaire des ressources et Directeur**du programme RL-DAE :*

C.H.G. Power

Analystes :

C.P. McDowall; C.D. Trotman

(Effective 5 January 1998)

(Au 5 janvier 1998)

Articles and speeches

Articles et discours

Winter 1996-1997 to Autumn 1997

Winter 1996-1997	Recent economic and financial developments The impact of exchange rate movements on consumer prices The maturity structure of household financial assets and liabilities The Canadian market for zero-coupon bonds Notes for remarks by Gordon Thiessen, Governor of the Bank of Canada — Does Canada need more inflation to grease the wheels of the economy?
Spring 1997	Recent developments in the monetary aggregates and their implications The changing business activities of banks in Canada Capacity constraints, price adjustment, and monetary policy Credit market developments in 1996 Notes for remarks by Gordon Thiessen, Governor of the Bank of Canada — Monetary policy and the prospects for a stronger Canadian economy
Summer 1997	Recent economic and financial developments The fiscal impact of privatization in Canada The new bank note distribution system Exchange rates and monetary policy: Conference summary Notes for remarks by Gordon Thiessen, Governor of the Bank of Canada — Flexible exchange rates in a world of low inflation
Autumn 1997	European economic and monetary union: Background and implications Statistical measures of the trend rate of inflation Clearing and settlement systems and the Bank of Canada Credit market developments in Canada in the first half of 1997 Notes for remarks by Gordon Thiessen, Governor of the Bank of Canada — The recent economic record in Canada and the challenges ahead for monetary policy — Challenges ahead for monetary policy

Hiver 1996-1997 — Automne 1997

Hiver 1996-1997	L'évolution économique et financière récente L'incidence des fluctuations du taux de change sur les prix à la consommation Structure des échéances des avoirs et engagements financiers des ménages Le marché canadien des obligations coupon zéro Allocution prononcée par Gordon Thiessen, gouverneur de la Banque du Canada — L'économie canadienne a-t-elle besoin de plus d'inflation en guise de lubrifiant?
Printemps 1997	L'évolution récente des agrégats monétaires et son incidence L'évolution de l'activité bancaire au Canada Contraintes de capacité, ajustement des prix et politique monétaire L'évolution du marché du crédit en 1996 Allocution prononcée par Gordon Thiessen, gouverneur de la Banque du Canada — La politique monétaire et les perspectives d'un raffermissement de l'économie canadienne
Été 1997	L'évolution économique et financière récente L'incidence de la privatisation sur la situation des finances publiques au Canada Le nouveau système de distribution des billets de banque Résumé d'un colloque sur les taux de change et la politique monétaire Allocution prononcée par Gordon Thiessen, gouverneur de la Banque du Canada — Le régime de changes flottants en contexte de faible inflation
Automne 1997	L'union économique et monétaire européenne : Généralités et implications Mesures statistiques du taux d'inflation tendanciel Les systèmes de compensation et de règlement et la Banque du Canada L'évolution du marché du crédit au Canada au premier semestre de 1997 Allocution prononcée par Gordon Thiessen, gouverneur de la Banque du Canada — La tenue récente de l'économie canadienne et les prochains défis de la politique monétaire — Les défis qui s'annoncent en matière de politique monétaire

Bank of Canada publications

For further information, including subscription prices, contact
Publications Distribution, Communications Services, Bank of Canada,
Ottawa, K1A 0G9
(Telephone: 613-782-8248)

Annual Report of the Governor, published in March each year

Monetary Policy Report, published semi-annually

Bank of Canada Review, published quarterly
(See page 2 for subscription information.)

Minutes of the Board of Directors' Meetings
Available by mail or facsimile through subscription

Weekly Financial Statistics, published each Friday
Available by mail or facsimile through subscription

International asset substitutability: Theory and evidence for Canada
P. Boothe, K. Clinton, A. Côté, 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

Conference proceedings:

Proceedings of Monetary Seminar 90

The Exchange Rate and the Economy, proceedings of a conference
held at the Bank of Canada, June 1992

Economic Behaviour and Policy Choice Under Price Stability,
proceedings of a conference held at the Bank of Canada,
October 1993

Credit, Interest Rate Spreads and the Monetary Policy Transmission
Mechanism, proceedings of a conference held at the
Bank of Canada, November 1994

Money Markets and Central Bank Operations, proceedings of a
conference held by the Bank of Canada, November 1995

Exchange Rates and Monetary Policy, proceedings of a conference held
by the Bank of Canada, October 1996

These volumes are available at Can.\$15 plus GST and PST where
applicable.

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, Services de communication, Banque
du Canada, Ottawa (Ontario), Canada, K1A 0G9, ou composer le (613)782-8248.

Rapport annuel du gouverneur. Paraît chaque année en mars.

Rapport sur la politique monétaire. Paraît deux fois par année.

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
(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)

Substituabilité internationale des actifs : Théorie et vérification empirique au Canada
P. Booth, 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 de colloques :

Actes du Séminaire sur les questions monétaires – 1990

Taux de change et économie, Actes d'un colloque tenu à la Banque du Canada
en juin 1992

Comportement des agents économiques et formulation des politiques en régime
de stabilité des prix, Actes d'un colloque tenu à la Banque du Canada en
octobre 1993

Le crédit, les écarts entre taux d'intérêt et le mécanisme de transmission de la
politique monétaire, Actes d'un colloque tenu à la Banque du Canada en
novembre 1994

Les marchés monétaires et les opérations de la banque centrale, Actes d'un
colloque tenu par la Banque du Canada en novembre 1995

Ces publications sont offertes au prix du 15 \$ CAN, la TPS et, s'il y a lieu, la taxe de
vente provinciale étant en sus.

Les taux de change et la politique monétaire, Actes d'un colloque tenu à la Banque du
Canada en octobre 1996

Rapports techniques (Voir la liste aux 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
- 46 A VAR analysis of economic interdependence: Canada, the United States, and the rest of the world (1987)
John Kuszczak and John D. Murray

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 Kuszczak et John D. Murray
- 47 Les effets macro-économiques des déficits budgétaires : résultats d'un modèle de simulation (1987)
Pierre Duguay et Yves Rabeau
- 48 An analysis of the information content of alternative monetary aggregates (1988)
Doug Hostland, Stephen S. Poloz et Paul Storer

- 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 S. 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 and 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 the 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
- 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 and 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
- 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 the 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
- 66 Les sources des fluctuations des taux de change en Europe et leurs implications pour l'union monétaire (1994)
Alain DeSerres et René Lalonde
- 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 et Donna Howard

- 66 Les sources des fluctuations des taux de change en Europe et leurs implications pour l'union monétaire (1994)
Alain DeSerres and René Lalonde
- 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
- 71 Wealth, disposable income and consumption: Some evidence for Canada (1994)
R. Tiff Macklem
- 72 The steady-state model: SSQPM. The Bank of Canada's new Quarterly Projection Model, Part 1 (1994)
Richard Black, Douglas Laxton, David Rose and Robert Tetlow
- 73 A robust method for simulating forward-looking models
The Bank of Canada's new Quarterly Projection Model, Part 2 (1995)
John Armstrong, Richard Black, Douglas Laxton and David Rose
- 74 The electronic purse: An overview of recent developments and policy issues (1996)
Gerald Stuber
- 75 The Bank of Canada's new Quarterly Projection Model, Part 3
The dynamic model: QPM (1996)
Donald Coletti, Benjamin Hunt, David Rose and Robert Tetlow
- 76 Excess volatility and speculative bubbles in the Canadian dollar: Real or imagined? (1996)
John Murray, Simon van Norden and Robert Vigfusson
- 77 The Bank of Canada's new Quarterly Projection Model, Part 4
A semi-structural method to estimate potential output: Combining economic theory with a time-series filter (1996)
Leo Butler
- 78 Do mechanical filters provide a good approximation of business cycles? (1996)
Alain Guay and Pierre St-Amant
- 79 Measurement of the output gap: A discussion of recent research at the Bank of Canada (1997)
Pierre St-Amant and Simon van Norden
- 70 The implication of FTA and NAFTA for Canada and Mexico (1994)
William R. White
- 71 Wealth, disposable income and consumption: Some evidence for Canada (1994)
R. Tiff Macklem
- 72 The steady-state model: SSQPM. The Bank of Canada's new Quarterly Projection Model, Part 1 (1994)
Richard Black, Douglas Laxton, David Rose et Robert Tetlow
- 73 A robust method for simulating forward-looking models
The Bank of Canada's new Quarterly Projection Model, Part 2 (1995)
John Armstrong, Richard Black, Douglas Laxton et David Rose
- 74 The electronic purse: An overview of recent developments and policy issues (1996)
par Gerald Stuber
- 75 The Bank of Canada's new Quarterly Projection Model, Part 3
The dynamic model: QPM (1996)
Donald Coletti, Benjamin Hunt, David Rose et Robert Tetlow
- 76 Excess volatility and speculative bubbles in the Canadian dollar: Real or imagined? (1996)
John Murray, Simon van Norden et Robert Vigfusson
- 77 The Bank of Canada's new Quarterly Projection Model, Part 4
A semi-structural method to estimate potential output: Combining economic theory with a time-series filter (1996)
Leo Butler
- 78 Do mechanical filters provide a good approximation of business cycles? (1996)
Alain Guay et Pierre St-Amant
- 79 Measurement of the output gap: A discussion of recent research at the Bank of Canada (1997)
Pierre St-Amant et Simon van Norden

Subject index

to the statistical series by table number. A † 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 D2
 Sales finance and consumer loan companies D3
 Trust and mortgage loan companies D1

 Balance of international payments A1† J1† J2
 Banker's acceptances C2 C4
 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 C8†

 Call and short loans, chartered banks C1 C3 C5 C9
 Caisses populaires D2
 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†
 Counterfeit notes B4
 Credit card balances of chartered banks C7
 Credit measures E2
 Credit unions D2
 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†
 Durables
 Personal expenditures 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
 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 D2
 Sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire D1
 Sociétés de financement des ventes D3
 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 contrefaits B4
 Billets en circulation B1 B2 B4
 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 D4 D5 G7
 Taux de rendement A1 F1
 Bourse F3
 Bourse, États-Unis F3

 Caisses populaires D2
 Capitalisations des bénéfices F3
 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 D4
 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
 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
 Crédit hypothécaire à l'habitation E2
 Credit unions D2

Prices H3† H8†	Hourly earnings A1† H9	Débitures des banques C2 C4	Émissions et remboursements F4 G2
Employment A1† H5† H6†	Household credit E2	Demande intérieure, stocks non compris A1† H1† H2† H3†	Titres placés au Canada F5
Equities	Housing	Dépense nationale brute	Titres placés au Canada et à l'étranger F4
New issues F4 F5 F6 F9 F10	Construction H1† H2† H3† H7†	En dollars constants H2†	Gouvernement canadien F7 G2
Price/earnings ratio F3	Starts H7†	En dollars courants H1†	Provinces et municipalités F7 F8
Stock market F3	Vacancies H7†	Dépenses des ménages A1† H1† H2† H3†	Sociétés F9 F10
Yields F3		Dépenses publiques, comptes nationaux G1 H1† H2† H3†	Encours G4 G5 G6 G7
Euro-dollar rates F1	Imports J1† J3†	Dépôts à intérêt quotidien C2	Opérations F12 F13 F14
Exchange rates A1 I1	Commodity classification J6†	Dépôts à terme et à préavis C2 C8† E1	Obligations d'épargne du Canada
Exports J1† J3†	Geographic classification J3†	Dépôts à vue C2 C4 C6 C8†	Émissions nettes F5
Commodity classification J5†	National accounts H1† H2† H3†	Dépôts d'épargne des particuliers C2 C4 C8†	Portefeuilles du public G1 G4 G5 G6 G7
Geographic classification J3†	Prices and volume J4† J6†	Répartition régionale C6	Obligations des municipalités
National accounts H1† H2† H3†	Income tax revenues, federal	Dollar É.-U. en dollar canadien A1 I1	Émissions et remboursements F8
Prices and volumes J4† J5†	Personal G1	Dollar É.-U., report ou déport F1	Opérations F12
	Corporate G1	Droits de tirage spéciaux (DTS)	Placements F4 F5 F6
Factored receivables C7	Indirect taxes G1	Avoirs I2	Obligations des provinces
Farm income H1†	Less subsidies H1†	Évaluation I1	Émissions F4 F5 F6 F7
Farm inventories H1†	Industry, bank loans by sector C7		Opérations F11 F12 F14
Federal funds rate, U.S. F1	Interest, dividend receipts/payments, international J1†		Remboursements F7
Finance company paper (see Corporate paper)	Interest rates F1	Effets pris en pension B1 B2	Taux de rendement F1
Finance and consumer loan companies (see Sales finance companies)	International reserves (see Official international reserves)	Emploi A1† H5† H6†	Obligations des sociétés
Financial futures F14	Inventories H1† H2†	Excédent ou déficit budgétaire, gouvernement canadien G1	Émissions et remboursements F9 F10
Financing requirement, federal A1† G1	Investment, fixed H1† H2† H3†	Exportations J1† J3†	Opérations F12
Fiscal position, federal G1	Investment funds D5	Comptes nationaux H1† H2† H3†	Rendements F1
Foreign currency assets and liabilities	Investment income H1†	Prix et volumes J4† J5†	Opérations non budgétaires, gouvernement canadien G1
Bank of Canada B1 B2		A1† Répartition par catégorie de produits J5†	Or, avoirs en I2
Chartered banks C1 C2 C3 C4 C5 C6 C9	Labour force A1† H5† H6†	Répartition par destination J3†	
Total booked in Canada C10	Labour income A1† H1†		Papier commercial (Voir Papier des sociétés.)
Foreign exchange reserves (see Official international reserves)	Leasing receivables C1 C3 C5 C7	Gains horaires A1† H9	Papier des sociétés
Forward premium or discount, U.S. dollar F1	Lending rates, chartered banks F1	Gouvernement canadien, besoins nets de trésorerie A1† G1	Émissions nettes F4 F5 F6
	Life insurance companies, investments D4		Encours F2
General loans C8† (see also Chartered bank assets; Loans, chartered banks)	Liquid assets, chartered banks C1 C3 C8†	Importations J1† J3†	Opérations F11
Gold, holdings I2	Liquid asset ratio, chartered banks C1	Catégories selon la provenance J3†	Taux F1
Government expenditures, national accounts G1 H1† H2† H3†	Loans, chartered banks C1 C3 C8†	Comptes nationaux H1† H2† H3†	Placements
Government of Canada, net financing requirements A1† G1	Authorization, business loans C5	Prix et volume J4† J6†	Revenus H1†
Government of Canada securities	Classification of loans C7	Répartition par catégorie de produits J6†	Sociétés D5
Details, new issues and retirements G2	Types of loans C1 C3 C5	Impôt sur le revenu, gouvernement canadien	Population active A1† H5† H6†
Details, outstanding issues G3	Regional distribution C5	Sociétés G1	Prêts à vue ou à court terme, banques à charte C1 C3 C5 C9
Distribution of holdings G4 G5		Particuliers G1	Prêts à vue C9
General public holdings G4 G5 G7	Machinery and equipment investment H1† H2† H3†	Impôts indirects G1	Prêts au jour le jour C3
Gross new issues, retirements F7 G2	Manufacturing A1† H4†	Moins subventions H1†	Prêts aux entreprises, banques à charte C1 C5 C7 C8†
Net new issues by area of placement F4 F5 F6	Merchandise trade (see Exports; Imports)	Indicateurs de l'évolution du crédit E2	Prêts personnels
Outstanding G4	Merchandise trade balance A1† J1† J3† J4†	Indice des prix à la consommation (IPC) A1† H8†	Prêts bancaires, répartition par branche d'activité C7
Prices and yields A1† F1	Monetary aggregates (Gross M1, M1, M2, M3, M2+) A1† E1†	Industries manufacturières	Prêts généraux C8† (Voir également Avoirs des banques à charte; Prêts, banques à charte)
Term to maturity G6 G7	Money market F1 F11	Production A1† H4†	Prêts hypothécaires
Trading F11 F12 F13 F14	Money supply (see Monetary aggregates)	Intérêts et dividendes, balance des paiements J1†	Banques à charte C1 C3 C5
Type of instrument G6 G7	Mortgage credit, residential E2	Investissement, machines et matériel H1† H2† H3†	Caisses populaires et credit unions D2
Gross domestic product	Mortgage loan rate F1	Lignes de crédit G4 G5 G6 G7	Compagnies d'assurance-vie D4
Current dollars A1† H1†	Mortgage loan companies D1	Logements	Sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire D1
Constant dollars A1† H2†	Mortgage loans	Construction H1† H2† H3† H7†	Sociétés de financement des ventes D3
Gross national expenditure	Chartered banks C1 C3 C5	Logements inoccupés H7†	Sociétés de placement D5
Current dollars H1†	Credit unions and caisses populaires D2	Mises en chantier H7†	Prêts personnels C1 C5 C7 D1 D2 D3
Constant dollars H2†	Investment funds D5	Loyer de l'argent (Voir Taux d'intérêt.)	Banques à charte C1 C7
GDP implicit price indexes H3†	Life insurance companies D4		Répartition régionale C5
Guaranteed investment certificate (GIC) rate F1	Sales finance companies D3	Marché monétaire F1 F11	Prêts, banques à charte C1 C3 C8†
	Trust and mortgage loan companies D1	Masse monétaire (Voir Agrégats monétaires.)	Répartition régionale C5
	Municipal bonds	Monnaie hors banques E1†	Types de prêts C1 C3 C5
	Issues and retirements F8	Obligations	Ventilation des prêts aux entreprises, par autorisation C5
		Taux de rendement A1 F1	Ventilation des prêts C7

Placements F4 F5 F6 Trading F12	Consumer expenditure on H1† H2† Prices H3† Production H4† Special Drawing Rights (SDRs) Holdings I2 Valuation I1 Stock market F3 Stocks (see Equities) Standby credit facilities G4 G5 G6 G7 Subsidies G1 Term and notice deposits C2 C8† E1 Terms of trade J4† Trade (see Exports; Imports) Transfers, government G1 Treasury bills, federal Distribution of holdings G4 Holdings: Bank of Canada B1 B2 Chartered banks C1 C3 Other D1 D2 D4 D5 G7 New issues F4 F5 Outstanding F2 G4 Term to maturity G6 Trading F11 F13 Yields A1 F1 Trust and mortgage loan companies Assets and liabilities D1 GIC rate F1 Unemployment A1† H5† H6† U.S. dollar in Canadian dollars A1 I1 U.S. interest rates F1 U.S.-pay Canada bills F6 G4 G6 U.S. stock markets F3 Wage settlements H9 Wages and salaries A1† H1† Yields Corporate bonds F1 Government of Canada bonds A1 F1 Provincial bonds F1 Treasury bills A1 F1	Prises en pension B1 B2 B3 Prix Consommation A1† H8† Exportations J4† J5† Importations J4† J6† Indice de prix en chaîne H3† Indice des prix à pondération fixe H3† Indice des produits de base H9 Indices implicites des prix, PIB H3† Produit intérieur brut A1† H1† H2† H3† En dollars constants A1† H2† En dollars courants A1† H1† Indices implicites des prix H3† Industries de biens non agricoles A1† Réserves officielles de liquidités internationales I2 Revenu national H1† Revenus des agriculteurs H1† Revenus du travail A1† H1† Salaires et traitements A1† H1† Services Balance des paiements J1† Dépenses des ménages H1† H2† Prix H3† Production H4† Sociétés de fiducie ou de prêt hypothécaire Actif et passif D1 Taux des certificats de placement garantis F1 Sociétés de financement des ventes D3 Papier F2 Sociétés de placement D5 Sociétés de prêt hypothécaire D1 Solde de la balance commerciale A1† J1† J3† J4† Stocks H1† H2† Stocks du secteur agricole H1† Subventions G1 Taux d'activité H5† Taux d'intérêt F1 Taux d'intérêt, États-Unis F1 Taux d'utilisation des capacités A1† Taux de base des prêts aux entreprises F1 Taux de base, États-Unis F1 Taux de capitalisation des bénéfices F3 Taux de change A1† I1 Taux de l'euro-dollar F1 Taux de rendement Bons du Trésor A1 F1 Obligations des provinces F1 Obligations des sociétés F1 Obligations du gouvernement canadien A1 F1 Taux de rendement des titres A1 F1 F3 Taux des certificats de placement garantis F1 Taux des dépôts bancaires F1 Taux des fonds à un jour F1 Taux des fonds fédéraux, États-Unis F1 Taux des prêts hypothécaires F1 Taux du papier commercial, États-Unis F1 Taux officiel d'escompte F1 Terme à court (voir Échéance.) Termes de l'échange J4† Titres (Voir aussi Titres du gouvernement canadien.) Émissions nettes par des agents économiques	canadiens F4 F5 F6 F11 F12 F14 Opérations F11 F12 F14 Titres placés à l'étranger F6 Titres placés au Canada F5 Titres placés aux États-Unis F6 Titres du gouvernement canadien Catégorie d'instrument G6 G7 Cours et taux de rendement A1 F1 Échéance G6 G7 Émissions et remboursements G2 Émissions et remboursements bruts F7 G2 Encours G4 Opérations F11 F12 F13 F14 Portefeuilles du public G4 G5 G7 Répartition des portefeuilles G4 G5 Répartition des titres selon le lieu de placement F4 F5 F6 Titres en circulation G3 Transferts, gouvernement canadien G1 Trésorerie du gouvernement canadien G1
------------------------------------	--	--	---

