

BANQUE DU CANADA

Bank of Canada
"i

RAPPORT ANNUEL AU
MINISTRE DES FINANCES
ET
RELEVÉ DES COMPTES

1940

LE 11 FÉVRIER 1941

HG
2706
.A12
1940



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

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

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

L.-P.-J. ROY
Sous-secrétaire

SERVICE DU CHANGE ÉTRANGER

S. TURK
Chef

W.-A. CAMERON
Sous-chef

SERVICE DE LA MONNAIE

C.-E. CAMPBELL
Chef

J.-P. MELVIN
Sous-chef

DÉPARTEMENT DES ÉTUDES

D.-A. SKELTON
Chef

J.-R. BEATTIE
Sous-chef

DÉPARTEMENT DES VALEURS

W.-B. WATSON
Chef

W.-H. BUDDEN
Sous-chef

COMPTABILITÉ

H.-R. EXTENCE
Comptable en chef

J. W. GRANT
Représentant à Toronto

C. DE V. WELSFORD
Représentant à Montréal

SERVICE DE LA DETTE PUBLIQUE

M.-G. ANDERSON
Chef

F.-M. PETERS
Sous-chef

VÉRIFICATION

E. FRICKER
Vérificateur

AGENCES

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

BANQUE DU CANADA

Ottawa, le 11 février 1941.

L'honorable J.-L. Ilsley,
Ministre des Finances,
Ottawa.

Monsieur le Ministre,

En conformité des dispositions de la *Loi modifiant la Loi sur la Banque du Canada*, je vous envoie ci-joint, en double, un relevé des comptes de la Banque pour l'exercice financier 1940, 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.

Avant de traiter en particulier des postes au relevé des comptes, je veux résumer les changements importants pour l'année, sous forme de tableau indiquant l'effet de ces changements sur les réserves des banques à charte.

<u>Année civile 1940</u>	<u>Changements qui produisent une diminution des réserves des banques à charte</u>	<u>Changements qui produisent une augmentation des réserves des banques à charte</u>
	(Millions de dollars)	
Diminution de monnaies et lingots d'or (Le 1er mai, nous avons vendu de l'or valant \$225,772,887 à la Commission de contrôle du change étranger.)	225·7	
Diminution de nos soldes en livres sterling et en dollars des Etats-Unis d'Amérique (Le 1er mai, nous avons vendu de ces devises à la Commission de contrôle du change étranger au montant de \$27,734,444.)	25·9	

BANQUE DU CANADA

	Changements qui produisent une diminution des réserves des banques à charte	Changements qui produisent une augmentation des réserves des banques à charte
(Millions de dollars)		
Augmentation de nos placements dans les titres des gouverne- ments fédéral et provinciaux		344·0
<i>(Le 1er mai, nous avons acheté des bons du Dominion du Canada 1 p. cent, 1 an, au montant de \$250,000,000 de la Commission de contrôle du change étranger.)</i>		
Autres augmentations à l'actif		7·0
Augmentation du fonds de réserve	1·3	
Augmentation des billets entre les mains du public (Circulation active)	99·4	
Diminution des soldes du gouverne- ment fédéral		33·9
Diminution des autres dépôts		8·3
Augmentation au poste "Tout autre passif"	12·4	
	364·7	393·2
Moins		364·7
Augmentation des réserves des banques à charte		28·5
<i>(billets de la Banque du Canada et dépôts à la Banque du Canada)</i>		

BILLETS EN CIRCULATION

Le total des billets de la Banque du Canada en cours à la fin de décembre était de \$359,949,121, soit \$127,169,794 de plus que l'année précédente. Puisque les banques à charte en détenaient \$27.7 millions de plus, l'augmentation dans le volume des billets de la Banque du Canada détenus par le public fut de \$99.4 millions pour l'année. Ceci fut compensé, jusqu'à concurrence de \$4.8 millions, par une diminution

dans les billets de banques à charte détenus par le public de sorte que le montant total des billets entre les mains du public s'est accru de \$94.6 millions.

Un peu plus que la moitié de l'augmentation se produisit aux mois de mai, juin et juillet; ceci est en partie attribuable à la nervosité provoquée chez certaines personnes par les nouvelles de la guerre, et qui leur inspira le désir d'avoir en mains plus d'espèces. Depuis juillet, je crois que cette tendance a été renversée, mais il est impossible de préciser jusqu'à quel point à cause de l'augmentation dans le montant de billets en circulation active pour répondre aux besoins saisonniers et à l'expansion générale des affaires pendant la dernière partie de 1940.

Tenant compte de la situation mentionnée au paragraphe précédent, la circulation active des billets a accusé une progression continue toute l'année, à comparer à 1939. On pouvait s'attendre à ceci en vue de l'augmentation considérable dans l'emploi du travail et le revenu national. On estime que le montant de revenu payé aux Canadiens fut d'environ \$550 millions, ou quelque 14 p. cent, de plus en 1940 qu'en 1939. La majeure partie de cette augmentation s'explique par les états de solde de l'armée et de salaires dans l'industrie où la proportion du revenu payé en billets est élevée.

La Banque du Canada prit des mesures pour empêcher que l'augmentation dans les billets en circulation active ne diminue les réserves des banques à charte. Elle le fit surtout par l'achat de valeurs. L'intérêt gagné sur ces valeurs est, naturellement, la contre-partie du rendement que sacrifie le public quand, pour des raisons d'affaires ou autres, il détient des billets au lieu d'avoirs productifs d'intérêts.

RÉSERVES

Le 30 avril l'*Ordonnance sur l'acquisition de la devise étrangère* fut édictée en vertu de la *Loi des mesures de guerre*. Cet arrêté en conseil obligea les résidents du Canada à vendre à la Commission de contrôle du change étranger toute devise étrangère qu'ils détenaient, déduction faite de certains de leurs engagements à courte échéance et des soldes actifs jugés nécessaires à la conduite de leurs affaires étrangères. En conformité des dispositions de l'*Ordonnance*, la Banque vendit à la Commission le 1er mai 1940 de la devise étrangère ayant une valeur en dollars canadiens de \$27,734,444. Un autre arrêté en conseil de la même date (*Ordonnance sur le fonds du change*) stipulait la vente de l'encaisse or de la Banque à la Commission et suspendait temporairement les prescriptions relatives à la réserve minimum d'or de la Banque mentionnées à l'article 26 de la *Loi sur la Banque du Canada*. Le montant d'or que nous avons vendu à la Commission le 1er mai 1940, en conformité de cet arrêté, fut de 5,888,565 onces d'or fin d'une valeur de \$225,772,887.

Ces transactions n'ont pas affecté la valeur du dollar canadien. Comme j'ai eu l'occasion de l'indiquer au cours des séances du Comité de la banque et du commerce de la Chambre des communes en 1939, la valeur du dollar à l'intérieur du pays dépend du volume de monnaie dans le pays, de sa vitesse de circulation et du niveau de la production, plutôt que de la façon dont la monnaie est garantie. Quant à la valeur du dollar canadien à l'extérieur, il a semblé raisonnable que sous un régime de guerre toutes les réserves liquides étrangères soient concentrées aux mains de l'organisme spécialement chargé d'exécuter la politique du Canada au sujet du change étranger.

Depuis la sanction de l'*Ordonnance sur l'acquisition de la devise étrangère*, les avoirs de la Banque en change étranger consistent presque entièrement de sterling détenu pour le compte du gouvernement du Dominion ou de la Commission de contrôle du change étranger relativement au programme du Gouvernement pour rapatrier des valeurs canadiennes du Royaume-Uni. A la fin de l'année la valeur en dollars canadiens de notre actif en devises étrangères était de \$38,429,278.

PLACEMENTS

Nous avons le 31 décembre dernier des titres des gouvernements fédéral et provinciaux au montant de \$575,763,162, une augmentation de \$343,990,604 pour l'année. La plupart de cette augmentation est due à l'achat de la Commission de contrôle du change étranger de \$250 millions de bons du gouvernement du Dominion à 1 p. cent datés du 1er mai 1940 et échéant le 1er mai 1941. Cet achat a coïncidé avec notre vente d'or et de devise étrangère à la Commission de contrôle du change étranger, tel que mentionné à l'article précédent.

Prenant pour base les chiffres du mercredi publiés dans notre bilan hebdomadaire, la moyenne du total des placements de la Banque fut \$247 millions de plus en 1940 qu'en 1939.

TOUT AUTRE ACTIF ET PASSIF

Le 31 décembre dernier, il y avait \$10,084,703 au poste de notre bilan intitulé "Tout autre actif", \$6,353,945 de plus que l'année précédente, et \$17,114,757 à "Tout autre passif", une augmentation de \$12,436,252. Ces deux augmentations étaient temporaires et s'expliquent l'une par les chèques en mains et en route, et l'autre par les traites de la Banque du Canada émises qui n'avaient pas été présentées au paiement.

PROFITS ET PERTES

Le profit net sur nos opérations en 1940, provision faite pour éventualités et réserves, était de \$4,044,460.09. Après déduction des dividendes de \$225,000 sur le capital action de \$5,000,000 détenu par le ministre des Finances, il resta \$3,819,460.09, à rapprocher de \$1,638,725.20 en 1939. L'augmentation doit surtout être attribuée à notre portefeuille de titres. Du montant disponible, en conformité des dispositions de la *Loi sur la Banque du Canada*, un tiers, soit \$1,273,153.36, fut ajouté au fonds de réserve et les autres deux tiers, soit \$2,546,306.73, furent payés au gouvernement du Dominion.

LA SECTION DE L'ÉPARGNE EN TEMPS DE GUERRE

En mai dernier, le Gouvernement inaugura une campagne d'épargne en temps de guerre. Par la vente continue de certificats et de timbres d'épargne de guerre, celle-ci est destinée à promouvoir à l'appui de l'effort de guerre une épargne plus étendue et plus régulière qu'il ne serait possible au moyen des seules campagnes d'emprunts de guerre. En sa qualité d'agent du gouvernement du Dominion relativement à l'administration de la dette publique, le devoir d'émettre des certificats et de les racheter fut dévolu à la Banque.

La nature de la campagne d'épargne en temps de guerre exige une épargne régulière et systématique à même les revenus courants, et c'est pour cette raison que les certificats d'épargne de guerre sont émis en coupures de \$5, \$10, \$25, \$50, \$100 et \$500. De plus, pour sauvegarder le propriétaire, chaque certificat émis est enregistré en son nom. Pour rencontrer les problèmes particuliers que comporte le très fort volume d'effets pour de petits montants, nous avons organisé dans notre Service de la dette publique une Section de l'épar-

gne en temps de guerre. Nous avons étudié avec soin les diverses sortes de machines qui économisent le travail manuel afin de pouvoir produire les dossiers nécessaires et imprimer les certificats rapidement à un coût raisonnable l'unité. Evidemment, ce programme comporta aussi le recrutement d'un personnel et son entraînement à l'opération des machines spéciales requises. Au 31 décembre dernier le personnel temporaire de la Banque s'était accru de 154 employés en raison des besoins de la Section de l'épargne en temps de guerre. L'organisation mise sur pied devait être d'un genre qui se prête à une expansion rapide afin de satisfaire au volume croissant anticipé et aux charges qui surviennent au plus fort d'une campagne de ce genre.

Fait intéressant à consigner, le nombre moyen par jour de certificats d'épargne de guerre que nous émettons actuellement est d'environ 15,000 et le nombre quotidien émis au cours des trois derniers mois de 1940 a oscillé entre un bas de 5,500 et un haut de quelque 30,000. Dans notre effort pour découvrir et adopter la routine la plus pratique pour résoudre ces difficultés, plusieurs patrons ayant un grand nombre d'employés nous ont prêté une assistance précieuse en se servant de leurs installations mécaniques et de leur personnel pour aider à l'émission des certificats achetés chez eux. Je veux exprimer ici notre sincère appréciation de cette coopération pratique. J'ai raison d'espérer qu'elle s'étendra davantage à mesure que notre système sera mieux connu.

PERSONNEL

Le personnel permanent de la Banque compte maintenant 365 employés, une augmentation de quatre depuis l'an dernier, et le personnel temporaire en compte 205, dont 154

préposés au travail de la Section de l'épargne en temps de guerre mentionnée à la rubrique précédente. En dehors de la Section de l'épargne en temps de guerre, le besoin de ce personnel temporaire est directement attribuable au travail additionnel relatif à la guerre, y compris un volume beaucoup plus considérable de billets émis, une augmentation du portefeuille des titres, les emprunts du Gouvernement, des mouvements substantiels d'or, et aussi le travail de la Banque, en qualité d'agent et de banquier, pour la Commission de contrôle du change étranger.

Dans mon dernier rapport, je mentionnais que nous avions prêté vingt-cinq membres de notre personnel à la Commission de contrôle du change étranger. De ce nombre, onze purent revenir à la Banque avant la fin de 1940, mais au cours de l'année douze membres de notre personnel permanent furent transférés à la nouvelle Section de l'épargne en temps de guerre.

Le surcroît de travail de la Banque, surgi subitement des besoins en temps de guerre et des règlements conséquents, a imposé à notre institution un lourd fardeau et malgré tous nos efforts il a fallu demander à plusieurs membres de notre personnel de travailler presque continuellement sous la contrainte de circonstances urgentes et pendant de longues heures. Je désire consigner ma gratitude à mes collègues, et à tous les membres du personnel, pour leur coopération rare et habile au cours de l'année écoulée.

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 tableau aux pages 4 et 5 indique qu'en raison de nos transactions durant l'année, les réserves des banques à charte étaient au 31 décembre dernier \$28.5 millions de plus qu'un an auparavant. Les fluctuations dans les réserves ont été beaucoup plus prononcées qu'en temps de paix, dû surtout aux opérations de la Commission de contrôle du change étranger.

Si, par exemple, la Commission achète plus de change qu'elle n'en vend elle peut avoir l'occasion de vendre des bons du Trésor ou d'autres valeurs d'un genre qu'elle est autorisée à détenir, afin d'obtenir des fonds pour acheter du change étranger. D'abord, la Banque du Canada, agissant comme banquier et agent de la Commission, achète ces valeurs; et à mesure que la Commission débourse la somme qu'elle a ainsi acquise, les réserves des banques à charte augmentent proportionnellement. A moins qu'une telle augmentation ne soit jugée nécessaire à la lumière de la politique monétaire poursuivie à ce moment, la Banque vendra à l'occasion des valeurs dans le marché jusqu'à ce que les réserves des banques à charte soient ramenées à leur niveau antérieur. Entretemps, cependant, celles-ci auront dépassé quelque peu le chiffre désiré. Il peut y avoir fluctuation dans le sens opposé si la Commission de contrôle du change étranger vend plus de change qu'elle n'en achète.

LES MARCHÉS DE VALEURS MOBILIÈRES

Dans mon dernier rapport annuel, j'ai commenté les développements dans le marché des obligations de premier ordre jusqu'à la fin de janvier 1940. A ce moment là, le cours moyen de deux types des émissions à long terme était de 97 ¼. Un an plus tard leur prix moyen s'était élevé à 99 ½, ce qui repré-

sente une réduction de presque $\frac{1}{4}$ de 1 p. cent dans le rendement.

Aux États-Unis, pour la même période, il se produisit à peu près le même changement net, et dans le Royaume-Uni la régression dans le rendement fut d'environ $\frac{1}{8}$ de 1 p. cent. Malgré la petite différence entre la baisse nette des rendements dans les trois pays, les fluctuations au cours de l'année furent beaucoup moins prononcées au Canada que dans l'un ou l'autre des deux autres marchés.

A cause du premier et du second emprunt de guerre, le volume des obligations du Dominion émises au Canada pour du capital nouveau fut considérablement plus gros en 1940 qu'en aucune année depuis la dernière guerre. De plus, le total des nouvelles émissions intérieures des provinces fut un peu plus élevé que la moyenne récente. D'autre part, les émissions d'obligations de corporations pour obtenir de nouveaux capitaux ou pour rapatrier des obligations payables à l'étranger ont virtuellement disparu; il s'ensuivit que le volume global de nouvel argent prélevé dans le marché canadien des obligations tel qu'indiqué dans le tableau en appendice, fut seulement un peu plus gros qu'en 1939. En comparant les deux années, il ne faut pas oublier cependant que les chiffres pour 1939 comprenaient une émission du Dominion de \$200 millions vendue directement aux banques, que j'ai mentionnée dans mon dernier rapport et qui n'eut pas de parallèle en 1940.

POLITIQUE FINANCIÈRE

L'année écoulée, avec son accroissement rapide de dépenses de guerre, a amené nombre de propositions de changements dans la politique monétaire du Canada en temps de guerre. Nous avons examiné ces propositions avec beaucoup

de soin, parce que ce serait folie de croire que le dernier mot a été dit sur une question de ce genre. A l'analyse, la plupart des suggestions se réduisent à une recommandation de rencontrer les dépenses de la guerre par la création et l'emploi de nouvelle monnaie sur une bien plus grande échelle qu'on a jusqu'ici considéré de le faire en ce pays.

De fait, la politique d'employer de la nouvelle monnaie pour payer la majeure partie du coût de la guerre n'a rien d'une innovation. Dans le passé plusieurs nations en guerre l'ont adoptée, ou s'y sont laissées glisser, et fait à noter, ce sont celles qui l'ont le plus appliquée qui ont perdu. La seule conclusion que nous puissions tirer d'une analyse soignée de l'expérience passée de cette politique est qu'elle représente une méthode grossièrement inefficace et inéquitable de distribuer les fardeaux réels de la guerre—une méthode qui affaiblit l'habileté d'une nation à guerroyer avec succès et à se remettre ensuite des effets de la guerre.

Toutefois, certains trouveront peut-être cette conclusion plus convaincante si on l'apprécie en regard des méthodes de finance de guerre actuellement en usage en d'autres pays. Par exemple, si de payer pour une majeure partie du coût de la guerre avec de la nouvelle monnaie est, en effet, une méthode efficace de disposer du problème, nous pourrions naturellement nous attendre à ce que l'Allemagne nazie l'emploie. Les nazis se vantent qu'ils emploient les armes les plus modernes, les plus efficaces et les plus pratiques, tant dans le domaine économique que dans le militaire. Ils n'ont probablement mis de côté aucun expédient qui rendrait l'effort présent de l'Allemagne moins désagréable à son peuple, ou plus effectif. J'ai donc trouvé utile de préparer et d'annexer à mon rapport un court mémoire sur les méthodes dont l'Alle-

magne s'est réellement servie pour financer son effort militaire.

A en juger par la politique qu'ils ont poursuivie, les nazis ont tôt reconnu que la guerre totale est physiquement impossible sans de très lourds sacrifices de la part du peuple. Ils n'ont pas essayé de le cacher à leurs propres gens ni de suggérer qu'on pouvait éviter les sacrifices par des manipulations monétaires. Dans leurs mesures financières, ils se sont plutôt concentrés sur le problème d'établir la répartition du fardeau et de l'organiser.

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

Le gouverneur,

G.-F. TOWERS.

BANQUE DU CANADA

**MONTANTS NETS ESTIMATIFS
EMISSIONS NOUVELLES OU REMBOURSEMENTS
D'OBLIGATIONS ***

(Valeur au pair en millions de dollars)

Années	Dominion et Chemins de fer nationaux du Canada (1)	Provinces (2)	Corporations privées	Total (3)
PAYABLES AU CANADA SEULEMENT				
1936	125	66	183	374
1937	25	82	75	182
1938	91	60	31	182
1939	274	53	92	419
1940	407	73	11	469
PAYABLES À L'ÉTRANGER SEULEMENT OU AU CHOIX				
1936	39	27	134	200
1937	14	24	88	126
1938	21	11	45	77
1939	96	29	125	192
1940	147	15	15	177

* Les bons du Trésor sont exclus et aussi les \$250 millions de bons du gouvernement du Dominion à 1 p. cent émis par la Commission de contrôle du change étranger le 1er mai 1940.

- (1) Comprend toutes les émissions garanties.
- (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.

MEMOIRE SUR LA FINANCE DE GUERRE ALLEMANDE

Il y a, je crois, une impression fort répandue que l'Allemagne a découvert une nouvelle méthode de finance de guerre; une méthode ayant, laisse-t-on souvent entendre, des attributs de magie financière. La propagande des nazis parmi leurs ennemis a pris soin d'entretenir cette impression. Les Allemands se rendent compte sans doute que de faire croire qu'ils ont trouvé une telle méthode est un des moyens les plus insidieux de miner la détermination de leurs ennemis d'envisager les problèmes réels de la finance de guerre et de les résoudre. Je rassemblerai donc de façon concise les principaux faits relatifs à la politique financière des nazis.

D'abord, un bref résumé des développements économiques en Allemagne depuis le commencement de 1933. Quand les nazis sont arrivés au pouvoir, un tiers de la population de l'Allemagne capable de travailler était sans emploi. Le recouvrement qui eut lieu dans les années qui suivirent fut, de fait, un "boom" d'armement comme nous en avons vu dans nombre de pays avant cela et depuis. Et comme il arrive ordinairement quand un "boom" d'armement a été mis en mouvement à une époque de chômage aigu, l'organisation de la machine de guerre allemande fut accompagnée, au début, par une amélioration du niveau de vie moyen. En 1936, celui-ci s'était probablement relevé d'environ 10 p. cent du bas désespérant de 1932. Cependant, après la militarisation de la Rhénanie, les nazis purent s'armer plus ouvertement et plus rapidement. Par la suite, malgré les efforts soutenus pour augmenter la production globale aussi vite que possible, les besoins militaires devinrent si pressants qu'il fallut inévitablement contracter le volume de marchandises et de services produits pour des fins non militaires. Le

gouvernement n'a pas essayé de cacher ce fait au peuple allemand. Au contraire, dès décembre 1935 le général Goering disait au peuple qu'ils avaient à choisir entre "les canons" et "du beurre".

En 1938, l'économie allemande était acculée presque à la limite de sa capacité productive. Après cela, durant l'accélération des préparatifs de guerre et au commencement de la guerre, on dut freiner brusquement la production destinée à satisfaire les besoins civils. Les chiffres les plus récents disponibles indiquent que le niveau de vie moyen en 1940 était plus bas que celui de 1932.

Ceci n'est pas surprenant. Aucune personne raisonnable ne pourrait s'attendre à ce qu'une nation puisse monter une machine de guerre comme celle qu'avait développée l'Allemagne au printemps de 1940, sans imposer à son peuple des privations sévères. Toutefois, le sujet de ce mémoire n'est pas la grandeur de l'effort militaire allemand, ni même la grandeur du sacrifice de choses matérielles que cet effort a exigé. Ce qui nous intéresse c'est la technique financière dont se sont servis les nazis pour en arriver à faire faire les sacrifices nécessaires.

Leur méthode financière n'a pas déterminé le poids total du fardeau de ces sacrifices. Ceci dépendait des proportions de l'armement et du programme de guerre et, par conséquent, du montant de capacité productive qui restait au service des besoins non militaires. Ce qu'a déterminé cependant la politique financière du gouvernement c'est la manière de distribuer le fardeau chez le peuple. Avec un fardeau d'un poids sans précédent, c'était affaire d'une importance primordiale, car même chez les Allemands, la volonté de faire des sacrifices n'était pas illimitée. Les nazis semblent avoir reconnu qu'ils

porteraient plus volontiers un fardeau donné s'il était bien distribué, et que mieux on le répartirait, plus lourde serait la charge qu'on pourrait leur faire porter pour l'armement et la guerre. Nous examinerons brièvement les méthodes financières adoptées par les nazis, sous les trois rubriques de taxes, d'emprunts et de création de nouvelle monnaie.

I

Jusqu'où sont allées les taxes des nazis? Sur ce point les preuves sont simples et concluantes. Durant l'année budgétaire se terminant en mars 1941, selon une estimation officielle de date récente, les impôts perçus par le gouvernement du Reich seront d'environ 30 milliards de reichsmarks,* ou approximativement un tiers du revenu national total de l'Allemagne. Au Canada, pour la même période, les revenus du gouvernement du Dominion seront d'environ un sixième du revenu national total. Dans le Royaume-Uni la proportion sera probablement d'un peu plus qu'un cinquième. En comprenant les impôts des états (ou provinces) et des gouvernements locaux, le peuple allemand paye en taxes un montant d'au moins un tiers de plus, par rapport à son revenu, que le peuple du Canada. En plus des impôts réguliers, les Allemands doivent aussi faire directement à leur gouvernement des paiements substantiels sous forme de cotisations de parti, de dons au fonds de secours pour l'hiver et d'autres "contributions" qui sont aussi obligatoires que les taxes.

*Pour la conversion de reichsmarks en dollars canadiens, on ne peut coter un certain taux parce qu'il y a, dans le marché du change, diverses sortes de reichsmarks dont la valeur varie selon les fins auxquelles ils peuvent servir. Aux fins de comparaisons générales, toutefois, on peut assumer que l'équivalent canadien est sensiblement moins que l'ancien taux officiel de 40c, probablement de l'ordre de 30c.

Il est donc clair que les nazis n'ont pas évité les impôts élevés. Au contraire, leur politique indique qu'ils considèrent l'impôt comme un des meilleurs moyens de financer la guerre, puisqu'ils l'ont employé à un degré sans parallèle. Bien que les taxes des nazis occupent une stratosphère qui leur est propre, il va de soi qu'elles n'ont pu rencontrer le coût total de l'armement et de la guerre. Comment les nazis ont-ils donc financé le reste de leurs dépenses militaires? Voici la réponse: surtout en empruntant du public, savoir des corporations (autres que des banques) et du peuple.

II

Avant d'arriver au pouvoir, un des articles les plus populaires au programme du parti était celui de "briser les fers de l'esclavage des intérêts", mais ce cri de bataille fut relégué dans l'oubli peu après la prise de pouvoir des nazis. Leurs statistiques montrent qu'au 30 septembre 1940 ils avaient augmenté la dette fondée à l'intérieur du Reich de 31 milliards de reichsmarks. En outre, ils payent des taux d'intérêt de 4 p. cent, 4½ p. cent, ou plus sur cette dette toute entière. En 1941 seulement ont-ils vendu des obligations à un taux inférieur à 4 p. cent et le coupon à 3½ p. cent de leur émission de janvier est encore un peu plus élevé que les taux qui prévalent, par exemple, au Canada et dans le Royaume-Uni. Au 30 septembre 1940, l'augmentation divulguée de la dette à court terme sous le gouvernement nazi était de 27 milliards de reichsmarks, dont une part substantielle fut placée chez des corporations industrielles et commerciales.

La caractéristique la plus extraordinaire de la politique des nazis au sujet des emprunts a été la contrainte qu'ils

appliquent aux prêteurs. En plus du contrôle rigide du marché des capitaux qui a, en pratique, forcé tous les fonds ordinaires de placement vers les valeurs du gouvernement, les nazis "suggèrent" des quote-parts pour ceux qu'ils considèrent en posture de prêter. Ainsi une bonne part des emprunts des nazis n'a pas été plus volontaire que l'impôt ni beaucoup moins restrictive dans son effet sur les dépenses privées.

III

Enfin, jusqu'à quel point les nazis ont-ils financé leur effort militaire en augmentant le volume de la monnaie, soit par emprunts des banques ou en imprimant du numéraire? Aucuns chiffres globaux couvrant la période depuis le commencement de la guerre ne sont encore disponibles. A cette date, toutefois, l'économie allemande était, en effet, sur un pied de guerre depuis bien plus d'un an, et selon la déclaration de Herr Hitler en septembre 1939, la vaste somme de 90 milliards de reichsmarks avait déjà été dépensée pour l'armement. Il n'est donc pas injuste de considérer les chiffres de l'avant-guerre comme représentant la politique monétaire des nazis en temps de guerre. Jusqu'à ce temps, le total des pièces de monnaie, des billets et des dépôts du public dans les banques avaient augmenté de quelque 16 milliards de reichsmarks au-dessus du niveau de 1933. Eu égard aux 90 milliards de reichsmarks de dépenses militaires encourus par les nazis pendant cette période, le petit chiffre de ce montant pourra en étonner plusieurs.

A la vérité, la politique monétaire allemande n'a pas été extraordinaire. Elle a simplement été une politique d'argent à bon marché comme en ont suivi plusieurs pays au cours de la dernière décade. Au Canada, par exemple, entre janvier

1933 et août 1939, le volume total d'argent (c'est-à-dire de pièces de monnaie, billets et dépôts dans les banques) s'est accru de quelque \$750 millions. Les comparaisons internationales du volume de monnaie ne sauraient être poussées trop loin puisque la vitesse de circulation est un facteur important, mais il faudrait peut-être remarquer que sur une base de tant par tête, l'augmentation dans le volume de monnaie fut à peu près la même au Canada qu'en Allemagne pendant la période d'avant-guerre. Quant à la période depuis le commencement de la guerre, les renseignements suggèrent qu'on a augmenté le volume de monnaie en Allemagne beaucoup moins qu'au Canada, sur une base de tant par tête.

Une appréciation réaliste de la politique monétaire nazie doit, il va de soi, tenir compte du système très complet et rigoureux des contrôles directs que les gouvernants de l'Allemagne ont imposés à leur peuple. Par exemple, presque chaque article de consommation est rationné, le niveau des salaires et le prix des produits de la ferme sont rigoureusement fixés et les opérations d'affaires privées sont minutieusement "surveillées". Le fonctionnement de ces contrôles amoindrit évidemment le danger immédiat que comporterait une augmentation démesurée dans le volume de monnaie si les contrôles n'existaient pas. Le fait que les nazis n'ont pas eu recours à l'émission de nouvelle monnaie sur une échelle exagérée est d'autant plus significatif vu la marge de sécurité qu'ils auraient pu attendre de leurs contrôles directs minutieux.

* * *

On ne peut que spéculer quant aux raisons pour lesquelles les gouvernants de l'Allemagne ont adopté le genre de politique fiscale et monétaire qu'ils ont poursuivi. Ils

s'étaient assigné la tâche d'absorber et de détourner vers l'orbite militaire plus de la moitié du total des ressources productives de leur nation, et cette responsabilité tenait peut-être si constamment sous leurs yeux les réalités physiques d'une économie de guerre que l'aspect réaliste de la finance de guerre ne pouvait leur échapper. Mais quelles qu'aient pu être leurs raisons, on voit bien ce qu'ils ont fait.

La politique décrétée ci-dessus est celle poursuivie dans le Reich. Dans les territoires occupés, d'autre part, les nazis se sont délibérément servis de la presse à imprimer comme moyen de piller ces pays. Au lieu de saisir les marchandises, les Allemands les achetaient tout simplement et les payaient en billets frais imprimés, et l'ascension dans les prix dérobait au peuple son pouvoir d'achat. Cette méthode raffinée de dépouiller tend à cacher la responsabilité des nazis des raretés qui en résulteront et pèse le plus lourdement sur les parties de la population les moins capables de l'endurer, contribuant ainsi à bouleverser l'économie et à détruire l'unité du peuple conquis.

Il n'y a naturellement aucune assurance que la politique monétaire de l'Allemagne ne changera pas. Ils adopteraient peut-être une politique différente si, par exemple, les sacrifices de la guerre que les chefs nazis jugeraient nécessaire d'imposer à leur peuple devenaient si intolérables que le peuple ne pourrait supporter de leur faire face directement. En de telles circonstances les gouvernants de l'Allemagne pourraient en désespoir de cause avoir recours au genre de politique monétaire dont on s'est servi en ce pays en des circonstances semblables pendant la dernière guerre. La nouvelle d'un tel changement de politique serait, je crois, pour nous une bonne nouvelle.

BANQUE DU

BI

Arrêté au 31

PASSIF

CAPITAL:

Autorisé, 100,000 actions, va-
leur au pair de \$50. chacune \$ 5,000,000.00

Emis et versé \$ 5,000,000.00

FONDS DE RÉSERVE 3,722,909.88

BILLETTS EN CIRCULATION 359,949,121.23

DÉPÔTS:

Gouvernement fédéral 13,426,257.64

Banques à charte 217,738,289.04

Autres 9,514,892.57 240,679,439.25

DIVIDENDE DÉCLARÉ—payable le 2
janvier 1941 112,500.00

TOUT AUTRE PASSIF 17,114,757.11

RAPPORT DES VERIFICATEURS

Nous avons examiné le bilan ci-dessus de la Banque du Canada au 31 décembre 1940, 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.

Nous désirons signaler que le 1er mai 1940, en conformité de l'arrêté en conseil C.P. 1734, la Banque a disposé de l'or qu'elle détenait et en a placé le produit dans des valeurs à intérêts.

E. J. HOWSON, F.C.A.,
de la firme Thorne, Mulholland,
Howson & McPherson,

JEAN VALIQUETTE, C.A.,
de la firme Anderson & Valiquette,
Vérificateurs.

\$626,578,727.47

Ottawa, le 30 janvier 1941.

CANADA

AN

décembre 1940

ACTIF

RÉSERVE—AUX COURS ACTUELS:

Sterling et dollars des États-
Unis d'Amérique \$ 38,429,278.14

MONNAIES DIVISIONNAIRES 598,311.97

PLACEMENTS—NE DÉPASSANT PAS LA VALEUR COURANTE:

Titres à court terme des Gou-
vernements fédéral et pro-
vinciaux \$448,439,972.82

Autres titres des Gouverne-
ments fédéral et provinciaux 127,323,188.93 575,763,161.75

IMMEUBLES DE LA BANQUE:

Terrain, bâtisses et mobilier au
prix coûtant moins les amor-
tissements 1,703,272.56

TOUT AUTRE ACTIF 10,084,703.05

\$626,578,727.47

Le gouverneur,
G. F. TOWERS.

Le comptable en chef,
H. R. EXTENCE.

BANQUE DU CANADA

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

au 31 décembre 1940

PROFITS POUR L'ANNÉE TERMINÉE LE 31 DÉCEMBRE 1940, déductions faites des provisions pour éventualités et réserves	\$4,044,460.09
---	----------------

RÉPARTIS COMME SUIV:

Dividende No. 12 payable le 2 juillet 1940 au taux de 4½% l'an sur \$5,000,000.00 pour la période du 1er janvier au 30 juin 1940 \$	112,500.00
---	------------

Dividende No. 13 payable le 2 janvier 1941 au taux de 4½% l'an sur \$5,000,000.00 pour la période du 1er juillet au 31 décembre 1940 . . .	112,500.00	225,000.00
--	------------	------------

SOLDE	3,819,460.09
-----------------	--------------

VIREMENT AU FONDS DE RÉSERVE . . . 1,273,153.36

A VERSER AU RECEVEUR GÉNÉRAL DU CANADA POUR CRÉDIT AU FONDS CONSOLIDÉ DU REVENU	2,546,306.73	3,819,460.09
---	--------------	--------------

FONDS DE RESERVE

SOLDE LE 30 DÉCEMBRE 1939 \$2,449,756.52

MONTANT VIRÉ AU 31 DÉCEMBRE 1940 COMME CI-HAUT. 1,273,153.36

SOLDE LE 31 DÉCEMBRE 1940 \$3,722,909.88

