

# BANQUE DU CANADA

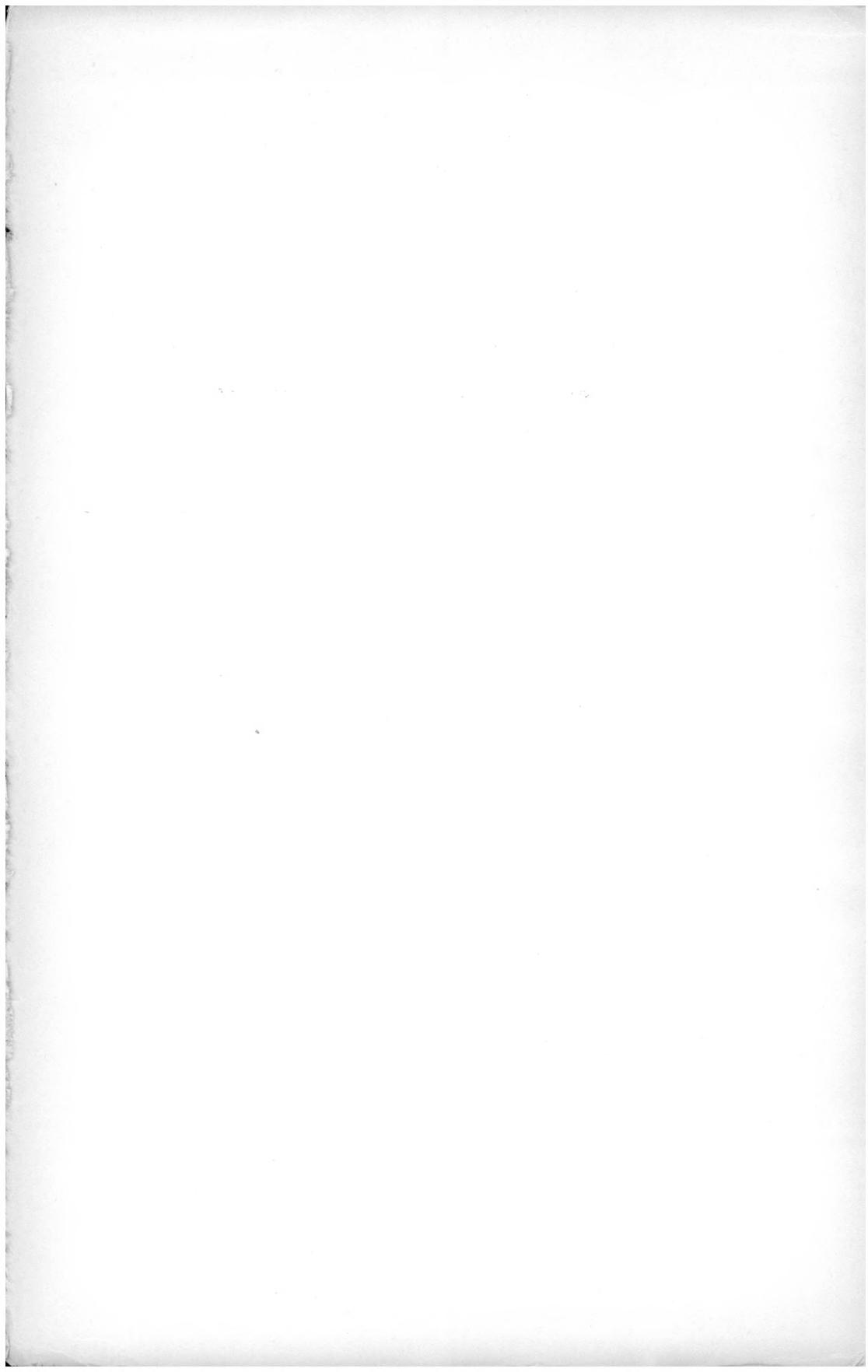
*Bank of Canada*  
"

**RAPPORT ANNUEL AU  
MINISTRE DES FINANCES  
ET  
RELEVÉ DES COMPTES**

1938

**LE 6 FÉVRIER 1939**

HC  
2706  
.A12  
1938





# BANQUE DU CANADA

ÉTABLIE EN 1934 EN VERTU DE LA LOI SUR LA  
BANQUE DU CANADA

SIÈGE SOCIAL—OTTAWA

## CONSEIL D'ADMINISTRATION

G.-F. TOWERS  
*Gouverneur*

D. GORDON  
*Sous-gouverneur*

---

J.-L. HOLMAN	SUMMERSIDE, I.P.-E
R. MCQUEEN	WINNIPEG, MAN.
T. BRADSHAW <i>Membre du Comité de direction</i>	TORONTO, ONT.
F. MAGEE	PORT ELGIN, N.-B.
A.-C. PICARD	QUÉBEC, QUÉ.
R.-A. WRIGHT	DRINKWATER, SASK.
W.-D. BLACK	HAMILTON, ONT.
LT-COL. C. BROWN	LONDON, ONT.
G.-G. COOTE	NANTON, ALTA.
W.-K. MCKEAN	HALIFAX, N.-E.
J. BEAUBIEN	MONTRÉAL, QUÉ.

*Membre à titre d'office:*

W.-C. CLARK  
*Sous-ministre des Finances*

OTTAWA, ONT.

## DIRECTION

---

**G.-F. TOWERS**  
*Gouverneur*

**L.-P. SAINT-AMOUR**  
*Sous-gouverneur adjoint*

**D. GORDON**  
*Sous-gouverneur*

**K.-A. HENDERSON**  
*Conseiller en valeurs*

## SECRETARIAT

**D.-G. MARBLE**  
*Secrétaire*

### SERVICE DU CHANGE ÉTRANGER

**S. TURK**  
*Chef*

**W.-A. CAMERON**  
*Sous-chef*

**L.-P.-J. ROY**  
*Sous-secrétaire*

### SERVICE DE LA MONNAIE

**C.-E. CAMPBELL**  
*Chef*

**J.-P. MELVIN**  
*Sous-chef*

### DÉPARTEMENT DES ÉTUDES

**D.-A. SKELTON**  
*Chef*

### COMPTABILITÉ

**H.-R. EXTENCE**  
*Comptable en chef*

### SERVICE DE LA DETTE PUBLIQUE

**M.-G. ANDERSON**  
*Chef*

**F.-M. PETERS**  
*Sous-chef*

### DÉPARTEMENT DES VALEURS

**W.-B. WATSON**  
*Chef*

**W.-H. BUDDEN**  
*Sous-chef*

**H.-G. GAMMELL**  
*Représentant à Toronto*

**C. DE V. WELSFORD**  
*Représentant à Montréal*

### VÉRIFICATION

**E. FRICKER**  
*Vérificateur*

## AGENCES

---

CALGARY, ALTA	J. PARRY	AGENT
CHARLOTTETOWN, I.P.-E.	D.-A. MACKINNON	"
HALIFAX, N.-E.	S.-A. STADEN	"
MONTREAL, QUÉ.	J.-H.-C. DESMARAIS E. METCALFE, <i>Sous-</i>	" "
OTTAWA, ONT.	S.-J. PERKINS	"
RÉGINA, SASK.	G.-A. IVEY	"
SAINT-JEAN, N.-B.	E.-H. CAMERON	"
TORONTO, ONT.	K. FREDERICKSON A.-W.-S. TAYLOR <i>Sous-</i>	" "
VANCOUVER, C.B.	W. WINSBY	"
WINNIPEG, MAN.	W. MORTON	"

# BANQUE DU CANADA

Ottawa, le 6 février 1939.

L'honorable C. A. Dunning,  
Ministre des Finances,  
Ottawa.

Monsieur le Ministre,

En conformité des dispositions de la *Loi de 1938 modifiant la Loi sur la Banque du Canada*, je vous envoie ci-joint un relevé des comptes de la Banque pour l'exercice financier 1938, signé par le gouverneur et par le comptable en chef, et certifié par les vérificateurs, en la forme prescrite par les statuts de la Banque.

La loi stipule que ce relevé doit être accompagné de tel sommaire ou rapport du gouverneur que celui-ci peut juger opportun ou que le Ministre peut requérir. Dans le rapport qui suit je me propose de commenter les principaux postes de notre bilan et de notre compte profits et pertes arrêtés au 31 décembre 1938, et de toucher aussi certains autres sujets qui se rapportent directement à nos opérations ou qui, du point de vue d'une banque centrale, comportent un intérêt particulier.

Aux fins de comparer notre bilan arrêté au 31 décembre dernier avec celui de l'exercice précédent, les chiffres usités sont au millier de dollars le plus rapproché.

## ACTIF

### RÉSERVES

Notre encaisse de monnaies et lingots d'or a été évaluée à \$185,912,000, une augmentation de \$6,148,000. De celle-ci, le montant de \$4,325,000 est dû à l'addition de 122,890 onces d'or à notre stock et le reste est attribuable surtout au fait que le dollar des États-Unis faisait prime de 31/32 de 1 p. cent au 31 décembre dernier, à rapprocher de 3/32 de

1 p. cent le 31 décembre 1937. La *Loi sur le fonds du change* prescrit que tout l'or détenu comme réserve par la Banque du Canada doit être évalué au prix courant du marché, c'est-à-dire le montant réalisable par suite de la vente de l'or à Londres ou à New York, converti en dollars canadiens au taux courant du change.

Les lingots d'argent, évalués à \$2,993,000 dans notre bilan du 31 décembre 1937, furent vendus durant l'année.

Vu l'accroissement de \$95 millions près dans le montant de nos billets en circulation et de notre passif-dépôts depuis le 31 décembre 1935 et une certaine augmentation dans les banques à charte des dépôts en dollars canadiens, appartenant à des personnes résidant en dehors du Canada, il a été jugé opportun d'ajouter à nos réserves de temps en temps. Il nous a paru essentiel que ces réserves soient maintenues sous une forme qui en assure la disponibilité immédiate en cas de besoin et qui (en autant qu'on puisse prévoir) n'expose pas la Banque au risque de perte. L'augmentation de notre encaisse-or pendant 1938 au point de compenser en sus la vente de nos lingots d'argent est une application de la politique à laquelle je viens de faire allusion.

En confrontant nos avoirs de sterling et dollars des États-Unis avec ceux du 31 décembre 1937, il faut tenir compte du changement au poste "Autres titres". Ces "Autres titres" peuvent être des valeurs émises par le Royaume-Uni, un Dominion britannique, les États-Unis d'Amérique, ou la France, pourvu qu'elles soient conformes aux restrictions quant aux dates d'échéances spécifiées aux alinéas (e) et (f), paragraphe 1, article 21 de la *Loi sur la Banque du Canada* telle que modifiée. Une diminution de \$12,212,000 dans les "Autres titres" durant 1938 est un peu plus que compensée par un relèvement de \$13,470,000 au poste "Sterling et dollars des États-Unis d'Amérique".

PLACEMENTS

Notre portefeuille de titres des gouvernements fédéral et provinciaux, évalué à \$185,516,000 s'est gonflé de \$11,607,000 pendant l'année. L'accroissement substantiel des valeurs à court terme et la réduction des placements dont l'échéance se reporte à plus de deux ans viennent surtout du fait que les obligations du Dominion du Canada 3 p. cent dues le 1er mars 1940 sont tombées dans la catégorie des titres à court terme le 1er mars dernier. Cette émission de \$115,013,636 fut d'abord détenue en entier par la Banque du Canada, qui la reçut du Gouvernement du Dominion en règlement partiel de la responsabilité assumée par la Banque de racheter les billets du Dominion en circulation le 11 mars 1935, date à laquelle nous avons commencé nos opérations.

IMMEUBLES DE LA BANQUE

Vous remarquerez que le montant total indiqué à notre bilan pour les immeubles de la Banque est de \$1,647, 580.14. Ceci comprend le coût total de tous les terrains et bâtisses dont la Banque est propriétaire, ainsi que le coût du mobilier, moins les amortissements. Outre son siège social à Ottawa, la Banque possède les immeubles occupés par ses agences à Vancouver, Calgary, Régina et Toronto; les agences de Winnipeg, Montréal, Halifax, Saint-Jean et Charlottetown sont à loyer.

La construction du nouvel immeuble de la Banque à Ottawa s'acheva la dernière semaine d'avril 1938 et tous les services du siège social y furent alors transportés. On ouvrit en même temps l'agence d'Ottawa dans la même bâtisse. Nous avons depuis constaté avec plaisir que la réalisation des plans de cet immeuble, tirés pour satisfaire des besoins naturellement bien spéciaux, a atteint nos buts.

## PASSIF

### CAPITAL

Conformément aux dispositions de la *Loi de 1938 modifiant la Loi sur la Banque du Canada*, des actions de la Banque d'une valeur au pair de \$5,100,000 furent rachetées le 15 août 1938. Notre capital est maintenant représenté par 100,000 actions au pair de \$50 chacune, et toutes sont détenues par le ministre des Finances pour le compte du Dominion du Canada.

### BILLETS EN CIRCULATION

A la fin de décembre 1938, nos billets en cours se montaient à \$175,260,000, soit \$9,929,000 de plus qu'il y a un an. Une augmentation de \$6,992,000 dans le montant de nos billets entre les mains du public était plus que compensée par une réduction de \$7,696,000 dans celui des billets émis par les banques à charte. La circulation active nette était donc à la fin de l'exercice \$704,000 de moins qu'à la fin de 1937. En termes de moyennes quotidiennes de l'année, il y eut une augmentation en 1938 de \$5,200,000, soit 2.6 p. cent, à rapprocher de 10 p. cent entre 1936 et 1937, et 7.2 p. cent entre 1935 et 1936. La hausse du chiffre des billets en circulation active en 1938, alors que l'activité industrielle a fléchi, s'explique en partie par la baisse tardive des gages et le ralentissement différé du commerce de détail, ainsi que par la plus grande quantité de billets requise dans l'Ouest en 1938 pour financer la récolte de blé beaucoup plus abondante.

### DÉPÔTS

L'article principal sous ce poste, savoir les dépôts des banques à charte, s'est accru de \$4,606,000 pendant l'exercice. Les billets de la Banque du Canada détenus par les banques à charte au 31 décembre dernier se chiffraient à \$2,937,000 de plus que l'année précédente, ce qui relevait donc d'un total de \$7,543,000 les réserves des banques à charte. Cette augmentation s'explique comme suit:—

---

BANQUE DU CANADA

---

(Millions de dollars)

	Changements qui produisent une diminution des réserves des banques à charte	Changements qui produisent une augmentation des réserves des banques à charte
Augmentation de monnaies et lingots d'or		6.1
Diminution de lingots d'argent	3.0	
Augmentation de nos soldes en livres sterling et dollars des États-Unis d'Amérique		13.5
Diminution de nos "Autres titres"	12.2	
Diminution nette du capital et du fonds de réserve		4.5
Augmentation de nos placements dans les titres des gouvernements fédéral et provinciaux		11.6
Augmentation des billets entre les mains du public	7.0	
Augmentation des soldes du gouvernement fédéral	5.6	
Autres changements nets	.4	
	28.2	35.7
Moins		28.2
Augmentation des réserves des banques à charte (billets de la Banque du Canada et dépôts à la Banque du Canada)		7.5

PROFITS ET PERTES

Le montant à répartir en 1938, déduction faite des provisions pour éventualités et réserves, était de \$2,033,100.97. Moins la somme de \$367,800 requise pour dividendes, le solde à partager entre le fonds de réserve et le Gouvernement du Dominion était de \$1,665,300.97 à rapprocher de \$1,814,096.36 en 1937. En 1938 la moyenne de nos placements accusa une augmentation de \$17,107,000 sur 1937, mais la baisse du rendement moyen suffit à diminuer nos recettes. Un autre facteur affecta notre compte de profits et pertes, savoir une perte de \$135,740.18 sur l'argent métal, à rapprocher de \$13,847.41 en 1937.

LE SERVICE DE LA DETTE PUBLIQUE

Agissant sous l'autorité conférée par l'article 23 (2) de la *Loi sur la Banque du Canada*, vous avez requis la Banque d'agir à partir du 1er avril 1938 comme agent du Gouvernement du Canada pour le paiement des intérêts et du principal de la dette publique du Canada et, généralement, pour ce qui concerne la gestion de ladite dette. Nous avons constitué à ces fins le service de la dette publique et le 1er avril dernier le personnel de la division des prêts et de l'intérêt du ministère des Finances entra à notre service. Le travail de cette ancienne division avait été tellement entremêlé au travail accompli par la Banque en sa fonction d'agent financier de l'Etat qu'il résultera de la fusion, croyons-nous, plus d'efficacité et une économie dans les frais d'administration.

LE PERSONNEL

A l'assemblée du conseil d'administration tenue le 12 septembre 1938, le sous-gouverneur, M. J. A. C. Osborne, informa le conseil que des considérations personnelles exigeaient son retour en Angleterre et il présenta sa démission, à prendre effet le 14 septembre. En acceptant cette dé-

mission à grand regret, le conseil consigna sa vive appréciation de la valeur des services rendus par M. Osborne et rappela qu'il interrompit sa carrière pendant quatre ans près pour venir en ce pays aider au travail d'organisation et de direction de la Banque du Canada. M. Osborne apporta à cette tâche une connaissance des affaires des banques centrales issue d'une longue expérience et la Banque du Canada lui en sera à jamais redevable.

Le conseil d'administration a nommé M. Donald Gordon au poste de sous-gouverneur, pour une période de sept ans, à partir du 15 septembre 1938. Cette nomination fut approuvée par le gouverneur en son conseil. Depuis son entrée à la Banque en qualité de secrétaire en février 1935, M. Gordon a joué un rôle de premier plan dans nos entreprises. Je puis dire que je me trouve privilégié de l'avoir pour collègue au poste de sous-gouverneur.

La Banque compte 359 employés permanents, soit 139 de plus que l'an dernier; ceci est surtout la conséquence de l'établissement du service de la dette publique, mentionné plus haut. L'incorporation de ce service dans notre organisation, la création d'une agence d'Ottawa et le déménagement dans notre nouveau local imposèrent un surcroît d'ouvrage au personnel afin d'assurer que la routine de la Banque ne soit pas interrompue. Je reconnais et je désire consigner spécialement le travail accompli par notre personnel durant cette période.

#### LE TAUX DE LA BANQUE

Notre taux d'escompte est demeuré le même toute l'année à 2 ½ p. cent. Comme pendant les années précédentes, les besoins d'emprunt des banques ont été minimes.

#### RÉSERVES DES BANQUES À CHARTE

Le rapport de l'encaisse des banques à charte à leurs dépôts en dollars canadiens fut en moyenne 10.5 p. cent en 1938.

Une augmentation dans les réserves des banques se manifeste ordinairement dans le cours des derniers mois de l'année. Ainsi, en 1937 le rapport de l'encaisse aux dépôts en dollars canadiens s'est élevé de 9.9 p. cent en septembre à 11.4 p. cent en novembre; en 1938, de 10 p. cent en juillet à 11.2 p. cent en novembre. L'augmentation de l'encaisse s'effectue surtout par une réduction dans le montant des bons du Trésor de l'État détenus par les banques à charte et par une augmentation de nos placements dans ces valeurs. Nous estimons que le portefeuille des banques s'est contracté d'environ \$21 millions entre la fin juillet et la fin novembre. Concurrément nos placements en valeurs des gouvernements fédéral et provinciaux se sont accrus de quelque \$27 millions.

Le désir des banques de fortifier leurs réserves durant les derniers mois de l'année repose sur les besoins ayant trait au mouvement des récoltes aussi bien que sur l'habitude de montrer de grosses disponibilités de caisse au terme de l'exercice financier. Pour ce qui en est de l'année qui vient de s'écouler, il est probable aussi que les perturbations qui ont dominé le mois de septembre se soient réfléchies dans les opérations.

#### LES MARCHÉS DE VALEURS MOBILIÈRES

Les prix des obligations déclinèrent rapidement, on se souvient, dans les premiers mois de 1937. Évidemment, le marché anticipait alors une hausse dans les taux d'intérêt en prévision d'une demande de crédit beaucoup plus considérable, justifiée par un regain des affaires et la marche ascendante du prix des marchandises. Le recul subséquent des affaires fit changer les perspectives des valeurs de tout repos et le relèvement des obligations des gouvernements, commencé durant le second trimestre de 1937, se poursuivit en

1938. Ainsi, le cours moyen de deux types des émissions à long terme au Canada se porta de 104.34 en janvier 1938 à 106.08 en décembre dernier. Je dois ajouter que ce recouvrement fut interrompu par une chute précipitée lors de la crise européenne; par exemple, les deux émissions susmentionnées tombèrent à 98.94 en septembre. Le rendement des obligations à long terme de premier ordre a subi au cours de l'année une baisse nette d'environ  $1/5$  de 1 p. cent. Des fluctuations semblables se produisirent aux États-Unis mais au Royaume-Uni les rendements s'élevèrent d'environ  $1/5$  de 1 p. cent.

Hors l'influence exercée sur le marché des obligations par la condition différente des affaires, il faut remarquer de plus qu'en 1937 et 1938 le montant total des émissions nouvelles au Canada soit des gouvernements ou des corporations demeura beaucoup inférieur au niveau de toute autre année depuis 1930. Le marché des valeurs de premier ordre n'a donc pas été soumis depuis deux ans à aucune épreuve sévère quant à sa puissance d'absorber les nouvelles émissions offertes. J'annexe un tableau \* indiquant le montant net des émissions nouvelles des corporations et des gouvernements canadiens pour les années 1936 à 1938 inclusivement. Les chiffres à ce sujet—du moins sous la forme dans laquelle ils apparaissent au tableau ci-joint—n'existaient pas jusqu'au moment où notre département des études commença à rassembler ces renseignements en 1936; voilà pourquoi le tableau ne remonte pas plus loin.

L'année 1938 a vu décroître davantage les emprunts des membres des bourses de Toronto et de Montréal. Le chiffre approximatif des emprunts sur valeurs canadiennes était au 31 décembre dernier de \$39 millions, à comparer à celui de \$45 millions un an plus tôt. Et pendant les douze mois se terminant le 31 octobre 1938, les prêts consentis par

les banques à des particuliers contre actions et obligations se contractèrent d'environ \$22 millions. La valeur courante du total des actions admises à la cote officielle enregistra une plus-value de quelque 9 p. cent au cours des douze mois. La diminution des emprunts des courtiers et des prêts bancaires aux particuliers doit donc refléter une activité plus restreinte dans la spéculation et l'achat au comptant d'une plus forte proportion de valeurs.

Dans mon discours aux actionnaires à la dernière assemblée annuelle, j'ai mentionné le fait que le gouvernement fédéral laissait écouler une plus longue période de temps entre l'annonce de ses nouveaux emprunts, soit directs ou garantis, et l'ouverture des livres de souscription. Comme nous l'avions prévu, je crois que cette façon d'agir a donné aux petits épargnants, surtout à ceux qui sont loin des grands centres, plus de chance de participer aux nouvelles émissions. D'autres changements de procédure ont récemment été introduits dans le but de promouvoir une distribution plus équitable de ces valeurs. Nous avions auparavant demandé des suggestions à des représentants des banques et des négociants en valeurs qui participent à la distribution des emprunts du Gouvernement, soit directs ou garantis, et je désire consigner le fait que nous avons reçu des intéressés une coopération très utile.

#### LA SITUATION DES CHANGES ÉTRANGERS

Les fluctuations dans le rapport entre le sterling et le dollar américain ont été plus prononcées en 1938 qu'en aucune année depuis 1933. Après avoir été plus ou moins déprimé au commencement de l'année, le sterling s'engagea sur une pente en juillet et continua de glisser jusqu'au mois de décembre. En chiffres de moyennes mensuelles, il faisait prime de 1.88 p. cent sur le dollar américain en juin et des-

cendit à une perte de 4.03 p. cent en décembre. Durant l'année le cours quotidien a oscillé entre une prime de 3.52 p. cent et une perte de 5.27 p. cent.

Le dollar canadien a naturellement subi jusqu'à un certain point l'influence des incertitudes de la situation européenne au printemps et à l'automne. Il se maintint presque au pair jusqu'au début de mars mais il s'abaissa par rapport au dollar américain jusqu'à une perte moyenne de 1.09 p. cent en juin. Il s'améliora un peu en juillet et août, mais les quatre derniers mois de l'année le virent reculer jusqu'à une perte moyenne de .82 p. cent. Pour l'année, l'écart entre le dollar canadien et le dollar américain fut d'environ 3 ½ p. cent, à rapprocher d'un peu plus que ½ de 1 p. cent l'année précédente. Si l'on se base sur la cote de midi, abstraction faite de la baisse majeure du seul 28 septembre, l'écart est de 2.19 p. cent seulement, savoir entre .06 p. cent de prime et 2.13 p. cent de perte.

On peut constater que le fléchissement du dollar canadien à New-York en 1938 fut léger comparativement à celui de la livre sterling. La cause principale de la régression du sterling, qui fut la sortie massive des capitaux du Royaume-Uni, ne se répercuta point au Canada. Au contraire, il y eut augmentation dans les achats de valeurs canadiennes à l'étranger, et un mouvement (probablement de proportions relativement modérées) de fonds de l'extérieur vers les banques canadiennes, pour dépôt. Ces facteurs et la fermeté maintenue de notre balance de paiements internationaux sur compte courant—à laquelle je fais allusion dans l'article suivant de ce rapport—font facilement saisir le pourquoi de la fermeté relative du dollar canadien en 1938.

#### DIVERS

D'après les estimations préliminaires de la balance des paiements internationaux du Canada pour 1938, le fléchis-

sement de notre surplus net sur compte courant, conséquence de développements défavorables à l'extérieur, fut relativement peu sensible. Les exportations de marchandises autres que l'or déclinerent de \$160 millions, soit 16 p. cent au regard de 1937; l'or inclus, le décroissement est de \$150 millions. Les dépenses nettes des touristes étrangers diminuèrent d'environ \$25 millions, ou 15 p. cent; il n'y eut pratiquement pas de diminution dans le montant net d'intérêts et de dividendes payés à l'étranger; et le passif des autres échanges invisibles accuse de légères réductions. Cette contraction sensible du disponible net de revenus provenant de l'étranger fut toutefois amplement compensée par un ajustement particulièrement rapide des importations de marchandises. Ces importations ont fléchi de \$130 millions, soit 16 p. cent, laissant un solde actif sur compte courant de \$185 millions, à rapprocher de \$218 millions en 1937.

Les soldes des trois dernières années ont en moyenne plus que doublé ceux de la période 1926-28, mais ils proviennent d'un volume d'affaires beaucoup moins considérable. Les exportations totales du Canada en 1936, 1937 et 1938 se chiffrent en moyenne à 17 p. cent, soit \$220 millions, de moins que pendant l'autre période mentionnée. Naturellement, cette régression eut pour effet direct de réduire d'un montant absolu correspondant le total du revenu national, dont font partie les recettes provenant des exportations. Il est plus difficile de retracer son effet indirect sur le revenu national, c'est-à-dire l'influence que la réduction du pouvoir d'achat des exportateurs a exercé sur l'activité de ceux qui se livrent aux industries secondaires ou qui pourvoient aux services. En fait, le revenu national global exprimé en argent a diminué à peu près dans la même proportion que les exportations. Ceci s'applique aussi, approximativement, au reve-

nu national par tête exprimé en marchandises et services, la baisse dans les prix de ces derniers durant la seconde période ayant pour correctif l'augmentation de 15 p. cent survenue dans la population dans l'intervalle.

Ce décroissement marqué dans la moyenne du revenu réel par tête semblerait ne pas avoir été accompagné par une amélioration nette au point de vue distribution, du moins en autant que celle-ci se rapporte à la structure actuelle de notre économie. Ainsi, d'après les estimations les plus complètes faites jusqu'ici—celles publiées par le bureau fédéral de statistique du Canada—, le nombre moyen d'employés à gages pendant la période 1936-38 ne fut, en chiffres ronds, que de 110,000 de plus qu'il n'était dix ans auparavant, cependant que le nombre moyen de chômeurs était d'environ 320,000 de plus. D'autre part, les denrées alimentaires, qui constituaient la moitié de nos exportations totales sur les années 1926-28, ne furent, sur les trois dernières années, malgré la liquidation du surplus des stocks de blé, que de 29 p. cent du total réduit, cependant que les exportations de métaux non-ferreux (y compris l'or non-monnaire) s'élevaient de 7. p. cent à 30 p. cent du tout. Il est possible que ce changement dans la distribution du revenu provenant de l'exportation des matières premières ait eu des répercussions appréciables sur le revenu global de la nation.

Les changements dans le volume et dans le caractère ou la distribution du revenu national se sont reflétés du côté importation de notre bilan des paiements internationaux. En proportion, les importations de marchandises ont diminué beaucoup plus que soit les exportations ou le revenu national, leur moyenne durant les années 1936-38 étant de 36 p. cent, ou \$400 millions, par année de moins que pendant l'autre période. Autrement dit, la proportion de revenu disponible consacrée à l'importation de denrées et de biens de production

fut coupée considérablement. Ceci eut pour effet de laisser en compte courant des soldes actifs beaucoup plus élevés que d'habitude, à appliquer au remboursement de dettes à l'étranger.

La contraction dans les placements en nouveaux biens durables a été dans une large mesure la cause prochaine, ou même la cause déterminante des changements dont il est question au commencement du paragraphe précédent. Il suffit de se rappeler l'ampleur de l'expansion qui se manifesta il y a une dizaine d'années dans les industries canadiennes de matériel de production, de distribution et de logement pour voir combien différente est la situation aujourd'hui. Il y a lieu de s'attendre à une augmentation dans la construction résidentielle en 1939, mais au mieux l'amélioration serait bien loin de combler l'écart considérable qui existe encore entre le niveau d'activité actuel des industries engagées dans la production et l'installation de biens durables et celui d'il y a dix ans. Quelle que soit la cause à la base de cette situation (et elle est commune à nombre de pays), il semble qu'on puisse dire que dans l'état actuel des relations internationales, une reprise prononcée dans le domaine de l'économie dont j'ai parlé ne saurait être rapide. Il paraît donc évident que le chômage dans ses proportions actuelles ne puisse être considéré comme un problème entièrement, ou même principalement, de courte durée.

Veillez agréer, Monsieur le Ministre, l'expression de mes sentiments dévoués.

Le gouverneur,

G.-F. TOWERS

MONTANTS NETS ESTIMATIFS

ÉMISSIONS NOUVELLES OU REMBOURSEMENTS

(Valeur au pair en millions de dollars)

Années	*OBLIGATIONS			(*) TOTAL	PAYABLES:—	
	Domi- nion (1) et Chemins de fer na- tionaux du Canada	Pro- vinces (2)	Corpo- rations privées		Au Canada seulement	A †l'étranger
1936	86	41	51	178	372	194
1937	11	59	10	60	181	121
1938	70	53	4	119	188	69

\* Les bons du Trésor sont exclus. Dans le cas du Dominion, les chiffres correspondants pour bons du Trésor seraient: émissions nettes 57, 0 et 5 en 1936, 1937 et 1938 respectivement.

- (1) Comprend toutes les émissions garanties. Le remboursement de l'émission de \$40 mm. échue à New-York le 1er janvier 1939 et qui fut rachetée en novembre 1938 est, aux fins de ce tableau, considéré comme ayant eu lieu en 1938.
- (2) Comprend les émissions garanties, autres que celles des chemins de fer nationaux du Canada, lesquelles sont incluses sous la rubrique précédente.
- (3) Les renseignements disponibles au sujet des remboursements de municipalités et d'institutions religieuses n'étaient pas assez complets pour justifier qu'on inclue ces catégories d'obligations dans ce tableau.

† Seulement ou au choix.

**BANQUE DU**  
**BILAN**  
Arrêté au 31

**PASSIF**

**CAPITAL :**

Autorisé, 100,000 actions, valeur au pair de \$50 chacune . . . \$	<u>5,000,000.00</u>
Emis et versé . . . . .	\$ 5,000,000.00
<b>FONDS DE RÉSERVE . . . . .</b>	<b>1,903,514.79</b>
<b>BILLETTS EN CIRCULATION . . . . .</b>	<b>175,259,572.56</b>
<b>DÉPÔTS :</b>	
Gouvernement fédéral . . . . .	17,783,300.40
Banques à charte . . . . .	200,645,826.03
Autres . . . . .	<u>3,086,372.51</u>
221,515,498.94	
<b>DIVIDENDE DÉCLARÉ—payable le 3 janvier 1939 . . . . .</b>	<b>85,000.00</b>
<b>AUTRE PASSIF . . . . .</b>	<b><u>1,172,015.79</u></b>

**RAPPORT DES VÉRIFICATEURS**

Nous avons examiné le bilan ci-dessus de la Banque du Canada arrêté au 31 décembre 1938, et faisons rapport que, dans notre opinion, il est établi de façon à exposer véritablement et fidèlement la situation de la Banque à cette date au meilleur de notre connaissance, suivant les explications qui nous ont été données et telle qu'elle est indiquée aux livres de la Banque. Tous les renseignements et explications que nous avons demandés nous ont été fournis.

GORDON-W. SCOTT, C.A.  
de la firme P. S. Ross & Sons

MAURICE SAMSON, C.A.  
de la firme Samson, Knight & Cie,  
Vérificateurs.

OTTAWA, le 31 janvier 1939.

\$404,935,602.08

# CANADA

décembre 1938

## ACTIF

### RÉSERVE—aux cours actuels :

Monnaies et lingots d'or . . .	\$185,912,016.63	
Sterling et dollars des États-Unis d'Amérique . . .	28,354,420.52	
Fonds d'autres pays à étalon d'or . . . . .	<u>2,004.92</u>	\$214,268,442.07

MONNAIES DIVISIONNAIRES . . . . . 220,151.92

### PLACEMENTS—ne dépassant pas la valeur courante :

Titres à court terme des Gouvernements fédéral et provinciaux . . . . .	144,620,866.07	
Autres titres des Gouvernements fédéral et provinciaux	<u>40,894,975.88</u>	185,515,841.95

### IMMEUBLES DE LA BANQUE :

Terrain, bâtisses et mobilier au prix coûtant moins les amortissements . . . . .		1,647,580.14
--	--	--------------

AUTRE ACTIF . . . . . 3,283,586.00

\$404,935,602.08

Le gouverneur,  
G.-F. TOWERS

Le comptable en chef,  
H.-R. EXTENCE

---

**BANQUE DU CANADA**

---

**COMPTE DE PROFITS ET PERTES**

au 31 décembre 1938

Profits pour l'année terminée le 31 décembre 1938, déductions faites des provisions pour éventualités et réserves . . . . .	\$2,033,100.97
---	----------------

Répartis comme suit :

Dividende No 7 payable le 2 juillet 1938 au taux de 4½% l'an sur \$10,100,000.00 pour les six mois terminés le 30 juin 1938 . . . \$	226,240.00
--	------------

Dividende No 8 payable le 15 août 1938 au taux de 4½% l'an sur \$10,100,000.00 pour la période du 1er juillet au 15 août 1938 . . .	56,560.00
---	-----------

Dividende No 9 payable le 3 janvier 1939 au taux de 4½% l'an sur \$5,000,000.00 pour la période du 16 août au 31 décembre 1938 . . .	85,000.00	<u>367,800.00</u>
--	-----------	-------------------

Solde . . . . .	<u><u>\$1,665,300.97</u></u>
-----------------	------------------------------

Virement au fonds de réserve . . . . .	555,100.32
--	------------

A verser au Receveur général du Canada pour crédit au fonds consolidé du Revenu . . . . .	1,110,200.65	<u><u>\$1,665,300.97</u></u>
---	--------------	------------------------------

**FONDS DE RÉSERVE**

Solde le 31 décembre 1937 . . . . .	\$1,348,414.47
-------------------------------------	----------------

Montant viré au 31 décembre 1938, comme ci-haut . . . . .	<u>555,100.32</u>
---	-------------------

Solde le 31 décembre 1938 . . . . .	<u><u>\$1,903,514.79</u></u>
-------------------------------------	------------------------------





