

Traduction de la
Causerie donnée par T. G. F., en anglais,
le 17 novembre 1938
sujet: LA BANQUE DU CANADA

par
G.-F. Towers
Gouverneur de la Banque du Canada

L'invitation de Radio-Canada de donner deux causeries d'un quart d'heure au sujet de la Banque du Canada m'a réjoui. En effet, le public devrait connaître quelque chose de l'organisation et des fonctions de la banque centrale du pays, et pour cause. C'est lui qui subit l'effet de ses actions et d'ailleurs, la Banque est une institution publique: c'est le peuple canadien qui en est propriétaire par l'entremise de son Gouvernement.

Certaines personnes, se rappelant le grand intérêt que suscita au sein du public la création de la Banque en 1934 et le début de ses opérations en 1935, nous ont à diverses reprises presses de faire plus pour maintenir cet intérêt, parce que c'est un intérêt sain, l'intérêt, dénué d'égoïsme personnel, qu'on porte à une institution nationale. Nous de la Banque partageons ces idées, mais je dois avouer qu'il n'est pas du tout facile d'atteindre aux résultats désirés. Traiter des affaires des banques centrales est un sujet plutôt technique et donc difficile à discuter en termes qui soient partout compris et qui soutiennent l'intérêt général. En vous parlant ce soir et le 1er décembre, je ne saurais éviter toute expression technique mais je ferai de mon mieux et j'espère répondre clairement à la double question: Quelle est la besogne d'une banque centrale et comment se fait-elle?

Le préambule de la Loi sur la Banque du Canada nous donne une clef à ce qui est censé être la besogne d'une

EXEMPLAIRE DE LA BIBLIOTHÈQUE
LIBRARY FILE COPY

banque centrale. Il oit, entre autres choses, que la Banque coit s'efforcer de mitiger, par son influence, les fluctuations du niveau général de la production, du commerce, des prix et de l'emploi de la main-d'oeuvre, autant que possible dans le cadre de l'action monétaire. Je désirerais souligner ces mots "autant que possible dans le cadre de l'action monétaire"

Permettez-moi de vous signaler d'abord - et j'appuie sur ceci - qu'une banque centrale ne peut réussir dans la tâche qui lui est assignée si elle n'est absolument impartiale. Elle ne doit pas s'intéresser spécialement à une région du pays ou à l'une des industries du pays au préjudice d'autres régions ou d'autres industries. Et en formulant sa politique, elle ne doit pas en considérer la popularité. Vous conviendrez que ces exigences prescrivent une règle de conduire exceptionnellement élevée. Mais telle doit être la conduite d'une banque centrale; en effet, une banque centrale faible est une piètre créature et vous pouvez être sûrs qu'il y a quelque chose qui ne va pas chez une banque centrale dont les actions rencontrent l'approbation de tout le monde.

Considérons maintenant plus précisément les fonctions d'une banque centrale. C'est son devoir primordial d'assurer qu'à tout moment au développement de l'économie du pays il existe le montant d'argent qu'il faut, ni plus, ni moins. Par argent, j'entends ici non seulement la monnaie-papier et la monnaie-métal mais les dépôts dans les banques. Suis-je déjà sur un terrain de controverse? Me direz-vous que vous comprenez bien qu'il puisse y avoir trop peu d'argent, mais qu'il est difficile de voir pourquoi il pourrait y en avoir trop? Ce point est si important que je dois me per-

mettre une courte digression avant d'aller plus loin. Argent n'est pas richesse. S'il l'était, nous ne pourrions en avoir trop. Mais les choses étant ce qu'elles sont, s'il y a trop d'argent, vous souffrirez peut-être d'une certaine inflation, c'est-à-dire d'une hausse artificielle des prix causée par un excès d'argent. Quand il y a trop d'argent les efforts de ceux qui le possèdent pour l'échanger contre des marchandises ou des propriétés amènent cette hausse des prix. Et le plus vilain côté de l'inflation c'est qu'elle est certaine, en pratique, de modifier la part du revenu national qui échoit à différentes catégories de personnes, les unes touchant un accroissement de revenus qu'elles n'ont aucunement gagné, cependant que d'autres subissent des pertes sans qu'il y ait de leur faute. Ceci arrive parce que le prix de tout ne change pas uniformément, au même instant, ni exactement dans la même proportion que la quantité d'argent. Si tous les prix changeaient exactement en proportion et immédiatement, de sorte que, ayant eisons deux fois autant d'argent, nous eussions à payer deux fois autant pour tout et que toutes les dettes fussent doublées, il n'y aurait alors vraiment rien de changé et notre situation ne serait ni meilleure, ni pire. Mais, en pratique, quand il y a hausse générale des prix, certains prix montent plus vite que d'autres; par exemple, les salaires et les gages ne monteront peut-être pas aussi rapidement que le coût de la vie. Les contrats en cours ne peuvent pas être changés sur le champ; en conséquence, tous les créanciers envisagent des pertes et les débiteurs des gains. On peut, naturellement, concevoir des circonstances où le Gouvernement veuille favoriser certaines classes de citoyens aux dépens des autres, mais l'inflation ne redistribuera jamais de la manière que le désirerait un bon Gouvernement, le revenu

national, car l'inflation tend à favoriser les spéculateurs et à détruire les épargnes des gens de moyens modiques qui manquent du savoir ou des facilités pour se protéger contre des développements de ce genre.

Revenons maintenant à la proposition qu'à un moment donné il faut une certaine quantité d'argent, ni plus, ni moins. Avant de continuer, je dois encore introduire un autre modificatif très nécessaire. Nous ne pouvons juger de la quantité d'argent désirable en tenant compte du seul montant. Il faut aussi considérer la rapidité avec laquelle l'argent change de mains; c'est ce qu'on appelle la vitesse de la circulation. Si les conditions sont telles que les gens puissent vendre leurs marchandises et leurs services à profit, leurs revenus monteront. Le total de ces revenus, c'est-à-dire le revenu national, montera donc aussi et il se peut qu'il monte sans qu'il y ait eu une augmentation correspondante dans la quantité totale de l'argent; en effet ceci arrive souvent. Un volume plus considérable d'affaires se fait alors avec un même montant d'argent, du fait que cet argent circule plus vite. Il pourrait même arriver que les revenus du peuple montent en même temps que diminue la quantité totale de l'argent. C'est le revenu qui compte. Réciproquement, si les gens ne peuvent vendre leurs marchandises et leurs services de façon profitable, l'argent changera de mains moins souvent, les revenus baisseront, mais il se peut que la quantité de l'argent continue d'augmenter quand même.

Quand il survient un état de stagnation, une dépression, il est ordinairement bon d'augmenter la quantité d'argent, parfois très considérablement, dans le but de créer des conditions où l'on puisse recommencer à l'employer à profit. Le chiffre d'affaires ayant baissé rapidement, il faut

rencontrer la situation par une augmentation du volume d'argent. En de telles circonstances cette action ne saurait causer d'inflation et son effet peut passablement tarder à se produire. Toutefois, les conditions qu'elle crée font baisser les taux d'emprunt; elles permettent ainsi de remplacer les vieilles dettes à taux élevés par de nouvelles à taux plus bas et de lancer de nouvelles entreprises. Quand les jours redeviennent meilleurs une part de ce supplément d'argent peut parfois être retirée, vu la circulation plus rapide de ce qui reste en cours. Cette considération de la vitesse de la circulation est évidemment très importante, mais on la passe souvent inaperçue.

Je dois vous indiquer qu'une augmentation dans la quantité d'argent ne produira pas nécessairement un miracle quant aux créances mauvaises ou douteuses. Il faudra probablement chercher ailleurs la solution des problèmes que ces dettes font naître.

C'est la besogne de la banque centrale de décider combien il doit y avoir d'argent en tenant compte des changements dans la vitesse de la circulation, et ceci après avoir considéré tous les facteurs de la vie économique du pays: le volume de la production, le niveau des prix chez soi et à l'étranger, l'état du commerce intérieur et extérieur, les besoins d'emprunt dans le pays, le mouvement des capitaux, les exigences saisonnières, et le reste. Naturellement, cette décision n'est pas facile. D'ailleurs, comme vous le devinez, si la banque centrale peut déterminer quelle quantité d'argent suffit à une vitesse donnée de circulation, elle ne peut déterminer de quelle manière on l'emploiera ou combien vite il changera de mains. Le pouvoir de la Banque est donc limité.

Néanmoins, c'est une bonne chose qu'il existe

un corps central pour trancher la question du volume d'argent requis. La banque centrale peut se tromper, mais alerte, elle peut aussi parfois rectifier l'erreur avant qu'il ne soit trop tard. Sans aucune réglementation centrale, la quantité de l'argent devient presque inévitablement trop grande ou trop petite de temps à autre.

N'allez pas penser que, d'après moi, l'action d'une banque centrale ou même de tout le mécanisme financier puisse assurer la prospérité ou éviter la dépression. L'action monétaire n'élargira pas les marchés des grandes industries d'exportation du Canada; elle ne nous fournira pas non plus les moyens d'absorber leurs produits au pays au lieu de les envoyer à l'étranger. Ce sont là des restrictions de grande importance pour un pays comme le Canada, dont la vie économique dépend, que cela nous plaise ou non, du commerce extérieur, et donc de l'action des autres nations. Si les effets de l'action monétaire sont ainsi restreints, vous demanderez peut-être ce que peut accomplir cette action. Je réponds qu'une politique monétaire saine et une bonne organisation financière aident à enlever les obstacles à la production des marchandises en demande; elles aident à refréner les excès de spéculation et de production d'un boom; et elles suppriment ce genre de liquidation que rend nécessaire le manque de ressources monétaires en temps de dépression. Vous comprendrez que d'en accomplir autant rend un service de la plus haute importance.

Dans ma prochaine causerie au sujet de la Banque du Canada, le 1er décembre prochain à 11 heures 15 du soir, je me dispose à traiter des méthodes de la réglementation de la quantité d'argent et d'ajouter quelque chose au sujet des buts que se propose une banque centrale.