
LA BANQUE DU CANADA::
SES VINGT PREMIÈRES ANNÉES

Allocution du gouverneur de la Banque du
Canada, M. GRAHAM TOWERS, au Canadian
Club, à Montréal, le 18 octobre 1954.

NE PUBLIER QUE LORSQUE l'allocution aura été prononcée au
déjeuner du Canadian Club à Montréal, le lundi 18 octobre.

LIBRARY FILE COPY
EXEMPLAIRE DE LA BIBLIOTHÈQUE

LA BANQUE DU CANADA: SES VINGT PREMIÈRES ANNÉES

Certaines personnes, me semble-t-il, en sont venues à la conclusion au cours des ans que les représentants de la Banque du Canada ne sont guère communicatifs. De fait, je me souviens assez bien d'avoir lu dans un journal, il y a quelques mois, un article où l'on nous faisait le reproche d'être beaucoup trop silencieux. Or, nous ne tenons pas tellement au silence et nous pourrions sans doute à l'occasion être plus démonstratifs, mais je suis sûr que si nous avons péché en ce sens ce ne fut pas simplement parce que nous n'aimons pas parler. Ainsi, dans mon cas, je me réjouis de pouvoir adresser la parole lorsque j'ai des auditeurs aussi attentifs que vous. Mais je ne perds pas de vue le fait qu'une description des travaux de la Banque du Canada peut facilement devenir très technique et par conséquent plutôt ennuyante pour ceux qui n'ont aucun intérêt immédiat de ce côté. Ceci explique peut-être cet amour du silence dont on a dit qu'il constituait la déformation professionnelle des banques centrales. Aujourd'hui cependant j'oublie mes craintes et je vais vous parler de quelques questions qui ont intéressé la Banque du Canada depuis sa fondation.

La Banque approche présentement son vingtième anniversaire, ayant ouvert ses portes pour la première fois le 11 mars 1935. L'organisation de la Banque avait été inaugurée de façon plus que modeste quatre mois auparavant. Au début de novembre 1934 en effet, le Gouvernement avait bien voulu nous prêter une pièce dans l'un de ses édifices ainsi qu'un pupitre et deux chaises. A ce moment le personnel se composait d'un seul membre. Je me demande encore comment nous avons réussi à commencer nos opérations quatre mois plus tard.

Lorsque je songe à cette époque reculée, je ne ressens que de la gratitude à l'égard des hommes de haut calibre dont nous avons pu retenir les services - hommes qui abandonnèrent des emplois intéressants et lucratifs pour unir leur sort à celui d'une institution nouvelle n'ayant pas encore fait ses preuves.

Plusieurs d'entre vous se souviennent fort bien des conditions qui sévissaient au printemps de 1935. Le tableau d'ensemble était loin d'être agréable. Depuis plusieurs années, l'activité économique se maintenait malheureusement à un niveau très bas au pays, alors que le niveau du chômage s'avérait beaucoup trop élevé. Du point de vue financier, l'aspect le plus frappant de la situation résidait peut-être dans le fardeau des dettes dont se trouvaient grevés tous les groupes sociaux sans exception - centres ruraux et urbains, entreprises commerciales et de l'Etat. Dans la plupart des cas, ces dettes remontaient aux années qui suivirent 1920 et se composaient principalement d'hypothèques et d'obligations portant des taux d'intérêt fixes. La baisse très accentuée des prix et des revenus après 1929 avait augmenté d'autant le fardeau de la dette collective et, lorsque ce fardeau devenait insoutenable, il s'ensuivait souvent des défauts de paiement et des banqueroutes. En l'occurrence, la banque centrale jugea opportun de faire tout en son pouvoir pour remédier à la pauvreté générale du crédit par une politique monétaire qui permettrait d'obtenir de l'argent plus facilement; nos opérations eurent donc pour but d'augmenter la souplesse du système bancaire tout en améliorant la tonalité générale des marchés de capitaux. Nous cherchions à assurer une meilleure réception aux emprunteurs, soit qu'ils fussent en quête d'une première aide financière ou d'un renouvellement

cette aide en s'adressant à leurs banquiers ou bien en lançant une émission de valeurs sur le marché. De cette façon, je crois que nous avons contribué sensiblement à soulager le fardeau de la dette et à créer des conditions plus favorables à une expansion économique. Je tiens à ajouter ici qu'une politique monétaire destinée à faciliter le crédit ne pouvait résoudre tous les problèmes économiques des années d'avant-guerre et qu'elle n'y réussit pas d'ailleurs. Le pays continua donc à souffrir d'une crise de chômage extrême jusqu'au jour où la guerre éclata.

Alors même que nous faisons face aux problèmes de la crise économique, nous devons scruter l'avenir de plus en plus anxieusement en nous demandant ce qui se produirait, advenant une guerre. Nous envisagions évidemment la perspective d'une guerre où le Canada se trouverait engagé sans les Etats-Unis et il était évident que l'une des conséquences d'une telle guerre serait d'affaiblir terriblement la situation financière du Canada à l'étranger, à moins que des mesures énergiques ne fussent prises pour la protéger. Nous risquions même de nous trouver dans l'impossibilité de payer nos importations américaines du temps de paix, et encore moins affronter la hausse considérable d'importations qu'exigerait une mobilisation économique. Dans les circonstances, toute mobilisation économique efficace deviendrait inconcevable. Il fallait agir. Nous commençâmes donc à élaborer un système de contrôle des changes étrangers. Nous fîmes même imprimer diverses formules - en trois ou quatre copies ou davantage - tout en souhaitant sincèrement de ne pas avoir à imposer à qui que ce soit l'ennui de remplir toutes ces feuilles. Malheureusement il n'en fut pas ainsi. La guerre déclarée, le Gouvernement dut agir rapidement et, un lundi matin,

Le pays constata qu'il se trouvait régi par un contrôle des changes fort complexe. Quels que fussent les défauts de ce contrôle, et j'en connais quelques-uns, on doit tout de même reconnaître que l'ampleur de l'effort de guerre canadien ne fut pas restreint sensiblement, même au début, par l'incapacité de maintenir des charges financières à l'extérieur. Revenant maintenant sur ces projets des jours d'avant-guerre, je tiens à souligner le point suivant: soit par pure chance ou à cause d'une administration judicieuse, la création de la Banque du Canada eut lieu juste au bon moment, alors qu'il n'était pas encore trop tard pour mettre son organisation sur pied et la préparer aux risques possibles de guerre, mais aussi sans qu'il y eu beaucoup de temps de reste.

Au début de cette allocution, j'ai fait allusion à la politique monétaire de la Banque depuis 1935 jusqu'à l'ouverture des hostilités. A cette époque, le problème de la ligne de conduite à adopter n'était pas compliqué parce que le niveau relativement élevé du chômage et la déflation qui tendait alors à s'affirmer exigeaient clairement que la banque centrale donnât à l'expansion du crédit tout l'encouragement raisonnable possible. La période de guerre, à un certain point de vue, ne fut pas difficile non plus pour ceux qui façonnaient la politique monétaire. Les besoins d'un ordre supérieur étaient si pressants que la banque centrale pouvait tout au plus espérer voir les frais de guerre comblés en taxant le public jusqu'à la limite permise, tous les efforts possibles étant faits en même temps pour encourager l'épargne. L'appui financier immédiat ou indirect par l'entremise des banques devait être employé en dernier ressort mais, lorsque cette dernière mesure devenait inévitable, la banque centrale était

obligée de se plier aux circonstances.

Tout ce qui précède concerne les années d'avant-guerre et la période de guerre elle-même. Permettez-moi maintenant de revoir certains événements que les années nous ont apportés depuis la fin de la guerre. En ce qui concerne la politique monétaire, la période d'après-guerre nous a occasionné beaucoup plus de difficultés. Je ne me propose pas cependant de vous imposer aujourd'hui une définition des méthodes suivies par nous au cours des années récentes car j'en ai déjà fait une description détaillée lorsque j'ai comparu devant le Comité de la banque et du commerce de la Chambre des communes, le 18 mars dernier. Il me suffira sans doute de rappeler que la lutte entreprise pour réduire les pressions inflationnaires s'est terminée il y a un peu plus d'un an. Depuis lors, la situation du crédit est devenue beaucoup plus dégagée, ce qui a eu une répercussion très marquée sur les taux d'intérêt en cours.

Au cours des années récentes, la Banque du Canada s'est tout particulièrement intéressée à l'entreprise de la Banque d'expansion industrielle. Cette banque, une filiale de la Banque du Canada, a été érigée en corporation par acte du Parlement et elle a commencé ses opérations vers la fin de 1944. Le Gouvernement jugeait alors qu'il était trop difficile, et même parfois impossible, pour les petits établissements industriels d'obtenir l'argent dont ils avaient besoin pour monter leurs ateliers et acheter leur matériel, soit au début de leurs entreprises ou lorsqu'ils désiraient accroître ces dernières. Les prêts requis par ces établissements étaient généralement d'un terme trop long pour pouvoir être consentis par les banques à charte et leur montant était d'habitude trop peu

levé pour que l'emprunteur puisse placer un titre sur le marché. La réponse à ce problème fut la création de la Banque d'expansion industrielle. Celle-ci existe depuis presque dix ans. Quels résultats en a-t-on obtenus?

Ma réponse ne laissera aucun doute dans les esprits car je suis un partisan enthousiaste de cette initiative. Je crois que la Banque d'expansion industrielle s'est avérée un succès éclatant. Au cours des dix années de son existence, la Banque a autorisé des prêts atteignant environ 100 millions de dollars à plus de 1,300 emprunteurs. La grande majorité de ces emprunteurs se compose d'établissements assez modestes représentant presque tous les genres d'industries. Je devrais peut-être ajouter que la Banque tire aujourd'hui un peu de bénéfices de ce placement. Je mentionne ceci en passant parce que j'ai raison de croire qu'aux yeux de certaines gens, la Banque d'expansion industrielle étant une institution publique on doit en conclure que son administration est à la charge des contribuables.

A mon sens toutefois, ce n'est pas dans les livres de la Banque d'expansion industrielle, bien que ceux-ci soient très satisfaisants, que se révèle la contribution la plus méritoire de cette banque. On la découvre plutôt dans les récits faits par les clients de la Banque. Je trouve la lecture de ces récits fascinante et je voudrais que les circonstances me permettent de vous en relater quelques-uns. Il se présente littéralement des centaines de cas où un artisan, après avoir acquis beaucoup d'expérience dans une industrie, et souvent de l'habileté dans la préparation et la surveillance du travail de production, ait assez d'initiative pour élaborer un nouveau projet ou un plan d'expansion dont le succès

semble sûr.

Cet artisan a eu le courage d'engager dans son entreprise tout l'argent qui se trouve en sa possession ou qu'il a pu obtenir ailleurs, sans que toutefois la somme réalisée soit suffisante et c'est alors qu'il sollicite une aide financière additionnelle de la Banque d'expansion industrielle. Après avoir fait enquête, la Banque a jugé que l'entreprise était sérieuse, son administration compétente, et que l'aide requise n'était pas excessive. Elle fait en conséquence un prêt n'excédant pas, dans bien des cas, \$20,000 ou \$30,000. Il est souvent arrivé à la Banque d'offrir à l'emprunteur un secours d'une nature non financière, par exemple dans le domaine du génie, ou bien elle l'a aidé à établir une comptabilité convenable du coût de revient, ou encore elle lui a indiqué où se trouvaient les meilleurs débouchés pour son produit. Il s'est parfois écoulé plusieurs années avant que la période initiale d'incertitude cède place au succès d'une entreprise, petite mais bien administrée et appelée à un avenir prospère. Je le répète, nous avons été témoins de ce genre de réussite à plusieurs reprises et, si vous croyez comme moi que l'évolution heureuse de nouvelles entreprises est à la base même d'une bonne croissance économique, vous comprendrez combien je suis satisfait des résultats obtenus par la Banque d'expansion industrielle.

Si l'on me permet maintenant de passer à des considérations d'ordre plus général, j'avouerai que l'une des choses qui m'ont le plus impressionné durant tout le temps que j'ai consacré à la banque centrale est la diversité extraordinaire des connaissances qu'une banque de ce genre doit posséder pour mener sa tâche à bonne fin. Il nous faut évidemment être bien renseignés sur les condi-

ions courantes des marchés financiers, non seulement au Canada mais dans tous les pays avec lesquels nous entretenons des relations étroites. Même alors nous ne faisons qu'entamer le problème car tout ce qui se passe dans le monde financier, tant au pays qu'à l'extérieur, se rattache étroitement aux événements du monde étranger à la finance, ce monde que certaines gens n'ayant pas, je le crains, une trop haute opinion des banquiers, appellent souvent le monde "réel". Sans cela la banque centrale n'aurait guère raison d'exister car, quelle que soit l'interprétation qu'on lui donne, la tâche véritable d'une banque centrale consiste à faire tout en son pouvoir pour s'assurer que le régime bancaire, comme d'ailleurs le monde financier tout entier, procède d'une manière qui tende à favoriser des conditions saines et satisfaisantes, non moins qu'une croissance heureuse de la vie économique. Nous nous intéressons donc à l'état économique du Canada dans son ensemble et, lorsque les choses ne vont pas trop bien surtout, cet intérêt est poussé très souvent jusque dans les moindres détails. Chose plus importante encore, à cause des risques auxquels se trouve exposée l'économie canadienne et parce que nous dépendons si fortement de nos exportations, nous devons nous conformer soigneusement aux tendances économiques des pays où se trouvent nos principaux marchés, en tenant compte de la situation générale du commerce et des paiements internationaux.

La connaissance de toutes ces questions représente évidemment une tâche considérable et c'est pourquoi nous avons, dès le début, assigné un personnel assez nombreux à cet aspect de notre entreprise. En ce qui concerne les événements à l'étranger, nous trouvons une aide précieuse à même les relations que

ous avons poursuivies au cours des années avec les autres banques centrales, dont les intérêts à cet égard ressemblent fortement aux nôtres. Mais nous avons aussi établi des contacts très utiles avec un grand nombre d'organismes nationaux et internationaux et avec des groupements gouvernementaux et particuliers - financiers et non financiers - chez nous comme à l'étranger, et ces contacts nous assurent une information continuelle. C'est à eux que nous nous adressons chaque fois que nous avons besoin de renseignements détaillés.

L'essence même de la connaissance des événements économiques consiste à consulter la statistique appropriée et à en faire bon usage. A cet égard, je tiens à dire que je suis très favorablement impressionné par les progrès énormes accomplis au cours des vingt dernières années, tant au Canada qu'à l'extérieur, dans la rédaction de statistiques économiques sérieuses. Nous nous réjouissons tout particulièrement de cette amélioration car nous y avons consacré beaucoup d'attention de concert avec d'autres intéressés. Bien entendu, il ne s'ensuit pas nécessairement que, parce qu'elles sont munies de renseignements plus complets, les autorités en cause vont s'attaquer avec plus de succès qu'il y a vingt ans aux problèmes à venir. Toute mesure efficace repose sur une compréhension adéquate du fonctionnement du régime économique et cette compréhension sera toujours plus ou moins une question d'opinion. Je n'en crois pas moins que l'intelligence des faits concrets qui constituent un problème ne peut qu'aider à résoudre ce problème. J'attache donc une grande importance à tous les genres de statistiques économiques et les succès qui ont été obtenus et que l'on continue d'obtenir au Canada sur ce point sont pour moi une source indéniable d'encouragement.

J'aimerais m'attarder un instant sur un chapitre où la Banque du Canada n'a pas de responsabilité immédiate essentielle mais qui ne nous intéresse pas moins profondément, celui du commerce international. Le Canada exporte normalement plus de 20 p. cent de sa production nationale et, comme le savent tous les Canadiens, nous ne pouvons connaître d'activité économique intense lorsque notre commerce d'exportation est médiocre. C'est pour cette raison évidente que l'on a consacré tant d'attention pendant les années d'après-guerre à notre commerce international et aux questions financières. Après la guerre il restait deux tâches principales à remplir sur ce point. La première consistait à remettre sur pied les pays d'Europe bouleversés par la guerre. L'autre à reconstituer un régime économique international pratique. Afin de collaborer à la première de ces tâches le Canada a avancé des crédits considérables, tandis que les Etats-Unis octroyaient des prêts et des allocations énormes. L'aide financière fournie par le Canada et les Etats-Unis, y compris le secours que nos voisins ont avancé avec des résultats si avantageux grâce au plan Marshall, comptait au nombre de ses objectifs le développement d'un commerce international élevé, libre de restrictions et de distinctions nuisibles. Ces objectifs étaient également visés par les institutions permanentes de collaboration internationale projetées durant la guerre et mises sur pied peu après. Ce sont le Fonds monétaire international, la Banque internationale pour la reconstruction et le développement et l'Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce. Ces institutions s'en tiennent à la conviction - laquelle n'est pas basée sur une vague théorie mais bien plutôt sur des réalités pratiques - que tous les pays sauront tirer profit de la disparition des obstacles

qui nuisent au commerce international. Il a pu sembler parfois qu'en dépit de tous les efforts on n'avait guère réussi à se rapprocher des deux buts fixés, soit un commerce plus libre et la convertibilité des monnaies. Les vicissitudes de la période d'après-guerre ont obligé bien des pays à imposer des restrictions de tous genres au commerce et au change, à encourager des accords bilatéraux et, en particulier, à montrer peu d'amitié pour les pays de la zone du dollar. Je crois qu'au Canada nous avons compris que bon nombre de ces facteurs étaient inévitables car ils représentaient une solution temporaire au problème. Mais nous n'avons cessé de protester en tout temps contre ceux qui prétendent que les restrictions commerciales et les distinctions injustes sont des étais et des garanties de sûreté dont on peut se servir avec avantage pendant une période de temps prolongé.

J'insiste sur ces questions pour deux raisons. Premièrement, afin de vous rappeler, si la chose est nécessaire, les changements très importants qui se sont produits dans l'attitude générale et les procédés en usage en Europe depuis deux ans. De grands progrès ont été accomplis au sein du Royaume-Uni et de plusieurs pays de l'Europe occidentale qui ont enfin libéré le commerce et atténué restrictions et distinctions. Les pays intéressés ont grandement profité de ces changements, non moins que le monde libre tout entier. En second lieu, je signale le point pour exprimer ma conviction que ce changement d'attitude et de procédés n'est pas simplement passager. Le bon sens indique que d'autres progrès s'imposent si l'on veut libérer le commerce des restrictions quantitatives et établir la convertibilité des monnaies, car les méthodes qui tendent dans la

direction opposée font fi de la philosophie politique et économique du monde libre, tout en compromettant l'union étroite des pays libres, si importante actuellement. Tout le monde a un rôle à jouer dans cette affaire et celui du continent nord-américain n'est pas le moindre. Il est bon de rappeler que le défaut de convertibilité des monnaies et les restrictions commerciales, à l'exemple des tarifs, protègent habituellement contre la concurrence internationale. L'Amérique du Nord n'est pas sans connaître l'opposition qui se dresse parfois contre une concurrence internationale accrue. S'il nous arrive de rencontrer des revers ou des désappointements souvenons-nous que la patience est une vertu, à condition de ne point devenir de l'inertie. Ce qui importe c'est de tenir nos regards constamment tournés vers le but que nous nous sommes fixé tout en avançant vers ce but aussi rapidement que les circonstances le permettent.

Il y a un instant, je mentionnais que la responsabilité première d'une banque centrale était de faire tout en son pouvoir pour que le régime bancaire fonctionne de manière à favoriser une croissance économique saine. Je terminerai mes observations en parlant plus en détail de cette croissance économique et du régime bancaire qui doit l'entretenir.

Si vous aviez eu, il y a vingt ans, assez de clairvoyance pour prévoir qu'en 1954 le rendement réel total de l'économie canadienne égalerait presque trois fois celui de 1934, vous vous seriez demandé non sans raison comment les banques à charte pourraient trouver l'argent voulu pour subvenir à cet accroissement du rendement. Si vous aviez pu prévoir aussi l'énorme augmentation des prix dont nous avons été témoins depuis - reliquat très regrettable de la guerre - vous vous seriez demandé à plus forte raison comment les banques à charte

manieraient les charges qui leur seraient imposées par les affaires.

Au fait, les prêts en cours des banques à charte au Canada ont augmenté, pendant cette période, d'environ un milliard de dollars jusqu'à près de quatre milliards. Les fonds requis ont été trouvés en élargissant tous les cadres du système bancaire, l'actif total des banques à charte étant augmenté d'environ trois milliards de dollars à près de onze milliards. Cette croissance n'aurait pas été possible sans une hausse correspondante dans les réserves des banques à charte, lesquelles ont augmenté d'environ 200 millions de dollars jusqu'à leur niveau actuel de près de 800 millions.

Or la banque centrale est responsable du total des réserves dans l'encaisse des banques à charte et c'est surtout en variant ces réserves que la Banque fait sentir son influence sur le système bancaire. Voici ce à quoi je veux en venir: nous pouvons accorder toute augmentation de réserves qui devient nécessaire pour permettre au système bancaire de croître en proportion des exigences de l'économie. Vous noterez que je parle d'exigences économiques car il est de toute évidence qu'un système bancaire ne peut s'accroître si l'on n'a pas recours à ses services. Aucune banque ne peut faire de prêts à moins qu'il ne se trouve une personne responsable qui veuille emprunter d'elle, mais s'il existe vraiment une demande de crédit et lorsque la banque centrale accorde des réserves suffisantes, la puissance d'expansion du système bancaire devient alors très forte.

L'économie canadienne a connu une croissance énorme depuis vingt ans et je suis sûr que, malgré certaines fluctuations dans la rapidité de cette

expansion, nous pouvons envisager d'autres grands progrès à venir. Ceci nécessitera beaucoup d'appui financier, surtout par l'entremise du marché des valeurs et des banques. Je suis sûr que les Canadiens sont en bonne posture dans le domaine de la finance et que notre croissance économique ne sera pas retardée par un défaut de crédit. Il incombera à la Banque du Canada de voir à ce qu'il en soit ainsi, et vous ne vous étonnerez pas si j'affirme qu'elle ne manquera pas de faire son devoir.