

Bank of Canada
"

BANQUE DU CANADA

**RAPPORT ANNUEL AU
MINISTRE DES FINANCES**

ET RELEVÉ DES COMPTES

POUR L'ANNÉE 1948

HG
2706
.A12
1948





CANADA

"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: . . ."

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



BANQUE DU CANADA

Ottawa, le 11 février 1949

L'HONORABLE D.-C. ABBOTT, C.R.

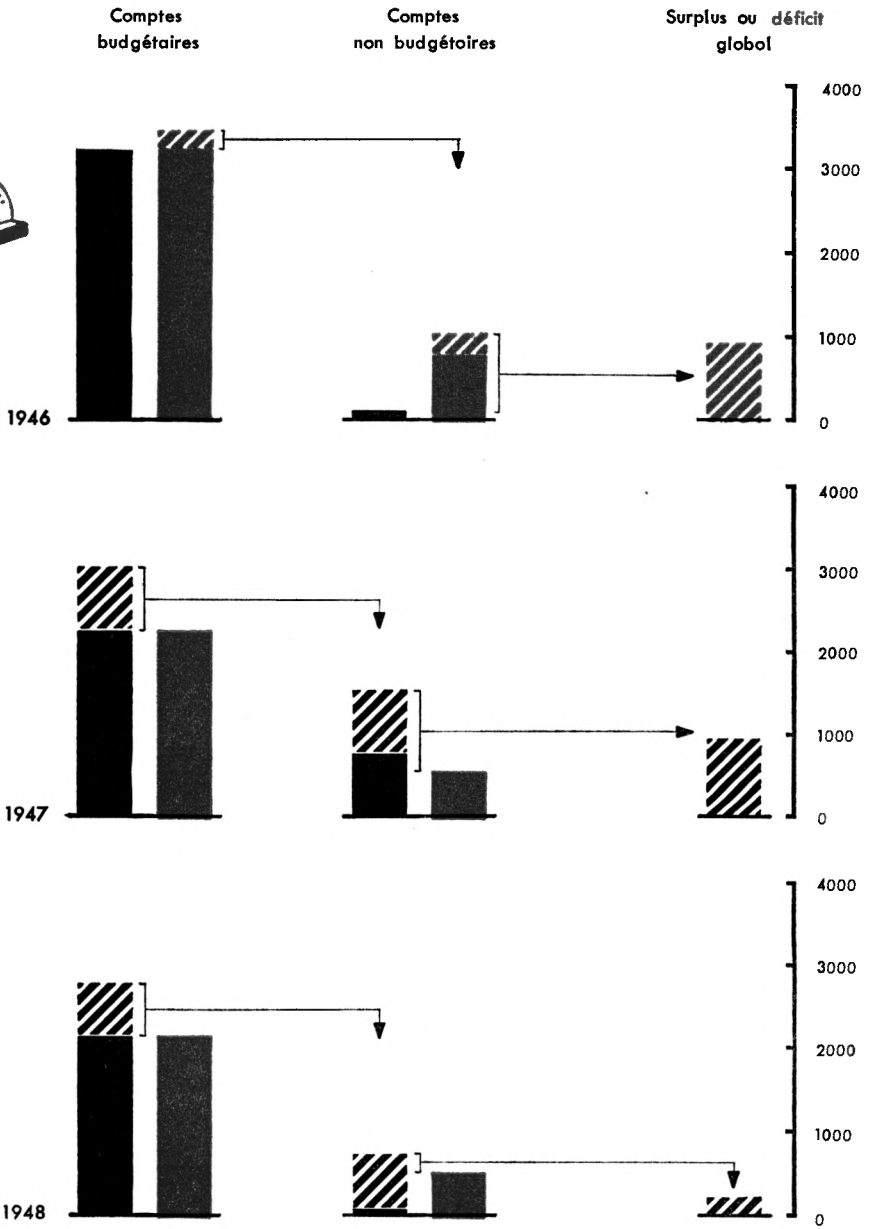
Ministre des Finances,

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 1948, 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 dans nos comptes au cours de l'année figurent à la page 26 du présent rapport. Avant d'indiquer l'effet de ces changements sur les réserves des banques à charte, permettez-moi de passer en revue la situation monétaire depuis la fin de 1946, c'est-à-dire le moment où les dépenses de guerre et de démobilisation ont cessé d'être les principaux facteurs de l'expansion monétaire.

SITUATION MONÉTAIRE • L'ensemble des opérations financières du gouvernement a joué le principal rôle dans la situation monétaire. En 1947 ainsi qu'en 1948, les comptes budgétaires du gouvernement ont accusé un important surplus. Cela, en soi, a comporté le transfert d'un gros montant net de fonds du public au gouvernement. Néanmoins, comme l'indique le tableau ci-après, le gouvernement de son côté a effectué de grosses transactions non budgétaires qui ont parfois résulté en retours de fonds au public.



RECETTES ET DÉBOURSÉS DU GOUVERNEMENT DU CANADA
(Années civiles, en millions de dollars)

Recettes et paiements du gouvernement du Canada

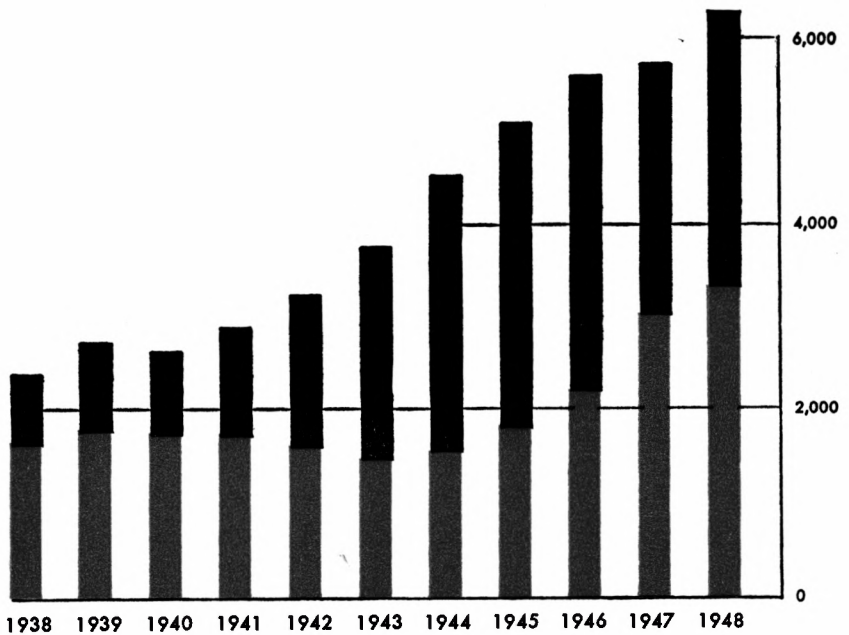
(Années civiles, en millions de dollars)

	<u>1946</u>	<u>1947</u>	<u>1948</u>
Comptes budgétaires			
Recettes ordinaires	2,466	2,620	2,585
Recettes spéciales	743	386	183
Dépenses budgétaires	<u>3,451</u>	<u>2,255</u>	<u>2,128</u>
Excédent budgétaire	<u>242</u>	<u>751</u>	<u>640</u>
Comptes non budgétaires			
Prêts d'après-guerre à des gouvernements étrangers (net)	750	564	132
Prêts à la Commission de contrôle du change étranger ★	90	740	370
Autres comptes (net)	<u>152</u>	<u>36</u>	<u>67</u>
Excédent global applicable au remboursement de la dette intérieure (net)	<u><u>930</u></u>	<u><u>963</u></u>	<u><u>205</u></u>

En 1947, par suite de la réduction survenue dans les réserves de change étranger et des remboursements de prêts effectués au gouvernement par la Commission de contrôle du change étranger en conséquence, les transactions non budgétaires ont donné lieu à un excédent en plus de l'excédent budgétaire. Une grande partie de cet excédent global a été utilisée au remboursement des titres du gouvernement entre les mains des banques et cela a produit une réduction correspondante dans le total des dépôts bancaires au Canada.

En 1948, d'un autre côté, l'excédent budgétaire du gouvernement a été en grande partie absorbé par des déboursés non prévus au budget. Le principal facteur dans le changement de 1947 à 1948 a été la création d'un important solde d'exportation dans les transactions internationales courantes du Canada, grâce à la restriction des importations aussi bien qu'à l'augmentation de la valeur en dollars des exportations. Le gros solde d'exportation était nécessaire pour remonter les réserves de change du Canada, et le gouvernement a été obligé d'avancer à la Commission de contrôle du change étranger les dollars canadiens nécessaires pour financer l'augmentation dans les réserves. En 1948, en conséquence, l'excédent global du gouvernement applicable au remboursement net de la dette a été modique par rapport à celui de 1947.

★ Après mise au point pour augmentation ou diminution dans la dette du gouvernement payable en dollars E.-U., se chiffrant à 115, 30 et 150 de 1946 à 1948 respectivement.



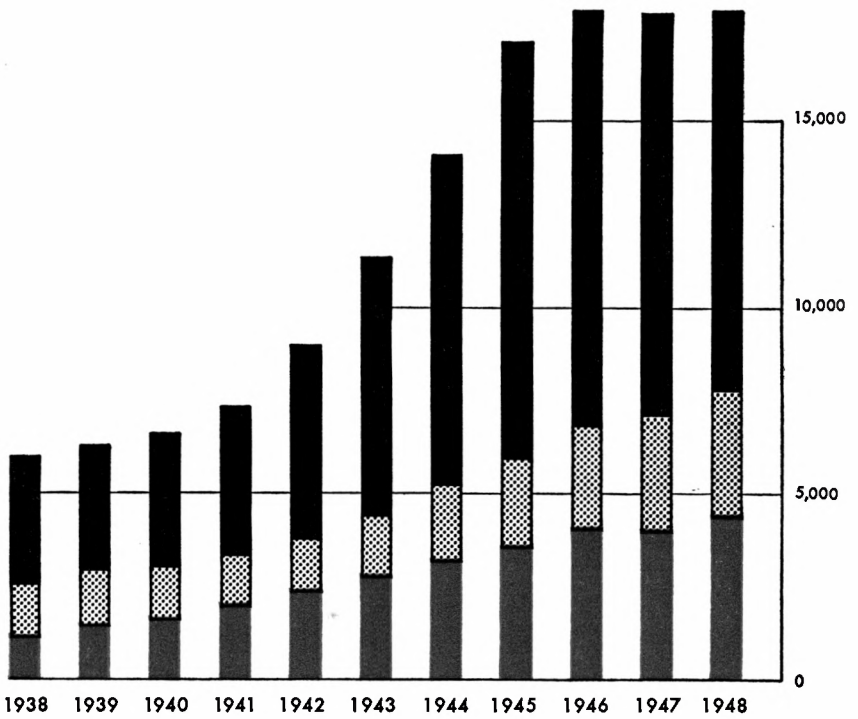
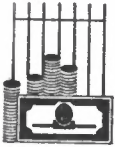
PRÊTS ET PLACEMENTS DES BANQUES À CHARTE
(Au 31 décembre, en millions de dollars)

- Valeurs du gouvernement du Canada
- Prêts et placements autres qu'en valeurs du gouvernement

Le rythme auquel les banques à charte ont augmenté leurs prêts et leurs placements au Canada en valeurs autres que celles du gouvernement est un autre facteur dans la situation monétaire. Ce rythme s'est ralenti en 1948. En 1947, les prêts et les placements des banques à charte, exception faite des valeurs du gouvernement du Canada, avaient augmenté de \$777 millions. En 1948, l'augmentation n'a été que de \$257 millions dont \$145 millions en prêts et le reste en placements au Canada autres qu'en valeurs du gouvernement. L'augmentation dans les prêts en 1948 comprenait toutes les différentes catégories de prêts, ainsi que \$35 millions environ pour financer de plus gros stocks de blé.

Il fallait s'attendre à une augmentation assez sensible dans les prêts des banques dans le cas de 1947 et de 1948. Le volume de nos affaires s'était accru pendant ces deux années et d'autres pays exerçaient une forte influence à la hausse sur le niveau de nos prix; ces deux facteurs ont entraîné une augmentation dans les besoins de financement du commerce qui, en même temps, dépensait de grosses sommes en immobilisations et expansion. A mon avis, les banques se sont rendu parfaitement compte de la nécessité d'éviter d'accorder trop de crédit, mais s'il se produit une réduction dans le volume actuel des ventes, il y aura assurément nombre de commerçants et de banquiers aux prises avec le problème d'un excès d'inventaires et d'effets à recevoir.

Avant 1945, les banques finançaient rarement les immobilisations industrielles au moyen de prêts à moyenne ou courte échéance. Dans la période d'après-guerre, toutefois, les banques à charte ont beaucoup aidé les entreprises dans leurs immobilisations par l'achat d'émissions industrielles, particulièrement en 1947. Dès le début de 1948, il est devenu apparent que l'industrie se proposait de faire des immobilisations même plus considérables et que cela pourrait aggraver la situation sous le rapport de la main-d'oeuvre et des matériaux disponibles. En conséquence, la Banque fit remarquer aux banques, en février 1948, que dans les circonstances, il ne convenait pas de financer les immobilisations par une expansion de crédits bancaires. D'après nous, il était



CERTAINS AVOIRS LIQUIDES ENTRE LES MAINS DU PUBLIC

(Au 31 décembre, en millions de dollars)

- Valeurs du gouvernement du Canada
- ▨ Dépôts d'épargne inactifs
- Monnaie et dépôts actifs (= Volume monétaire)

préférable que les emprunteurs se procurent les fonds par la vente de titres au public, sauf dans le cas de quelques-uns, particulièrement les petites entreprises pour lesquelles cette méthode de financement n'est pas pratique. En 1948, l'augmentation des émissions industrielles dans le portefeuille des banques, non compris les certificats de trust du matériel des chemins de fer, a été de \$17 millions par comparaison avec \$141 millions en 1947.

Le dernier facteur dans la situation monétaire est la mesure dans laquelle le public a modifié la répartition de ses avoirs liquides. Les plus importants des avoirs liquides sont les valeurs d'Etat, les dépôts d'épargne inactifs, et les catégories actives de dépôts de banque et la monnaie qui constituent le volume monétaire. Les changements dans le total des trois sont mathématiquement déterminés par l'excédent ou le déficit* du gouvernement et par les changements dans les prêts et les placements des banques à charte au Canada en valeurs autres que celles du gouvernement. Les modifications dans l'ensemble et dans la répartition du portefeuille du public en ce qui concerne les trois catégories d'avoirs liquides ci-dessus sont indiquées dans le tableau suivant qui est basé sur les chiffres figurant aux Appendices A et B.

**Augmentation ou diminution dans certains avoirs liquides
entre les mains du public***

(Années civiles, en millions de dollars)

	1947	1948
Volume monétaire	52	391
Dépôts d'épargne inactifs	287	265
Valeurs émises et garanties par le gouv. du Canada ①	378	541
Total	143	115

* Y compris le revenu net des comptes de placement de l'Etat tels que la Caisse d'assurance-chômage.

★ Le terme "public" désigne ici toutes les personnes qui font des placements sauf les banques et les comptes du gouvernement du Canada. Il comprend les compagnies d'assurance sur la vie et tous les portefeuilles industriels aussi bien qu'individuels.

① Consiste en impôts remboursables qui ont subi un changement de 28 en 1947 et de 85 en 1948, et en obligations figurant à l'Appendice B.

Pendant les années de guerre, le montant des obligations du gouvernement dans le portefeuille du public a été porté de \$3,300,000,000 à \$10,700,000,000 et il y avait lieu de s'attendre à la vente de quelques-uns de ces titres après la guerre pour les diverses dépenses et autres placements renvoyés jusque-là. En grande partie par suite de la diminution dans le portefeuille du public, le portefeuille des banques en valeurs du gouvernement a subi une augmentation de \$443 millions en 1948, dont \$311 millions dans celui des banques à charte et \$132 millions dans celui de la Banque du Canada.

Compte tenu des changements dans les dépôts du gouvernement chez les banques à charte et des "effets en voie de compensation", le total des dépôts canadiens chez les banques à charte a augmenté de \$626 millions en 1948. Vu qu'il n'y avait qu'une augmentation de \$18 millions dans les réserves des banques à charte par suite des différents changements dans les comptes de la Banque du Canada au cours de l'année, la proportion de l'encaisse bancaire a diminué de 11.1 pour cent au 31 décembre 1947 à 10.4 pour cent au 31 décembre 1948. La moyenne quotidienne de l'encaisse bancaire en 1948 a été de 10.9 pour cent par comparaison avec 10.8 pour cent en 1947.

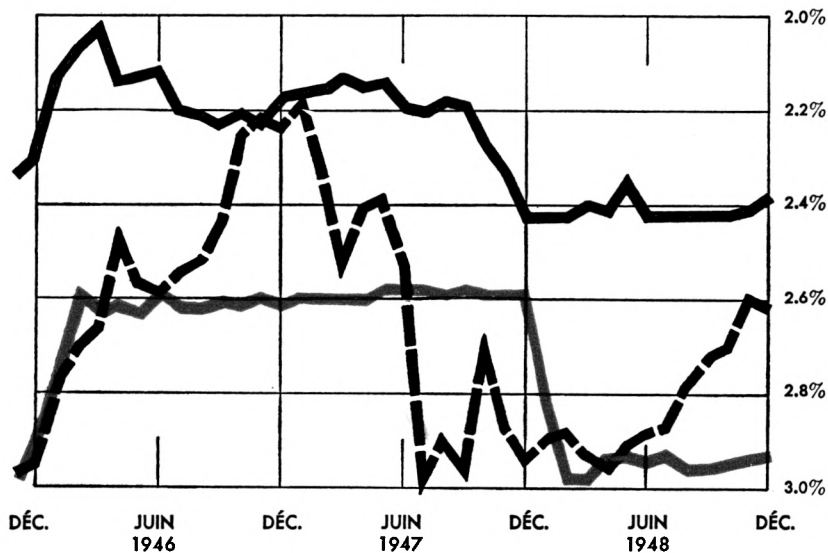
**Effet des changements dans les comptes de la Banque
du Canada sur les réserves des banques à charte**

(Millions de dollars)

Année civile 1948	<u>Diminution</u>	<u>Augmentation</u>
Augmentation du portefeuille en obligations fédérales et provinciales . . . . .	..	133.2
Augmentation des billets entre les mains du public	70.9	..
Augmentation dans les dépôts du gouvernement du Canada	29.6	..
Augmentation dans les autres dépôts	13.5	..
Diminution dans les autres postes de l'actif, moins autres postes du passif	1.2	..
	<hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/>	<hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/>
A déduire	115.2	133.2
		<hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/>
Augmentation dans les réserves des banques à charte .		18.0
		<hr style="width: 50%; margin: 0 auto;"/>

MARCHÉ DES VALEURS MOBILIÈRES • Les cours des obligations du gouvernement du Canada ont baissé en janvier et février 1948 et le rendement des émissions à plus longue échéance des obligations de la Victoire (1966) qui était de 2.60 pour cent au début de janvier a été porté à 2.98 à la fin de février. Dans un communiqué du 27 février nous avons dit: —

“Cela s’est produit pendant une période de très gros placements de capitaux et une grande demande de fonds en conséquence. . . . Le degré de changement dans les taux d’intérêt ne paraît pas hors de place dans les circonstances. . . . La Banque n’est pas en faveur d’une sérieuse augmentation des taux d’intérêt qui pourrait créer une situation susceptible de gêner, et même d’empêcher, les formes essentielles d’immobilisation dont le Canada a besoin. . . .”



RENDEMENT DE FONDS D'ÉTAT À LONGUE ÉCHÉANCE
(chiffres de fin de mois)

- Canada: émission 3%, échéance 1er septembre 1961-66
- - - Etats-Unis: émission 2½%, échéance 15 décembre 1963-68
- · - · Royaume-Uni: émission 3%, échéance 15 avril 1959-69



Vers la fin de l'année, le prix des émissions à longue échéance s'est légèrement raffermi et le 31 décembre, les obligations 3% de la Victoire à échéance de 1966 se vendaient sur une base de rendement de 2.93 pour cent.

Le marché des obligations du gouvernement au Royaume-Uni a été ferme au cours de l'année. L'émission à plus longue échéance, dont le rendement était d'environ 3 pour cent au commencement de 1948, s'est vendue à la fin de l'année à un prix rapportant environ 2.85 pour cent. Aux Etats-Unis, le rendement des obligations du gouvernement à courte échéance a légèrement augmenté, mais les fluctuations dans le cours des émissions à long terme ont été insignifiantes.

Le rendement des obligations provinciales, municipales et industrielles a aussi augmenté en 1948 mais il y a eu un écart moindre qu'en 1947 entre les émissions de premier ordre dans ces catégories et les obligations du gouvernement du Canada.

La Deuxième série des Obligations d'épargne du Canada est restée en vente jusqu'à la fin de 1948. Les ventes au cours de 1948 ont été de \$20 millions, ce qui porte le total des ventes de cette émission à \$288 millions. La Troisième série a été mise en vente en octobre, et à la fin de décembre plus de 800,000 particuliers avaient souscrit un total de \$240 millions. A la fin de l'année, le total en cours des trois séries d'Obligations d'épargne du Canada se chiffrait à \$777 millions.

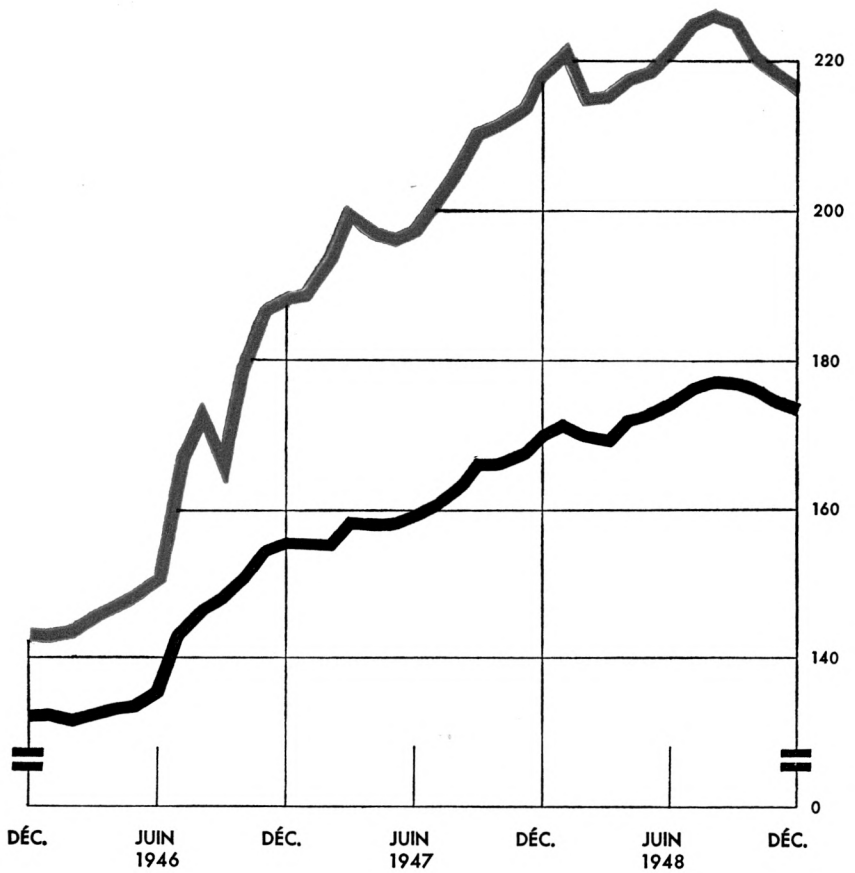
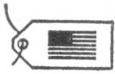
Il est intéressant de constater le succès continu du mode d'épargne par retenues sur le salaire. Le montant de \$118 millions souscrit à la Troisième série par ce mode d'achat a établi un nouveau record d'après-guerre. Je profite de l'occasion pour rendre témoignage au bon travail accompli par les membres des sociétés de placement qui s'occupent de l'organisation pour les achats par le mode de retenues sur le salaire. Il faut également remarquer que les résultats obtenus n'auraient pas été possibles sans la collaboration d'un grand nombre d'entreprises qui ont mis le mode de retenues sur le salaire à la portée de leurs employés. Individuellement et collectivement, les Canadiens ont ainsi fait une application pratique d'épargne et de prévision.

Un tableau du montant net des nouvelles émissions de valeurs canadiennes, moins remboursements, figure à titre d'Appendice C. Comme l'indique le tableau, le montant net des nouvelles émissions d'obligations et actions industrielles est de \$240 millions en 1948 par comparaison avec \$231 millions en 1947. Toutefois, le chiffre de ces nouvelles émissions industrielles est loin de donner une idée du volume des remplacements et de l'expansion. Environ un cinquième seulement de l'énorme montant des immobilisations de l'industrie privée en 1948 a été financé par de nouvelles émissions. Il est probable qu'en général la plus grande partie des immobilisations a été financée à même les provisions courantes pour dépréciation et les revenus courants non répartis.

Avant de passer à la situation économique du Canada, permettez-moi de dire quelques mots au sujet des Etats-Unis et de l'Europe occidentale.

ÉTATS-UNIS • L'économie américaine a continué à manifester un très haut degré d'activité en 1948. Le volume du rendement a augmenté de 3 à 4% sur celui de 1947 et un meilleur équilibre a été établi entre l'offre et la demande. La hausse marquée dans les prix et les coûts qui durait depuis le milieu de 1946 a nivelé sa courbe en 1948 et les prix ont montré une tendance à la baisse.

De bonnes récoltes aux Etats-Unis et ailleurs ont causé une réduction sensible dans les prix des grains et de beaucoup d'autres produits agricoles. D'un autre côté, l'expansion du programme de défense des Etats-Unis à la suite d'un revirement dans les vues sur la situation internationale, a raffermi davantage le marché des métaux. L'indice général des prix de gros, qui était au maximum en août, a baissé de 4 pour cent de ce mois à la fin de l'année, et à ce point il était une fraction plus bas que 12 mois auparavant. Dans la dernière partie de l'année, la moyenne des salaires à l'heure et à la semaine s'est nivelée et l'indice des prix de consommation a baissé légèrement.



INDICES DES PRIX AUX ÉTATS-UNIS
(Août 1939 = 100)

- Indice général des prix de gros
- Indice des prix de consommation

Indice des prix et des salaires aux Etats-Unis*

(déc. 1947 = 100)

	déc. 1945	déc. 1947	août 1948	déc. 1948
Indice des prix de gros				
Ensemble des facteurs	66	100	104	99
Produits agricoles	67	100	97	90
Produits autres qu'agricoles et alimentaires	69	100	105	105
Indice des prix de consommation				
Ensemble des facteurs	78	100	104	103
Produits alimentaires	68	100	105	99
Moyenne des salaires ①				
Heure	78	100	106	108
Semaine	78	100	103	104

En analysant les récents événements aux Etats-Unis il est bon d'examiner les principales catégories de dépenses affectées aux marchandises et services. Celles-ci figurent au tableau suivant qui indique les changements de prix ainsi que les changements dans le volume des dépenses.

Etats-Unis: Dépenses approximatives en marchandises et services^②

(Taux annuels avec mise ou point saisonnière, en milliards de dollars)

	Quatrième trimestre		
	1946	1947	1948
Chiffres bruts des immobilisations privées	30	35	40
Exportations de marchandises et de services ^②	14	19	16
Dépenses pour consommation personnelle	155	171	180
Achats de marchandises et de services par le gouvernement ^②	27	27	35
Total partiel	226	253	271
Importations de marchandises et de services	8	9	10
Chiffre brut des dépenses nationales	219	244	261
(= chiffre brut de la production nationale)	219	244	261

* Chiffres officiels du Bureau du Travail des Etats-Unis ramenés à la base de décembre 1947 = 100.

① Moyenne des salaires dans l'industrie manufacturière.

② Chiffres du ministère du Commerce des Etats-Unis, sauf pour le quatrième trimestre de 1948 dont le chiffre approximatif est fourni par l'Office des conseillers économiques des Etats-Unis. Les exportations comprennent les comptes financés par les subventions du gouvernement des Etats-Unis (qui ont été déduits en conséquence des achats de marchandises et de services par le gouvernement) mais non les petits comptes financés par des transferts privés unilatéraux (qui font partie des dépenses pour consommation personnelle.) Les totaux ne concordent pas nécessairement par suite de l'emploi de chiffres ronds.

Malgré le fait que le Plan de rétablissement européen était en vigueur, le volume des expéditions de marchandises des Etats-Unis à la fin de 1948 était inférieur d'environ 20 pour cent à celui d'une année auparavant. Pendant la même période, les importations des Etats-Unis ont augmenté légèrement sous le rapport du volume. Ces deux facteurs ont contribué à soulager la pression de la demande sur les ressources des Etats-Unis. Les dépenses de consommation ont augmenté de moins de 1% sous le rapport du volume pendant la période en question, et après rectification pour compte de la hausse des prix, il n'y a eu qu'une augmentation modérée dans les immobilisations privées.

En vue de l'augmentation dans le volume du rendement mentionné au commencement du présent chapitre, il est clair que l'augmentation dans les dépenses du gouvernement figurant au tableau a été un des facteurs principaux dans la situation de l'offre et de la demande. Une partie de l'augmentation dans les achats de marchandises et de services est attribuable aux gouvernements locaux et des Etats. L'augmentation dans les déboursés pour frais de défense est relativement peu importante en 1948; la principale augmentation aura lieu en 1949 au moment de la livraison des commandes placées en 1948. Toutefois, pour juger de l'effet du programme de défense sur l'économie américaine en 1948, il faut tenir compte du facteur d'anticipation, c'est-à-dire le degré auquel les décisions commerciales en 1948 ont été influencées par le placement des commandes et par la perspective de nouvelles commandes à l'avenir. Dans l'ensemble, il paraît probable que sans l'expansion du programme de défense il y aurait eu une baisse générale plutôt que juste un nivellement dans les prix des Etats-Unis en 1948. Il est clair également que les mesures de défense continueront à être un important facteur dans la perspective économique des Etats-Unis.

EUROPE OCCIDENTALE • Après les sévères revers de 1947, l'Europe occidentale s'est relevée rapidement pendant la plus grande partie de 1948. Grâce dans une certaine mesure au beau temps, le total des récoltes a été supérieur d'environ 20 pour cent à celui de 1947, mais encore inférieur au niveau d'avant-guerre. Pendant le troisième trimestre le chiffre global du rendement industriel a dépassé d'à peu près 10 pour cent celui de l'année

précédente. La production industrielle du Royaume-Uni a atteint 115 pour cent par rapport à 1938 et la plupart des autres pays ont dépassé la production d'avant-guerre. Toutefois, par suite d'une faible production en Allemagne et en Italie, le chiffre global de la production industrielle en Europe occidentale a été légèrement inférieur à celui de 1938 et, vu que la population a augmenté de 8 pour cent dans les 10 ans, le rendement industriel par tête a été bien inférieur à celui d'avant-guerre.

La production industrielle en Allemagne occidentale, qui n'avait été que de 50 pour cent de celle d'avant-guerre jusqu'au milieu de l'année, a augmenté subitement après la réforme monétaire de juin et a atteint un peu plus de 75 pour cent de celle d'avant-guerre à la fin de 1948. Mais dans la plupart des autres pays de l'Europe occidentale, y compris le Royaume-Uni, un ralentissement prononcé dans le rythme de l'augmentation a été évident depuis le milieu de l'année. En général, ces pays en sont arrivés au degré d'expansion dans le rendement qu'il est possible d'atteindre par le retour des hommes et des femmes aux travaux de la vie civile et par un plus grand montant de matières premières. Les nouvelles augmentations dans la production industrielle dépendront en grande partie des additions aux immobilisations industrielles, d'une administration plus compétente, d'une meilleure répartition de la main-d'oeuvre et d'un plus grand effort individuel.

L'augmentation de rendement qui s'est produite depuis 1947 a permis à l'Europe occidentale d'améliorer tant soit peu son niveau d'existence et de réduire légèrement le déficit de sa balance générale des paiements en compte courant tout en continuant à faire des immobilisations à un rythme assez rapide. Mais le déficit envers la zone du dollar a été réduit principalement par une réduction d'importations plutôt que par un plus grand volume d'exportations. L'augmentation des exportations de l'Europe occidentale à la zone du dollar a été inférieure en proportion à l'augmentation dans le total de ses exportations, tandis que par suite d'un revirement marqué, elle a tiré ses importations d'autres sources que la zone du dollar.

On estime que le déficit de dollars en compte courant du Royaume-Uni aura baissé de \$2,400,000,000 en 1947 à

\$1,100,000,000 pour l'année finissant le 30 juin 1949. Pour le reste de l'Europe occidentale (non compris la Bizone, la Suisse, le Portugal et Trieste pour lesquels nous n'avons pas de chiffres de comparaison) le montant approximatif de la réduction est de \$3,700,000,000 à \$3,200,000,000. Sans le Programme de rétablissement européen mis en vigueur par les Etats-Unis en avril dernier, il serait impossible aux pays de l'Europe occidentale de financer des déficits en dollars si considérables. En l'absence du PRE ou d'autres secours sur une grande échelle, ils auraient été obligés de diminuer leurs importations au point de paralyser leur propre production.

Même avec l'aide du PRE, il faudra que ces pays fassent un grand effort pour réduire leur déficit en dollars à des proportions maniables avant la fin du programme au milieu de 1952. Il est clair que pour y arriver sans avoir recours à de nouvelles restrictions commerciales et à de plus grands sacrifices sous le rapport de leur niveau d'existence ils devront faire des efforts plus considérables et plus efficaces que ceux envisagés jusqu'ici pour produire, et exporter aux marchés de la zone du dollar.

EMBAUCHAGE ET PRODUCTION AU CANADA • Entre 1947 et 1948, le nombre de Canadiens au travail a augmenté d'environ 60,000 par accroissement naturel et d'un peu moins par immigration, ce qui, dans l'ensemble, fait une augmentation d'environ 2 pour cent pour l'année. La demande pour la main-d'oeuvre a été si grande que ces travailleurs additionnels ont facilement trouvé des emplois. Le chômage est resté au minimum dans la plupart des endroits pendant la plus grande partie de l'année, quoiqu'il y ait eu un peu plus de chômage saisonnier qu'en 1947 vers la fin de l'année.

Grâce à de meilleures récoltes en 1948 qu'en 1947, le volume de la production agricole a augmenté d'environ 4 pour cent, et le rendement industriel de 1948 a été supérieur d'environ 4½ pour cent à celui de 1947. Il est difficile d'évaluer le montant des services, qui occupent environ un tiers de la main-d'oeuvre, mais il est probable que le chiffre ne dépasse guère celui de 1947. Dans l'ensemble, le volume de la production et des services a probablement augmenté de 3 à 4 pour cent pendant l'année.

DEMANDE ET PRIX • En 1948, comme dans les deux années précédentes, les influences extérieures ont augmenté sensiblement la pression de la demande sur les ressources canadiennes et ont été un facteur important dans la hausse des prix et des coûts au Canada.

Malgré quelques changements dans la direction de nos exportations, comme il est dit au chapitre suivant, une très forte demande a continué à se faire sentir pour le plus grand nombre de nos produits exportables. Cela a été principalement le cas en ce qui concerne les métaux. En outre, par suite de l'abandon de l'embargo sur les menus grains, le bétail et le boeuf, nos produits agricoles et leurs prix ont subi davantage l'influence du niveau des prix aux Etats-Unis. Pour l'ensemble de l'année, le volume des exportations n'a probablement pas été supérieur à celui de 1947, mais les petites récoltes de l'automne de 1947 ont mis nos approvisionnements domestiques lourdement à contribution pour maintenir ce volume d'exportation. Nos prix d'exportation, qui sont en grande partie déterminés par la situation aux Etats-Unis et dans les marchés d'outre-mer, ont été en moyenne supérieurs de 13 pour cent à ceux d'un an avant dans la dernière partie de 1948.

Au cours de 1948, l'économie canadienne a également été obligée de restreindre ses importations afin de remonter ses réserves de change. En grande partie par suite des mesures d'urgence de conservation des changes instituées vers la fin de 1947, le volume des importations a baissé de presque un dixième de 1947 à 1948. La plus grande partie de cette réduction a été concentrée dans le domaine des marchandises de consommation et a aggravé leur rareté comparative dans les marchés intérieurs. En même temps, le prix des importations essentielles, comme le charbon, l'huile et l'acier, a beaucoup augmenté. Les prix d'importation, qui sont également déterminés en grande partie par la situation aux Etats-Unis et dans les marchés d'outre-mer, ont été en moyenne, dans la dernière partie de 1948, supérieurs d'environ 14 pour cent à ceux d'une année avant.

Les changements dans les importations et les exportations et les autres catégories de dépenses pour les produits canadiens figurent au tableau ci-après. Les chiffres des changements de 1947 à 1948 dans les facteurs de prix et le volume sont très approximatifs.

Chiffres approximatifs des dépenses en marchandises et services au Canada*

	Dépenses en milliards de dollars		Changement % de 1947 à 1948 sous le rapport de :	
	1947	1948	Moyenne de facteur des prix	Volume
Exportations de marchandises	\$ 2.8	\$ 3.1	11%	0%
Achats de stocks de marchandises	.8	.6		
Autres immobilisations privées	2.0	2.5	14	8
Ensemble des dépenses du gouvernement du Canada, des provinces et des municipa- lités en marchandises et services	1.5	1.7	12	2
Dépenses personnelles en mar- chandises de consommation	9.0	10.1	13	1
Total partiel	16.1	18.0		
Importations de marchandises ①	2.6	2.6	12	9
Chiffre net de la balance inter- nationale de comptes invi- sibles	.1	—		
Chiffre brut des dépenses nationales (= chiffre brut de la production notionale)	\$13.4	\$15.4		

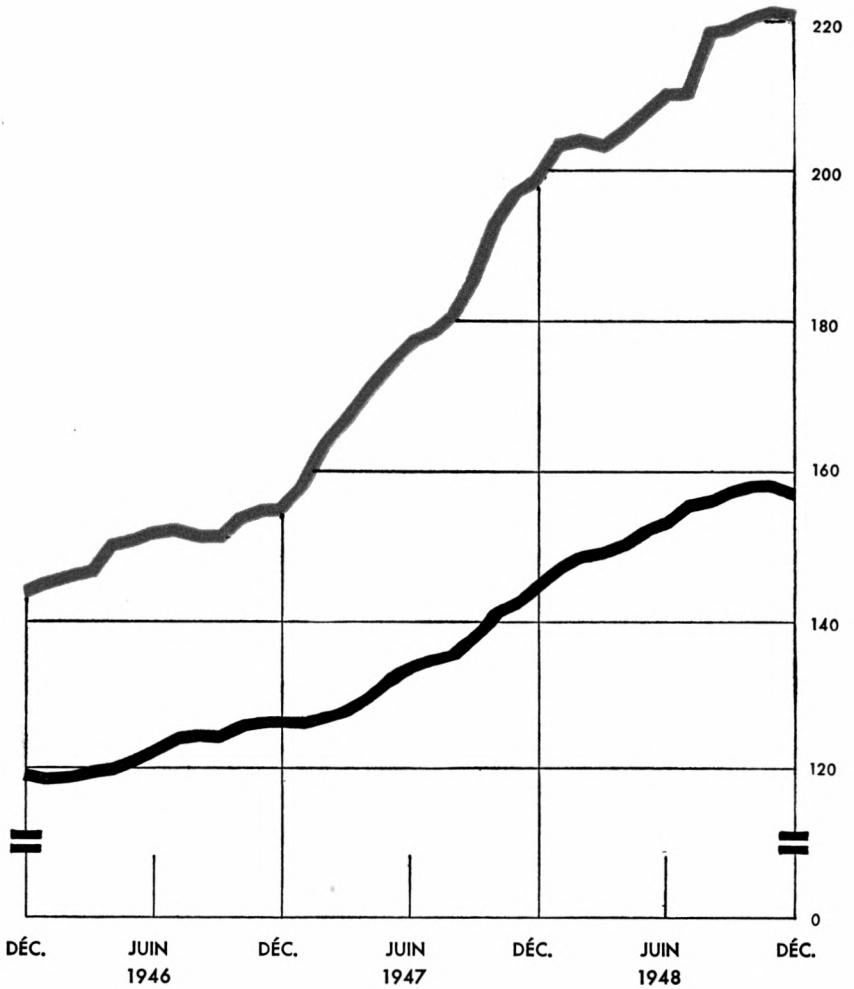
* D'après les comptes nationaux: Revenus et dépenses; 1926-1947 et 1947-1948, publiés par le Bureau fédéral de la Statistique. Quelques modifications ont été apportées aux chiffres du Bureau par l'emploi de chiffres ronds pour éliminer les résidus provenant d'erreurs et d'omissions.

① Le facteur des importations de marchandises compris dans les facteurs de dépenses indiqués dans la première partie du tableau doit être déduit pour arriver au chiffre de dépenses en produits canadiens.

En 1948 il y a eu apparemment une légère diminution dans le volume des achats de marchandises et de services de consommation, et on a pu remarquer un taux quelque peu plus élevé qu'en 1947 dans le chiffre global des épargnes personnelles. L'ensemble des dépenses du gouvernement du Canada, des provinces et des municipalités en marchandises et services a augmenté légèrement sous le rapport du volume. La seule catégorie de dépenses qui a manifesté une forte augmentation sous le rapport du volume de 1947 à 1948 est celle des immobilisations privées. Dans cette catégorie, les plus grosses augmentations absolues ont eu lieu dans le domaine des utilités et du logement; le chiffre des nouvelles immobilisations dans l'industrie manufacturière a été inférieur à celui de 1947.

Comme dans les autres pays, le renvoi des placements après la guerre et les gros profits courants ont contribué à maintenir une forte demande tant pour le renouvellement des immobilisations que pour les travaux d'expansion. La pression de cette demande a clairement fait monter les prix et les coûts dans le domaine des placements. Mais il est moins facile d'évaluer son influence sur le coût de la vie. A part le domaine des marchandises durables de consommation, qui sont un facteur relativement insignifiant dans le coût de la vie, il y a peu de concurrence directe pour les matériaux entre le dollar affecté à la consommation et le dollar affecté aux placements. Le coût de l'alimentation, qui est le principal facteur dans le coût de la vie, a probablement subi davantage l'influence extérieure que celle du boom des placements. Le coût des marchandises et des matériaux importés influe dans une grande mesure sur les prix de la plupart des marchandises non durables de consommation. Quoique la forte demande pour la main-d'oeuvre dans la construction et les industries accessoires ait été un des facteurs de la hausse générale des taux de salaire (et ainsi de la hausse générale des prix) il est douteux qu'elle ait joué un rôle très important dans la grosse augmentation qui a eu lieu dans les taux de salaire depuis la fin de la guerre.

Les changements dans les principaux indices de prix et de salaires au Canada au cours des trois dernières années figurent au tableau suivant.



INDICES DES PRIX AU CANADA
(Août 1939 = 100)

- Indice général des prix de gros
- Indice du coût de la vie

Indice des prix et des salaires au Canada*

(déc. 1947 = 100)

	déc. 1945	déc. 1947	déc. 1948
Indice des prix de gros			
Ensemble des facteurs	72	100	111
Produits alimentaires	74	100	111
Matières premières	73	100	113
Manufactures	71	100	109
Indice du prix de la vie			
Ensemble des facteurs	82	100	109
Produits alimentaires	75	100	113
Moyenne des salaires ①			
Heure	78	100	112
Semaine	81	100	111

Les prix ont continué à monter au Canada en 1948 après s'être nivelés aux Etats-Unis. Par le fait que les contrôles des prix ont été conservés plus longtemps au Canada qu'aux Etats-Unis, nos prix sont restés pendant quelque temps considérablement au-dessous des prix extérieurs. Quand les contrôles canadiens ont été abolis, il était forcé que la différence entre les prix intérieurs et les prix extérieurs disparaisse, comme l'ont prouvé les augmentations de prix au Canada en 1947 et 1948.

BALANCE DES PAIEMENTS ET DIRECTION DU COMMERCE •

Comme nous l'avons dit dans les chapitres précédents, l'excédent du Canada dans ses transactions internationales courantes a sensiblement augmenté en 1948. Sous le rapport du volume, les exportations ont été maintenues tandis que les importations ont été réduites d'environ un dixième. Par suite de la hausse des prix, la valeur des exportations de marchandises (y compris les réexportations) a été portée de \$2,812,000,000 en 1947 à \$3,110,000,000 en 1948, et les importations de marchandises de \$2,574,000,000 à \$2,637,000,000. Le résultat net est donc que l'excédent des exportations sur les importations a augmenté de \$235,000,000 de 1947 à 1948. Tandis qu'il y avait un déficit net

★ Chiffres officiels du Bureau fédéral de la Statistique ramenés à la base de décembre 1947 = 100.

① Pour les ouvriers à l'heure dans les établissements manufacturiers de 15 employés ou plus.

de \$103,000,000 sur les transactions autres qu'en marchandises* en 1947, il semble probable qu'il y a eu un excédent dans cette catégorie l'an dernier.

Il y a eu également des changements dans la direction du commerce canadien. Principalement comme résultat des restrictions adoptées en novembre 1947, la valeur des importations en provenance des Etats-Unis a diminué de \$169,000,000 en 1948 par rapport à 1947. D'un autre côté, il y a eu une augmentation encourageante dans les arrivages du Royaume-Uni et des autres pays de la zone sterling, et la valeur de nos importations de ces dernières sources a augmenté respectivement de \$110,000,000 et de \$36,000,000. Quoique les exportations du Royaume-Uni au Canada ait battu le record sous le rapport de la valeur en 1948, leur volume n'a guère été supérieur à celui d'avant-guerre. Elles constituent également une plus faible proportion du total des exportations du Royaume-Uni, et une plus faible proportion du total des importations du Canada, qu'avant la guerre. Etant donné que le Royaume-Uni et les pays de la zone sterling ont besoin de réduire le déficit de leur balance des paiements envers le Canada, il est préférable à tous les points de vue qu'ils s'efforcent de vendre davantage au Canada plutôt que d'acheter moins chez nous.

Tandis qu'en 1948 nous avons reçu des Etats-Unis une plus petite proportion de nos importations qu'en 1947, nous leur avons vendu une partie beaucoup plus grande de nos exportations. La valeur des exportations canadiennes aux Etats-Unis a augmenté de \$466,000,000, soit de 44 pour cent sur celle de 1947. L'augmentation s'explique principalement par de plus grosses exportations et de plus hauts prix dans le cas des métalloïdes, par de plus hauts prix dans le cas des produits forestiers, et par l'abandon de la plupart des embargos sur l'exportation de nos produits agricoles aux Etats-Unis. D'un autre côté, nos exportations aux pays d'outre-mer, particulièrement de marchandises manufacturées, ont souffert des restrictions croissantes de change et à l'importation. Le tableau suivant indique les changements dans la direction du commerce canadien:

* Y compris l'or non monétaire, les intérêts et dividendes, et les transactions touristiques.

Commerce en marchandises du Canada

(années civiles, en millions de dollars)

	Etats-Unis		R.-U. et zone £ ^①		Autres pays	
	1947	1948	1947	1948	1947	1948
Exportations*	1,057	1,523	1,046	894	709	693
Importations	1,975	1,806	342	488	257	343
Balance commerciale	918	283	704	406	452	350

IMMOBILISATIONS EN 1928-29 ET 1947-48 • Etant donné l'importance des immobilisations et le degré d'intérêt public dans ce sujet, il est bon de comparer le récent taux des immobilisations avec celui de la dernière période de plein embauchage en temps de paix vers les dernières années de 1920 à 1930. Malheureusement, toutes les statistiques les plus faciles à se procurer sur la production et les dépenses sont calculées en dollars au lieu de volume. Attendu que les prix ont augmenté considérablement depuis, la comparaison de statistiques en dollars est susceptible de donner une fausse impression de la réalité. Nous avons, par conséquent, essayé d'éliminer le facteur de prix, et nous avons puisé dans les recherches préliminaires des ministères du gouvernement. Les résultats suivants sont nécessairement très incomplets et sont destinés seulement à donner une idée de l'ordre d'importance.

Si nous prenons l'ensemble de 1947 et 1948 et nous le comparons à l'ensemble de 1928 et 1929, on dirait que l'augmentation dans le volume des nouvelles immobilisations privées, non compris les achats de stocks de marchandises, était dans l'ordre de 35 à 40 pour cent. Si nous tenons compte du fait qu'entre ces deux périodes la population du Canada a augmenté de 28 pour cent,** il est clair qu'il n'y a eu qu'une petite augmentation dans le taux du volume des immobilisations par tête.

L'augmentation dans le rendement global du Canada a été sur une beaucoup plus grande échelle. Quoique les calculs soient

^① Sauf l'Union de l'Afrique du Sud.

* Y compris réexportations.

** La main-d'oeuvre a augmenté d'environ 32 pour cent entre les deux périodes en question.

de nouveau nécessairement approximatifs, on peut dire que le volume de la production totale du Canada, en marchandises et services, a été en 1947-1948 supérieure de deux tiers à celle de 1928-1929. Il ne fait, par conséquent, aucun doute qu'en 1947-1948 une beaucoup plus petite partie de la production du pays a été affectée à l'expansion et à l'amélioration des moyens de production qu'en 1928-1929.

Je passe maintenant aux principaux changements qui ont eu lieu dans les comptes de la Banque au cours de 1948, et sur lesquels il est coutume de commenter dans ce rapport.

BILLETS EN CIRCULATION • La Banque du Canada avait émis à la fin de 1948 pour \$1,289,080,333 de billets, soit \$77,729,947 de plus que l'année précédente à la même date. Sur ces billets en circulation, un montant de \$1,098,300,000 était entre les mains du public et \$190,800,000 dans les banques à charte. L'augmentation dans les billets entre les mains du public en 1948 est de \$70,900,000.

PLACEMENTS • Le portefeuille d'obligations fédérales et provinciales de la Banque était évalué à \$2,012,746,155 au 31 décembre 1948 et avait augmenté de \$133,191,993 pendant l'année. Comme l'indique le tableau de la page 10 cette augmentation de notre portefeuille s'explique par l'augmentation dans le montant des billets en circulation entre les mains du public et par l'augmentation dans les dépôts du Gouvernement et "autres" dépôts plutôt que par une augmentation dans les réserves des banques à charte, celle-ci n'étant que de \$18,000,000 en 1948.

PROFITS ET PERTES • Le profit net de nos opérations en 1948, déduction faite des provisions pour éventualités et réserves, est de \$19,332,147.20. Le paiement d'un dividende de \$225,000 sur les actions au nom du ministre des Finances laisse un montant de \$19,107,147.20 par comparaison avec \$18,828,325.43 en 1947. En conformité des dispositions de l'article 31(c) de la Loi sur la Banque du Canada, le montant de ce surplus a été versé au Receveur 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 1948. Comme au cours des années précédentes, les banques ont eu peu d'occasions d'emprunter à la Banque du Canada.

PERSONNEL • Le personnel de la Banque était de 1,382 au 31 décembre 1948, soit 66 de plus que l'an dernier. En conformité de la Loi sur le contrôle des changes, la Banque du Canada est obligée de fournir le personnel requis par la Commission. Cinquante-deux de nos soixante-six nouveaux employés ont été engagés pour le service du contrôle des changes en conséquence de l'augmentation continuelle dans les transactions de change étranger.

Je profite de l'occasion pour louer les membres du personnel de la compétence avec laquelle ils ont accompli leurs fonctions et les remercier de leur excellente collaboration au cours de l'année.

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 1948

•

PROFITS POUR L'ANNÉE TERMINÉE LE 31 DÉCEMBRE 1948, déduction faite des provisions pour éventualités et réserves \$ 19,332,147.20

RÉPARTIS COMME SUIV: Dividendes pour l'année terminée le 31 décembre 1948 au taux de $4\frac{1}{2}\%$ l'an:

<i>No 28 payé le 2 juillet 1948</i> . . . \$ 112,500.00	
<i>No 29 payable le 3 janvier 1949</i> . . . 112,500.00	225,000.00
	<hr/>

SOLDE, VERSÉ AU RECEVEUR GÉNÉRAL DU CANADA pour crédit au Fonds du revenu consolidé \$ 19,107,147.20

BANQUE DU CANADA • BILAN •

PASSIF

Capital versé: Autorisé et émis —

100,000 actions, valeur au pair de \$50.00

chacune \$ 5,000,000.00

Fonds de réserve. 10,050,366.82

Billets en circulation 1,289,080,333.35

Dépôts:

Gouvernement du Canada \$117,174,106.63

Banques à charte . . . 547,345,654.17

Autres 81,009,500.09 745,529,260.89

**Passif payable en sterling, monnaie des
Etats-Unis d'Amérique et autres devises
étrangères: Dépôts**

419,633.97

Dividende déclaré: Payable le 3 janvier 1949

112,500.00

Tout autre passif.

8,417,494.80

\$ 2,058,609,589.83

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS • Nous avons examiné le bilan ci-dessus de la Banque du Canada, arrêté au 31 décembre 1948, et avons obtenu tous les renseignements et les explications que nous avons demandés. Nous faisons rapport que, dans notre opinion, ce bilan démontre véritablement la situation de la Banque au 31 décembre 1948, au meilleur de notre connaissance et telle qu'indiquée aux livres de la Banque.

J. G. GLASSCO, F.C.A.,

JEAN VALIQUETTE, C.A.,

de la firme Clarkson, Gordon & Co. de la firme Anderson & Valiquette.

Ottawa, Canada, ce 28 janvier 1949.

A C T I F

Change étranger: Sterling et dollars des Etats-Unis d'Amérique — au prix du marché \$	419,633.97	
Autres devises — au prix du marché	53,207.49	472,841.46
	<hr/>	
Monnaies divisionnaires.		107,282.82
Placements: Titres à court terme du gouvernement du Canada et des provinces — ne dépassant pas la valeur courante. . . .	1,233,675,518.90	
Autres titres du gouvernement du Canada et des provinces — ne dépassant pas la valeur courante	779,070,636.08	2,012,746,154.98
	<hr/>	
Banque d'Expansion Industrielle: Prix d'achat de tout le capital-actions. . . .		25,000,000.00
Immeubles de la Banque: Terrains, bâtiments et mobilier au prix coûtant moins les amortissements		2,532,498.18
Tout autre actif		17,750,812.39
		<hr/>
		<u>\$ 2,058,609,589.83</u>

Le gouverneur,
G.-F. TOWERS

Le comptable en chef,
H.-R. EXTENCE

VOLUME MONÉTAIRE	1938	1939	1940
En dehors des banques			
Billets ①	207	247	341
Monnaie ②	31	34	38
<i>Total en circulation</i>	<u>238</u>	<u>281</u>	<u>379</u>
Dépôts bancaires			
Banques à charte			
Sur demande ③	734	853	1,031
Préavis actifs ④	187	197	203
Autres (sauf gouvernement fédéral) ⑤	42	157	112
<i>Total</i>	<u>963</u>	<u>1,207</u>	<u>1,346</u>
<i>Moins en voie de compensation</i> ⑥	<u>116</u>	<u>136</u>	<u>172</u>
<i>Total net</i>	<u>847</u>	<u>1,071</u>	<u>1,174</u>
"Autres" dépôts de la Banque du Canada ⑦	3	18	10
<i>Total des dépôts bancaires</i>	<u>850</u>	<u>1,089</u>	<u>1,184</u>
Total du volume monétaire	<u>1,088</u>	<u>1,370</u>	<u>1,563</u>

AVOIRS CONNEXES DE LA BANQUE DU CANADA ET DES BANQUES À CHARTE

Titres du gouvernement, or et change			
Or et change de la Banque du Canada ⑧	214	290	38
Valeurs bancaires ⑨	196	425	743
Autres titres du gouvernement ⑩	753	752	737
<i>Total des titres du gouvernement, or et change</i>	<u>1,163</u>	<u>1,467</u>	<u>1,518</u>
<i>Moins dépôts du gouvernement</i> ⑪	<u>79</u>	<u>145</u>	<u>32</u>
<i>Total net</i>	<u>1,084</u>	<u>1,322</u>	<u>1,486</u>
Tous les autres emprunts et placements ⑫	1,628	1,767	1,720
<i>Moins dépôts sur préavis inactifs</i> ⑬	<u>1,472</u>	<u>1,544</u>	<u>1,438</u>
Total des avoirs connexes des banques	<u>1,240</u>	<u>1,545</u>	<u>1,768</u>

① Billets en circulation de la Banque du Canada et des banques à charte, sauf ceux dans les banques à charte.

② Monnaie de compte émise par l'Hôtel de la Monnaie moins la monnaie dans la Banque du Canada et les banques à charte au Canada.

③ Dépôts publics sur demande dans les banques à charte au Canada.

④ Dépôts publics sur préavis dans les banques à charte au Canada autres que le minimum approximatif du solde trimestriel des comptes d'épargne personnels et des dépôts non-personnels sur préavis.

⑤ Dépôts en dollars canadiens de gouvernements provinciaux, et de banques canadiennes, du Royaume-Uni et étrangères dans les banques à charte.

⑥ Chèques sur les banques d'après les relevés de fin de mois des banques à charte au ministre des Finances.

⑦ Autres dépôts chez la Banque du Canada d'après les états publiés à chaque fin de mois, à savoir sauf les dépôts du gouvernement fédéral, des banques à charte et étrangers.

Connexes des Banques • (Au 31 décembre en millions de dollars)

1941	1942	1943	1944	1945	1946	1947	1948
450	633	794	930	992	1,031	1,046	1,115
<u>42</u>	<u>49</u>	<u>55</u>	<u>60</u>	<u>63</u>	<u>65</u>	<u>66</u>	<u>70</u>
492	682	849	990	1,055	1,096	1,112	1,185
1,268	1,499	1,697	1,862	2,063	2,291	2,296	2,544
<u>236</u>	<u>238</u>	<u>294</u>	<u>363</u>	<u>474</u>	<u>614</u>	<u>597</u>	<u>649</u>
<u>97</u>	<u>121</u>	<u>134</u>	<u>153</u>	<u>172</u>	<u>229</u>	<u>233</u>	<u>276</u>
1,601	1,858	2,125	2,378	2,709	3,134	3,126	3,469
<u>198</u>	<u>210</u>	<u>266</u>	<u>243</u>	<u>280</u>	<u>328</u>	<u>362</u>	<u>400</u>
1,403	1,648	1,859	2,135	2,429	2,806	2,764	3,069
<u>6</u>	<u>19</u>	<u>18</u>	<u>28</u>	<u>30</u>	<u>94</u>	<u>68</u>	<u>81</u>
1,409	1,667	1,877	2,163	2,459	2,900	2,832	3,150
1,901	2,349	2,726	3,153	3,514	3,996	3,944	4,335
201	..	1	..	..	..	..	..
<u>973</u>	<u>1,614</u>	<u>2,093</u>	<u>2,321</u>	<u>1,696</u>	<u>1,476</u>	<u>811</u>	<u>1,138</u>
<u>798</u>	<u>1,180</u>	<u>1,671</u>	<u>2,277</u>	<u>3,652</u>	<u>3,745</u>	<u>3,718</u>	<u>3,834</u>
1,972	2,794	3,765	4,598	5,348	5,221	4,529	4,972
<u>148</u>	<u>366</u>	<u>597</u>	<u>720</u>	<u>1,002</u>	<u>366</u>	<u>272</u>	<u>320</u>
1,824	2,428	3,168	3,878	4,346	4,855	4,257	4,652
<u>1,719</u>	<u>1,570</u>	<u>1,459</u>	<u>1,593</u>	<u>1,827</u>	<u>2,297</u>	<u>3,084</u>	<u>3,341</u>
1,433	1,436	1,654	2,060	2,391	2,856	3,143	3,408
2,110	2,562	2,973	3,411	3,782	4,296	4,198	4,585

⑧ Or et change étranger de la Banque du Canada moins dépôts payables en change étranger.

⑨ Portefeuille de la Banque du Canada et des banques à charte en bons du Trésor du gouvernement fédéral, certificats de dépôt, billets du Trésor et autres billets à court terme vendus directement à la Banque du Canada et aux banques à charte.

⑩ Portefeuille de la Banque du Canada et des banques à charte en obligations du gouvernement fédéral et garanties par lui, autres que les émissions bancaires et y compris les avances temporaires pour faciliter les achats d'obligations de la Victoire.

⑪ Dépôts en dollars canadiens du gouvernement fédéral dans les banques à charte et la Banque du Canada.

⑫ Tous les prêts des banques à charte au Canada autres qu'avances temporaires pour faciliter les achats d'obligations de la Victoire, plus le portefeuille d'obligations provinciales, municipales et "autres" des banques à charte, ainsi que les obligations de la Banque d'Expansion Industrielle détenues par la Banque du Canada.

⑬ Minimum approximatif du solde trimestriel des comptes d'épargne personnels dans les banques à charte au Canada plus les dépôts non-personnels sur préavis au Canada.

APPENDICE B • Portefeuilles de la dette consolidée contractée ou

DETTE CONSOLIDÉE	1938	1939	1940
Valeurs bancaires ①	270	470	785
Obligations			
Payables en dollars canadiens seulement	2,517	2,585	3,038
Payables en dollars des E.-U. seulement	473	493	493
Payables en sterling seulement	695	617	409
Toutes les autres	446	446	446
Total des obligations	4,131	4,141	4,386
Impôts remboursables . . . . .	..	..	..
Total de la dette consolidée	4,401	4,611	5,171

PORTEFEUILLES D'OBLIGATIONS

Portefeuilles de tous les comptes du gouvernement ②	96	109	86	
Portefeuilles de la Banque du Canada et des banques à charte	753	752	737	
Portefeuilles du public	3,282	3,280	3,563	
Comprenant {	<i>Compagnies d'assurance sur la vie</i>	522	548	626
	<i>Tous les autres</i>	2,760	2,732	2,937
	<i>Déduire avances sur obligations de la Victoire ④</i> . . . . .	..	..	..
	Total des portefeuilles d'obligations	4,131	4,141	4,386

**PORTEFEUILLES DE CERTAINS AVOIRS LIQUIDES
ENTRE LES MAINS DU PUBLIC**

Volume monétaire d'après Appendice A	1,088	1,370	1,563
Dépôts d'épargne inactifs ⑤	1,472	1,544	1,438
Obligations émises et garanties par le gouverne- ment du Canada ⑥	3,282	3,280	3,563
Total	5,842	6,194	6,564

① Bons du Trésor, certificats de dépôt, billets du Trésor et autres billets à courte échéance vendus directement à la Banque du Canada et aux banques à charte.

② Y compris toutes les obligations dans le portefeuille de la Commission d'Assurance-chômage, de la Commission de contrôle du change étranger, du Séquestre des biens ennemis, de la Corporation d'assurance des crédits d'exportation, du Compte de placements en valeurs mobilières, de la Banque d'expansion industrielle, de la Corporation du sucre—stabilisation, du Conseil des ports nationaux, des chemins de fer Nationaux du Canada, de la Commission canadienne du blé, de la Corporation centrale d'hypothèque et de logement et de la Société Radio-Canada.

garantie par le gouvernement fédéral • (Au 31 décembre en millions de dollars)

1941	1942	1943	1944	1945	1946	1947	1948
1,075	1,708	2,243	2,491	1,796	1,546	1,200	1,300
3,774	5,610	8,229	10,925	14,476	14,676	14,446	14,031
483	483	357	357	317	178	148	298
197	30	29	27	26	26	26	23
446	424	424	367	367	366	366	366
4,900	6,547	9,039	11,676	15,186	15,246	14,986	14,718
..	..	70	225	444	514	542	457
<u>5,975</u>	<u>8,255</u>	<u>11,352</u>	<u>14,392</u>	<u>17,426</u>	<u>17,306</u>	<u>16,728</u>	<u>16,475</u>

132	201	479	715	800	903	1,076	1,148
798	1,180	1,671	2,277	3,652	3,745	3,718	3,834
3,970	5,166	6,889	8,684	10,734	10,598	10,192	9,736
753	994	1,335	1,655	1,995	2,183	2,198	2,165 ^③
3,217	4,338	5,815	7,300	9,150	8,415	7,994	7,571
..	166	261	271	411	..	..	..
<u>4,900</u>	<u>6,547</u>	<u>9,039</u>	<u>11,676</u>	<u>15,186</u>	<u>15,246</u>	<u>14,986</u>	<u>14,718</u>

1,901	2,349	2,726	3,153	3,514	3,996	3,944	4,335
1,433	1,436	1,654	2,060	2,391	2,856	3,143	3,408
3,970	5,166	6,959	8,909	11,178	11,112	10,734	10,193
<u>7,304</u>	<u>8,951</u>	<u>11,339</u>	<u>14,122</u>	<u>17,083</u>	<u>17,964</u>	<u>17,821</u>	<u>17,936</u>

③ Comprend nouvelle émission de \$150 millions payable en dollars des E.-U. vendue aux compagnies d'assurance sur la vie en août 1948.

④ Avances temporaires des banques à charte au public pour faciliter l'achat d'obligations de la Victoire à l'émission.

⑤ Minimum approximatif du solde trimestriel des comptes d'épargne personnels dans les banques à charte du Canada plus les dépôts non personnels sur préavis au Canada.

⑥ Comprend obligations comme ci-dessus et impôts remboursables comme ci-dessus.

APPENDICE C

Chiffres approximatifs du montant net des nouvelles émissions ou des remboursements

(Valeur au pair en millions de dollars canadiens)

ANNÉE CIVILE	Gouv. du Canada		Obligations provinciales	Obligations municipales	Carporations		TOTAL	
	Obligations y compris ch. de fer Nationaux	Emissions bancaires			Obligations	Actions		
	①	②				③		
<i>Payables au Canada seulement</i>	1936....	170	12	66	13	182	44	461
	1937....	25	..	82	9	75	32	205
	1938....	91	5	59	9	31	9	186
	1939....	74	200	51	24	96	14	411
	1940....	444	315	75	14	22	5	803
	1941....	730	290	..	32	33	..	955
	1942....	1,830	633	7	47	11	3	2,409
	1943....	2,676	535	7	40	26	..	3,152
	1944....	2,847	248	39	17	18	..	3,021
	1945....	3,769	695	14	34	54	25	3,105
	1946....	272	250	18	3	133	75	251
	1947....	212	346	130 ^{ab}	99 ^b	274	123 ^a	68
	1948....	444	100	226	63	202	45	192
<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	36	..	222
	1944....	68	..	27	10	20	..	125
	1945....	46	..	14	9	54	..	123
	1946....	154	..	36	8	134	8	340
	1947....	31	..	65	71	153	13	333
	1948....	149	..	38	11	7	..	93
<i>Total</i>	1936....	131	12	39	27	41	44	240
	1937....	11	..	58	25	12	32	64
	1938....	70	5	48	30	11	9	91
	1939....	22	200	80	39	33	14	200
	1940....	300	315	60	30	57	5	593
	1941....	537	290	18	46	64	..	699
	1942....	1,538	633	34	61	75	3	1,998
	1943....	2,528	535	18	53	62	..	2,930
	1944....	2,779	248	66	27	38	..	2,896
	1945....	3,723	695	28	43	..	25	2,982
	1946....	118	250	18	5	1	67	89
	1947....	243	346	65 ^{ab}	28 ^b	121	110 ^a	265
	1948....	295	100	188	52	195	45	285

① Y compris les impôts remboursables de 70, 155, 219, 70, 27 et 85 pendant les années de 1943 à 1948 respectivement.

② Bons du Trésor, certificats de dépôt, billets du Trésor et autres émissions à courte échéance vendues directement aux banques.

③ Au prix de vente et de remboursement plutôt qu'au pair.

^a Avant de donner effet à l'émission des débentures de Hydro-Québec et au remboursement des actions de Montreal Light, Heat and Power pour un montant de \$112 millions dans chaque cas.

^b Avant de donner effet à l'émission de \$63 millions d'obligations de la Commission municipale de Québec garanties par la province et au transfert à la Commission de la dette de certaines Commissions scolaires.

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, Waterdown, Ont.*

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

N.-A. HESLER, *Sackville, N.-B.*

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

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

R.-H. MILLIKEN, C.R., *Régina, Sask.* C.-J. MORROW, *Lunenburg, N.-E.*

A.-C. PICARD, *Québec, Qué.*

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

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

●

MEMBRE 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*
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* C.-H. RICHARDSON, *Sous-secrétaire*
L.-P.-J. ROY, *Sous-secrétaire* L.-F. MUNDY, *Sous-secrétaire*
P.-D. SMITH, *Sous-secrétaire*
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*
J.-E. HOWES, *Chef Adjoint* W.-E. DUFFETT, *Chef Adjoint*

DÉPARTEMENT DES VALEURS

H.-G. GAMMELL, *Chef* R.-B. MCKIBBIN, *Sous-chef*
J.-W. GRANT, *Toronto, Ont.* C. DE V. WELSFORD, *Montréal, Qué.*

COMPTABILITÉ

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

VÉRIFICATION

E. METCALFE, *Vérificateur*

AGENCES



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

Halifax, N.-E. . . . W.-D. FARRELL, *Agent*

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

Ottawa, Ont. . . . J.-K. FERGUSON, *Agent*

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

Saint-Jean, N.-B. . . . E.-W. DAVIS, *Agent*

Toronto, Ont. . . . E. FRICKER, *Agent*

Vancouver, C.-B. . . . P.-B. WOOSTER, *Agent*

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



