

Bank of Canada
///

BANQUE DU CANADA

**RAPPORT ANNUEL AU
MINISTRE DES FINANCES**

ET RELEVÉ DES COMPTES

POUR L'ANNÉE 1950

HC
2706
.A12
1950

NOTE

Les Appendices A, B et C qui accompagnent normalement ce rapport ont été omis cette année-ci pour éviter de répéter les tableaux statistiques contenus dans le numéro de janvier 1951 du Sommaire de Statistiques de la Banque du Canada.

Dans le cas de plusieurs rubriques importantes, on peut, à défaut du Sommaire de Statistiques de la Banque du Canada, mettre à jour les Appendices du rapport de l'an dernier, en y ajoutant les chiffres de 1950 contenus dans le texte du rapport de cette année-ci.

BANQUE DU CANADA

Ottawa, le 10 février 1951

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

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 1950, 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.

Avant de passer au rapport qui accompagne ce relevé, permettez-moi, au nom du Conseil d'administration, de mentionner le profond regret causé parmi ses collègues par le décès de M. E.-J. Tarr. Pendant sa vie, M. Tarr a rendu de nombreux services au Canada. La Banque s'estime heureuse de compter parmi ses services son association avec nous pendant neuf ans. La perte de ses conseils et de son appui laissera un très grand vide parmi nous.

Au cours de 1950, certains événements extérieurs ont produit d'importants effets sur la situation économique et financière du Canada. En conséquence, pour donner une claire idée du milieu dans lequel se sont déroulées les opérations de la Banque, j'ai modifié l'ordre ordinaire des parties de mon rapport. Les principaux changements apportés dans nos comptes pendant l'exercice figurent aux pages 16 et 17 et l'effet de ces changements sur les réserves des banques à charte à la page 10.

SITUATION EXTÉRIEURE • Au cours de la période de 1947 à 1949, le rôle des influences extérieures sur la hausse des prix au Canada et la pression anormale de la demande pour nos ressources avaient diminué. Principalement par suite de ce fait, la situation économique du Canada avait maintenu en général une balance raisonnable en 1949 et il n'y a pas eu de mouvement sensible dans la moyenne du niveau des prix. En vue de ces circonstances et de la dévaluation générale des monnaies étrangères en septembre

1949 par rapport aux dollars des Etats-Unis et du Canada, on aurait pu s'attendre à un certain montant de déflation en 1950 en ce qui concerne l'Amérique du Nord. Toutefois, en très grande partie par suite de l'accroissement dans la tension internationale, les forces de l'inflation ont de nouveau été apparentes en 1950. L'effet d'événements de ce genre a tendance à se faire sentir au Canada plus particulièrement par suite de leurs résultats aux Etats-Unis. Un coup d'oeil rapide sur cette situation économique indique l'importance des changements qui sont en train d'avoir lieu.

Pendant la première partie de 1950 l'activité économique des Etats-Unis a continué à se relever de la régression qui s'était arrêtée pendant le troisième trimestre de l'année 1949. Au moment où les hostilités commencèrent en Corée, le niveau de la production industrielle était remonté au maximum atteint avant la régression en octobre-novembre 1948. Le principal soutien de cette période de relèvement était probablement dû au rythme accéléré des nouvelles immobilisations—notamment les logements—et à une augmentation dans les stocks de marchandises.

A la suite des hostilités en Corée, l'activité économique accrut son rythme. Sans aucun doute, la grande augmentation dans le programme de défense était le plus important facteur dans ce cas. Toutefois, en ce qui concerne l'année civile 1950, c'est l'effet anticipé du budget de défense plutôt que l'augmentation réelle dans les dépenses du Gouvernement qui a joué le plus grand rôle. La plus importante pression sur les ressources des Etats-Unis en 1950, par conséquent, semble avoir été due à l'accélération dans le rythme des achats de consommation et aux immobilisations privées (y compris stocks de marchandises). Le haut niveau de la demande de consommation et l'effet anticipé du programme de défense semblent tous deux avoir été d'importants facteurs dans la brusque augmentation des dépenses d'immobilisation. En réponse à toutes les demandes, le niveau de la production industrielle a continué à monter brusquement pendant la deuxième partie de 1950 et indiquait pendant le dernier trimestre une augmentation de 25 pour cent sur le quatrième trimestre de 1949 et de 11 pour cent sur le maximum d'avant la régression en octobre-novembre 1948.

Le rythme croissant de l'activité économique et le désir mondial d'accumuler les matériaux qui menaçaient de se faire rares ont eu un effet très sensible sur le niveau des prix. Les cours

des produits primaires en général ont indiqué les plus fortes hausses. Le tableau suivant donne les indices des prix et la moyenne des salaires.

Indices des prix et des salaires aux Etats-Unis ①

(Moyenne de 1949 = 100)

	<u>Déc.</u> <u>1949</u>	<u>Moyenne</u> <u>1950</u>	<u>Déc.</u> <u>1950</u>
Indice des prix de gros			
Ensemble des facteurs	98	104	113
Produits agricoles	94	103	113
Autres que produits agricoles	99	104	113
Indice des prix de consommation			
Ensemble des facteurs	99	101	105
Produits alimentaires	98	101	107
Moyenne des salaires industriels			
Heure	100	104	110
Semaine	102	108	117

Comme résultat de la brusque hausse dans les prix d'importation et de l'augmentation du volume des importations produite par l'accroissement de l'activité économique et des stocks de marchandises, la valeur des importations par les Etats-Unis a établi un nouveau record, et pendant certains mois de 1950 les importations ont pratiquement balancé les exportations. Sauf pendant la période de 1935 à 1937, les exportations des Etats-Unis avaient excédé les importations chaque année depuis 1893.

SITUATION ÉCONOMIQUE INTÉRIEURE • La plus frappante indication de l'importance des événements aux Etats-Unis et ailleurs sur la situation économique du Canada au cours de 1950 est probablement le fait que la moyenne des prix de nos exportations et de nos importations, évaluées en dollars canadiens, a augmenté de 10 pour cent et de 7 pour cent respectivement pendant l'année, malgré une baisse de 10 pour cent à 6 pour cent dans la prime du dollar des Etats-Unis pendant cette période.

L'augmentation dans le niveau général des prix de gros et de détail en 1950 reflète en grande partie l'augmentation dans les

① Chiffres officiels du Bureau du Travail des Etats-Unis ramenés à la base de moyenne 1949 = 100.

prix d'exportation et d'importation. Le tableau ci-après indique les changements dans les principaux indices des prix et des salaires au Canada.

Indices des prix et des salaires au Canada ②

(Moyenne de 1949 = 100)

	Déc. 1949	Moyenne 1950	Déc. 1950
Indice des prix de gros			
Ensemble des facteurs	100	106	112
Produits alimentaires	98	103	108
Matières premières	100	106	111
Manufactures	100	105	111
Indice du coût de la vie			
Ensemble des facteurs	100	104	106
Produits alimentaires	99	104	108
Moyenne des salaires industriels③			
Heure	101	105	109
Semaine	103	105	111

Principalement par suite des plus grands débouchés offerts par les Etats-Unis, le volume du total de nos exportations a augmenté d'environ $\frac{1}{2}$ pour cent en 1950, au contraire de la tendance à la diminution qui s'était manifestée en 1949 alors que le volume de nos exportations avait baissé de 5 pour cent. Sans le retard dans la récolte du blé et les difficultés de transport, l'augmentation dans nos exportations aurait sans aucun doute été quelque peu supérieure en 1950.

Le volume total des nouvelles immobilisations a augmenté d'environ 1 pour cent en 1950. Quoique plus élevé que celui des projets du début de l'année, le chiffre approximatif des immobilisations privées (autres que les stocks de marchandises) indique une diminution d'environ 1 pour cent. Toutefois, le chiffre des placements publics a été plus élevé et a grandement contribué à l'augmentation dans les dépenses totales du Gouvernement en 1950.

L'augmentation dans les dépenses de consommation n'a pas été un aussi important facteur au Canada qu'aux Etats-Unis.

② Chiffres officiels du Bureau fédéral de la Statistique ramenés à la base de moyenne 1949 = 100.

③ Pour les ouvriers à l'heure dans les établissements manufacturiers de 15 employés ou plus.

Sous le rapport du volume, l'augmentation est probablement de 3 pour cent, c'est-à-dire à peu près la même qu'en 1949.

Le volume de la production industrielle a augmenté d'environ 8 pour cent en 1950. Principalement par suite de plus grosses récoltes de grain, le volume de la production agricole a augmenté d'environ 12 pour cent (après avoir tenu compte de la qualité inférieure de la récolte de blé en 1950). Y compris les services, le volume de la production est estimé avoir augmenté d'environ 4 pour cent en 1950. Le gain d'environ 8 pour cent dans le volume du total de nos importations en 1950 a produit une nouvelle augmentation dans l'offre des marchandises et des services.

Les changements dans la valeur, le volume et le prix des dépenses en marchandises et en services au Canada figurent au tableau ci-dessous. Les facteurs de prix et de volume ne doivent être considérés que comme approximatifs.

Chiffres approximatifs des dépenses en marchandises et services au Canada⁽⁴⁾

	<u>Milliards de dollars</u>		<u>Augmentation % de 1949 à 1950</u>	
	<u>1949</u>	<u>1950</u>	<u>Volume</u>	<u>Moyenne de facteur des prix</u>
Exportations de marchandises . . .	\$ 3.1	\$ 3.3	½%	6%
Achats de stocks de marchandises1	.8		
Chiffre brut d'autres immobilisations privées	3.0	3.1	-1	7
Ensemble des dépenses du Gouvernement du Canada, des provinces et des municipalités en marchandises et services	2.1	2.3	5	5
Dépenses personnelles en marchandises de consommation	11.1	11.8	3	4
Total partie I	<u>19.4</u>	<u>21.3</u>		
Importations de marchandises ⁽⁵⁾	-2.7	-3.1	8	7
Chiffre net de la balance internationale en comptes invisibles	<u>-3</u>	<u>-5</u>		
Chiffre brut des dépenses nationales (Chiffre brut de la production nationale)	\$16.4	\$17.7		

(4) D'après les comptes nationaux: Revenus et dépenses; chiffres préliminaires de 1950, publiés par le Bureau fédéral de la Statistique. Quelques minimes modifications ont été apportées aux chiffres du Bureau pour les arrondir.

(5) 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.

L'augmentation dans la valeur totale de nos importations en 1950 a excédé l'augmentation dans nos exportations et notre commerce de marchandises (mais pas le chiffre total de notre compte courant) a maintenu à peu près l'équilibre par rapport à un surplus de \$262 millions en 1949. L'augmentation dans nos importations en 1950 a été plus prononcée dans le cas de celles provenant de pays autres que les Etats-Unis. Sans aucun doute, cela indique à la fois le plus haut degré de production dans ces pays et la remise au point des monnaies après les dévaluations de septembre 1949. Par suite des événements de 1950, il y a eu plus d'équilibre que depuis un grand nombre d'années dans notre commerce avec chacun des groupes de pays figurant au tableau ci-dessous.

Commerce en marchandises du Canada^⑥

(Années civiles, en millions de dollars)

	Etats-Unis		R.-U. et zone £		Autres pays		Total	
	1949	1950	1949	1950	1949	1950	1949	1950
Exportations ^⑦	1,529	2,050	1,008	676	485	430	3,022	3,156
Importations	1,952	2,131 _p	493	646 _p	315	396 _p	2,760	3,173 _p
Balance commerciale	-423	-81 _p	515	30 _p	170	34 _p	262	-17 _p

SITUATION MONÉTAIRE • Outre les autres pressions sur notre économie en 1950, nous avons aussi les problèmes causés par l'augmentation de 625 millions (en dollars des Etats-Unis) dans les réserves du Canada en or et en dollars des Etats-Unis pendant l'année. Cette augmentation était due à des importations de capitaux plutôt qu'à un excédent dans notre compte courant de la balance des paiements, et finit par décider le Gouvernement à suspendre le programme d'un taux fixe de change à partir du 1er octobre. L'augmentation dans les réserves de change étranger exigeait le financement en dollars canadiens sur la même échelle. Tant que le Gouvernement avait un excédent liquide de recettes

⑥ Y compris commerce avec Terre-Neuve pendant les 3 premiers mois de 1949.

⑦ Y compris réexportations.

p = préliminaire.

sur les paiements, ce financement en dollars canadiens pouvait être effectué sans augmentation dans le total des avoirs liquides (monnaie, dépôts de banque et valeurs du Gouvernement) entre les mains du public. Comme l'indique le tableau suivant, le Gouvernement avait un excédent global de ce genre pendant l'année civile s'élevant à 447 millions de dollars, dont une partie fut employée pour opérer le remboursement net de la dette intérieure pendant la première partie de l'année, et une partie pour faire d'autres avances à la Commission de contrôle du change étranger.

Recettes et Paiements du Gouvernement du Canada

(Années civiles, en millions de dollars)

Comptes budgétaires	1948	1949	1950
Recettes ordinaires	2,585	2,574	2,718
Recettes spéciales	183	77	73
Dépenses budgétaires	<u>2,128</u>	<u>2,367</u>	<u>2,539</u>
Excédent budgétaire	640	284	252
Comptes non-budgétaires			
Prêts d'après-guerre à des gouvernements étrangers (net)	126	107	28
Autres comptes (net)	211	236	223
Excédent global applicable au remboursement de la dette intérieure (net) et accumulation de change étranger	<u>725</u>	<u>413</u>	<u>447</u>
(Prêts à la Commission de contrôle du change étranger)	(520)	(125)	(515)

Les autres moyens de suppléer au financement nécessaire en dollars canadiens tels que l'emploi des soldes liquides du Gouvernement, l'émission de valeurs aux banques ou au public, ou l'acquisition de change étranger par la Banque du Canada comportaient tous une augmentation dans le chiffre global des avoirs liquides entre les mains du public (y compris les non-résidents aussi bien que les résidents).

Jusqu'à la fin de juillet, le chiffre global des avoirs liquides du Gouvernement fut suffisant pour financer l'augmentation en réserve de change étranger, sans avoir recours aux emprunts.

En août et septembre toutefois, d'importantes mesures spéciales de financement furent nécessaires. Une partie des fonds requis furent obtenus par la vente de 200 millions de dollars de certificats de dépôt du Gouvernement aux banques à charte le 30 août, et la Banque du Canada acquit un montant net de change étranger en août, septembre et octobre, dont le maximum atteignit 393 millions de dollars dans son relevé du 18 octobre.

En soi, ces achats de change étranger par la Banque n'auraient pas seulement augmenté le montant global des avoirs liquides entre les mains du public, mais ils auraient également accru les réserves liquides des banques à charte. Toutefois, la Banque réduisit de 337 millions de dollars son portefeuille de valeurs du Gouvernement entre la fin de juillet et le 18 octobre. Après le 18 octobre, le montant net de nos avoirs en change étranger fut réduit de 167 millions de dollars et nos valeurs du Gouvernement augmentées de 209 millions. Comme résultat net de toutes nos opérations au cours de l'année, les réserves liquides des banques à charte n'augmentèrent que de 56 millions de dollars en 1950 comme l'indique le tableau suivant.

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

(millions de dollars)

Année civile 1950	<u>Diminution</u>	<u>Augmentation</u>
Diminution du portefeuille en obligations du Gouvernement du Canada et des provinces	67.4	
Augmentation des billets entre les mains du public	40.5	
Diminution dans les dépôts du Gouvernement du Canada		6.7
Augmentation dans les autres dépôts	80.1	
Augmentation dans les comptes payables en sterling, dollars E.-U. et autres devises étrangères	53.9	
Augmentation en change étranger et placements		279.9
Augmentation dans les autres postes de l'actif, moins autres postes du passif		11.7
	<u>241.9</u>	<u>298.3</u>
A déduire		<u>241.9</u>
Augmentation dans les réserves des banques à charte		<u><u>56.4</u></u>

En plus de l'augmentation dans le total de leur actif et de leur passif par l'achat de certificats de dépôt, le total des prêts des banques à charte au Canada augmenta de 507 millions de dollars en 1950. Vu que l'augmentation de 56 millions dans les

réserves liquides des banques pendant l'année n'était pas suffisante pour maintenir leur coefficient de liquidité en face d'un aussi gros taux d'augmentation dans les dépôts, les banques à charte trouvèrent nécessaire de vendre plus d'obligations du Gouvernement qu'elles n'en achetaient en 1950 et il se produisit une diminution de 333 millions de dollars dans leur portefeuille de valeurs du Gouvernement autres que certificats de dépôt. Toutefois ces ventes n'étaient pas suffisantes pour maintenir la moyenne de coefficient de liquidité des banques qui baissa de 10.3 pour cent le 31 décembre 1949 à 10.1 pour cent le 30 décembre 1950. Sur la base des chiffres journaliers la moyenne est de 10.1 pour cent en 1950 et de 10.4 pour cent en 1949.

Les prêts canadiens des banques à charte ont augmenté de 507 millions de dollars en 1950 par comparaison avec une augmentation de 155 millions en 1949. L'augmentation en 1950 a eu lieu principalement pendant le dernier trimestre de l'année. Même sans tenir compte des prêts de grain dans lesquels l'augmentation saisonnière a eu lieu un peu plus tard que d'habitude, on estime que l'augmentation dans les prêts pendant le dernier trimestre de 1950 est de 270 millions par comparaison avec une augmentation de seulement 17 millions pendant la même période de 1949. Pour l'année civile, nous estimons que les plus grands changements dans les importantes catégories de prêts ont été comme suit en 1949 et 1950:

Changements Approximatifs dans Certaines Catégories de Prêts

(millions de dollars)

Prêts	1949 ^⑧	1950
Industriels	-22	+127
Marchands de gros et de détail	+ 4	+ 56
Personnels et achats à tempérament	+35	+ 87
Sur titres	+70	+ 85
Cultivateurs	+22	+ 68
Tous les autres	+46	+ 84
Total	+155	+507

Comme nous l'avons déjà dit, l'augmentation des avoirs liquides entre les mains du public a été causée par deux facteurs

⑧ On estime que l'inclusion des succursales de Terre-Neuve a eu pour effet d'ajouter 26 millions de dollars au total de l'augmentation dans les prêts en 1949.

importants. Le premier est le financement de l'augmentation dans les réserves de change étranger qui n'a pas été effectué à même l'excédent liquide du Gouvernement. L'autre est l'augmentation dans les prêts des banques à charte. L'augmentation totale dans les avoirs liquides en 1950 est de 698 millions de dollars dont 539 millions en monnaie et dépôts de banque, et 159 millions en valeurs du Gouvernement. La Banque estime qu'environ 392 millions de l'augmentation dans le total des avoirs liquides étaient entre les mains de résidents du Canada et environ 306 millions entre les mains de non-résidents.

Il faut noter que l'augmentation des dépôts sur préavis compris dans les chiffres ci-dessus n'était que de 90 millions de dollars en 1950 par rapport à 287 millions en 1949. En s'appuyant également sur d'autres faits tels que l'augmentation dans les crédits de consommation, on peut dire qu'il y a eu diminution dans le rythme du montant net des épargnes personnelles sous forme d'avoirs liquides en 1950 par comparaison avec 1949. Cela ressort des ventes autres qu'aux employés de la cinquième série des Obligations d'épargne du Canada qui, au 31 décembre 1950, se chiffraient à 116 millions de dollars soit 23 pour cent de moins que celles de la quatrième série pour la même période de 1949. Toutefois, les ventes par le mode de retenues sur le salaire s'élevèrent à 156 millions, soit 11 pour cent de plus qu'en 1949 et établissent un nouveau record; ce magnifique résultat démontre la sincère collaboration des employeurs dans tout le Canada ainsi que le zèle et la compétence de l'organisation de vente fournie par les courtiers en valeurs.

MARCHÉ DES VALEURS MOBILIÈRES • Quoique le Gouvernement n'ait pas fait de nouveaux emprunts par le lancement d'obligations sur le marché en 1950, il y a eu une sensible augmentation dans le montant de ces obligations à la disposition du public. Cette augmentation a été due à la réduction dans le portefeuille du système bancaire. Dans la catégorie du public en général, la principale source de demande semble avoir été de la part de non-résidents, et le portefeuille des compagnies d'assurance sur la vie a diminué de 190 millions de dollars—probablement en grande partie pour obtenir des fonds pour placer en hypothèques sur résidences.

Jusqu'en novembre, la demande pour les obligations à longue échéance fut à peu près égale à l'offre et les rendements ne varièrent

pas beaucoup au-dessus ou au-dessous de $2\frac{3}{4}$ pour cent. Dans le cas des émissions à courte échéance, l'offre eut tendance à excéder la demande et les rendements augmentèrent sensiblement pendant l'année. Par exemple, les rendements théoriques sur certaines échéances indiquèrent les augmentations ci-dessous.

<u>Echéance</u>	<u>Rendement au 31 déc. 1949</u>	<u>Rendement au 30 déc. 1950</u>	<u>Augmentation</u>
Un an	1.69%	2.17%	.48%
Deux ans	1.72%	2.24%	.52%
Cinq ans	2.18%	2.60%	.42%

Comme résultat de la tendance à la hausse dans le rendement des obligations à courte échéance et le rendement relativement stable des émissions à longue échéance, l'écart dans le rendement entre les obligations à courte échéance et celles à longue échéance diminua considérablement. Durant le cours de novembre, le marché des obligations à longue échéance fléchit et le rendement des émissions à longue et courte échéance monta pendant le reste de l'année. Le rendement des obligations à longue échéance monta d'environ $2\frac{3}{4}$ pour cent à un peu plus de 3 pour cent à la fin de décembre.

Il y a eu un marché actif en nouvelles émissions provinciales, municipales et industrielles en 1950. En général, ces émissions ont été bien absorbées par le marché et les rendements sont restés relativement stables jusque vers la fin de l'année où ils ont montré une tendance à monter. Vers la fin de l'année, certains projets d'emprunt ont été remis à plus tard à cause de l'incertitude des cours. Dans le cas des gouvernements provinciaux une grande partie du nouveau financement eut lieu pendant le premier trimestre de l'année. Pour l'ensemble de l'année il y a eu une émission nette de 153 millions de dollars par rapport à 323 millions en 1949. Il y a eu un gros volume d'émissions municipales en 1950, si on estime que l'augmentation nette des émissions municipales en cours se chiffre à 129 millions, et à certaines époques le marché montra des signes de congestion en ce qui concerne certaines émissions. Il y a eu un marché très actif de nouvelles émissions industrielles, à la fois en obligations et actions au cours de l'année. Le montant net des émissions d'obligations industrielles est estimé à 329 millions de dollars par rapport à 173 millions en 1949 et celui des émissions d'actions à 154 millions par rapport à 56 millions en 1949.

LE TAUX DE LA BANQUE ● A partir du 17 octobre le taux de la Banque a été porté de $1\frac{1}{2}$ pour cent à 2 pour cent par an. Le taux de $1\frac{1}{2}$ pour cent avait été en vigueur depuis le 8 février 1944 et avant cette date il avait été de $2\frac{1}{2}$ pour cent. La Banque émit le communiqué suivant le 16 octobre:

“Quand le taux officiel a été réduit en 1944, la Banque a exprimé l’avis qu’elle n’entrevoyait pas, durant la période d’après-guerre, une situation économique nécessitant la majoration des taux d’intérêts. Le changement à un taux officiel de 2 p. 100 indique que l’opinion antérieure ne s’applique plus dans les conditions actuelles alors que le Canada entrevoit des augmentations sensibles dans les dépenses pour la défense accentuant la pression exercée sur les ressources du pays durant une période d’embauchage presque général.”

CONSÉQUENCES ÉCONOMIQUES DU BUDGET DE DÉFENSE ●

Depuis qu’il est devenu clair qu’une très grande augmentation dans le programme de défense du Canada était inévitable, il y a eu de nombreuses discussions au Canada sur les moyens à prendre à cette fin, tout en réduisant au minimum ou en évitant l’inflation et la hausse conséquente dans le coût de la vie. L’intérêt soulevé par ce sujet a été sans aucun doute grandement augmenté par l’expérience des dix dernières années qui nous a vivement rappelés les dangers de l’inflation, et la discussion a produit un grand nombre de suggestions pour la solution du problème.

Les uns recommandent d’augmenter la production totale, dans l’espoir de suppléer par ce moyen aux besoins militaires sans réduction dans la consommation civile. D’autres font ressortir le besoin d’un niveau de taxation qui permettra au Gouvernement de payer les dépenses au fur et à mesure ou peut-être même mieux que cela au début. Certains insistent sur le besoin de réduire au maximum les dépenses moins urgentes—particulièrement les immobilisations non-essentielles—du Gouvernement et de l’industrie. On parle souvent des avantages d’augmenter les épargnes personnelles comme moyen de combattre l’inflation. Tous ces moyens de combattre les forces de l’inflation ont du bon et nous avons certainement besoin de tous dans la lutte contre l’inflation. Finalement, on recommande souvent le contrôle général des prix pour empêcher la hausse des prix; dans certains cas—

mais pas dans d'autres—cette mesure a été suggérée en conjonction avec le contrôle des salaires.

La rapide augmentation dans les travaux de défense a lieu à un moment où l'ensemble des demandes sur nos ressources a déjà résulté en un embauchage presque complet. En 1950, l'augmentation dans le volume total de nos marchandises et services était d'environ 4 pour cent; cela représente une augmentation d'environ 2 pour cent par tête. En embauchant une plus grande proportion de gens âgés, de femmes mariées et de travailleurs à faible rendement, nous pourrions espérer de maintenir ou même d'améliorer le rythme d'augmentation qui a eu lieu dans la production. Un facteur favorable à cet égard est l'énorme montant d'immobilisations des dernières années qui facilite un plus grand embauchage productif.

Nous devrions certainement essayer d'augmenter la production totale autant que possible et par tous les moyens imaginables. Mais même si l'expansion de la production était suffisante pour pourvoir à l'augmentation dans les besoins de défense, cela ne résoudrait pas complètement le problème d'inflation parce que le montant net des revenus augmenterait sans augmentation correspondante dans les marchandises et services à la disposition des consommateurs.

En tout cas, en vue du rythme croissant des besoins de défense, il semble plus probable que cette demande pour nos ressources excédera l'augmentation dans le montant disponible de marchandises et de services pour un avenir prévisible. Dans ce cas, le montant disponible pour la consommation civile sera inévitablement réduit. C'est là un point dont on n'a probablement pas suffisamment tenu compte. Personne ne recommande ou ne désire cette éventualité—au contraire—mais si cela arrive, rien ne peut empêcher une diminution soit dans la moyenne des conditions d'existence de la population soit dans le niveau des immobilisations—ou dans les deux. Au premier abord, il semblerait préférable de laisser souffrir les immobilisations, et de réduire le niveau de la consommation civile aussi peu que possible. D'un autre côté, un des meilleurs moyens de produire le maximum possible de marchandises et de services au cours des années à venir, serait de continuer les genres les plus productifs d'immobilisations. A la longue, cela exigerait moins de sacrifices de la part du public en ce qui concerne les conditions d'existence. Dans les conditions

actuelles, il semble peu probable que nous puissions consacrer autant d'argent aux formes les plus essentielles d'immobilisations à moins de remettre à un peu plus tard d'autres catégories de placement—même à celles qui dans des conditions plus normales auraient été considérées nécessaires et désirables.

Pour mettre au point une économie de défense qui laissera autant de liberté que possible dans la structure des prix et des revenus mais qui empêchera une hausse générale en spirale des prix et des coûts, il est nécessaire que la demande courante, autre que pour les projets de défense, soit maintenue à peu près en équilibre avec la production courante disponible à cette fin. Des mesures financières et monétaires outre de plus grandes économies, sur une échelle suffisante pour établir l'équilibre entre le total de l'offre et de la demande, sont des conditions essentielles pour la stabilité mais elles ne sont probablement pas suffisantes à elles seules pour maintenir une stabilité raisonnable dans toutes les conditions. Si le budget de défense devenait considérable au point qu'il soit humainement impossible de le financer au fur et à mesure, ou si, dans les débuts, les mesures financières ayant en vue la juste répartition du fardeau des dépenses étaient mal comprises ou mal observées, il pourrait devenir nécessaire de faire de plus en plus usage des contrôles directs pour mettre en vigueur le programme financier et monétaire, malgré les dangers de contrôles de ce genre pour le rendement économique et la liberté personnelle.

Dans la solution de notre problème nous devons chercher à réduire les injustices qui pourraient en résulter. Si nous permettons la concurrence pour éviter tout changement dans les conditions ordinaires d'existence, nous favoriserons les groupes de la communauté qui sont en mesure d'obtenir plus qu'une augmentation moyenne des prix pour leurs marchandises et leurs services, et leurs bénéfices réduiront nécessairement d'autant les conditions d'existence du reste des autres éléments plus faibles de la population. Il est évident que le Gouvernement et le public ont tous deux grand intérêt à éviter une situation de ce genre.

CHANGEMENTS DANS LES COMPTES DE LA BANQUE DU CANADA • Je passe maintenant aux changements apportés dans les comptes de la Banque du Canada en 1950, et sur lesquels il est d'usage de commenter dans le rapport.

BILLETS EN CIRCULATION • La Banque du Canada avait en cours au 30 décembre 1950 \$1,367,421,841 de billets, soit \$59,997,695 de plus pendant l'année qu'en 1949 où l'augmentation sur l'année précédente avait été de \$18,343,813. En janvier 1950, comme le prescrit l'article 61 de la Loi des banques, la Banque du Canada a assumé la responsabilité en ce qui concerne le reste des billets des banques à charte émis pour circuler au Canada. Le montant est de \$13,481,920 et cela explique en partie l'augmentation dans nos billets en circulation en 1950. Sur le total des billets en circulation le 30 décembre 1950, \$231,300,000 étaient entre les mains des banques à charte et \$1,136,100,000 dans d'autres mains. L'augmentation dans les billets dans d'autres mains que les banques à charte en 1950 est de \$27,000,000, après avoir tenu compte des billets des banques à charte en circulation le 31 décembre 1949.

PLACEMENTS • Le portefeuille d'obligations fédérales et provinciales de la Banque était de \$1,941,798,158 au 30 décembre 1950 et avait diminué de \$67,432,908 pendant l'année.

PROFITS ET PERTES • Le profit net de nos opérations en 1950, déduction faite des provisions pour éventualités et réserves, est de \$19,887,548.41. Le paiement d'un dividende de \$225,000 sur le capital-actions au nom du ministre des Finances, laisse un montant de \$19,662,548.41 par rapport à \$20,442,378.11 en 1949. En conformité de l'article 31(c) de la Loi sur la Banque du Canada, la totalité de ce surplus a été versée au Receveur général et placée au crédit du Fonds du revenu consolidé.

PERSONNEL • Le personnel de la Banque se chiffrait à 1,342 au 30 décembre 1950 par comparaison avec 1,396 au 31 décembre 1949. La diminution de 54 dans le nombre total de notre personnel est due en grande partie à la réduction dans le nombre des employés de la Commission de contrôle du change étranger par suite d'une plus grande simplification de procédure rendue possible en 1950.

Je profite de l'occasion pour exprimer mes sincères remerciements aux membres du personnel pour leur excellente collaboration ainsi que l'énergie et la loyauté dont ils ont fait preuve dans l'exercice de leurs fonctions au cours de l'année.

Veillez agréer, monsieur le Ministre, l'expression de mes meilleurs sentiments.

Le gouverneur,

G.-F. TOWERS

BANQUE DU CANADA • BILAN •

PASSIF

Capital versé:

Autorisé et émis—

100,000 actions d'une valeur au pair de
\$50.00 chacune \$ 5,000,000.00

Fonds de réserve 10,050,366.82

Billets en circulation 1,367,421,840.52

Dépôts:

Gouvernement du
Canada . . . \$ 44,378,082.01
Banques à charte . . . 578,588,782.73
Autres 207,052,610.55
830,019,475.29

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

Au Gouvernement du
Canada . . . \$ 133,538,559.97
A divers 21,958.88
133,560,518.85

Dividende déclaré:

Payable le 2 janvier 1951 112,500.00

Tout autre passif 4,166,053.52

\$2,350,330,755.00

RAPPORT DES VERIFICATEURS • Nous avons examiné le bilan ci-dessus de la Banque du Canada, arrêté au 31 décembre 1950, et nous 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 1950, au mieux de notre connaissance et telle qu'elle est indiquée aux livres de la Banque.

FRANK E. H. GATES, C.A.,
de la firme P. S. Ross & Sons.

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

Ottawa, Canada, le 31 janvier 1951.

ACTIF

Change étranger:

Livres sterling et dollars des Etats-Unis d'Amérique—valeur du marché . . . \$	111,415,811.75	
Autres devises—valeur du marché . . .	265,130.06	\$ 111,680,941.81

Monnaies divisionnaires 408,038.53

Placements — ne dépassant pas la valeur courante:

Titres à courte échéance émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou d'une province . . .	\$1,229,344,789.90	
Autres titres émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou d'une province . . .	712,453,367.74	
Titres divers . . .	247,888,525.53	2,189,686,683.17

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 . . . 5,081,069.04

Tout autre actif 18,474,022.45

\$2,350,330,755.00

Le gouverneur,
G.-F. TOWERS

Le comptable en chef,
H.-R. EXTENCE

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

pour l'année terminée le 31 décembre 1950

•

PROFITS POUR L'ANNÉE TERMINÉE LE 31
DÉCEMBRE 1950, déduction faite des provisions
pour éventualités et réserves \$19,887,548.41

RÉPARTIS COMME SUIV : Dividendes pour l'année
terminée le 31 décembre 1950 au taux de 4½%
l'an:

<i>No 32 payé le 3 juillet 1950</i>	. \$112,500.00	
<i>No 33 payable le 2 janvier 1951</i>	. <u>112,500.00</u>	<u>225,000.00</u>

SOLDE, VERSÉ AU RECEVEUR GÉNÉRAL DU
CANADA pour crédit au Fonds du revenu conso-
lidé \$19,662,548.41

CONSEIL D'ADMINISTRATION



G.-F. TOWERS, C.M.G., *Gouverneur*

J.-E. COYNE, *Sous-gouverneur*

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

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

G.-G. COOTE, *Nanton, Alb.*

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

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

R.-H. MILLIKEN, C.R., *Régina, Sask.*

C.-J. MORROW, *Lunenburg, N.-E.*

A.-C. PICARD, *Québec, Qué.*

A. PICKARD, *Charlottetown, I.P.-E.*

H.-A. RUSSELL, *Saint-Jean, T.-N.*

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* J.-E. COYNE, *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.-R. BEATTIE, *Adjoint exécutif des gouverneurs*
R.-B. MCKIBBIN, *Conseiller en valeurs*
H.-R. EXTENCE, *Comptable en chef* E. METCALFE, *Vérificateur*

SECRETARIAT

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

W.-E. SCOTT, *Chef*
J.-E. HOWES, *Chef adjoint* W.-E. DUFFETT, *Chef adjoint*
G.-S. WATTS, *Préposé aux Recherches* S.-V. SUGGETT, *représentant à Montréal*

DÉPARTEMENT DES VALEURS

H.-G. GAMMELL, *Chef*
J.-W. GRANT, *représentant à Toronto* C. DE V. WELSFORD, *représentant à Montréal*

DÉPARTEMENT DU PERSONNEL

P.-D. SMITH, *Chef*; Mlle M.-K. ROWLAND, *Sous-chef*

AGENCES



Calgary, Alb. . . . J. PARRY, *Agent*

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

Montréal, Qué. . . . J.-H.-C. DESMARAIS, *Agent*
A. HUBERDEAU, *Sous-agent*

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

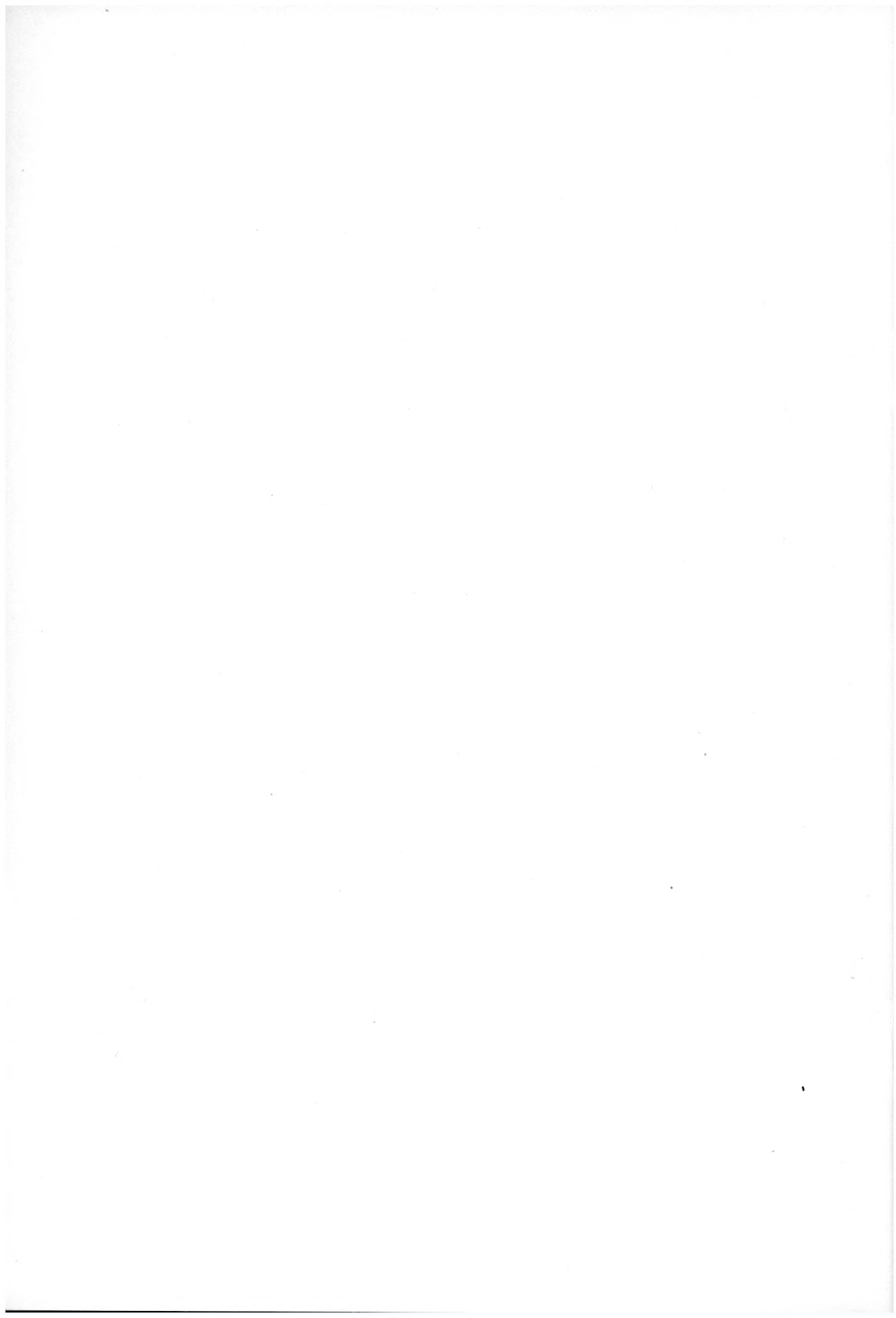
Régina, Sask. . . . F.-J. WILKS, *Agent*

Saint-Jean, N.-B. . . . R.-J. LILLIE, *Agent*

Toronto, Ont. . . . E. FRICKER, *Agent*
E.-T.-W. DAVIES, *Sous-agent*

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

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





316