



Bank of Canada
'''

BANQUE DU CANADA

**RAPPORT ANNUEL AU
MINISTRE DES FINANCES**

ET RELEVÉ DES COMPTES

POUR L'ANNÉE 1952

HG
2706
.A12
1952

BANQUE DU CANADA

Ottawa, le 5 février 1953

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 1952, signé par le gouverneur et le comptable en chef et certifié par les vérificateurs, dans la forme prescrite par les statuts de la Banque.

Avant de commencer le rapport qui accompagne ce relevé je tiens à signaler la grande perte que représente pour la Banque le décès de M. W. C. Clark. En sa qualité de sous-ministre des Finances, M. Clark était membre du conseil d'administration de la Banque et du comité exécutif, charges qu'il occupait depuis le début des opérations de la Banque. Il avait, avant cela, joué un rôle considérable dans les événements menant à la création d'une banque centrale au Canada. En raison de son intérêt inlassable envers les affaires de la Banque, sa collaboration fut d'une valeur inestimable pour notre institution et il sera vivement regretté.

CONDITIONS ÉCONOMIQUES ● Bien que la seconde moitié de l'année 1951 ait vu un certain adoucissement des demandes excessives imposées aux disponibilités de marchandises et de services, demandes qui avaient auparavant suscité des conditions inflationnaires, la situation générale était encore assez tendue à la fin de l'année. De plus, on prévoyait pour 1952 une autre augmentation considérable des frais de défense ainsi qu'un accroissement dans les nouvelles immobilisations qui tendraient à aggraver la situation. Par la suite, toutefois, quelques événements favorables ont réduit la pression inflationnaire notée l'année précédente.

Le coût moyen de nos importations a continué à accuser un déclin en 1952, ce déclin ayant déjà commencé à se faire sentir pendant le second semestre de 1951. En moyenne, nos prix d'importation pour l'année à l'étude, exprimés en dollars canadiens, furent inférieurs d'environ 12 p. cent à ceux de 1951, ce qui aida sensiblement à arrêter la montée antérieure du niveau des prix canadiens.

Les prix d'exportation ont fléchi moins que les prix d'importation en 1952 et leur moyenne durant cette dernière année semble avoir été un peu moindre seulement qu'en 1951. En conséquence, bien que le volume réel des exportations et des importations ait augmenté à peu près dans la même proportion, il n'en reste pas moins vrai qu'au point de vue de leur valeur en dollars une amélioration s'est produite dans notre commerce des marchandises. Cette amélioration a joué le principal rôle dans la disparition du fort déficit de compte courant signalé en 1951. Un afflux continu de capital étranger s'est fait sentir en 1952 tant pour le placement direct qu'à la suite de ventes à l'étranger, par les emprunteurs domestiques, de valeurs d'émission nouvelle. Cette rentrée a été contre-balançée par un déplacement vers l'extérieur d'autres genres de capitaux. La valeur du dollar canadien sur le marché du change étranger a augmenté de près de 5 p. cent pendant l'année, ce qui a influé sur la tendance notée plus haut dans les prix canadiens.

Commerce en Marchandises⁽¹⁾

	<u>Millions de dollars</u>		<u>Indices 1951 = 100</u>	
	<u>1951</u>	<u>1952</u>	<u>Prix</u>	<u>Volume</u>
Exportations	3,963	4,356	98	112
Importations	4,085	4,031	88	112
Balance	-122	+325		

(1) Chiffres basés sur des rapports commerciaux non modifiés, y compris les réexportations; les chiffres relatifs au prix et au volume ne sont qu'approximatifs.

Une forte part de l'augmentation du volume réel de nos exportations a résulté du rendement fourni par les récoltes de céréales, lesquelles furent au-dessus de la moyenne en 1951 et sans précédent en 1952. La production du bétail a aussi augmenté, la viande a été abondante sur le marché domestique, et les prix ont fléchi considérablement. Ceci explique presque entièrement le déclin dans l'Indice des prix à la consommation en 1952. Les marchés d'exportation du bétail et de la viande sont toutefois devenus restreints à la suite de l'épidémie de fièvre aphteuse qui sévissait au début de 1952.

En plus de la hausse de la production agricole on a noté un rendement sensiblement accru dans les services et l'industrie minière en 1952. Pendant cette année, prise dans son ensemble, on a signalé une légère hausse dans la production des industries

manufacturières, à comparer avec 1951, les chiffres pour le premier semestre de 1952 étant quelque peu inférieurs à ceux de la même période en 1951 et les chiffres du second semestre légèrement supérieurs aux chiffres correspondants en 1951.

Les changements notés dans la production nationale brute et les exigences auxquelles elle a dû répondre apparaissent au tableau suivant. Les facteurs des prix et du volume ne sont qu'approximatifs.

Chiffres approximatifs des dépenses en marchandises et services au Canada⁽¹⁾

	1951 1952		Augmentation de 1951 à 1952		
	Milliards de dollars		Milliards \$	Volume %	Moyenne de facteur des prix %
Dépenses personnelles en marchandises de consommation	13.3	14.3	1.0	6	2
Ensemble des dépenses du Gouvernement du Canada, des provinces et des municipalités en marchandises et services	3.2	4.2	1.0	25	5
Nouvelles dépenses pour le logement, l'usine et l'outillage	3.8	4.1	.3	5	3
Changement dans les stocks de marchandises ⁽²⁾	1.6	.2	-1.4		
Exportations (y compris les services)	5.1	5.6	.5		
Total des dépenses (y compris le facteur des importations)	27.0	28.5	1.5		
Moins les importations ⁽³⁾ (y compris les services)	5.6	5.5	- .1		
Chiffre brut des dépenses nationales (Chiffre brut de la production nationale)	21.4	23.0	1.6	6	

- (1) D'après les comptes nationaux: Revenus et dépenses; chiffres préliminaires de 1952, dressés par le Bureau fédéral de la Statistique. Quelques minimes modifications ont été apportées aux chiffres du Bureau pour les arrondir.
- (2) Changement dans la valeur comptable des stocks de marchandises non-agricoles et valeur courante du changement réel dans les inventaires des cultivateurs.
- (3) Le facteur d'importation compris dans les chiffres des dépenses indiqués à la première partie du tableau doit être déduit pour arriver au chiffre de dépenses en produits canadiens.

L'augmentation des dépenses en marchandises et services encourues par les gouvernements fédéral, provinciaux et municipaux pendant l'année civile 1952 ont été d'environ \$1,000 millions. Sur ce montant, 700 millions de dollars environ auraient été consacrés à la défense. Le reste de l'augmentation notée dans les dépenses totales du Gouvernement a été dû en partie à une hausse des prix et salaires, à des immobilisations plus élevées des gouvernements provinciaux et municipaux et, en partie, à de plus forts inventaires du Gouvernement fédéral.

Les nouvelles immobilisations consacrées aux logements, à l'usine et à l'outillage pendant 1952 semblent maintenant accuser une hausse un peu plus élevée que celle prévue au début de l'année. La formule adoptée par ces immobilisations ne semble pas avoir changé sensiblement depuis 1951, et elles portent toujours principalement sur l'exploitation des ressources et les industries de défense. Des placements plus forts sont allés aux industries du pétrole, du fer et de l'acier, de l'énergie hydro-électrique, du transport et des communications ainsi qu'à celles des produits chimiques et des métaux non-ferreux. Par contre, le commerce, la finance, les services commerciaux et les manufacturiers de biens de consommation ont accusé moins de dépenses. Les placements dans le logement n'indiquent qu'une hausse légère au cours de l'année, comparés à ceux de 1951.

L'augmentation globale semble avoir été très faible dans la valeur comptable des stocks de marchandises en 1952, par contraste avec l'année 1951 alors que l'accumulation des inventaires absorba une grosse part de la production nationale brute. La hausse de la valeur des stocks de marchandises en 1952 a probablement été plus que couverte par l'accroissement des stocks de denrées agricoles.

Une augmentation de 6 p. cent est prévue dans le volume réel des dépenses personnelles en marchandises de consommation durant 1952. En comparaison, cette augmentation avait été nulle en 1951 et le taux d'augmentation moyen s'était maintenu à un niveau très inférieur depuis la fin de la guerre. Presque toutes les catégories de dépenses importantes semblent avoir participé à cette hausse pendant 1952.

Sans aucun doute, le principal motif d'une consommation accrue en 1952 fut la hausse très marquée du revenu personnel pendant les deux dernières années. Cette hausse a résulté surtout d'un accroissement du taux des salaires, plutôt que d'une augmentation dans l'embauchage. Réduites en dollars et en cents, les hausses les plus considérables dans les salaires moyens se sont produites en 1951 lors du relèvement des prix à la consommation mais, en ce qui concerne les salaires réels, l'augmentation fut beaucoup plus marquée en 1952 alors que déclinait ces prix. Les changements dans les salaires industriels moyens à l'heure apparaissent au tableau suivant :

Salaires moyens à l'heure dans l'industrie⁽¹⁾

	<u>Cents par heure</u>			<u>Pourcentage</u> <u>1951-2</u>	<u>Change-ment</u> <u>1950-2</u>
	<u>Déc.</u> <u>1950</u>	<u>Déc.</u> <u>1951</u>	<u>Nov.</u> <u>1952</u>		
Manufactures . . .	108	125	131	5	21
Mines . . .	125	139	151	8	21
Construction . . .	109	125	135	8	23
Moyenne . . .	109	126	133	5	21
Moyenne en dollars déc. 1950 ⁽²⁾	109	113	122	7	11

(1) Chiffres fournis par le Bureau fédéral de la statistique.

(2) Conforme aux changements dans l'Indice des prix à la consommation.

Au cours de 1951, une bonne partie de l'accroissement des revenus a donné lieu à une épargne personnelle additionnelle, cette épargne atteignant un niveau extraordinairement élevé. Il ne semble pas cependant y avoir eu d'autre augmentation dans le montant annuel net de l'épargne en 1952 et les revenus accrus se sont traduits par une hausse dans les dépenses en biens de consommation. Bien qu'il ne semble pas y avoir eu de changement important dans l'épargne nette en 1952, comparée à celle de 1951, une augmentation beaucoup plus marquée s'est faite sentir dans les biens et les dettes personnels en 1952. Cette augmentation des dettes personnelles était due principalement à la dette du

consommateur que mentionne la partie suivante du présent rapport.

Comme il a déjà été souligné, la hausse des salaires réels en 1952 a résulté de tendances divergentes dans les salaires et les prix des consommateurs. Cette divergence s'explique du fait que la hausse des prix résultant de l'accroissement du taux des salaires a été mieux que compensée en 1952 par certains facteurs spéciaux tels qu'une baisse dans les prix mondiaux de nos importations, la valeur accrue du dollar canadien sur le marché du change étranger et le déclin du prix de la viande.

Indices des prix⁽¹⁾
(Moyenne de 1951 = 100)

	<u>Fin 1950⁽²⁾</u>	<u>Fin 1951⁽²⁾</u>	<u>Moyenne 1952</u>	<u>Déc. 1952⁽²⁾</u>
RIX DU CONSOMMATEUR				
Ensemble des facteurs .	95	104	103	102
Produits alimentaires .	93	105	100	98
Produits non-alimentaires	96	104	104	104
RIX DU GROS				
Ensemble des facteurs .	94	99	94	92
Matières premières .	95	99	92	88
Manufactures . . .	93	99	95	94

(1) Chiffres du Bureau fédéral de la Statistique ramenés à la base de moyenne 1951 = 100.

(2) Les indices des prix du consommateur sont établis au 1er janvier 1951 et 1952 et au 1er décembre 1952. Les indices des prix du gros sont pour la mi-décembre dans tous les cas.

SITUATION MONÉTAIRE ● Le fléchissement des prêts canadiens des banques à charte et des valeurs en portefeuille autres que les titres du Gouvernement, déjà apparent au second semestre de 1951, s'est maintenu jusqu'en mars 1952. Compte tenu de facteurs saisonniers, une tendance vers la hausse s'est manifestée depuis cette date et pour l'année entière l'augmentation a atteint 302 millions de dollars. Les changements qui se sont produits dans les principales catégories de prêts et placements sont indiqués au tableau ci-après:

**Changements approximatifs dans les prêts canadiens des banques
à charte et dans leurs placements autres que titres
du Gouvernement**

(millions de dollars)

	31 déc./51 ou 31 mars/52	31 mars/52 ou 31 déc./52	31 déc./51 ou 31 déc./52
Prêts canadiens			
Gouvernement et autres services publics ⁽¹⁾	24	-52	-28
Sur titres ⁽²⁾	-57	161	105
Cultivateurs	-23	53	30
Marchands de céréales	- 4	84	80
Industriels	27	-105	-79
Vendeurs et sociétés de prêts à tempérament	-22	174	152
Autres entreprises	-27	37	10
Personnels (autres que sur titres)	- 8	46	38
Total	<u>-89</u>	<u>397</u>	<u>308</u>
 Placements autres que ceux du Gouvernement			
Provinciaux	-30	54	24
Municipaux	- 3	- 5	- 8
Corporatifs	-17	- 5	-22
Total	<u>-50</u>	<u>44</u>	<u>- 6</u>
Total global	<u>-139</u>	<u>441</u>	<u>302</u>
Total global à l'exception des prêts prévus pour l'achat d'Obligations d'épargne du Canada et des prêts aux marchands de céréales	<u>-98</u>	<u>311</u>	<u>213</u>

(1) A l'exclusion du Gouvernement du Canada.

(2) Y compris les prêts personnels sur actions et obligations.

L'augmentation la plus sensible notée parmi les prêts bancaires en 1952 découlait d'une tendance vers la hausse dans le crédit aux consommateurs. Les prévisions les plus récentes concernant le total du crédit aux consommateurs remontent au 30 septembre et indiquent une hausse de 293 millions de dollars depuis la fin de

1951. Les facteurs saisonniers habituels occasionneront sûrement un autre relèvement pendant le dernier trimestre de l'année. Cette hausse du crédit aux consommateurs a surtout atteint les prêts bancaires consentis aux sociétés de prêts à tempérament, ceux accordés aux vendeurs et enfin les prêts personnels.

Plusieurs facteurs expliquent la hausse notée au tableau ci-dessus dans les prêts bancaires sur titres. Ces facteurs incluent les avances pour achat d'obligations d'épargne du Canada, d'autres prêts particuliers sur obligations et actions, des prêts aux vendeurs d'obligations et aux courtiers en actions ainsi qu'à divers établissements financiers. Toutes ces catégories ont accusé une hausse en 1952.

D'autres genres de prêts bancaires où l'on relève une hausse considérable durant 1952 se rattachent à l'expansion constante de la production et des inventaires agricoles. Les avances aux vendeurs de céréales ont augmenté de 80 millions de dollars, celles aux cultivateurs de 30 millions de dollars. Dans le cas des prêts aux cultivateurs la hausse la plus forte se trouve dans les prêts d'amélioration agraire, consentis principalement pour l'achat de machines agricoles.

Pour financer leurs immobilisations, les provinces, municipalités et corporations ont toutes été obligées de faire des emprunts considérables, mais elles y sont parvenues généralement en émettant des titres pour vente au Canada et à l'étranger plutôt qu'en empruntant des banques ou en leur vendant des valeurs.

Dans le cas du Gouvernement fédéral, les dépenses plus fortes pour la défense et autres fins ont réduit le surplus global d'encaisse, destiné à l'amointrissement de la dette domestique, de 368 millions de dollars qu'il était pendant l'année civile 1951 à un total approximatif de 66 millions en 1952. Le mouvement de baisse communiqué par toutes les transactions du Gouvernement du Canada aux avoirs liquides détenus par le grand public apparaît sous la rubrique "Facteurs connexes" au tableau ci-dessous:

Certains avoirs liquides au portefeuille public
(millions de dollars)

Avoirs liquides	Au 30 juin 1950	Changements			Au 31 déc. 1952
		30 juin/50 ou 31 déc./51	1952	30 juin/50 ou 31 déc./52	
Monnaie et dépôts actifs en banque	4,525	318	330	648	5,173
Dépôts inactifs sur préavis . .	3,839	55	235	290	4,129
Titres du Gouvernement du Canada	9,866	-478	-326	-804	9,062
Total des avoirs liquides	18,230	-105	240	135	18,365
Facteurs connexes					
<i>Financement du change étranger</i>					
Avoirs nets de change étranger, Banque du Canada		49	-47	2	
Prêts du Gouvernement au fonds du change		555	96	651	
		604	49	653	
Toutes autres transactions du Gouvernement ⁽¹⁾		-1,204	-214	-1,418	
Prêts des banques à charte et avoirs autres que titres du Gouvernement		523	302	826	
Tous autres		-28	102	74	
Tous changements dans facteurs connexes		-105	240	135	

(1) Y compris le surplus monétaire du Gouvernement et les changements dans la dette garantie et les comptes du Gouvernement.

Le résultat net de tous ces facteurs a été une hausse dans le total des avoirs liquides au portefeuille public, soit 240 millions de dollars en 1952, à comparer avec une baisse de 105 millions de dollars durant la période du 30 juin 1950 au 31 décembre 1951. Tel qu'indiqué par la statistique du tableau ci-dessus, une baisse est notée dans les titres du Gouvernement du Canada détenus et une hausse dans la monnaie et les dépôts en banque, tant actifs qu'inactifs.

Vu les événements favorables mentionnés au chapitre des Conditions économiques dans le présent rapport, les restrictions d'urgence imposées directement au crédit aux consommateurs et

aux banques en 1950 et en 1951 ont été abrogées en mai 1952, laissant à la banque centrale le soin d'employer ses méthodes ordinaires pour régler le niveau du crédit bancaire total.

RÉSERVES DES BANQUES À CHARTE ● Pendant le dernier semestre de 1951, à la suite de circonstances décrites dans le rapport annuel de l'an dernier, le montant absolu et la proportion de l'encaisse bancaire par rapport aux dépôts accusèrent une hausse. Vers le milieu de l'année 1952, les réserves avaient diminué considérablement et leur proportion par rapport aux dépôts était inférieure à 10 p. cent. Durant le reste de l'année, une fluctuation notable s'est produite dans les proportions de l'encaisse bancaire. Ces variations se ressentaient en partie des ventes de valeurs du Gouvernement du Canada à échéance plus rapprochée effectuées par les banques afin de stabiliser leur encaisse. Prise comme moyenne quotidienne, la proportion de l'encaisse par rapport aux dépôts canadiens fut de 10.2 p. cent pendant le second semestre de 1952, à comparer avec 10.6 p. cent pendant le premier semestre de 1952 et le second semestre de 1951.

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

(millions de dollars)

Année civile 1952	<u>Diminution des réserves</u>	<u>Augmentation des réserves</u>
Augmentation du portefeuille en obligations du Gouvernement du Canada et des provinces .		35.9
Augmentation des billets entre les mains du public .	97.6	
Diminution dans les dépôts du Gouvernement du Canada		74.0
Diminution dans les autres dépôts		21.6
Diminution des avoirs nets en devises étrangères .	47.1	
Augmentation dans les autres postes de l'actif moins autres postes du passif		20.4
	<u>144.7</u>	<u>151.8</u>
A déduire		<u>144.7</u>
Augmentation dans les réserves des banques à charte		<u><u>7.1</u></u>

Pour l'année 1952, le montant absolu des réserves bancaires a augmenté de 7.1 millions de dollars. Les changements dans les comptes de la Banque du Canada qui ont occasionné ce résultat apparaissent au tableau ci-dessus.

MARCHÉ DES VALEURS MOBILIÈRES ● Les rendements des obligations à long terme du Gouvernement du Canada n'ont indiqué qu'une faible hausse en 1952. En général les transactions de ce genre d'obligations sur le marché ont été beaucoup moins pressantes qu'en 1951. Ainsi, le nombre de titres du Gouvernement du Canada détenus par les compagnies d'assurance-vie canadiennes semble avoir fléchi sensiblement moins en 1952 que l'année précédente.

Tout compte fait, le marché des titres à court terme du Gouvernement n'a pas été aussi favorable que celui des titres à long terme. L'Etat dispose de moins de fonds pour l'amortissement de la dette qu'en 1951, alors qu'il y avait à l'encaisse un surplus global considérable utilisé en majeure partie pour rembourser les titres à court terme parvenus à échéance. Comme il a déjà été mentionné, les banques à charte ont fréquemment vendu des valeurs à court terme afin d'améliorer leurs réserves. Pour ces motifs, on a vu parfois sur le marché plus de vendeurs que d'acheteurs empressés et le rendement des valeurs à court terme a augmenté de façon appréciable pendant le second semestre. L'écart entre le rendement des valeurs à long terme et celui des titres à brève échéance a atteint son point le plus bas depuis vingt ans.

Rendements des obligations du Gouvernement du Canada
(calculés d'après les échéances théoriques)

Echéance	Rendement	Rendement	Hausse
	au 31 déc. 1951	au 31 déc. 1952	
Un an	1.71%	2.88%	1.17
Deux ans	2.20	3.08	.88
Cinq ans	2.83	3.55	.72
Dix ans	3.48	3.70	.22
Quinze ans	3.52	3.62	.10

L'émission totale des obligations autres que celles du Gouvernement du Canada a été un peu plus forte en 1952 qu'en 1951, et cette hausse résulte d'une offre accrue sur le marché domestique plutôt que d'emprunts à l'étranger. On relève par ailleurs des différences considérables dans le tableau d'ensemble. Les gouvernements provinciaux ont fait la plupart de leurs

emprunts sur le marché domestique en 1952, plutôt qu'à l'étranger comme en 1951. D'autre part, les corporations ont obtenu la majeure partie de leurs emprunts en 1952 par la vente d'obligations à l'étranger, tandis qu'en 1951 les emprunts de ces corporations à l'étranger furent nuls. En somme, les rendements des titres de premier ordre autres que les obligations du Gouvernement du Canada n'ont pas accusé de hausse appréciable en 1952 mais dans le cas des nouvelles émissions le coût pour l'emprunteur a augmenté.

**Nouvelles émissions ou remboursements (-) approximatifs
payables au Canada ou à l'étranger**

(millions de dollars)

	Payables en dollars canadiens seulement		Payables en entier ou au choix à l'étranger		Total	
	1951	1952	1951	1952	1951	1952
Obligations provinciales ⁽¹⁾	- 2	176	221	63	219	239
Obligations municipales	85	122	68	23	153	145
Obligations de corporations	273	214	-11	158	262	372
Total obligations .	<u>356</u>	<u>512</u>	<u>278</u>	<u>244</u>	<u>634</u>	<u>756</u>
Actions de corporations					<u>177</u>	<u>234</u>
Total					<u>811</u>	<u>990</u>

⁽¹⁾ Y compris les émissions directes et garanties.

COMMERCE INTERNATIONAL ● Le haut niveau d'exportation dont jouit le Canada depuis quelques années, surtout dans ses produits principaux, ne doit pas amoindrir notre inquiétude devant l'impuissance persistante du monde à établir une méthode de paiements internationaux stable, c'est-à-dire une méthode qui ne repose pas sur l'entr'aide financière des divers pays, tout en permettant une expansion bien équilibrée du commerce international pour tous les genres de produits. A la fin de la guerre, le Canada s'est uni aux autres nations en adoptant comme but le rétablissement de conventions économiques internationales basées sur la convertibilité monétaire et l'absence de distinctions en matière de commerce. On croyait que ces mesures offraient à la poursuite du commerce international la seule base solide possible. Afin d'y réussir, on a donc conclu certains accords internationaux, en particulier ceux du Fonds monétaire international et l'Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce.

Reconnaissant que plusieurs des pays les plus éprouvés par la guerre auraient besoin d'un certain délai pour rétablir la capacité de production de leurs régimes économiques, les accords précités ont accordé beaucoup de latitude à l'usage des régies du commerce et du change durant la période de transition d'après-guerre. Afin d'aider ces pays à surmonter la phase ardue qui devait suivre la guerre, les États-Unis et le Canada fournirent également un secours financier très large.

Plus de sept ans se sont écoulés depuis la fin de la guerre et il faut admettre que le monde est encore loin d'avoir réalisé la convertibilité monétaire et écarté toute distinction commerciale. Au fait, les restrictions imposées au commerce et aux paiements sont, dans bien des cas, plus sévères qu'elles ne l'étaient il y a quelques années.

Cet état de choses ne peut s'expliquer par une impuissance générale à améliorer le rendement étant donné que la production mondiale dépasse de beaucoup, depuis quelque temps, les niveaux d'avant-guerre. Le problème découle plutôt du fait que les demandes se sont avérées trop fortes dans leur ensemble pour les ressources courantes et qu'il en est résulté une situation généralement tendue accompagnée de crises successives dans la balance des paiements. Pour régler ces problèmes on a surtout eu recours aux régies du commerce et de la monnaie, mais ces régies ont tout au plus réussi à étouffer temporairement les symptômes sans éliminer les causes premières des difficultés du change. Il semble même hors de doute qu'après quelque temps ces restrictions ont comme effet d'aggraver le problème du change puisqu'elles encouragent un usage non-économique des ressources en offrant le refuge de marchés protégés à une production inadéquate et en rendant moins profitable la production destinée aux marchés à monnaie ferme.

Certains signes encourageants se sont manifestés récemment laissant prévoir un changement dans la manière dont certains pays importants abordent quelques-uns de ces problèmes. De plus en plus, on tient compte du rapport entre la finance domestique et l'état de situation vis-à-vis l'étranger lorsqu'il s'agit de formuler de nouvelles mesures. En outre, on semble comprendre, mieux qu'auparavant, les effets débilissants des restrictions sévères imposées à l'importation et des distinctions commerciales sur les

régimes économiques des pays qui ont constamment recours à ce genre de mesures pendant un délai prolongé. Ces effets se manifestent par la perte de toute aptitude à la concurrence et par des déformations dans l'agencement des placements et de la production.

La réalisation d'un équilibre international et d'un système économique praticable entre les nations ne constitue pas une tâche facile et elle exigera la collaboration des pays qui jouissent d'un surplus comme de ceux qui accusent un déficit. Si les pays déficitaires ont comme responsabilité première de diriger leurs affaires de manière à avoir pour l'exportation une quantité suffisante de marchandises à des prix permettant la concurrence, de même les pays à surplus ont-ils comme premier devoir d'admettre la concurrence étrangère et de ne pas empêcher mais plutôt d'encourager la rentrée de marchandises en plus grande quantité. Il n'est pas nécessaire de souligner ici l'importance des méthodes adoptées par les Etats-Unis. Les pays déficitaires qui désirent remanier la portée générale de leurs régimes suivant les grandes lignes indiquées au paragraphe précédent rencontrent des difficultés très grandes et il est évidemment de l'intérêt de tous que leurs efforts en ce sens reçoivent non seulement un encouragement sympathique mais en plus un appui actif. Les mesures prises par les Etats-Unis concernant les importations revêtent un sens qui ne saurait s'estimer uniquement par le volume de commerce en jeu dans tel ou tel cas. Les obstacles auxquels se butent les pays déficitaires en tentant de réaliser un équilibre par de plus fortes exportations "à monnaie ferme" plutôt qu'en continuant à s'appuyer sur des restrictions d'importation et des distinctions pourront leur sembler insurmontables si les mesures adoptées aux Etats-Unis limitent sévèrement leurs chances d'acquérir des dollars par la concurrence sur le marché américain. L'usage des restrictions préconisées aux Etats-Unis ne peut manquer d'encourager l'emploi de mêmes tactiques ailleurs.

La politique économique étrangère des Etats-Unis a tendu, depuis la fin de la guerre, à appuyer le rétablissement économique des pays alliés. Etant donné les circonstances actuelles alors qu'une situation politique tendue oblige les nations de l'hémisphère occidental à endosser de lourdes charges additionnelles aux fins de la défense, la sécurité et la prospérité exigent plus que jamais que les pays s'abstiennent de mesures qui affaiblissent leur régime économique fondamental. Des preuves abondantes appuient l'opinion que tel est bien l'effet des restrictions sévères et prolongées

imposées au commerce international et, comme il est mentionné plus haut, un nombre toujours croissant de pays l'admettent aujourd'hui. Il est à espérer fermement que le programme des Etats-Unis sera de nature à encourager et à appuyer une nouvelle tentative en vue d'obtenir un équilibre international qui s'appuie moins sur des restrictions affaiblissantes, tout en adoptant des méthodes qui mettent en valeur la force et la compétence latentes des régimes économiques des pays libres.

BILLETS EN CIRCULATION ● La Banque du Canada avait en cours au 31 décembre 1952 \$1,561,193,061 en billets, soit \$97,032,275 de plus pour l'année, à comparer avec une augmentation de \$96,738,946 en 1951. Sur le total des billets en circulation au 31 décembre 1952, 273 millions de dollars étaient détenus par les banques à charte et 1,289 millions ailleurs. L'augmentation dans les billets détenus par d'autres que les banques à charte en 1952 s'est chiffrée à 98 millions de dollars.

PLACEMENTS, TITRES DIVERS ● Au 31 décembre 1952, la Banque détenait sous la rubrique "Placements, titres divers" des obligations de la Banque d'expansion industrielle au montant de \$5,787,509, une hausse de \$3,030,265 à comparer avec la même date l'an dernier.

DETTE PUBLIQUE ● La septième émission des Obligations d'épargne du Canada a été offerte au public au cours de l'année. Les ventes ont atteint un total de 341 millions de dollars au 31 décembre 1952, dont 180 millions souscrits par retenus sur le salaire et 161 millions par ventes ordinaires. Le total global de 341 millions de dollars se compare à celui de 360 millions pour la sixième émission en 1951. Le rendement complet des obligations de la septième émission conservées jusqu'à l'échéance est de 3.44 p. cent par année. Au 31 décembre 1952, le montant en cours des Obligations d'épargne du Canada de toutes les émissions s'établissait à 1,209 millions de dollars, à comparer avec 1,102 millions à la même date l'an dernier. Le 1er février 1952, le Gouvernement a rappelé le montant de 50 millions de dollars qui restait encore du premier emprunt de guerre de $3\frac{1}{4}$ p. cent. Le 1er novembre, des obligations du Gouvernement aux montants de 300 millions de dollars, à $1\frac{1}{2}$ p. cent, et de 300 millions à $1\frac{3}{4}$ p. cent ont atteint leur échéance. Deux nouvelles émissions, l'une à 2 p. cent avec

échéance le 1er novembre 1953 et rendement évalué à 2.97 p. cent, l'autre à 2 p. cent avec échéance le 15 décembre 1954 et rendement évalué à 3.10 p. cent, soit un total de 450 millions de dollars, ont été mises en vente afin de constituer la majeure partie du fonds requis pour rencontrer les échéances de 600 millions du 1er novembre. La balance de 150 millions de dollars a été remboursée à même l'encaisse du Gouvernement.

Les certificats de dépôt détenus par les banques à charte, soit 200 millions de dollars en cours à la fin de 1951, ont été renouvelés le 27 février et de nouveau le 27 août. Une nouvelle émission de ces certificats au montant de 100 millions de dollars a été vendue aux banques le 23 juillet et acquittée le 17 novembre, laissant un total de 200 millions de dollars en certificats de dépôt en cours au 31 décembre 1952.

PROFITS ET PERTES ● Le profit net de nos opérations en 1952, après avoir établi les provisions pour éventualités et réserves, a été de \$29,016,710.42. Le paiement d'un dividende de \$225,000 sur le capital-actions au nom du ministre des Finances a laissé un montant de \$28,791,710.42, en comparaison de \$24,018,017.44 en 1951. L'augmentation des bénéfices nets de la Banque en 1952 s'explique par une hausse du rendement moyen des valeurs. En conformité de l'article 31 (c) de la Loi sur la Banque du Canada, la totalité du surplus a été versée au Receveur général pour être placée au crédit du Fonds du revenu consolidé.

TAUX DE LA BANQUE ● Le taux de la Banque n'a pas changé et est demeuré à 2 p. cent en 1952.

PERSONNEL ● Le personnel de la Banque comptait 764 employés au 31 décembre 1952, à comparer avec 1,186 l'an dernier à pareille date. Sur cette réduction le départ de 337 employés résulte de la décision prise par le Gouvernement en décembre 1951 d'abandonner le contrôle des changes étrangers et celui des 85 autres de la réduction du travail ordinaire et d'un programme tendant à simplifier et à mécaniser les méthodes de travail.

De nouveau, je tiens à remercier le personnel de la loyauté de ses services et de sa collaboration au cours de l'année écoulée.

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

Le gouverneur,
G. F. TOWERS.

VOIR BILAN, PAGE SUIVANTE



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 1,561,193,060.93

Dépôts:

Gouvernement du
 Canada 44,945,805.22
 Banques à charte 626,629,986.70
 Autres 44,510,936.92 716,086,728.84

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

Au Gouvernement du
 Canada 78,547,041.50
 A divers 4,386,741.41 82,933,782.91

Dividende déclaré:

Payable le 2 janvier 1953 112,500.00

Tout autre passif 6,027,272.29

\$2,381,403,711.79

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS — Nous avons examiné le bilan ci-dessus de la Banque du Canada, arrêté au 31 décembre 1952, 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 1952, au mieux de notre connaissance et telle qu'elle est indiquée aux livres de la Banque.

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

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

Ottawa, Canada, le 23 janvier 1953

ARRÊTÉ AU 31 DÉCEMBRE 1952

ACTIF

Change étranger:

Livres sterling et dollars des Etats-Unis d'Amérique — valeur du marché	77,084,868.33	
Autre devises — valeur du marché	109,780.13	\$ 77,194,648.46

Monnaies divisionnaires 402,237.35

Placements — ne dépassant pas la valeur courante:

Titres à courte échéance émis ou garantis par le gouvernement du Canada ou d'une province	1,459,819,459.75	
Autres titres émis ou garantis par le gouverne- ment du Canada ou d'une province	767,173,559.49	
Titres divers	13,042,535.37	2,240,035,554.61

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
côtant moins les amortissements 5,081,885.93

Tout autre actif 33,689,385.44

\$2,381,403,711.79

Le gouverneur,
G.-F. TOWERS

Le comptable en chef,
H.-R. EXTENCE

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

pour l'année terminée le 31 décembre 1952

●

PROFITS POUR L'ANNÉE TERMINÉE LE 31
DÉCEMBRE 1952, déduction faite des provisions
pour éventualités et réserves \$29,016,710.42

RÉPARTIS COMME SUIV: Dividendes pour l'année
terminée le 31 décembre 1952 au taux de 4½%
l'an:

<i>No 36 payé le 2 juillet 1952</i>	\$112,500.00	
<i>No 37 payable le 2 janvier 1953</i>	<u>112,500.00</u>	<u>225,000.00</u>

SOLDE, VERSÉ AU RECEVEUR GÉNÉRAL DU
CANADA pour crédit au Fonds du revenu
consolidé \$28,791,710.42

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.*

W.-A. JOHNSTON, C.R., *Winnipeg, Man.*

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

K.-W. TAYLOR, C.B.E., *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*
L.-F. MUNDY, *Sous-secrétaire* C.-H. RICHARDSON, *Sous-secrétaire*
L.-P.-J. ROY, *Sous-secrétaire*

Service de la Monnaie: H.-W. THOMPSON, *Chef suppléant*
J.-U. RANGER, *Sous-chef*

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

DÉPARTEMENT DES ÉTUDES

W.-E. SCOTT, *Chef*
J.-E. HOWES, *Chef adjoint* W.-E. DUFFETT, *Chef adjoint*
R.-W. LAWSON, *Chef adjoint* G.-S. WATTS, *Préposé aux Recherches*
B.-J. DRABBLE, *représentant à Montréal*

DÉPARTEMENT DES VALEURS

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

DÉPARTEMENT DU CHANGE ÉTRANGER

S. TURK, *Chef*; W.-A. CAMERON, *Sous-chef*
P. WATT, *représentant à Toronto*

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*

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

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



