

Bank of Canada
///

BANQUE DU CANADA

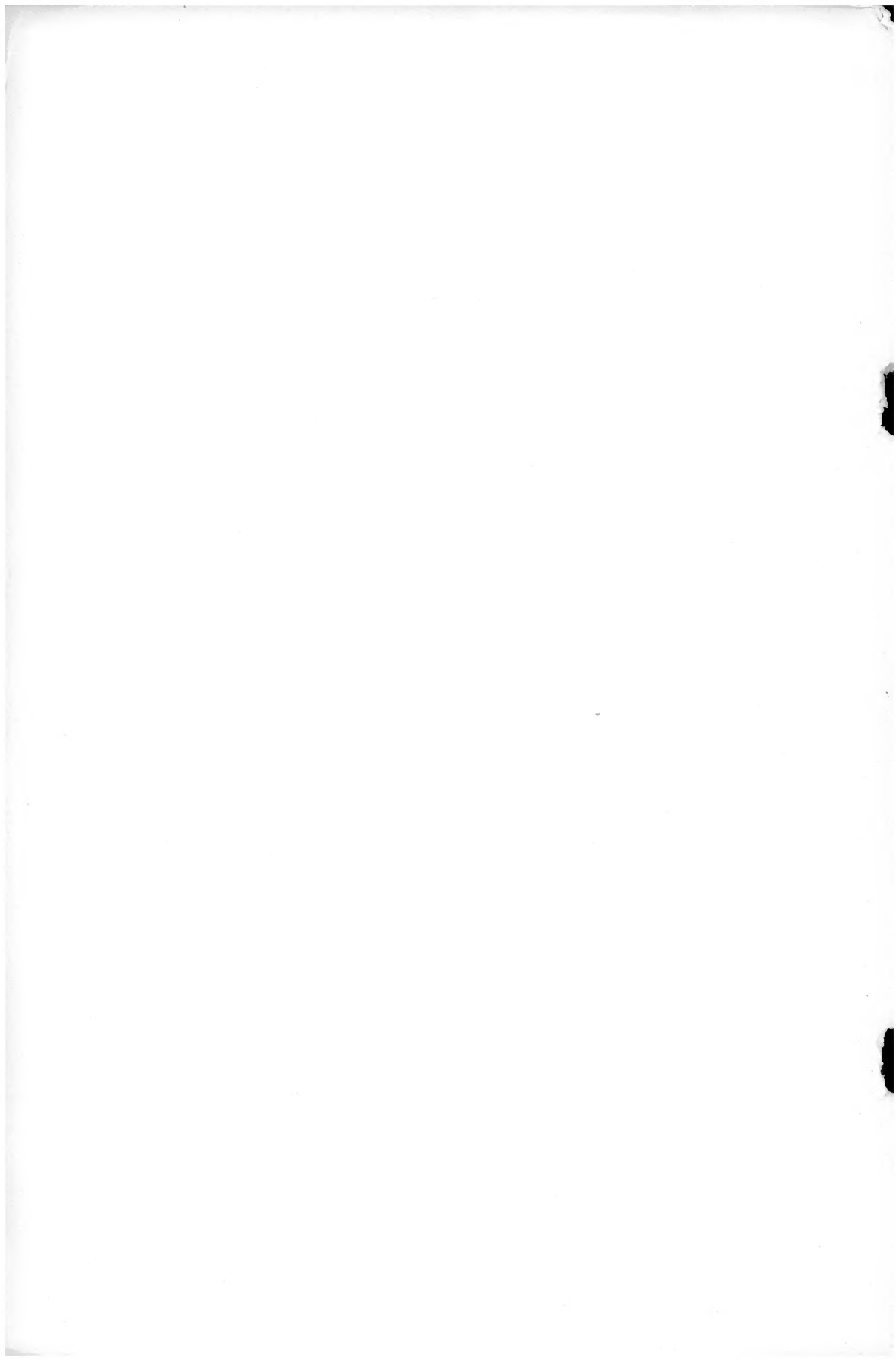
**RAPPORT ANNUEL AU
MINISTRE DES FINANCES**

ET

RELEVÉ DES COMPTES

POUR L'ANNÉE 1946

HG
2706
.A12
1946





“CONSIDÉRANT qu’il est opportun d’établir une banque centrale au Canada pour régler le crédit et la monnaie dans le meilleur intérêt de la vie économique de la nation, pour contrôler et protéger la valeur extérieure de l’étalon monétaire national et pour 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, et généralement de favoriser la prospérité économique et financière du Dominion: A ces causes, Sa Majesté, sur l’avis et du consentement du Sénat et de la Chambre des communes du Canada, décrète: . . .”

—*Preamble de la Loi sur la Banque du Canada*

BANQUE DU CANADA

Ottawa, le 11 février 1947

L'HONORABLE D. C. ABBOTT, C.R.,
Ministre des Finances,
Ottawa.

Monsieur le ministre,

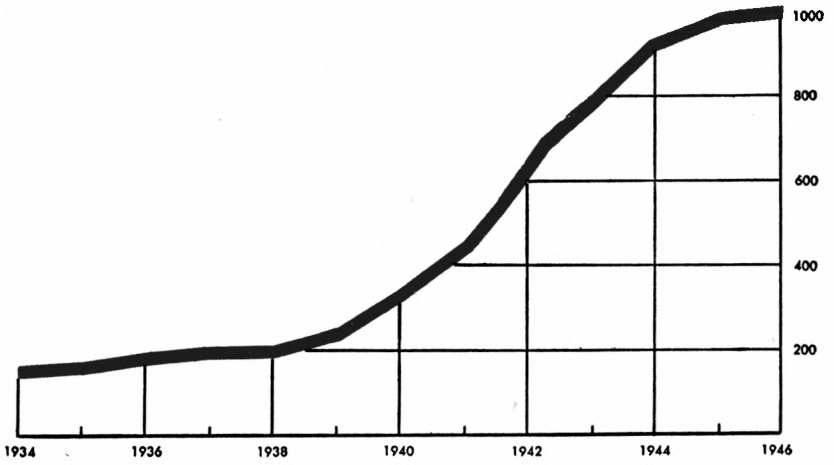
Conformément aux dispositions de la Loi modifiant la Loi sur la Banque du Canada j'ai l'honneur de vous adresser ci-joint en double exemplaire le relevé des comptes de la Banque pour l'exercice 1946, signé par le gouverneur et par le comptable en chef, et certifié par les vérificateurs, dans la forme prescrite par les statuts de la Banque.

Les principaux changements apportés pendant l'année à divers comptes de l'actif et du passif figurent au tableau ci-dessous qui indique l'effet de ces changements sur les réserves des banques à charte.

Effet sur les réserves des banques à charte

(Millions de dollars)

Année civile 1946	<u>Dimi- nution</u>	<u>Augmen- tation</u>
Augmentation de notre portefeuille en obligations fédérales et provinciales . . . . .	.....	60.0
Autres augmentations de notre portefeuille . . . . .	.....	5.0
Augmentation des billets entre les mains du public	43.1	.....
Diminution dans les dépôts du gouvernement fédéral . . . . .	.....	94.4
Augmentation des autres dépôts	64.0	.....
Diminution du passif payable en sterling, dollars des Etats-Unis d'Amérique et devises-or étrangères . . . . .	.....	155.9
Diminution de l'actif en sterling et dollars des Etats- Unis d'Amérique	155.9	.....
Augmentation de l'excédent des autres postes de l'actif sur les autres postes du passif . . . . .	.....	6.0
	263.0	321.3
A déduire		263.0
Augmentation dans les réserves des banques à charte		58.3



TOTAL DES BILLETS ENTRE LES MAINS DU PUBLIC
(au 31 décembre, en millions de dollars)

BILLETS EN CIRCULATION • La Banque du Canada avait en circulation à la fin de décembre dernier \$1,186,201,681 de billets, soit \$57,102,433 de plus que l'année précédente à la même date. Sur ce montant \$1,009.3 millions étaient entre les mains du public et \$176.9 millions dans les banques à charte. Comme l'indique le tableau de l'appendice A, l'augmentation dans les billets entre les mains du public en 1946 est inférieure à celle de toutes les années depuis 1938.

RÉSERVE • Le compte à l'actif du bilan intitulé "Sterling et dollars des Etats-Unis d'Amérique" s'élevait à \$960,131 au 31 décembre 1946. Il représentait du change étranger pour le compte de clients étrangers et il était contre-balancé par un compte "Passif payable en sterling, monnaie des Etats-Unis d'Amérique et devises-or étrangères" du même montant. Les fluctuations de ce compte n'ont donc produit aucun changement dans les réserves des banques à charte.

PORTEFEUILLE • Le portefeuille de la Banque comprenait \$1,905,601,009 d'obligations du Dominion et des provinces à la fin de décembre 1946, soit une augmentation de \$60,018,372 au cours de l'exercice. Nos achats de ces titres ont un peu plus que compensé l'effet sur les réserves des banques à charte de l'augmentation des billets de la Banque du Canada entre les mains du public et l'augmentation de \$58.3 millions dans les réserves des banques que montre le tableau à la page 3 est surtout attribuable à ces achats et à la diminution nette de \$30.4 millions dans les dépôts du gouvernement fédéral et les autres dépôts. Puisque les dépôts canadiens des banques à charte ont augmenté de \$346 millions au cours de la même période, la proportion de leurs réserves à leurs dépôts à la fin de l'année était un peu plus élevée qu'en 1945. Toutefois, la moyenne quotidienne de cette proportion fut de 11.2 pour cent et pour l'année 1946 et pour le mois de décembre 1946, à rapprocher de 11.4 pour cent pour l'année 1945 et de 11.5 pour cent pour le mois de décembre 1945.



PERSONNEL DE LA BANQUE DU CANADA
(au 31 décembre)

Les autres valeurs détenues au 31 décembre 1946 se montaient à \$15,000,000 et consistaient de cent cinquante mille actions du capital de la Banque d'expansion industrielle. Cent mille actions furent achetées en 1944 conformément aux dispositions de l'article 12, paragraphe (2) de la Loi sur la Banque d'expansion industrielle. En 1946, nous avons acheté un autre cinquante mille actions en vertu du même pouvoir, afin de fournir à la Banque d'expansion industrielle des fonds additionnels pour ses opérations.

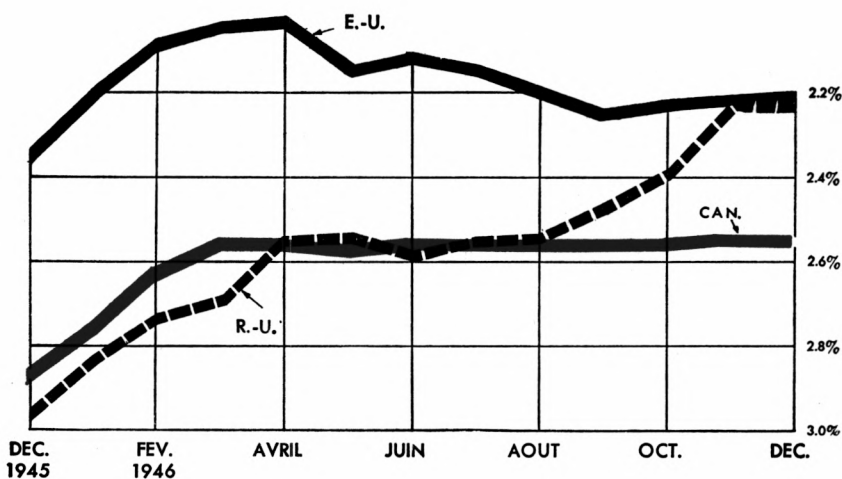
D'après les chiffres du mercredi publiés dans notre rapport hebdomadaire, le total des placements de la Banque du Canada en 1946 s'élève en moyenne à \$209 millions de plus qu'en 1945.

PROFITS ET PERTES • Les bénéfices nets de nos opérations en 1946, provision faite pour éventualités et réserves, s'établissent à \$21,236,194.96. Après avoir payé un dividende de \$225,000 sur le capital-actions détenu par le ministre des Finances, il restait un montant disponible de \$21,011,194.96, par comparaison avec \$22,541,920.92 en 1945. Une baisse dans le taux moyen de l'intérêt gagné sur nos placements a plus que contre-balancé l'augmentation dans le chiffre moyen des placements mentionné au paragraphe précédent.

Conformément aux dispositions de l'article 31 (c) de la Loi sur la Banque du Canada, le montant total du surplus disponible provenant des opérations de la Banque a été versé au Reccveur général et placé au crédit du Fonds du revenu consolidé.

LE TAUX DE LA BANQUE • Le taux de la Banque est demeuré fixe à 1½ pour cent en 1946. Comme au cours des années précédentes, les banques à charte n'ont guère eu l'occasion de nous demander des emprunts.

PERSONNEL • Le personnel de la Banque se chiffrait à 1,021 au 31 décembre 1946, soit 145 de moins qu'un an auparavant. La diminution est dans le service de la Dette publique, dont le travail est moindre depuis que l'émission des certificats d'épargne de guerre a cessé. Les membres du personnel ont accompli leurs

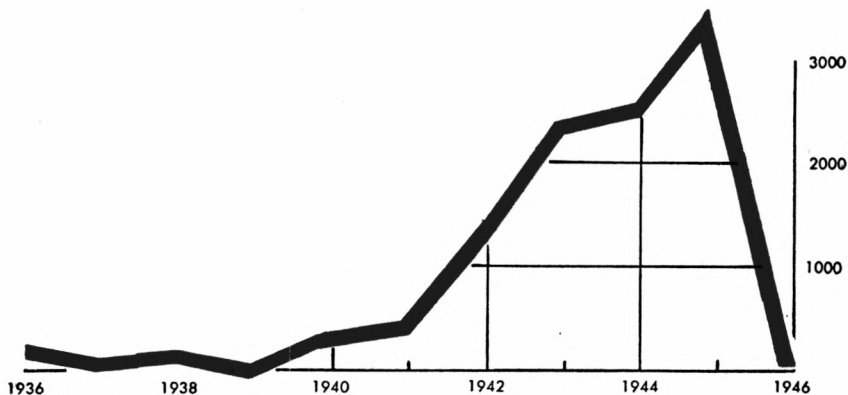


RENDEMENTS DES OBLIGATIONS À LONG TERME DU GOUVERNEMENT
(moyennes mensuelles)

Canada: émission à 3% échéant le 1er février 1959-62

Etats-Unis: émission à 2½% échéant le 15 décembre 1963-68

Royaume-Uni: émission à 3% échéant le 15 avril 1959-69



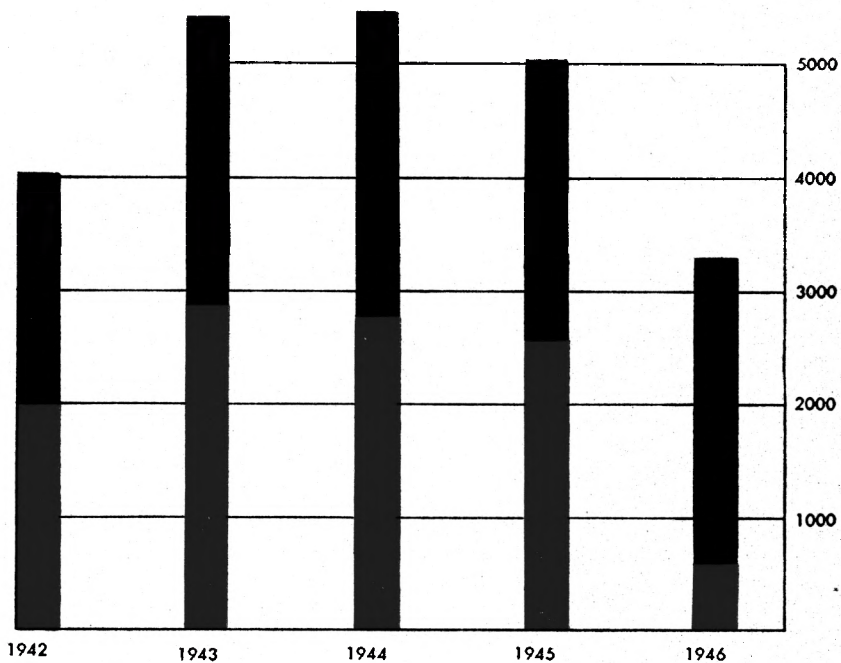
**MONTANT NET DES NOUVELLES ÉMISSIONS D'OBLIGATIONS
MOINS LES REMBOURSEMENTS**
(années civiles, en millions de dollars)

devoirs avec énergie et loyauté au cours de l'année et je désire exprimer combien j'estime leur collaboration.




MARCHÉS DES VALEURS MOBILIÈRES • Les cours des fonds d'Etat à moyen et à long terme ont accusé une hausse rapide au Canada pendant les deux premiers mois de 1946 et les rendements sont tombés à un nouveau minimum, un mouvement semblable s'étant aussi produit à la même époque à New-York et à Londres. Le marché canadien est demeuré relativement stable le reste de l'année, l'émission au plus long terme du gouvernement du Dominion s'étant vendue à des prix donnant un rendement approximatif de 2.60 pour cent à comparer à celui de 2.90 pour cent à la fin de 1945. Le marché de Londres s'est affermi davantage pendant le dernier trimestre et à la fin de décembre le rendement sur l'émission à échéance fixe au plus long terme du gouvernement du Royaume-Uni était d'un peu moins que 2.40 pour cent, à rapprocher d'environ 2.95 pour cent un an auparavant. Aux Etats-Unis, les obligations du gouvernement n'ont conservé qu'une partie de leur hausse du début de l'année mais les rendements sont encore plus bas en ce pays qu'au Royaume-Uni ou au Canada.

Au Canada, les prix des obligations émises par les provinces, les municipalités et les corporations ont atteint à de nouveaux sommets en 1946, ce qui a créé une situation très favorable au remplacement des obligations à de meilleures conditions. De plus, le retour au pair du dollar canadien au milieu de l'année a supprimé la prime du change qui faisait obstacle au rappel des émissions comportant la faculté du paiement à New-York, avec le résultat que sur le marché canadien les obligations remplacées à des taux plus bas au cours de 1946 ont atteint le double du volume de toute année antérieure.

Le tableau de l'appendice B fait ressortir qu'il y a eu en 1946, comparativement aux années de guerre, une énorme réduction dans le montant net des nouvelles émissions d'obligations canadiennes, moins les remboursements. Le montant des émissions en cours d'obligations du gouvernement fédéral payables en dollars



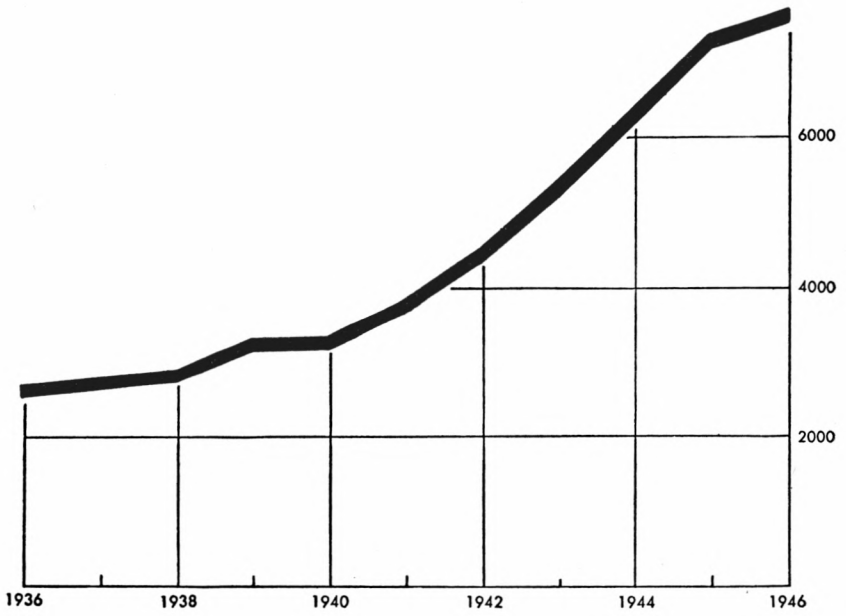
**SOMMES REQUISES PAR LE GOUVERNEMENT DU DOMINION
POUR DÉPENSES AU CANADA**
(Années civiles, en millions de dollars)

-  Sommes requises pour dépenses au Canada.
-  Montant provenant des revenus.
-  Montant provenant des emprunts.

canadiens, dont l'augmentation annuel les six années précédentes fut de \$440 millions à \$3,550 millions, n'a grossi que de \$208 millions en 1946. Le montant des certificats de dépôt détenus par les banques fut encore réduit, comme en 1945. Naturellement, le montant net emprunté par l'État au cours d'une année diffère de la somme empruntée qu'il utilise pendant l'année de l'augmentation ou de la réduction de son solde en espèces; et une portion considérable des fonds employés en 1946 avait été prélevée lors de la campagne du dernier emprunt de la Victoire à la fin de 1945. Néanmoins, même sur la base de la somme nette utilisée des emprunts du Dominion au Canada, il y a eu une baisse de \$2,600 millions en 1945 à \$625 millions en 1946.

Le premier emprunt public d'après-guerre du gouvernement du Dominion s'est présenté sous la forme d'un nouveau titre, savoir l'obligation d'épargne du Canada. Ces obligations nominatives à dix ans sont émises en coupures de \$50 à \$1,000 et munies d'un coupon annuel à $2\frac{3}{4}$ pour cent, ce qui est un peu au-dessus du taux courant du marché. Toutefois, elles ne se vendent qu'aux particuliers et la même personne ne peut en détenir qu'au montant de \$2,000. Les obligations sont remboursables sur demande à toute succursale de banque au Canada au pair plus l'intérêt.

L'obligation d'épargne du Canada a été conçue pour combiner les caractéristiques des obligations de la Victoire et des certificats d'épargne de guerre que les épargnants estiment le plus. Le but principal de cette émission est de continuer à faciliter l'habitude de l'épargne personnelle régulière contractée en temps de guerre. Durant la période initiale de la vente du 15 octobre au 15 novembre, environ 1,100,000 particuliers ont souscrit un total de \$467 millions. Environ 600,000 employés ont souscrit selon le mode d'épargne par retenues sur le salaire, 200,000 autres personnes ont entrepris un programme d'épargne régulière selon le mode d'épargne mensuelle et 300,000 environ ont fait des achats au comptant. Les livres demeurent ouverts jusqu'à nouvel avis pour accommoder les personnes qui n'ont pu souscrire lors de la campagne initiale.



VOLUME MONÉTAIRE TOTAL
(au 31 décembre, en millions de dollars)

En 1946 le montant global des obligations en cours des provinces, comme de celles des municipalités et des corporations, a encore été réduit. Les nouvelles émissions d'actions ordinaires et privilégiées ont atteint le plus gros volume depuis nombre d'années mais ce volume a été surpassé par celui des remboursements d'actions privilégiées.

Bien qu'on dise que les achats à la bourse ces dernières années aient été dans une grande mesure au comptant, à la fin de janvier 1946 les prêts aux courtiers accusaient une hausse de 50 pour cent en quatre mois. Dans ces circonstances, les bourses ont jugé à propos d'exiger des marges plus élevées, soit un minimum de 50 pour cent, et une couverture de 100 pour cent pour les émissions à bas prix. A la fin de 1946 les prêts aux courtiers étaient de \$49 millions, à rapprocher du sommet de \$69 millions en janvier et à un niveau de \$40-45 millions au milieu de 1945.

SITUATION MONÉTAIRE • En 1946, il n'y a pas eu d'expansion monétaire provoquée par des avances bancaires pour financer les besoins du gouvernement. Toutefois, le volume de l'argent a continué à monter, quoique à un rythme beaucoup plus lent, à mesure que le public convertissait l'actif liquide de ses obligations du gouvernement en comptes d'épargne.

Au cours de l'année, le gouvernement du Dominion a réduit de \$250 millions le montant des certificats de dépôt détenus par les banques à charte. En outre, \$177 millions d'obligations de la Victoire, détenues temporairement à la fin de 1945 relativement aux achats des clients sous le régime des modes officiels à tempérament, ont disparu du portefeuille des banques en 1946. Les prêts bancaires pour faciliter les souscriptions aux obligations de la Victoire (ou aux obligations d'épargne du Canada) à l'émission ont diminué de \$136 millions au cours de l'année et les prêts à demande aux agents de change et aux courtiers de \$116 millions. D'un autre côté, les banques à charte ont accru leurs prêts canadiens, en dehors des catégories ci-dessus, de \$359 millions en 1946, acheté \$473 millions de titres du gouvernement du Dominion

(autres que les certificats de dépôt mentionnés plus haut) et ajouté à leurs portefeuilles \$113 millions de valeurs autres que celles du gouvernement.

Les changements mentionnés au paragraphe précédent et l'augmentation de \$58 millions dans les réserves bancaires indiquée à la page 3 ont eu pour effet net d'accroître l'actif des banques à charte de quelque \$324 millions au cours de l'année. Cela explique en partie l'augmentation de \$346 millions dans le total des dépôts bancaires canadiens pendant la même période. Les dépôts d'épargne du public, à eux seuls, ont augmenté de \$604 millions en 1946 et les dépôts à demande du public de \$228 millions, tandis que les dépôts du gouvernement ont diminué de \$511 millions.

Au Canada, comme dans la plupart des pays, le public préfère, depuis quelques années, conserver une partie de plus en plus forte de ses économies sous forme de dépôts portant intérêt. Les banques à charte n'ont pas toujours eu l'occasion d'employer ces fonds pour faire des prêts commerciaux; et pour arriver à payer l'intérêt sur leurs comptes d'épargne, elles se sont trouvées dans la nécessité de placer leur argent en valeurs du gouvernement à plus long terme et à meilleur rendement que les bons du Trésor et les certificats de dépôt ou autres émissions spéciales à court terme que le gouvernement leur vend directement.

Le rapport entre les comptes d'épargne et le portefeuille d'émissions publiques du gouvernement s'établit, naturellement, d'une façon en grande partie automatique dans les pays où les banques qui s'occupent principalement de comptes d'épargne ne font pas de prêts commerciaux. Dans le cas du Canada où les banques à charte s'occupent à la fois de comptes d'épargne et de comptes commerciaux, un accord conclu avec le gouvernement au début de 1946 reconnaît le lien entre les comptes d'épargne et le portefeuille d'émissions publiques du gouvernement. Il a été convenu que leur portefeuille d'obligations directes et garanties du gouvernement du Dominion (à part les bons du Trésor, les certificats de dépôt et les billets du Trésor) ne dépasserait pas en

moyenne plus de 90 pour cent du montant de leurs comptes d'épargne canadiens de particuliers. Il a été entendu également que le rendement desdites obligations ne rapporterait aux banques qu'un profit raisonnable en plus des frais de gestion de leurs comptes d'épargne.

Cet accord met les banques, en ce qui concerne leurs comptes d'épargne, à peu près dans la même situation que si elles étaient des institutions d'épargne conservant 10 pour cent de leurs dépôts sous forme d'espèces ou autres avoirs improductifs. Il s'ensuit également que les valeurs du gouvernement du Dominion détenues par les banques comme contrepartie des dépôts de comptes courants consistent nécessairement en bons du Trésor, certificats de dépôt, et billets du Trésor à court terme qui rapportent couramment $\frac{5}{8}$ de un pour cent d'intérêt par an.

L'accord est entré en vigueur le 31 mars 1946. Depuis, les banques à charte, dans leur ensemble, ont acheté un peu moins d'émissions publiques du gouvernement du Dominion qu'il ne serait nécessaire pour porter leur portefeuille à 90 pour cent du niveau croissant des comptes d'épargne du public. Cela indique que les banques ont eu l'occasion, au cours des récents mois, de faire un plus gros volume de prêts "commerciaux".

Sans compter les prêts relatifs aux achats d'obligations de la Victoire (et aux obligations d'épargne du Canada), nous estimons que les prêts au commerce ont presque augmenté de trois quarts durant l'année et ceux aux manufacturiers, en tant que groupe, de plus d'un tiers. Les prêts aux particuliers contre nantissement, et les "autres" prêts (principalement les prêts personnels) ont augmenté de plus de la moitié. En tenant compte des prêts personnels et des prêts aux particuliers pour les achats de valeurs, les banques ont probablement une plus forte proportion de prêts individuels, par opposition aux prêts commerciaux et autres, qu'à toute autre époque précédente.

RECONVERSION • Sous beaucoup de rapports, la transition de la guerre à la paix s'est effectuée d'une manière plus satisfaisante qu'on n'aurait pu l'espérer il y a deux ans. Depuis le jour de la

victoire en Europe, 700,000 hommes et femmes ont été démobilisés et avec les usines, l'outillage et les 900,000 ouvriers employés à la production de guerre, ont été en très grande partie absorbés par des entreprises de temps de paix. Ce procédé de reconversion a exigé d'innombrables rectifications du point de vue industriel et particulièrement du point de vue humain, tandis que de sérieux arrêts de production locale au Canada et aux Etats-Unis ont restreint l'expansion du rendement civil dans une grande partie du pays. Mais en général les changements et les mises au point de cette période de transition ont eu lieu sans beaucoup réduire la production totale et sans causer de chômage sensible ou prolongé. Comme l'indique le tableau ci-dessous dressé par le Bureau fédéral de la statistique, les réductions dans les dépenses de guerre et dans les exportations (en partie financées par le gouvernement) ont été en grande partie compensées par un plus gros volume de placements privés et de plus gros achats de marchandises de consommation et de services. Cela a contribué à son tour à maintenir un haut niveau de production et de revenu, comme l'indique le second des tableaux ci-après.

Chiffre Approximatif des Dépenses Nationales*

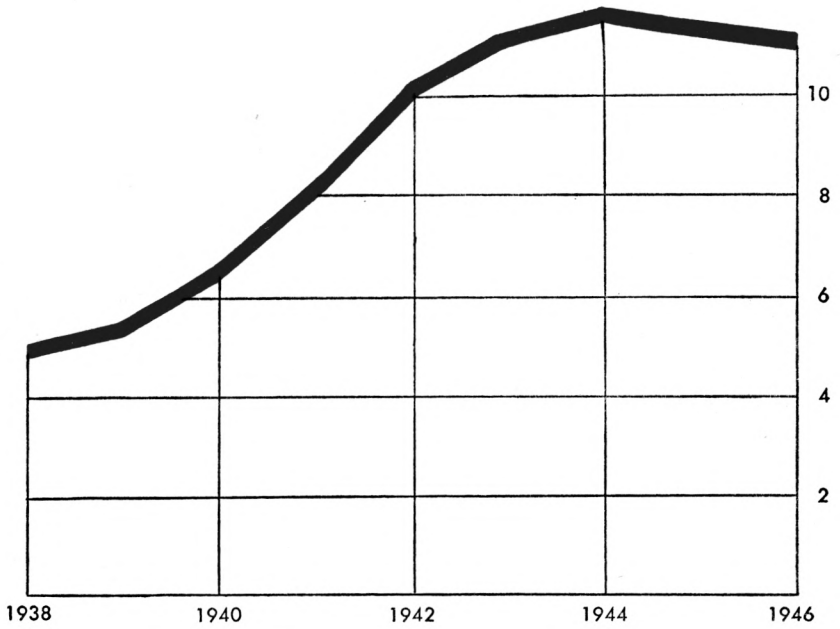
(Années civiles, en milliards de dollars)

	1938	1944	1945	Chiffres Prélimi- naires 1946
Chiffre brut des placements privés (y compris les inventaires) . . . . .	.5	.6	.6	1.4
Dépenses personnelles pour marchandises de consommation et services	3.7	6.2	6.8	7.4
Dépenses de l'Etat pour marchandises et services* . . . . .	.8	4.0	2.4	1.7
Exportations de marchandises et services	1.4	4.5	4.6	3.4
Total	<u>6.4</u>	<u>15.3</u>	<u>14.4</u>	<u>13.9</u>
<i>Moins</i> — Dépenses à l'étranger comprises ci-dessus †	1.3	3.5	2.9	2.8
Chiffre brut des dépenses nationales	<u>5.1</u>	<u>11.8</u>	<u>11.5</u>	<u>11.1</u>

*Basé sur les comptes nationaux; Revenus et dépenses: 1938-1946, et publications sur la balance des paiements internationaux du Bureau fédéral de la statistique. Quelques minimes modifications ont été apportées aux chiffres du Bureau pour éliminer les résidus provenant d'erreurs et d'omissions.

*Y compris le changement dans les inventaires de la Commission du blé.

† Y compris le montant des dépenses pour les importations.



CHIFFRE APPROXIMATIF DE LA PRODUCTION NATIONALE
(année civiles, en milliards de dollars)

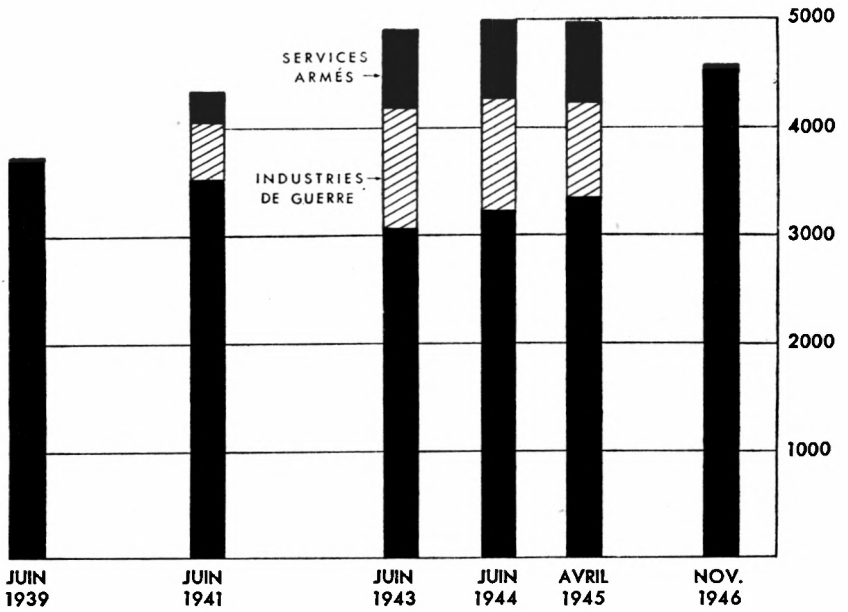
Chiffre Approximatif de la Production Nationale*

(Années civiles, en milliards de dollars)

	1938	1944	1945	Chiffres Prélimi- naires 1946
Salaires et revenus ouvriers	2.5	5.1	5.0	5.1
Solde militaire et allocations . . . . .	..	1.1	1.1	.3
Revenus de placements (avant impôts sur les compagnies) . . . . .	.7	1.8	2.0	1.8
Chiffre net de revenus agricoles et d'autres entreprises individuelles . . . . .	.8	1.9	1.7	2.0
Production nationale nette au coût de facteur	<u>4.0</u>	<u>9.9</u>	<u>9.8</u>	<u>9.2</u>
Impôts indirects . . . . .	.6	1.1	1.0	1.2
Dépréciation . . . . .	.5	.8	.7	.7
Production nationale brute au cours du marché	—	—	—	—
← (— dépenses nationales brutes)	<u>5.1</u>	<u>11.8</u>	<u>11.5</u>	<u>11.1</u>

Etant donné qu'il s'est produit une hausse dans les prix, le tableau ne fait pas suffisamment ressortir la légère diminution qui a eu lieu dans le volume de la production totale. Comme on le voit ci-dessous, le nombre des ouvriers au travail a diminué d'environ 7 pour cent du chiffre où la guerre l'avait fait monter en avril 1945, jusqu'en novembre 1946, qui est le dernier mois pour lequel sont publiées des statistiques complètes du travail. Cette réduction dans le volume de l'embauchage s'explique toutefois presque entièrement par des cessations volontaires de travail, attendu que le chiffre total du chômage en novembre n'accuse qu'une légère augmentation au-dessus de l'extrême minimum de temps de guerre. Il est vrai que dans certains endroits et certains genres de travail on manquait sérieusement de main-d'oeuvre pendant qu'il y en avait un surplus ailleurs, mais en général la

* Basé sur les comptes nationaux; Revenus et dépenses: 1938-1946, et publications sur la balance des paiements internationaux du Bureau fédéral de la statistique. Quelques minimes modifications ont été apportées aux chiffres du Bureau pour éliminer les résidus provenant d'erreurs et d'omissions.



NOMBRE APPROXIMATIF AU TRAVAIL
(milliers)

répartition de la main-d'oeuvre qu'impliquait la reconversion s'est opérée relativement sans secousses.

Répartition approximative de la population—14 ans et plus ⁽¹⁾

(Milliers)

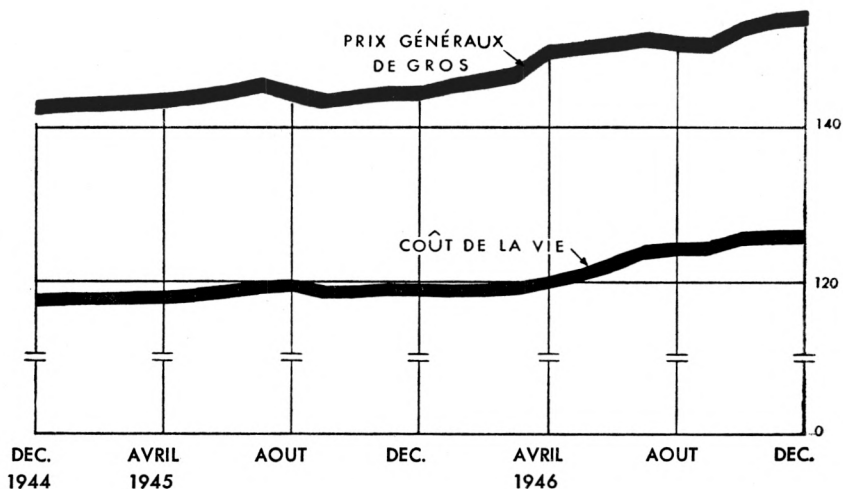
	Juin 1939	Avril 1945	Nov. 1946
Services armés	10	740	50
Salariés dans les industries de guerre . . . . .	..	900	—
Salariés dans les industries civiles	1,990	1,910	3,150
Employeurs et travailleurs à leur propre compte	490	440	510
Agriculture — hommes seulement	1,210	1,010	960 ⁽²⁾
Nombre total au travail — ci-dessus	<u>3,700</u>	<u>5,000</u>	<u>4,670</u>
Sans travail	650	80	120
Etudiants	630	460	590 ⁽³⁾
Ménagères, femmes employées aux travaux agricoles et toutes les autres	<u>3,280</u>	<u>3,410</u>	<u>3,780</u>
Population totale — 14 ans et plus	<u><u>8,260</u></u>	<u><u>8,950</u></u>	<u><u>9,160</u></u>

(1) D'après les données du Bureau fédéral de la statistique et du ministère du Travail.

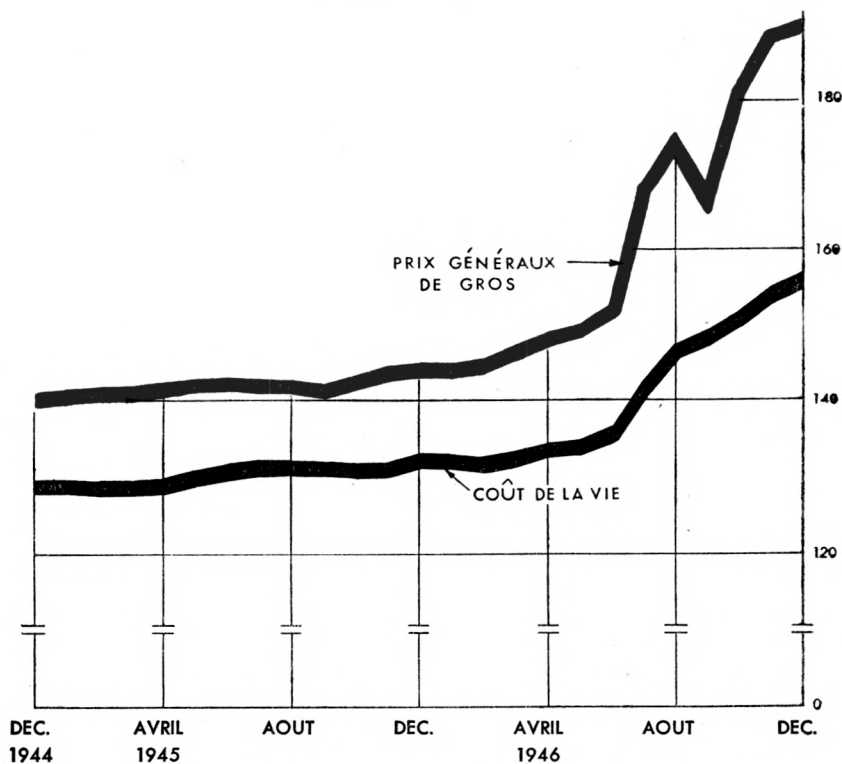
(2) Reflète la diminution saisonnière en agriculture.

(3) Environ 65,000 étudiants qui ont un emploi ne figurent pas sous cette rubrique et sont compris dans les autres groupes d'employés.

PRIX • Un des principaux dangers de la période de reconversion a été que les prix et les coûts soient faussés par l'inflation d'après-guerre résultant du manque temporaire de marchandises d'un côté, et d'une grosse accumulation de demande, appuyée par les épargnes de temps de guerre, de l'autre côté. Une hausse excessive des prix et des coûts préparerait la voie pour une déflation ensuite. Elle produirait des effets inégaux sur les divers groupes économiques, et les bouleversements qu'elle entraînerait nécessiteraient de nouvelles mises au point avant de retrouver les bases d'une prospérité stable et bien équilibrée.



INDICES DES PRIX AU CANADA
(août 1939 = 100)



INDICES DES PRIX AUX ETATS-UNIS
(août 1939 = 100)

← La hausse des prix au Canada depuis la fin de la guerre a été modérée. Malgré une réduction dans le paiement des subsides du gouvernement, l'indice des prix généraux de gros, d'après le dernier calcul disponible qui est celui de décembre 1946, n'est que de 8 pour cent de plus que celui du jour de victoire sur le Japon, et l'indice du coût de la vie, seulement de 5 pour cent de plus.

Indices des prix au Canada *

	<u>Août 1939</u>	<u>Août 1945</u>	<u>Déc. 1946</u>
Prix généraux de gros	100	144	155
Prix de gros des aliments	100	151	158
Coût de la vie	100	120	126

← Aux Etats-Unis, l'abandon des contrôles de bonne heure a été accompagné de beaucoup plus fortes hausses dans les prix qu'au Canada. En décembre, l'indice des prix généraux de gros accusait une hausse de 33 pour cent sur celui du jour de la victoire sur le Japon, par comparaison avec une hausse de 41 pour cent sur celui des six années précédentes. Les facteurs alimentaires de cet indice ont subi une hausse de 42 pour cent entre juin et décembre derniers. L'indice du coût de la vie a augmenté de 15 pour cent pendant la même période.

Indices des prix aux Etats-Unis *

	<u>Août 1939</u>	<u>Août 1945</u>	<u>Juin 1946</u>	<u>Déc. 1946</u>
Prix généraux de gros	100	141	151	188
Prix de gros des aliments	100	158	168	238
Coût de la vie	100	131	135	156

Quoiqu'il semble que les prix de quelques denrées aient atteint ou dépassé leur point culminant, la hausse dans les prix de beaucoup de denrées primaires n'est pas encore en rapport avec celle des produits transformés.

*Les indices du Bureau fédéral de la statistique du ministère du Travail des Etats-Unis sont converties sur la base août 1939 = 100.

Pour différentes raisons techniques, les indices ci-dessus du Canada et des Etats-Unis n'offrent qu'une comparaison approximative. Néanmoins, il est clair que les prix aux Etats-Unis sont sensiblement supérieurs à ceux du Canada. Evidemment, cet écart ne pourrait pas durer longtemps, même si le Canada conservait les contrôles. Le retour du dollar canadien au pair du dollar des Etats-Unis en juillet dernier a diminué, sans la faire disparaître, la tendance à la hausse que subissaient les prix au Canada par suite de la hausse rapide dans le niveau des prix aux Etats-Unis.

Toutefois, un grand nombre d'observateurs des Etats-Unis s'attendent à une baisse considérable dans le cas de quelques-unes des augmentations de prix les plus extravagantes qui ont eu lieu en 1946. Si cela se produit, et si, d'une manière générale, les prix du Canada et ceux des Etats-Unis se rapprochent les uns des autres à un niveau plus raisonnable, les efforts du Canada pour effectuer en bon ordre sa transition de la guerre à la paix auront été couronnés de succès. Il est particulièrement important que le Canada sorte de la période de transition avec une armature de prix et de coûts qui ne retarde pas son expansion d'après-guerre, soit à l'étranger par des entraves à ses exportations, soit à l'intérieur par la création d'un manque d'équilibre entre les différents secteurs de son économie.

COMMERCE EXTÉRIEUR ET CHANGE ÉTRANGER • Parmi les principaux facteurs de notre prospérité actuelle, il faut compter le niveau élevé de nos exportations qui, en 1946, dépassaient presque deux fois et demie le total de 1938. Environ un tiers de nos exportations de 1946 ont été financées en vertu du programme du crédit à l'exportation du Canada. Sur les quelque \$1,845 millions de crédits autorisés, il restait environ un milliard de dollars inutilisés à la fin de l'année.

Ce programme de crédit à l'exportation avait été conçu comme une mesure transitoire pour aider à soulager le manque effroyable de vivres et de fournitures essentielles dans les pays alliés, et pour permettre à nos acheteurs traditionnels au comptant de rétablir

leurs finances. Il avait également pour but de nous assurer des débouchés pour le surplus de notre production pendant la période de transition. Sans crédits, une partie seulement, peut-être même une partie relativement modique, des marchandises dont l'exportation est ainsi financée, aurait pu être exportée contre paiement comptant, ou utilisée au Canada.

Nos crédits à l'exportation font partie d'un vaste programme international qui comprend le Fonds monétaire international, la Banque internationale pour la reconstruction et le développement, les prêts extérieurs des Etats-Unis et le projet d'organisation internationale du commerce. L'objet de ce programme est de remettre sur pied et de ranimer le système multilatéral du commerce, dont dépendent tant la main-d'oeuvre et les conditions d'existence au Canada. La quote-part du Canada représente un placement qu'il est dans son propre intérêt de faire. Mais ses crédits à l'exportation ne sont évidemment qu'une mesure de transition. Le Canada ne peut pas continuer indéfiniment à vendre à crédit sur les marchés d'outre-mer pendant qu'il contracte un gros déficit en espèces dans sa balance des paiements envers les Etats-Unis.

Le Canada a eu un déficit dans son compte courant de transactions avec les Etats-Unis chaque année de 1926 à 1943. En 1944 et 1945 des facteurs spéciaux de guerre ont produit de légers surplus. La moyenne déficitaire au cours de ces vingt années est de \$165 millions par an et les plus gros déficits (par exemple \$437 millions en 1929) ont eu lieu pendant la prospérité des années de paix. Les seules années de paix pendant lesquelles nous sommes rapprochés de l'équilibre ont été des années de chômage, de stagnation et de faible importation, comme celles de 1933 à 1936.

En l'absence d'événements susceptibles d'apporter un gros changement dans la nature de nos relations commerciales avec les Etats-Unis, il est normal que notre compte courant avec les Etats-Unis ait une balance déficitaire et le déficit sera probablement plus gros en moyenne à l'avenir que par le passé. Toutes

choses égales, la hausse qui s'est produite dans les prix mondiaux depuis le niveau d'avant-guerre grossira le volume du déficit. En outre, mieux nous réussirons à maintenir un haut niveau d'embauchage et de revenu, plus nous aurons tendance à importer des Etats-Unis. Les chiffres du commerce de ces derniers mois servent à nous rappeler cette tendance de façon tangible. Nos importations des Etats-Unis pendant le quatrième trimestre de 1946 se chiffrent à près de \$430 millions par comparaison avec moins de \$500 millions pendant l'année tout entière de 1937 et moins de \$900 millions en 1929.

Dans une très grande mesure, cette grosse vague d'importations représente un remplissage de pipe-lines et une modeste accumulation de marchandises qui commencent maintenant à arriver en quantité sur le marché des Etats-Unis et qu'on ne peut pas encore obtenir ailleurs. A mon avis, c'est la disponibilité des marchandises, plutôt qu'une question de bon marché grâce à la baisse du taux du change, qui a donné lieu à ce mouvement, et il existe déjà des signes qu'il est arrivé à son faite. Il est évident, néanmoins, que nous devons nous attendre à un niveau beaucoup plus haut d'importations des Etats-Unis qu'à toute autre période précédente de temps de paix. La perspective d'un plus gros volume d'exportations aux Etats-Unis dépend du résultat des prochaines négociations commerciales, autant que de la situation économique aux Etats-Unis.

Pendant la période de transition, tandis que nous faisons crédit en grande partie à nos clients d'outre-mer, nous serons obligés de combler le déficit de notre balance des paiements envers les Etats-Unis au moyen de nos propres ressources. Heureusement, nous sommes arrivés à la fin de la guerre avec de grosses réserves de dollars des Etats-Unis. Cela nous permet maintenant d'appliquer le genre de mesures commerciales multilatérales non restrictives qu'il est si important pour nous de voir adopter par les autres pays. Il est toutefois évident que la réussite de ce programme dépend de la possibilité de nous procurer, en temps utile, suffisamment d'argent (c'est-à-dire des devises facilement

convertibles) au moyen de notre commerce d'outre-mer pour acquitter nos engagements envers les Etats-Unis.

La mesure dans laquelle les pays d'outre-mer seront capables de payer comptant leurs importations nettes du Canada dépendra à son tour du temps qu'elles mettront à rétablir leur capacité de production et d'exportation à des marchés au comptant. En janvier 1947, le Royaume-Uni a pris l'heureuse décision de rendre le sterling dépensé dans certains pays, y compris le Canada, convertible en dollars des Etats-Unis. Il faut espérer qu'avec le temps d'autres pays seront en mesure de contracter des engagements du même genre, mais il ne faut pas en conclure que cela suffira pour résoudre tous nos problèmes de change. Tant que ces pays ne seront pas capable de produire et de vendre suffisamment sur d'autres marchés au comptant, ils seront probablement obligés de protéger leurs engagements par des restrictions sur leurs importations.

Il est généralement admis que tous les pays sont énormément intéressés à ce que la prospérité règne aux Etats-Unis et à ce que ce pays adopte un régime commercial avec le moins de restrictions possible. Et en outre, les événements contemporains démontrent amplement le haut degré de solidarité entre toutes les importantes nations commerciales du monde. Par exemple, le Royaume-Uni attend avec impatience le rétablissement de ses clients en Europe occidentale, pour obtenir d'eux soit les importations dont dépendent ses conditions d'existence et sa capacité d'exportation, soit des devises convertibles avec lesquelles il peut acheter ces importations ailleurs. Le Canada, comme les autres pays, est essentiellement intéressé à la situation économique des Etats-Unis, mais il est clair que le prochain retour du Royaume-Uni et de l'Europe occidentale à un haut degré de production nous est également de la plus grande importance.

Veillez agréer, monsieur le ministre, l'expression de mes sentiments dévoués.

Le gouverneur,

G. F. TOWERS.

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

pour l'année terminée le 31 décembre 1946



PROFITS POUR L'ANNÉE TERMINÉE LE 31 DÉ-
CEMBRE 1946, déduction faite des provisions
pour éventualités et réserves \$ 21,236,194.96

RÉPARTIS COMME SUIV: Dividendes pour l'année
terminée le 31 décembre 1946 au taux de $4\frac{1}{2}\%$
l'an —

No 24 payé le 2 juillet 1946 . . . \$ 112,500.00
No 25 payable le 2 janvier 1947. . . 112,500.00 225,000.00

SOLDE, VERSÉ AU RECEVEUR GÉNÉRAL DU
CANADA pour crédit au fonds du revenu conso-
lidé \$ 21,011,194.96

BANQUE DU CANADA • B I L A N •

P A S S I F

Capital: Autorisé, 100,000 actions, valeur au pair de \$50 chacune . . .	<u>\$ 5,000,000.00</u>
Emis et versé	\$ 5,000,000.00
Fonds de réserve	10,050,366.82
Billets en circulation	1,186,201,680.50
Dépôts:	
Gouvernement fédéral	\$ 81,468,166.79
Banques à charte	565,469,559.72
Autres	<u>93,800,974.87</u>
	740,738,701.38
 Passif payable en sterling, monnaie des Etats-Unis d'Amérique et devises-or étrangères:	
Dépôts	960,131.02
Dividende déclaré: Payable le 2 janvier 1947	112,500.00
Tout autre passif	5,552,900.98
	<u><u>\$ 1,948,616,280.70</u></u>

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS • Nous avons examiné le bilan ci-dessus de la banque du Canada, arrêté au 31 décembre 1946, et avons obtenu tous les renseignements et les explications que nous avons demandés. Nous faisons rapport que, dans notre opinion, ce bilan est établi de façon à exposer véritablement et fidèlement la situation financière de la Banque à cette date, au meilleur de notre connaissance, suivant les explications qui nous ont été données et telle qu'indiquée aux livres de la Banque.

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

MAURICE SAMSON, C.A.,
de la firme Chartré, Samson,
Beauvais, Gauthier & Cie.

A C T I F

Réserve —aux cours actuels: Sterling et dollars des Etats-Unis d'Amérique		\$ 960,131.02
Monnaies divisionnaires		345,464.80
Placements: Titres à court terme des gouvernements fédéral et provinciaux, y compris titres garantis par le gouvernement fédéral—ne dépassant pas la valeur courante	\$1,197,436,208.00	
Autres titres des gouvernements fédéral et provinciaux, y compris titres garantis par le gouvernement fédéral—ne dépassant pas la valeur courante	708,164,800.50	
Autres titres—au prix coûtant	15,000,000.00	1,920,601,008.50
Immeubles de la Banque: Terrain, bâtiments et mobilier au prix coûtant moins les amortissements		2,438,215.06
Tout autre actif		24,271,461.32
		<u>\$ 1,948,616,280.70</u>

NOTE: En conformité de l'article 12 de la Loi de la Banque d'expansion industrielle, la Banque du Canada a souscrit à 250,000 actions d'une valeur nominale de \$100 chacune de la Banque d'expansion industrielle, dont 150,000 actions avaient été achetées au 31 décembre 1946.

Le gouverneur,
G. F. TOWERS

Le comptable en chef,
H. R. EXTENCE

Ottawa, Canada, ce 31 janvier 1947

APPENDICE A • Volume monétaire et avoirs

VOLUME MONÉTAIRE	1935	1936	1937	1938
Billets de la Banque du Canada entre les mains du public	59	88	111	118
Billets des banques à charte entre les mains du public	111	103	96	88
<i>Total des billets entre les mains du public</i>	<u>170</u>	<u>191</u>	<u>207</u>	<u>206</u>
Dépôts du public, à demande, dans les banques à charte	641	682	699	734
Dépôts du public, remboursables sur préavis, dans les banques à charte	1,486	1,548	1,583	1,660
<i>Volume monétaire entre les mains du public</i>	<u>2,297</u>	<u>2,421</u>	<u>2,489</u>	<u>2,600</u>
Dépôts du gouvernement du Dominion et autres dépôts dans les banques à charte ⁽¹⁾	82	93	105	104
Dépôts du gouvernement du Dominion et autres dépôts à la Banque du Canada ⁽²⁾	19	22	16	21
Volume monétaire total	2,398	2,536	2,610	2,725

AVOIRS CONNEXES DES BANQUES

BANQUE DU CANADA:				
Or ⁽³⁾	181	179	180	186
Change étranger ⁽³⁾ ⁽⁴⁾	4	9	15	28
Portefeuille	114	160	186	186
BANQUES À CHARTE:				
Obligations de la Victoire détenues relativement aux achats du public selon les modes officiels à tempérament . . . . .	...	...	...	...
Autres titres du Dominion et des provinces	956	1,116	1,111	1,162
Autres titres ⁽⁵⁾	153	221	242	228
Prêts sur nantissement des obligations de la Victoire et des obligations d'épargne de guerre achetées par le public lors de l'émission . . . . .	...	...	...	...
Autres prêts canadiens	1,028	905	938	1,005
Total	2,436	2,590	2,672	2,795

(1) Les fluctuations de ce compte s'expliquent principalement par les dépôts du gouvernement du Dominion.

(2) Non compris dépôts des banques à charte et dépôts de monnaies étrangères indiquées dans le bilan de la Banque du Canada au no 5 du Passif. Voir note (4).

(3) En mai 1940, conformément aux dispositions de l'ordonnance sur le fonds du change et de l'ordonnance sur l'acquisition de la devise étrangère, la Banque du

connexes des banques • (Millions de dollars au 31 décembre)

1939	1940	1941	1942	1943	1944	1945	1946
162	262	380	573	752	897	966	1,009
85	80	71	60	42	33	25	21
<u>247</u>	<u>342</u>	<u>451</u>	<u>633</u>	<u>794</u>	<u>930</u>	<u>991</u>	<u>1,030</u>
853	1,031	1,269	1,499	1,697	1,862	2,063	2,291
<u>1,741</u>	<u>1,641</u>	<u>1,669</u>	<u>1,673</u>	<u>1,948</u>	<u>2,423</u>	<u>2,865</u>	<u>3,469</u>
2,841	3,014	3,389	3,805	4,439	5,215	5,919	6,790
256	133	171	435	711	860	1,021	535
65	23	84	79	52	59	206	175
<u>3,162</u>	<u>3,170</u>	<u>3,644</u>	<u>4,319</u>	<u>5,202</u>	<u>6,134</u>	<u>7,146</u>	<u>7,500</u>

226	...	...	...	...	...	...	...
64	38	201	...	1	...	...	...
232	576	608	1,016	1,260	1,491	1,856	1,921

...	...	...	51	72	86	177	...
1,353	1,288	1,516	1,950	2,555	3,143	3,410	3,634
221	191	168	152	135	172	210	323

...	...	...	115	189	185	234	98
<u>1,141</u>	<u>1,148</u>	<u>1,201</u>	<u>1,084</u>	<u>1,015</u>	<u>1,118</u>	<u>1,292</u>	<u>1,545</u>
3,237	3,241	3,694	4,368	5,227	6,195	7,179	7,521

Canada a vendu pour \$253.5 millions d'or et de change à la Commission de contrôle du change étranger et acquis un montant additionnel d'obligations du gouvernement. Depuis cette date l'application de la mesure pourvoyant que la Banque maintienne un minimum de réserves-or est suspendue.

(*) Non compris change étranger égalant le chiffre des dépôts en monnaies étrangères indiqué dans le bilan de la Banque du Canada au no 5 du Passif. Voir note (2).

(*) Non compris fonds d'Etat étrangers.

APPENDICE B

Chiffres approximatifs du montant net des nouvelles émissions
d'obligations ou des remboursements
(Valeur au pair en millions de dollars canadiens)

	Année civile	Dominion et chemins de fer Nat. du Canada★	Pro- vinces	Municipa- lités†	Corporations privées	TOTAL
<i>Payables au Canada seulement</i>	1936	170	66	13	182	405
	1937	25	82	9	75	173
	1938	91	59	9	31	172
	1939	74	51	24	96	197
	1940	444	75	14	22	483
	1941	730	..	32	33	665
	1942	1,830	7	47	12	1,778
	1943	2,606	7	40	27	2,546
	1944	2,692	39	17	19	2,617
	1945	3,551	15	30	51	3,557
1946	208	17	41	108	374	
<i>Payables à l'étranger seulement ou au choix</i>	1936	39	27	14	141	221
	1937	14	24	16	87	141
	1938	21	11	21	42	95
	1939	96	29	15	129	211
	1940	144	15	16	35	210
	1941	193	18	14	31	256
	1942	292	41	14	64	411
	1943	148	25	13	35	221
	1944	68	27	10	20	125
	1945	47	14	9	52	122
1946	154	34	47	133	368	
Total	1936	131	39	27	41	184
	1937	11	58	25	12	32
	1938	70	48	30	11	77
	1939	22	80	39	33	14
	1940	300	60	30	57	273
	1941	537	18	46	64	409
	1942	1,538	34	61	76	1,367
	1943	2,458	18	53	62	2,325
	1944	2,624	66	27	39	2,492
	1945	3,504	29	39	1	3,435
1946	54	17	6	25	6	

★ Exclut les bons du Trésor, certificats de dépôt et billets à court terme vendus directement à la Banque du Canada et aux banques à charte, dont le montant en cours a augmenté de 12, 0, 5, 200, 315, 290, 633, 535, 248, 695 et 250 pendant les années civiles de 1936 à 1946 respectivement.

† La division entre les remboursements nets des obligations municipales au Canada et les remboursements à l'étranger n'est que très approximative.

CONSEIL D'ADMINISTRATION



G.-F. TOWERS, C.M.G., *Gouverneur* D. GORDON, C.M.G., *Sous-gouverneur*

E.-G. BAKER, *Toronto, Ont.*

W.-D. BLACK, *Membre du comité de direction, Hamilton, Ont.*

G.-G. COOTE, *Nanton, Alta.*

J.-L. HOLMAN, *Summerside, I.P.-E.*

F. MAGEE, *Port Elgin, N.-B.*

W.-K. MCKEAN, *Halifax, N.-E.*

A.-STEWART McNICHOLS, *Montréal, Qué.*

R.-H. MILLIKEN, C.R., *Régina, Sask.*

A.-C. PICARD, *Québec, Qué.*

E.-J. TARR, C.R., *Winnipeg, Man.*

A.-C. TAYLOR, C.B.E., *Vancouver, C.-B.*



MEMBRE A TITRE D'OFFICE

W.-C. CLARK, C.M.G., *Sous-ministre des Finances, Ottawa, Ont.*

DIRECTION



G.-F. TOWERS, C.M.G., *Gouverneur* D. GORDON, C.M.G., *Sous-gouverneur*

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

D.-G. MARBLE, C.B.E., *Secrétaire* D.-A. SKELTON, *Conseiller-Etudes économiques*

L. RASMINSKY, C.B.E., *Adjoint exécutif des gouverneurs*

J.-E. COYNE, *Conseiller en valeurs et Adjoint exécutif des gouverneurs*

SECRETARIAT

D.-G. MARBLE, C.B.E., *Secrétaire* L.-P.-J. ROY, *Sous-secrétaire*

L.-F. MUNDY, *Sous-secrétaire* P.-D. SMITH, *Sous-secrétaire adjoint*

Service du Change Etranger: S. TURK, *Chef*; W.-A. CAMERON, *Sous-chef*

Service de la Monnaie: C.-E. CAMPBELL, *Chef*; J.-P. MELVIN, *Sous-chef*

Service de la Dette Publique: M.-G. ANDERSON, *Chef*
F.-M. PETERS, *Sous-chef*; H.-W. THOMPSON, *Sous-chef*

DÉPARTEMENT DES ÉTUDES

J.-R. BEATTIE, *Chef* W.-E. SCOTT, *Adjoint-Affaires de banque*

DÉPARTEMENT DES VALEURS

H.-G. GAMMELL, *Chef* R.-B. MCKIBBIN, *Sous-chef*

C.-H. RICHARDSON, *Adjoint du Conseiller en valeurs*

J.-W. GRANT, *Toronto, Ont.* C. DE V. WELSFORD, *Montréal, Qué*

COMPTABILITÉ

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

VÉRIFICATION

E. FRICKER, *Vérificateur*

AGENCES



Calgary, Alta. . . . J. PARRY, *Agent*

Charlottetown, I.P.-E. . . . H.-T. CURRIE, *Agent*

Halifax, N.-E. . . . P.-B. WOOSTER, *Agent*

Montréal, Qué. . . . J.-H.-C. DESMARAIS, *Agent*

Ottawa, Ont. . . . E. METCALFE, *Agent*

Régina, Sask. . . . F.-J. WILKS, *Agent*

Saint-Jean, N.-B. . . . E.-H. CAMERON, *Agent*

Toronto, Ont. . . . K. FREDERICKSON, *Agent*

Vancouver, C.-B. . . . W. MORTON, *Agent*

Winnipeg, Man. . . . G.-A. IVEY, *Agent*

