



*Bank of Canada*

## **BANQUE DU CANADA**

**RAPPORT ANNUEL AU  
MINISTRE DES FINANCES**

**ET RELEVÉ DES COMPTES**

**POUR L'ANNÉE 1954**

HC  
2706  
.A12  
1954







KARSH

*Le premier gouverneur,  
Graham Ford Towers, C.M.G.*

## BANQUE DU CANADA

le 28 février 1955.

L'HONORABLE W. E. HARRIS,  
Ministre des Finances,  
Ottawa.

Monsieur le ministre,

Conformément aux dispositions de 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 1954, signé par le gouverneur et le comptable en chef et certifié par les vérificateurs, dans la forme prescrite par les statuts de la Banque.

Le 10 septembre 1954, M. Graham F. Towers complétait vingt années de services à titre de gouverneur de la Banque. Il avait antérieurement exprimé aux administrateurs le désir de prendre sa retraite à la fin de l'année et, en novembre, le Conseil d'administration annonça qu'il s'était à regret rendu à sa demande. En acceptant sa démission les administrateurs ont rendu hommage aux qualités personnelles marquantes de M. Towers ainsi qu'à ses services distingués comme premier gouverneur de la Banque.

En 1934, M. Towers, alors âgé de 36 ans, avait atteint une situation éminente dans le domaine des banques commerciales du Canada. A la demande du premier ministre, il abandonna cette carrière pour servir l'intérêt du public en organisant et en dirigeant la nouvelle banque centrale. Son autorité hors ligne en matière d'économie et de finances lui a valu une réputation très étendue, tant au Canada qu'à l'étranger. Par son administration clairvoyante des opérations de la banque centrale durant les vingt premières années de son existence, il a aidé de façon unique à consolider le régime financier du Canada et à mettre en valeur toute l'économie canadienne. Il était évident, pour tous ceux qui le connurent, que M. Towers tenait constamment compte des

éléments humains et essentiels autant que des répercussions financières des problèmes qui lui étaient soumis. Pendant toute sa période d'administration il assumait ses responsabilités nombreuses et variées sans jamais perdre de vue l'intérêt public ni se départir de sa distinction.

Au cours de ces vingt années, l'ambiance mondiale à laquelle le Canada dut adapter son économie varia continuellement et parfois violemment. Des problèmes économiques nouveaux et pressants surgissaient constamment au Canada pour la solution desquels nous n'avions aucune directive sûre basée sur une expérience antérieure au pays ou à l'étranger.

Lorsque la Banque ouvrit ses portes en mars 1935, la crise mondiale faisait subir de fortes tensions à l'économie canadienne depuis cinq ans. Le chômage était très élevé, la production de beaucoup inférieure à sa capacité et le fardeau de la dette à intérêt fixe, tant publique que particulière, constituait un problème sérieux. Cette situation exigeait une politique d'expansion monétaire qui abaisserait les taux d'intérêt et faciliterait les emprunts de nouveaux capitaux aussi bien que les prêts aux fins de remboursement. Pendant ce stage, les finances et les dettes des provinces suscitérent certains problèmes particulièrement graves qui amenèrent éventuellement la Commission royale Rowell-Sirois à examiner les relations fédérales-provinciales sous tous leurs aspects. On projeta l'établissement d'une filiale de la Banque du Canada, la Banque hypothécaire centrale, pour refinancer les dettes hypothécaires particulières à des taux d'intérêt moins élevés, mais des événements subséquents firent disparaître le besoin d'une telle institution et elle ne commença jamais ses opérations.

Vers 1938 il devint malheureusement nécessaire d'envisager les événements financiers qui pourraient surgir advenant une guerre. Si, au début des hostilités, le Canada venait à être engagé sans que les Etats-Unis le soient on courrait le risque évident d'un exode de capitaux, ce qui pourrait épuiser nos réserves de change étranger. En septembre 1939, moins d'une semaine après l'entrée en guerre du Canada, un régime intégral de contrôle du change étranger était en vigueur, ayant été préparé durant les douze mois qui précédèrent son inauguration.

Au début de la guerre, le besoin d'une mobilisation rapide des ressources canadiennes primait tout. Plus tard, alors que l'effort de guerre continuait à augmenter pendant que l'on utilisait à pleine capacité les ressources nationales, les questions de la restriction et du contrôle de l'économie civile constituèrent un problème de régime de premier plan. Dans le domaine industriel, il

fallait avoir recours aux priorités, aux allocations et au rationnement. Dans le domaine financier, la plus forte taxation possible s'imposait, de même qu'un effort maximum de la part du Comité national des finances en temps de guerre pour activer l'épargne. L'évidence que ces mesures, prises dans leur ensemble, ne suffiraient pas à empêcher une hausse dangereuse des prix, même avant l'entrée en guerre des Etats-Unis, mena éventuellement à une tentative hardie—qui devait devenir une réussite—pour contrôler entièrement les prix et les salaires et rationner le consommateur.

Vers 1944, on commençait en plusieurs pays du monde à se préparer à la période de rétablissement d'après-guerre. La mobilisation était si intense que les dislocations résultant de la démobilisation et de la réadaptation semblaient devoir être formidables au Canada. De grands efforts devraient aussi s'imposer pour rétablir les accords commerciaux internationaux et les relations financières interrompues par la guerre. Durant ce stage le Canada participa de façon active au travail préparatoire qui devait éventuellement mener à l'établissement d'une Banque internationale pour la reconstruction et le développement, d'un Fonds monétaire international et d'un Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce. Sur la scène nationale on projetait la création d'une Banque d'expansion industrielle, d'une Société d'assurance des crédits à l'exportation et d'une Société centrale d'hypothèques et de logement. A ce moment des préparatifs s'ébauchaient en vue de la très importante conférence fédérale-provinciale sur la reconstruction qui devait se réunir en août 1945.

L'une des conséquences de la guerre dans tous les pays fut une lourde accumulation de demandes de marchandises accompagnée d'une forte réserve d'avoirs liquides et les prix mondiaux augmentèrent notablement durant les années d'après-guerre. Cette période a aussi été signalée par une grande incertitude au sujet de l'avenir. Les pays de l'Europe occidentale avaient subi de graves dommages matériels et économiques pendant la guerre et il devint bientôt apparent que leur restauration souffrirait sérieusement de la tension internationale et surtout du "rideau de fer" qui divisait le continent. L'ampleur et la rapidité de la restauration européenne, en demeurant incertaines, ont obscurci durant la période d'après-guerre les perspectives de rétablissement d'une bonne partie du commerce d'exportation canadien traditionnel, mais cette restauration a tout de même eu lieu avec l'aide des prêts de reconstruction avancés par les Etats-Unis et le Canada et, plus tard, le plan Marshall. Au printemps de 1950, il sembla que la longue lutte contre l'inflation s'achevait, même en tenant compte de l'intensité de la "guerre froide" qui existait à

l'époque. Toutefois l'ouverture des hostilités en Corée donna lieu à une nouvelle pression inflationnaire grave sur les prix mondiaux. Au Canada, ce choc inflationnaire fut combattu par des mesures financières plutôt que par un retour aux contrôles directs. La situation s'aggrava d'une entrée de capitaux sans précédent. A ce stage, le taux fixe du change sur le dollar canadien fut suspendu en faveur d'un taux libre et, un peu plus d'un an après, on abandonna le contrôle du change étranger. Pendant toute la période d'après-guerre, à venir jusqu'en 1953, l'économie canadienne a réussi à augmenter autant que possible l'embauchage et le rendement tout en haussant fortement sa capacité de production tandis que la hausse des prix au Canada s'avérait moindre, par rapport à la période d'avant-guerre, que celle constatée dans tous les autres pays alliés\*.

### ÉVÉNEMENTS ÉCONOMIQUES RÉCENTS

Au début de 1954 certaines divisions de l'industrie aux États-Unis et au Canada subissaient un retrait commencé quelques mois plus tôt. Ce retrait résultait des événements qui accompagnèrent la guerre de Corée et qui forment un fond essentiel aux commentaires des années 1953 et 1954.

Au printemps de 1950 les conditions économiques étaient encourageantes en Amérique du Nord. La lutte d'après-guerre contre l'inflation semblait avoir été couronnée de succès. Au fait il y avait eu un bref retrait aux États-Unis en 1949 et le rythme de la croissance économique s'était quelque peu ralenti au Canada mais, vers le milieu de l'année 1950, on avait retrouvé un taux normal d'expansion et les régimes économiques des États-Unis et du Canada fonctionnaient presque à plein temps. Telle était la situation lorsque l'ouverture des hostilités en Corée suscita d'autres graves complications dans le monde économique.

L'expansion rapide des programmes de défense aux États-Unis et au Canada fut accompagnée d'une vague d'accumulation de stocks de marchandises et les prix augmentèrent notablement, particulièrement dans le cas des denrées de base. Les impôts virent leurs taux augmenter et l'on imposa des restrictions à la monnaie et au crédit tout en appliquant certains contrôles directs. La production se mit à réagir devant les demandes additionnelles et, au moment où la guerre de Corée atteignait une impasse, on vit disparaître presque tous les risques d'une inflation plus aigüe. Une

\* M. Towers a fait une revue détaillée de la politique monétaire d'après-guerre lors d'une déclaration au Comité de la banque et du commerce, à la Chambre des communes, le 18 mars 1954.



partie de l'augmentation dans les prix des denrées de base se changea en baisse à compter du début de février 1951. Les prix du consommateur continuèrent à augmenter pendant quelques mois alors que les prix plus élevés des denrées de base se reflétaient dans les prix du détail. A compter du début de 1952 toutefois, les prix du consommateur connurent une stabilité relative tandis que la production aux fins de la défense continuait à augmenter notablement, le rendement aux Etats-Unis et au Canada s'accroissant toujours à un rythme inusité.

Vu le rôle important d'une défense accrue dans l'augmentation de la production aux Etats-Unis, il était très difficile de prévoir le cours que suivraient les événements lorsque les déboursés aux fins de la défense commenceraient à fléchir. On pouvait s'attendre à un adoucissement des augmentations d'impôts décrétées en 1950 et 1951 pour défrayer la défense ainsi qu'à un abandon des restrictions imposées à la monnaie et au crédit, mais cela dépendrait en grande partie de la facilité qu'il y aurait à conserver la confiance des commerçants et des consommateurs et de la souplesse avec laquelle la production nationale pourrait s'éloigner de la défense pour passer à d'autres genres de marchandises. D'aucuns craignaient que la réadaptation ne devînt assez considérable et étendue pour être cumulative et déclencher un mouvement de baisse général.

Le déclin des frais de la défense aux Etats-Unis a commencé vers le milieu de 1953 et, à la même époque, les stocks de marchandises, qui avaient commencé à augmenter assez rapidement, furent graduellement réduits. Les immobilisations commerciales diminuèrent aussi modérément après le troisième trimestre de 1953. La production totale de marchandises et de services aux Etats-Unis diminua d'environ 4 p. cent depuis le second trimestre de 1953 jusqu'au premier trimestre de 1954, compte tenu des déplacements saisonniers normaux.

En dépit des influences déprimantes mentionnées plus haut, ce déclin n'atteignit pas l'ensemble de la vie économique. Les dépenses des consommateurs, de l'Etat et des gouvernements locaux augmentèrent sans cesse pendant toute l'année 1954 et la construction des logements a connu une hausse marquée, stimulée par des termes de financement plus faciles. La production totale aux Etats-Unis s'est atténuée pendant le premier trimestre de 1954 et est demeuré stable durant les neuf premiers mois de l'année. Pendant cette période la confiance en l'avenir immédiat du commerce s'est affermie graduellement. Durant le quatrième trimestre de 1954, la liquidation des stocks et le déclin des frais de défense semblant avoir complété leur cours, le rendement total

s'est mis à croître et, vers la fin de l'année, il avait rejoint environ la moitié du maximum atteint au milieu de l'année 1953.

Le Canada a également été témoin, à la fin de 1953, d'une restriction du rendement dont les causes ont été semblables à celles qui existaient aux Etats-Unis. Cependant, durant toute cette période, le Canada a continué de tirer parti des principaux facteurs de notre croissance économique d'après-guerre — principalement la croissance rapide de notre population et de l'exploitation de nos ressources, et la demande mondiale continue qui avantagait un grand nombre de nos denrées de base — et cette restriction du rendement est venue plus tard ici et a été moindre que celle des Etats-Unis. La production totale de marchandises et de services non agricoles a atteint son point culminant pendant le troisième trimestre de 1953 et, compte tenu des déplacements saisonniers normaux, elle avait diminué d'environ 2 p. cent au premier trimestre de 1954. Dans la suite, le rendement non agricole a commencé à augmenter, lentement au début et puis plus rapidement, et pendant les derniers mois de l'année, il semblait avoir atteint et peut-être dépassé son maximum antérieur. Le rendement agricole au Canada a fléchi d'environ un quart, de 1953 à 1954, à cause des conditions de culture défavorables qui ont nui à la récolte des céréales.

La cause immédiate d'une bonne part du déclin dans le rendement non agricole au Canada réside dans un changement du cours des stocks de marchandises commerciaux. En général les stocks de marchandises commerciaux canadiens avaient augmenté rapidement bien qu'assez irrégulièrement depuis le premier semestre de l'année 1950 et cette croissance s'était poursuivie activement pendant le premier semestre de 1953. L'accumulation des stocks de marchandises cessa alors et un mouvement en sens opposé se produisit surtout, semble-t-il, parce que les Canadiens partageaient l'opinion, courante aux Etats-Unis, qu'une période de réadaptation était en vue. Ce changement du cours des stocks de marchandises commerciaux au Canada depuis le milieu de 1953 jusqu'au milieu de 1954 semble avoir été plus considérable, par rapport au rendement, que celui des Etats-Unis.

Certaines autres divisions de la demande au Canada ont accusé un fléchissement durant les derniers mois de 1953 et au début de 1954. Les déboursés commerciaux aux fins de la construction et de l'outillage ont été sensiblement réduits. Les frais de défense encourus par le Gouvernement ont également diminué, la réduction du pourcentage étant relativement la moitié de celle qu'on a constatée aux Etats-Unis. Les exportations de céréales après les récoltes de 1953 et 1954 ont été moindres à cause de fortes récoltes

en Europe et par suite d'une certaine liquidation des réserves de blé du Royaume-Uni après que le commerce étatisé des céréales eut pris fin dans ce pays. Les envois canadiens ont augmenté de nouveau durant la seconde moitié de 1954, mais le déclin antérieur des exportations de céréales a eu entre autres résultats celui de réduire la quantité de céréales que les éleveurs pouvaient accepter, réduisant par là l'encaisse des cultivateurs. Les prix du blé ont baissé et la récolte de 1954 n'a été que la moitié de celle de l'année précédente. Ces événements ont réduit les dépenses des cultivateurs en machines, en biens de consommation et en services.

Par ailleurs, les dépenses en nouveaux logements ont continué à augmenter grâce aux termes de financement plus faciles de la Loi nationale sur le logement et les fonds hypothécaires étant devenus plus abondants depuis que les banques à charte ont été autorisées à consentir des prêts hypothécaires sur les habitations. Le solde des achats à l'étranger de marchandises canadiennes autres que les céréales a accusé une hausse, l'augmentation des envois outre-mer étant plus marquée que le déclin des ventes aux Etats-Unis. Les exportations de produits forestiers et de métaux non-ferreux ont augmenté notablement; il y a eu des réductions dans le cas du fer et de l'acier, des automobiles et camions, des aéronefs et de l'outillage électrique.

Les déboursés totaux en biens de consommation et en services ont continué à augmenter durant toute l'année 1954 à un rythme moins accéléré que celui des années précédentes. Le déclin dans les frais de consommation des cultivateurs, pris en groupe, et des employés industriels qui avaient souffert du chômage fut inférieur à l'accroissement des dépenses parmi un groupe beaucoup plus considérable dont les revenus continuaient à augmenter et le revenu total dépensable a augmenté à la suite de la réduction de l'impôt entrée en vigueur en juillet 1953. Les dépenses en marchandises périssables et en services ont généralement continué à s'accroître mais les achats de marchandises durables ont fléchi quelque peu en comparaison des niveaux très élevés atteints en 1953.

Par suite de ces tendances contraires, la demande totale fut suffisante pour empêcher le rendement total non agricole de connaître plus qu'un déclin temporaire et d'importance secondaire par rapport au maximum atteint en 1953, mais cette demande n'a pu se maintenir au même rythme que la croissance de la force ouvrière et, d'après un relevé de l'effectif ouvrier, en décembre 1954, 247,000 personnes étaient sans emploi et en quête d'ouvrage, soit 57,000 de plus qu'un an auparavant. Des réductions assez

fortes se sont produites dans le rendement et l'embauchage parmi un nombre limité d'industries quoique, au Canada comme aux Etats-Unis, ce recul ne se soit jamais généralisé. Le rendement a été amoindri dans certaines industries mais est demeuré stable ailleurs, tandis qu'une expansion, parfois rapide, se produisait dans d'autres entreprises industrielles. Une activité croissante a été notée dans les produits forestiers, les mines et les industries de service. La construction des habitations et des unités de service municipales a augmenté notablement pendant cette période. On a aussi constaté une expansion modérée du rendement dans plusieurs divisions de l'industrie manufacturière, bien que des déclin notables aient éprouvé les textiles, le fer et l'acier ainsi que la plupart des industries productrices de marchandise durable.

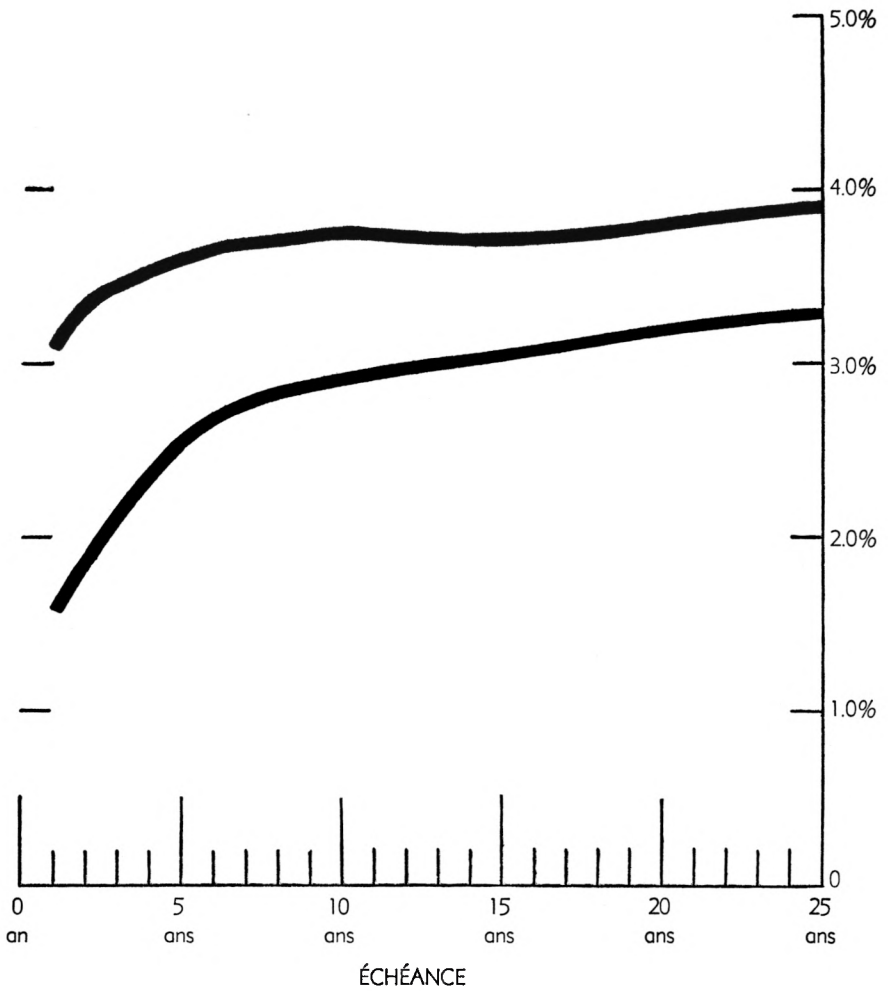
Dans le domaine du commerce étranger, l'amoindrissement de la demande totale au Canada a eu, entre autres effets, celui de réduire fortement les importations. En tenant compte des déplacements saisonniers normaux, l'importation des denrées a fléchi de plus de 10 p. cent, en comparaison du point culminant atteint au troisième semestre de 1953, jusqu'au premier semestre de 1954; depuis lors on a constaté une augmentation modérée. Une part considérable du déclin dans les importations semble se rattacher au revirement notable dans les stocks de marchandises de certaines industries et au fléchissement des placements particuliers en outillage. La réduction générale des importations de 1953 à 1954 a été quelque peu supérieure à la baisse des exportations et le déficit courant dans la balance des paiements internationaux au Canada semble avoir fléchi du niveau de 439 millions de dollars atteint en 1953.

En 1954, comme en 1953, les prix domestiques sont en général demeurés stables avec peu de changements importants. Sauf dans le cas du blé, les changements des prix mondiaux semblent n'avoir exercé que peu d'influence dans un sens ou dans l'autre. Les prix agricoles en général ont baissé tandis que les fluctuations dans les prix des autres denrées de base furent généralement divergents et peu importants; les prix des textiles, du fer et de l'acier ont fléchi tandis que ceux du bois et des métaux non-ferreux se sont raffermis. L'indice du prix des biens de consommation a suivi les fluctuations de l'année précédente bien qu'à un niveau un peu plus élevé. Les loyers et la plupart des services ont été notablement plus coûteux tandis que les prix du vêtement et de plusieurs articles domestiques durables ont baissé.

En Europe occidentale, y compris le Royaume-Uni, la tendance de l'activité économique depuis l'été de 1950 a été assez différente de celle constatée en Amérique du Nord. Le rendement de l'Europe

occidentale n'a accusé qu'une hausse minime en 1950 et 1951 et a diminué légèrement en 1952, mais il a augmenté de nouveau vers la fin de cette dernière année pour se maintenir à un niveau assez élevé pendant 1953 et 1954. L'activité économique en Europe n'a pas souffert du retrait de 1953 et 1954 aux Etats-Unis, comme plusieurs observateurs l'avaient craint; au contraire, une demande européenne soutenue a appuyé le rendement ailleurs et il semble que le relâchement des restrictions imposées aux importations du Canada et des Etats-Unis ait augmenté en raffermissant les prix des denrées de base pendant cette période. La récente expansion en Europe occidentale résulte de l'augmentation du rendement à des fins d'usage domestique par les pays intéressés et leurs associés commerciaux dans la zone autre que celle du dollar, et l'on a constaté un certain déclin dans les exportations aux pays du dollar en 1954. L'aide des Etats-Unis et leurs frais de défense en Europe occidentale ont suffi toutefois pour permettre à ces pays d'augmenter sensiblement leurs réserves d'or et de dollars pendant les deux dernières années.

**SITUATION MONÉTAIRE •** Du milieu de l'année 1950 à la moitié de 1953, la politique monétaire a eu pour but de prévenir une augmentation excessive du crédit en un temps où la demande totale de marchandises et de services menaçait de dépasser la croissance de la production économique. Cette situation a changé vers la fin de 1953 et la politique de la Banque du Canada depuis lors a cherché à créer des conditions monétaires plus faciles et a encouragé activement l'entreprise en augmentant le crédit disponible. L'encaisse des banques à charte a été plus que suffisante pour permettre aux banques de répondre à la demande de prêts, qui s'est atténuée et n'a accusé aucune augmentation en décembre 1954 par comparaison avec décembre 1953. Les banques ont donc pu effectuer de forts achats de titres du Gouvernement, ce qui a augmenté considérablement la quantité d'argent entre les mains du public. De plus, le Gouvernement accusait en 1954 un excédent général de dépenses sur les revenus, ce qui a donné lieu à une réduction de ses soldes de caisse et à une augmentation de l'argent au portefeuille public. Ces événements, qui se sont ressentis en plus de la baisse des taux d'intérêt aux Etats-Unis, ont occasionné une réduction considérable des taux d'intérêt au Canada et une hausse du prix des valeurs mobilières. Ces changements sur le marché des capitaux ont aidé des personnes qui voulaient s'engager dans certaines dépenses à obtenir des fonds soit par des emprunts ou par la vente de valeurs au comptant.



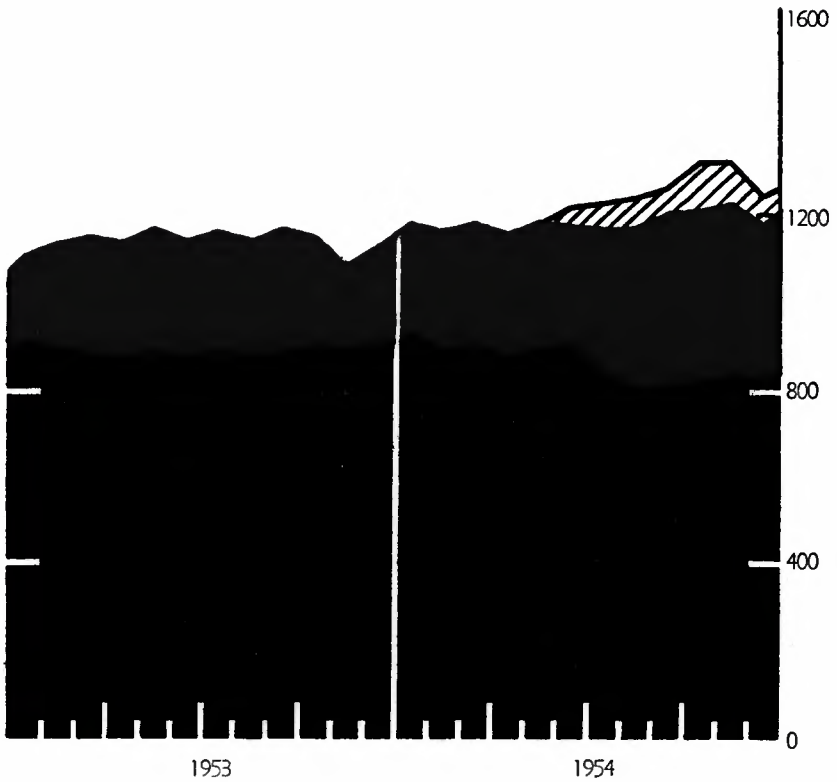
**RENDEMENTS DES OBLIGATIONS DU  
GOUVERNEMENT DU CANADA**

— Au 30 septembre 1953  
— Au 31 décembre 1954




**ENCAISSE DES BANQUES** • La revision de la Loi des banques en 1954 a changé les réserves de caisse minima requises des banques à charte, une proportion quotidienne fixe de 5 p. cent de leurs dépôts exigibles en dollars canadiens étant remplacée par une moyenne quotidienne de 8 p. cent au cours de chaque mois civil. Une modification apportée à Loi sur la Banque du Canada a accordé à la banque centrale le pouvoir de hausser le minimum de 1 p. cent au cours d'un mois, sans toutefois excéder 12 p. cent. Aucune mesure n'a été prise en vertu de cette autorisation. Sous l'ancien régime, les banques cherchaient en pratique à atteindre une proportion d'environ 10 p. cent, ce qui leur donnait une marge de réserve de 5 p. cent au-dessus du minimum établi. Depuis l'adoption de la moyenne mensuelle de 8 p. cent, entrée en vigueur le 1er juillet, les banques n'ont pas tardé à réduire leurs pourcentages et, en décembre, la moyenne des banques, prises comme groupe, était de 8.7 p. cent, plusieurs banques se tenant près du minimum de 8 p. cent. Le total des billets de la Banque du Canada aux mains des banques à charte et leurs dépôts à la Banque du Canada se sont établis à 812 millions de dollars en décembre 1954, à comparer avec 903 millions un an plus tôt.

**PRÊTS DU MARCHÉ DE L'ARGENT** • L'inauguration, à la mi-juin, des prêts dits "au jour le jour" a été un événement important influençant les pratiques bancaires et le marché des valeurs à court terme, ou "marché de l'argent". Ces prêts sont consentis par les banques à charte sur la garantie de bons du Trésor et d'obligations du Gouvernement du Canada échéant dans les trois ans. Les emprunteurs sont des courtiers en obligations qui consentent à jouer un rôle actif sur le marché à court terme et qui ont conclu des accords d'achat et de revente avec la Banque du Canada. Les prêts "au jour le jour" peuvent être appelés au paiement en tout temps et le fait que la Banque du Canada consente à l'achat de valeurs en vertu d'accords de revente en assure la liquidité.

De janvier 1953 à juin 1954 la Banque du Canada a rendu disponible une quantité considérable de fonds afin de financer selon les accords d'achat et de revente les bons du Trésor et les obligations à court terme du Gouvernement que détenaient les courtiers. Le total ainsi pourvu a atteint un point maximum de 73 millions de dollars en juin. Dans la suite, les prêts "au jour le jour" des banques à charte ont assuré ce financement en des montants qui, à la fermeture des affaires le mercredi, ont varié entre un minimum de 44 millions de dollars et un maximum de 135 millions et l'on n'a pas eu souvent recours aux facilités offertes par la Banque du Canada.



**BANQUES À CHARTE: CHOIX D'AVOIRS LIQUIDES**  
Moyenne des chiffres du mercredi  
(millions de dollars)

-  Prêts "au jour le jour"
-  Bons du Trésor
-  Réserves de caisse



En plus d'assurer une source de fonds pour financer les stocks de valeurs à court terme du Gouvernement détenus par les courtiers, les prêts "au jour le jour" fournissent aux banques à charte un moyen pratique et efficace de corriger les excédents ou insuffisances de leurs réserves de caisse. Toute banque qui désire regarnir son encaisse peut appeler, en partie ou en entier, ses prêts "au jour le jour" et l'encaissement du chèque de l'emprunteur se fait par la chambre de compensation et le montant est crédité au compte de la banque à la Banque du Canada le lendemain\*. Lorsque le taux du prêt "au jour le jour" est inférieur à celui de la Banque, comme ce fut toujours le cas jusqu'ici, l'emprunteur dont le prêt est appelé se sent fortement tenté d'obtenir les fonds requis pour le remboursement de ce prêt d'une autre banque à charte possédant un surplus d'encaisse, plutôt que de la Banque du Canada en vertu de l'accord d'achat et de revente. L'un des effets du rappel et du nouveau prêt est un transfert de dépôts à la Banque du Canada du compte de la banque prêteuse à celle qui fait l'appel. Si l'emprunteur ne réussit pas à obtenir un prêt "au jour le jour" d'une autre banque et s'il obtient les fonds de la Banque du Canada, le premier effet sera d'augmenter le total des réserves de caisse des banques puisque la banque qui fait l'appel ajoute à son encaisse sans qu'il y ait diminution correspondante dans l'encaisse d'une autre banque.

**PRÊTS HYPOTHÉCAIRES ASSURÉS** • La Loi nationale sur le logement révisée, entrée en vigueur le 22 mars 1954, a autorisé les banques à charte à financer la construction de nouvelles habitations au moyen de prêts hypothécaires assurés par la Loi. Cette autorisation a plus tard été incorporée dans la révision de 1954 de la Loi des banques. Les prêts hypothécaires assurés sont consentis par des institutions de prêts approuvés, qui comprennent des compagnies d'assurance-vie et des sociétés de fiducie et de prêts, de même que par les banques à charte et les banques d'épargne. Ces prêts sont assurés jusqu'à concurrence de 98 p. cent du montant principal. La prime d'assurance type est 2 p. cent du prêt, perçu à l'avance de l'emprunteur. Le taux d'intérêt maximum autorisé pour ces prêts en 1954 était de 5½ p. cent et il appert qu'aucun prêt n'a été fait à un taux inférieur.

\* Toute banque peut obtenir de l'argent additionnel le jour même en l'empruntant de la Banque du Canada. Dans le cas de ventes de bons du Trésor, d'obligations du Gouvernement du Canada échéant dans les cinq ans et d'obligations du Gouvernement du Canada à terme plus étendu, les pratiques du marché au sujet des dates de livraison et de paiement font que le comptant est reçu respectivement le second, le troisième et le quatrième jour qui suit la date de la vente.

Avant mars 1954, les banques n'étaient pas autorisées, à quelques exceptions près, à faire des prêts garantis par hypothèques sur immeubles. Vers la fin de l'année, elles avaient consenti des prêts hypothécaires assurés pour 17,000 unités de logement et représentant un montant d'environ 160 millions de dollars. Les déboursés nets pour ces prêts se sont établis à 74 millions de dollars. Durant le second semestre, environ 40 p. cent des prêts assurés provenait des banques.

La participation des banques à charte aux prêts hypothécaires destinés au logement leur a permis de jouer un rôle plus étendu dans le financement des placements au Canada, tout en améliorant les conditions générales et la souplesse du marché des capitaux. Jusqu'à un certain point, cette participation des banques permet aux institutions de prêts de disposer, aux fins de nouveaux logements, d'un volume de prêts plus considérables. Dans la mesure où les prêts des banques ont remplacé ceux qui auraient ordinairement été consentis par d'autres institutions, ces dernières ont maintenant des fonds équivalents qu'elles peuvent prêter à d'autres divisions du marché des capitaux. Autre particularité importante en ce qui concerne les prêts hypothécaires, les banques à charte sont en mesure, grâce au grand nombre de leurs succursales, de faire des prêts hypothécaires sur le logement non seulement dans les zones urbaines mais aussi dans les villes plus petites et les municipalités qui n'ont pu auparavant être servies par d'autres institutions de prêts.

#### **BANQUES À CHARTE • Principal actif canadien et dépôts exigibles**

(Moyennes mensuelles des chiffres du mercredi, en millions de dollars)

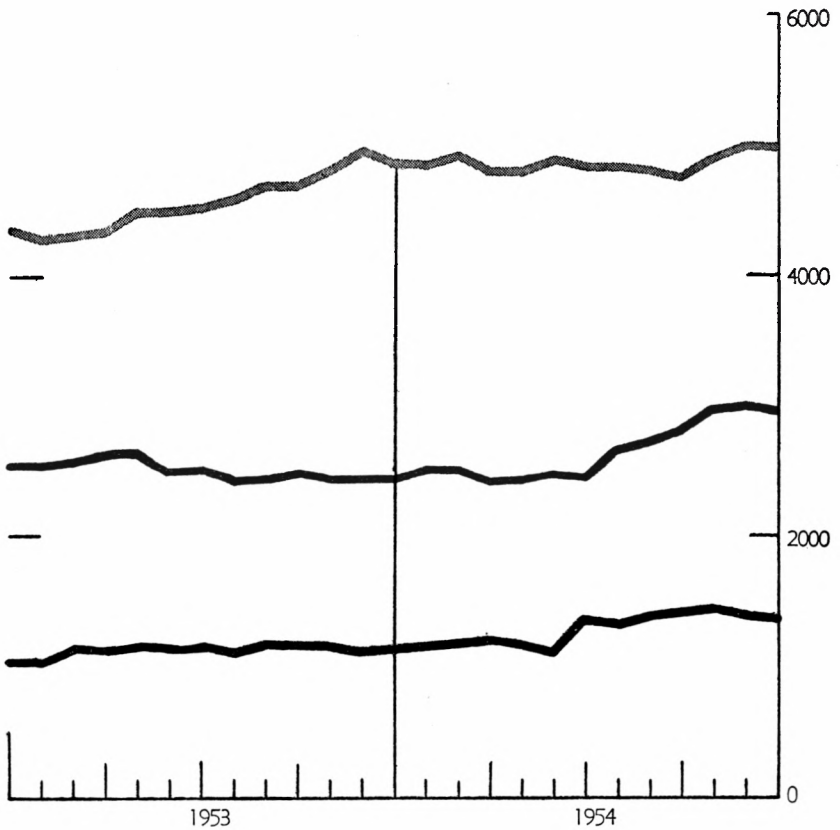
	Total déc./54	Changement de déc./53
Dépôts et billets de la Banque du Canada . . . . .	812	— 91
Prêts "au jour le jour" . . . . .	81	+ 81
Bons du Trésor . . . . .	350	+116
Sous-total . . . . .	1,243	+106
Obligations du Gouvernement du Canada . . . . .	2,946	+449
Autres titres canadiens . . . . .	776	+ 6
Hypothèques assurées sur logement . . . . .	63	+ 63
Prêts au Canada (sauf prêts "au jour le jour") . . . . .	4,167	+ 45
Total de l'actif ci-dessus . . . . .	9,195	+669
Passif-dépôts canadiens . . . . .	9,481	+639

Les stocks de marchandises déclinant et le crédit du consommateur n'augmentant que modérément, la hausse du montant des prêts en cours par comparaison avec l'année précédente a été minime et, afin d'utiliser pleinement leurs disponibilités de caisse, les banques ont acheté des titres du Gouvernement en grandes quantités. Par suite de ces changements et d'autres modifications dans l'actif des banques, leurs dépôts canadiens ont augmenté de 7 p. cent en 1954.

Le fléchissement de l'encaisse des banques à charte (billets de la Banque du Canada et dépôts à la Banque du Canada) qui apparaît au tableau précédent ne signifie pas que les banques avaient une encaisse trop juste en 1954. Durant le premier semestre de l'année, elles ont pu participer activement à l'achat de bons du Trésor sans réduire la moyenne de leur proportion de réserve plus bas que 10 p. cent au cours d'un mois. Lorsque les préparatifs menant à l'inauguration des prêts "au jour le jour" furent terminés en juin, les banques purent consentir des prêts de ce genre au montant de 86 millions de dollars pendant la première semaine. Pendant le second semestre de l'année elles ont continué de pourvoir des montants considérables pour les prêts "au jour le jour", elles ont augmenté le montant de bons du Trésor dans leur portefeuille et ont été acheteuses nettes d'un fort montant d'obligations du Gouvernement. Le total de leurs avoirs les plus liquides — argent comptant, prêts "au jour le jour" et bons du Trésor — a augmenté de 106 millions de dollars, soit 9 p. cent, de décembre 1953 à décembre 1954.

Si l'on désire une classification détaillée des changements dans les prêts des banques à charte il faut se servir des données au 31 décembre, plutôt que des moyennes des mercredis pour décembre au tableau précédent. Les changements dans les prêts en 1953 et 1954 sont résumés à la page 17.

Les prêts à l'industrie et aux vendeurs, qui augmentèrent de façon marquée en 1953 comme l'indique le tableau suivant, ont fléchi en 1954 par suite du changement subi par les stocks de marchandise commerciaux, ceux-ci ayant diminué au lieu d'augmenter. Les prêts aux vendeurs et aux sociétés de prêts à tempérament se sont également ressentis du ralentissement notable du crédit au consommateur l'an dernier. Des chiffres préliminaires laissent prévoir que l'augmentation du crédit au consommateur s'établira autour de 125 millions de dollars pour 1954, à comparer avec une augmentation de 314 millions en 1953. Les prêts des banques aux sociétés de prêts à tempérament ont aussi diminué du fait que ces sociétés se sont adressées plus fréquemment à des institutions de prêts non bancaires l'an dernier.



**BANQUES À CHARTE: PRINCIPAL ACTIF CANADIEN**  
à la fin du mois  
(millions de dollars)

- Prêts effectués au Canada (sauf prêts "au jour le jour"), hypothèques assurées et titres provinciaux, municipaux et de corporations
- Titres du Gouvernement du Canada (sauf les bons du Trésor)
- Comptant, prêts "au jour le jour" et bons du Trésor

La revision de la Loi des banques en 1954 a, pour la première fois, autorisé les banques à charte à faire des prêts personnels sur la garantie de voitures automobiles et autres biens de consommation durables. On ne s'est guère prévalu de cette autorisation en 1954.

Les prêts personnels autres que ceux consentis sur garantie ont continué d'accuser une hausse en 1954 bien que cette hausse ait été un peu moins marquée qu'en 1953. Les prêts consentis aux marchands de céréales, qui dépendent surtout du volume des céréales dans les débouchés commerciaux, ont atteint un niveau élevé à la suite des récoltes abondantes de 1952 et 1953 et n'ont guère varié en 1954. Les prêts aux cultivateurs également ont peu augmenté et les achats de machines et d'outillage agricoles ont été beaucoup moindres en 1954 que l'année précédente.

### Changements approximatifs dans les prêts<sup>(1)</sup> canadiens des banques à charte

(millions de dollars)

	31 déc./52	31 déc./53
	ou	ou
	<u>31 déc./53</u>	<u>31 déc./54</u>
Industriels . . . . .	+151	-47
Vendeurs . . . . .	+101	-22
Sociétés de prêts à tempérament . . . . .	+ 21	-45
Personnels (autres que sur titres) . . . . .	+ 66	+43
Marchands de céréales et exportateurs . . . . .	+134	+13
Cultivateurs . . . . .	+ 25	+ 5
Gouvernement <sup>(2)</sup> et autres services publics . . . . .	- 5	+14
Achat d'Obligations d'épargne du Canada . . . . .	+ 19	-18
Sur titres <sup>(3)</sup> . . . . .	+ 18	-14
Tous autres . . . . .	+ 56	+60
	<u>+587</u>	<u>-11<sup>(4)</sup></u>

(1) Sauf les prêts "au jour le jour".

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

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

(4) Après la revision de la Loi des banques les mises au point des prêts à la fin du mois relativement aux effets en transit ont été abandonnés; si le chiffre du 31 décembre 1954 pour le total des prêts avait été absolument semblable à celui du 31 décembre 1953, le changement aurait été environ de +15 à + 25.

**AVOIRS LIQUIDES AU PORTEFEUILLE PUBLIC** • Le montant total de la monnaie, des dépôts bancaires et des titres du Gouvernement du Canada au portefeuille public a augmenté à peu près dans la même proportion en 1954 (236 millions de dollars) qu'en 1953 (264 millions de dollars) mais les sources et la composition de ces hausses furent tout à fait différentes.

**Monnaie, dépôts des banques et titres du Gouvernement du Canada au portefeuille public<sup>(1)</sup>**

(millions de dollars)

	Total au	Changement durant	
	<u>31 déc./54</u>	<u>1953</u>	<u>1954</u>
<b>Avoirs liquides</b>			
Monnaie (billets et pièces) . . . . .	1,458	+ 52	+ 29
Dépôts des banques . . . . .	8,689	- 9	+ 773
Titres du Gouvernement du Canada . . . . .	8,717	+ 221	- 566
<b>Total . . . . .</b>	<u>18,864</u>	<u>+ 264</u>	<u>+ 236</u>
 <b>Facteurs du changement dans le total des avoirs liquides</b>			
Opérations du Gouvernement du			
Canada <sup>(2)</sup> . . . . .		- 220	+ 231
Opérations des banques à charte . . . . .		+ 466	+ 19
Tous autres (net) . . . . .		+ 18	- 14
<b>Total . . . . .</b>		<u>+ 264</u>	<u>+ 236</u>

(1) Comprend toutes les valeurs en portefeuille autres que celles du régime bancaire et du Gouvernement du Canada (y compris la caisse d'assurance-chômage et les autres comptes du Gouvernement).

(2) Opérations autres que les transactions de la dette fondée du Gouvernement, y compris la caisse d'assurance-chômage et autres comptes du Gouvernement. (+) indique un excédent général des dépenses sur les revenus, avec une augmentation correspondante dans les avoirs liquides aux mains du public; la composition de cette augmentation dépend de la nature du financement du Gouvernement. (-) indique un excédent des revenus sur les dépenses, avec un résultat opposé.

En 1953 l'augmentation des avoirs liquides au portefeuille public a résulté principalement de la forte hausse notée dans les prêts des banques. Le Gouvernement (y compris la caisse d'assurance-chômage et les autres comptes du Gouvernement) avait un surplus général de revenus par rapport aux déboursés, ce

## Répartition des valeurs en cours directes et garanties du Gouvernement du Canada

(millions de dollars)

Titulaire	Au 31	Changement en	
	déc./54	1953	1954
<b>Banque du Canada</b>			
Bons du Trésor . . . . .	168	+ 92	- 206
Autres émissions . . . . .	2,054	- 48	+ 158
Total . . . . .	2,222	+ 43	- 48
<b>Banques à charte</b>			
Bons du Trésor . . . . .	360	+ 106	+ 116
Autres émissions . . . . .	2,953	- 130	+ 437
Total . . . . .	3,313	- 24	+ 553
<b>Comptes du Gouvernement</b>			
Commission d'assurance-chômage . . . . .			
Bons du Trésor . . . . .	40	-	+ 40
Autres émissions . . . . .	852	+ 60	- 67
Autres comptes . . . . .			
Bons du Trésor . . . . .	1	+ 5	- 4
Autres émissions . . . . .	311	+ 148	- 79
Total . . . . .	1,204	+ 213	- 110
<b>Public</b>			
Bons du Trésor . . . . .	211	- 4	+ 186
Autres émissions . . . . .	6,412	- 157	- 1,214
Emissions non négociables . . . . .	2,094	+ 382	+ 462
Total . . . . .	8,717	+ 221	- 566
dont . . . . .			
Non-résidents . . . . .	720 <sup>(1)</sup>	- 120	- 115 <sup>(1)</sup>
Compagnies d'assurance-vie . . . . .			
résidentes . . . . .	850 <sup>(1)</sup>	- 49	- 110 <sup>(1)</sup>
Tous autres titulaires <sup>(2)</sup> . . . . .	7,147 <sup>(1)</sup>	+ 390	- 341 <sup>(1)</sup>
<b>Total en cours . . . . .</b>			
Bons du Trésor . . . . .	780	+ 200	+ 130
Autres émissions . . . . .	12,582	- 129	- 763
Emissions négociables . . . . .	2,094	+ 382	+ 462
Total . . . . .	15,456	+ 453	- 171

(1) Chiffres préliminaires.

(2) Inclut toutes les émissions non négociables.

qui a eu comme effet de compenser environ la moitié de l'augmentation des avoirs liquides résultant des opérations des banques. En 1954, au contraire, les déboursés totaux ont fortement dépassé l'ensemble des revenus de sorte que les opérations du Gouvernement ont produit une augmentation nette appréciable dans les avoirs liquides au portefeuille public, tandis que les opérations des banques à charte avaient un effet net peu marqué.

Plusieurs facteurs ont influencé le grand changement de la situation générale du Gouvernement du Canada de 1953 à 1954. Durant l'année civile 1953, les revenus et les dépenses budgétaires se sont équilibrés mais en 1954 les revenus ont fléchi plus que les dépenses. On a eu besoin de plus d'argent en 1954 pour financer les transactions non budgétaires, y compris l'achat de change étranger par le Fonds du change. En outre, alors qu'en 1953 les revenus de la caisse d'assurance-chômage avaient dépassé les paiements, ce compte a accusé une sortie nette de fonds en 1954.

En 1954 les avoirs au portefeuille public se sont fortement écartés des titres du Gouvernement en faveur des dépôts bancaires. Ceci a été facilité par plusieurs remboursements importants de titres du Gouvernement au cours de l'année qui ont mis de l'argent entre les mains du public mais la réduction des titres du Gouvernement au portefeuille public a principalement résulté des ventes aux banques à charte sur le marché, surtout durant le second semestre de 1954. On estime que les non-résidents (surtout les compagnies d'assurance-vie des Etats-Unis non-résidentes) ont réduit de 115 millions de dollars les titres du Gouvernement qu'elles avaient en portefeuille, soit à peu près le même montant qu'en 1953. Les ventes nettes de 110 millions de dollars effectuées par les compagnies d'assurance-vie résidentes ont été plus que deux fois supérieures à celles de 1953, les fonds obtenus servant à financer l'augmentation du volume des nouveaux placements qu'elles ont faits, surtout en prêts hypothécaires. Les ventes nettes d'autres particuliers se sont établies à 341 millions de dollars, par suite d'une augmentation de 471 millions dans les Obligations d'épargne du Canada au portefeuille public, d'une diminution de 9 millions de dollars dans les certificats d'épargne de guerre, qui sont maintenant complètement retirés, et d'une diminution de 803 millions de dollars dans les émissions du Gouvernement à ce même portefeuille.

A même l'augmentation totale de 773 millions de dollars dans les dépôts en banque du public au cours de l'année, 462 millions ont été inscrits aux comptes d'épargne personnels, 119 millions aux dépôts sur préavis des corporations et 192 millions à tous autres genres de dépôts.



**MARCHÉ DES VALEURS MOBILIÈRES** • Les rendements des obligations du Gouvernement du Canada ont subi un déclin pendant le dernier trimestre de 1953, en suivant avec un peu de retard la tendance générale des taux d'intérêt aux Etats-Unis. Durant le premier trimestre de 1954 les taux canadiens ont fléchi plus rapidement que ceux des Etats-Unis et l'écart entre les taux des valeurs à long terme dans les deux pays, relativement élevé depuis 1951, diminua de façon marquée. Après la fin de mars les rendements à long terme déclinèrent peu mais une nouvelle diminution assez notable se fit sentir dans les taux à court terme.

### Rendements des obligations du Gouvernement du Canada

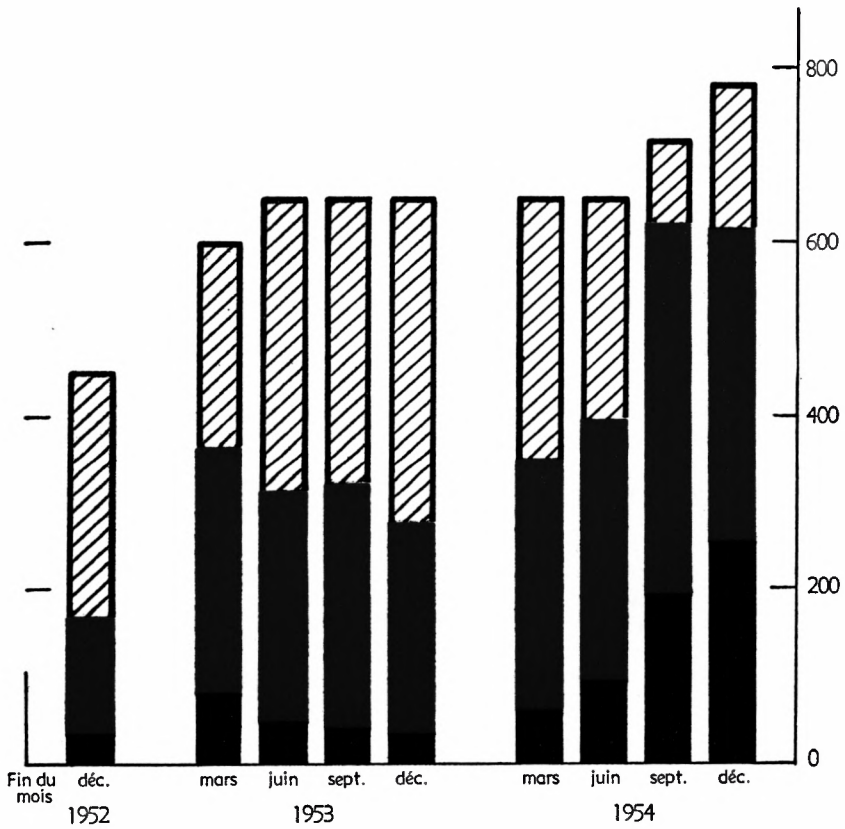
(basés sur des échéances théoriques)

Echéance	Rendement au		
	30 sept. 1953	31 mars 1954	31 déc. 1954
Un an . . . . .	3.12	2.00	1.60
Deux ans . . . . .	3.38	2.23	1.89
Cinq ans . . . . .	3.65	2.93	2.59
Dix ans . . . . .	3.79	3.01	2.93
Quinze ans . . . . .	3.75	3.06	3.06
Vingt ans . . . . .	3.84	3.29	3.21
Vingt-cinq ans . . . . .	3.93	3.38	3.30




En marge de l'expansion générale du marché à court terme en 1954 on a noté l'augmentation très marquée du montant des bons du Trésor qui se trouvaient aux mains de portefeullistes hors du régime bancaire et des comptes du Gouvernement. La demande de bons du Trésor fut forte pendant toute l'année et les rendements moyens lors des soumissions relatives aux bons du Trésor à trois mois ont fléchi, de 1.88 p. cent qu'ils étaient en décembre 1953, à 1.08 p. cent en décembre 1954. Les rendements analogues pour les bons à neuf mois furent de 2.65 p. cent et de 1.37 p. cent.

Les prêts "au jour le jour" furent lancés pour la première fois en juin avec un taux d'intérêt de 1½ p. cent. Ce taux a fléchi jusqu'à 1 p. cent en juillet et, après quelques fluctuations, il s'est établi à ¾ p. cent à la fin de l'année.

Les gouvernements provinciaux, les municipalités et les corporations ont tous obtenu des montants beaucoup plus élevés sur le marché canadien en 1954. Les nouvelles émissions nettes de ces emprunteurs, soit 799 millions de dollars, ont dépassé de 60 p. cent celles de 1953. Par contre, les émissions d'actions de corporations ont décliné d'environ 22 p. cent. Les emprunts nets à l'extérieur par chacune de ces catégories d'emprunteurs ont fléchi notablement, surtout après le premier trimestre de l'année. Tout compte fait, le total des nouveaux fonds obtenus sur tous les



**BONS DU TRÉSOR DU GOUVERNEMENT  
DU CANADA: RÉPARTITION**  
(millions de dollars)

-  Banque du Canada
-  Banques à charte
-  Autres

marchés par des émissions a accusé une hausse d'environ 12 p. cent sur l'année précédente.

**Nouvelles émissions approximatives<sup>(1)</sup> en valeurs provinciales, municipales et de corporations**

(millions de dollars)

	Payables en dollars canadiens seulement		Payables en entier au au choix à l'étranger		Total	
	1953	1954	1953	1954	1953	1954
Obligations provinciales <sup>(2)</sup>	119	236	112	55	231	291
Obligations municipales	185	237	55	11	240	248
Obligations de corporations <sup>(3)</sup>	198	326	101	83	299	409
<b>Total, obligations</b>	<b>502</b>	<b>799</b>	<b>268</b>	<b>149</b>	<b>770</b>	<b>948</b>
Actions de corporations					236	184 <sup>(4)</sup>
<b>Total</b>					<b>1,006</b>	<b>1,132</b>

- (1) Nouvelles émissions moins les rappels.
- (2) Inclut les émissions municipales et autres garanties par les provinces.
- (3) Inclut les rappels des obligations non garanties des Chemins de fer nationaux.
- (4) A l'exclusion des valeurs de placement vendues aux Etats-Unis.

**COMPTE CAPITAL INTERNATIONAL** • Les tendances récentes des entrées et sorties de capitaux au Canada sont résumées par les groupements à la page 24 des derniers chiffres trimestriels disponibles.

L'entrée de capitaux pour placements directs au Canada durant l'été de 1954 a été un peu inférieure à celle de l'année précédente, à cause du parachèvement de certains projets importants et de l'amointrissement de l'exploration et de l'exploitation des puits de pétrole dû à des conditions atmosphériques défavorables. Les revenus provenant des ventes de nouvelles émissions à des non-résidents ont augmenté notablement à la fin de 1953, sont demeurés à un niveau élevé pendant plusieurs mois, puis ont diminué rapidement après mars 1954. En même temps les rappels de valeurs canadiennes aux mains des non-résidents augmentaient et, dans les six mois qui ont suivi mars 1954, ils ont dépassé les nouvelles émissions. À cause surtout des opérations de fonds de placement de création récente aux Etats-Unis, les achats nets par des non-résidents d'actions canadiennes ont augmenté durant 1954 et on estime qu'au cours de l'année elles ont été d'environ 120 millions de dollars soit près de 100 millions de plus que le chiffre atteint l'année précédente. En 1953 et 1954 les non-résidents ont continué à être des vendeurs nets considérables de titres du Gouvernement du Canada directs et garantis tandis que les transac-

tions en obligations d'autres émetteurs canadiens ont tendu à s'équilibrer. Les "autres déplacements de capitaux (nets)" apparaissant au tableau représentent surtout des déplacements de capitaux à court terme sous forme de changements dans les comptes commerciaux à recevoir et payables et dans les soldes de monnaie étrangère détenus par des particuliers.

**Compte capital: Solde canadien des paiements**  
(millions de dollars)

	Totaux semestriels		
	Avr./53 à sept./53 incl.	Oct./53 à mars/54 incl.	Avr./54 à sept./54 incl.
<b>Entrée (+) ou sortie (—) de capitaux</b>			
Placement direct au Canada <sup>(1)</sup> . . .	+187	+183	+145
Placement direct à l'étranger <sup>(1)</sup> . . .	— 20	— 38	— 45
<b>Valeurs canadiennes:</b>			
Nouvelles émissions . . . . .	+ 75	+305	+109
<b>Rappels—Rapatriement du</b>			
Gouvernement <sup>(2)</sup> . . . . .	— 73	—	— 21
—Autre . . . . .	— 24	— 40	— 97
Transactions d'actions en cours . . .	+ 11	+ 14	+ 54
Transactions d'autres valeurs en cours .	— 51	+ 1	— 32
<b>Transactions en valeurs étrangères</b>			
(nettes) . . . . .	+ 1	— 2	— 18
<b>Remboursements de prêts par des</b>			
gouvernements étrangers . . . . .	+ 57	+ 33	+ 29
<b>Hausse (+) en dollars canadiens aux</b>			
mains des non-résidents . . . . .	— 51	— 26	+ 28
<b>Baisse (+) dans les réserves officielles</b>			
d'or et de change étranger . . . . .	+ 56	— 38	— 75
Autres déplacements de capitaux (nets) .	+ 36	—168	+ 80
<b>Total . . . . .</b>	<b>+204</b>	<b>+224</b>	<b>+157</b>

(1) A l'exclusion des bénéfices non distribués.

(2) Rachats négociés des émissions payables en fonds des Etats-Unis par le Gouvernement du Canada en mai 1953 et septembre 1954.

La demande de dollars canadiens est restée forte sur les marchés du change étranger en 1954. Le taux moyen du dollar des Etats-Unis sur le marché, en fonds canadiens, fut 98.34 cents en 1953 et 97.32 cents en 1954. Les taux de fermeture à la fin de ces deux années furent respectivement 97 3/8 cents et 96 19/32 cents. L'encaisse officielle canadienne d'or et de dollars Etats-Unis s'est élevée de 124 millions de dollars pendant l'année, de \$1,819,000,000 E.-U. à \$1,943,000,000 E.-U.

**DETTE PUBLIQUE** • Au cours de 1954 la Banque, agissant à titre d'agent financier du Gouvernement, a assumé un nombre remarquablement élevé d'opérations relatives à la dette publique. Ces opérations peuvent se résumer comme suit:

**Changements dans la dette fondée du Gouvernement du  
Canada en 1954**

(millions de dollars)

	<u>Nouvelles émissions</u>	<u>Rappels</u>	<u>Changement net</u>
Obligations marchandes—directes . . .	2,150	3,364	-1,214
—garanties . . .	450	53	+397
Obligations d'épargne du Canada	800	329	+471
Certificats d'épargne de guerre . . .	nil	9	- 9
Sous-total . . . . .	<u>3,400</u>	<u>3,755</u>	-355
Bons du Trésor . . . . .			+130
Dette échue et en cours . . . . .			+ 55
Changement dans la dette fondée . . . . .			<u><u>-171*</u></u>

\* Ce retrait net de 171 millions de la dette et le déboursé net de 231 millions du Gouvernement apparaissant à la page 18 ont correspondu à des réductions de 292 millions dans les soldes bancaires du Gouvernement et de 110 millions en valeurs dans les comptes du Gouvernement.

La hausse de la dette garantie indiquée ci-dessus a résulté d'un changement dans les opérations de financement des Chemins de fer nationaux canadiens. Ce réseau ferroviaire, qui obtenait tous ses emprunts directement du Gouvernement depuis quelques années, a lancé en 1954 deux émissions publiques garanties par le Gouvernement au total de 450 millions de dollars. Le produit de la vente a servi en partie à couvrir une échéance de 50 millions de dollars des Chemins de fer nationaux et à réduire les avances dues au Gouvernement.

D'autres détails des nouvelles émissions et des appels d'obligations marchandes apparaissent au tableau à la page 26. Le deuxième emprunt de la Victoire a été retiré le 1er mars, principalement au moyen des soldes de caisse reportés des ventes d'Obligations d'épargne du Canada de l'émission de 1953. Le 26 mars, avis était donné du rappel des troisième et quatrième emprunts de la Victoire, 3 p. cent, pour remboursement le 1er juin et le 1er octobre. Ces deux emprunts furent remboursés en mai et en septembre. L'émission de 200 millions de dollars du 23 juillet fut vendue aux banques à charte et à la Banque du Canada. Elle a

## Nouvelles émissions et remboursements des obligations directes et garanties du Gouvernement du Canada, 1954\*

Date de livraison au de rachat	Titres	Montant		Intérêt du coupon	Date d'échéance	Première date d'appel	Prix d'émission	Rende- ment
		Nouvelle émission	Rachat					
1er fév.	CNR—Garantie Gouv.	200		3 $\frac{3}{4}$	1er fév./74	1er fév./72	99.50	3.78
1er fév.	CNR—Garantie Gouv.		50	5	1er fév./54	N/R		
1er mars	2ème emprunt de la Victoire		470	3	1er mars/54	1er mars/52		
1er juin	Emprunt du Gouvernement	300		3 $\frac{1}{4}$	1er juin/76	1er juin/74	99.00	3.31
1er juin	Emprunt du Gouvernement	550		2 $\frac{1}{4}$	15 déc./56	N/R	99.70	2.37
1er juin	3ème emprunt de la Victoire		847	3	1er nov./56	1er nov./53		
1er juil.	Emprunt du Gouvernement		100	2	1er juil./54	N/R		
23 juil.	Emprunt du Gouvernement	200		1 $\frac{1}{2}$	15 nov./54	N/R	99.97	1.59
1er oct.	Emprunt du Gouvernement	400		3 $\frac{1}{4}$	1er oct./79	N/R	100.00	3.25
1er oct.	Emprunt du Gouvernement	700		2	1er oct./57	N/R	99.75	2.09
1er oct.	4ème emprunt de la Victoire		1,111	3	1er mai/57	1er mai/54		
15 nov.	Emprunt du Gouvernement		200	1 $\frac{1}{2}$	15 nov./54	N/R		
1er déc.	Emprunt du Gouvernement		88	3	1er juin/58	1er juin/53		
15 déc.	CNR—Garantie Gouv.	250		2 $\frac{3}{4}$	1er fév./63	1er fév./61	99.00	2.89
15 déc.	Emprunt du Gouvernement		395	2	15 déc./54	N/R		
15 déc.	Emprunt du Gouvernement		150	2	15 déc./54	N/R		
-	Tous autres remboursements							
			6					
		<u>2,600</u>						
		<u>3,417</u>						

\* Sauf les opérations comprenant des bons du Trésor, des billets du Trésor, des Obligations d'épargne du Canada et des Certificats d'épargne de guerre.

été retirée le 15 novembre à même le produit de la neuvième émission des Obligations d'épargne du Canada. Les deux échéances du 15 décembre furent retirées surtout du produit de l'émission des Obligations d'épargne du Canada et de la nouvelle émission des Chemins de fer nationaux en décembre, en autant que le produit de cette dernière émission a servi à rembourser les avances de l'Etat.

La neuvième émission des Obligations d'épargne du Canada, portant un taux d'intérêt de  $3\frac{1}{4}$  p. cent, fut mise en vente en octobre et novembre. Le total des ventes de la neuvième émission a atteint 800 millions de dollars, par comparaison avec un total de 900 millions pour la huitième émission en 1953. Le volume des encaissements de toutes les émissions fut beaucoup moindre en 1954 que l'année précédente et le montant en cours des Obligations d'épargne du Canada s'est élevé d'une somme nette de 471 millions, à comparer avec une hausse nette de 414 millions en 1953. Le montant total en cours au 31 décembre 1954 était de \$2,094,000,000, soit 13 p. cent du total de la dette fondée directe et garantie. Le solde de 9 millions de dollars en Certificats d'épargne de guerre a atteint son échéance pendant l'année.

En avril le montant des bons du Trésor à neuf mois vendus par soumission hebdomadaire fut porté de 5 millions à 10 millions de dollars et le montant des bons à trois mois a été réduit de 35 millions à 30 millions de dollars. Ce changement a eu comme effet d'augmenter de 130 millions de dollars le montant total des bons en cours durant le second semestre de l'année.

**BILLETS EN CIRCULATION** • Les billets de la Banque du Canada en circulation au 31 décembre 1954 représentaient une somme de \$1,623,000,000, soit une hausse de 24 millions pendant l'année, à comparer avec une hausse de 38 millions en 1953. Sur le montant total en cours au 31 décembre 1954, près de 261 millions se trouvaient aux mains des banques à charte tandis que d'autres détenteurs étaient en possession de \$1,362,000,000. L'augmentation des billets détenus hors des banques à charte en 1954 fut de 27 millions de dollars.

Le 7 septembre, les banques à charte commençaient la distribution des billets de l'émission de 1954, la dernière émission antérieure de billets neufs remontant à 1937. Les vieux billets sont retirés de la circulation de la manière habituelle dès qu'ils deviennent inutilisables. A la fin de l'année, la Banque avait placé en circulation des billets de l'émission de 1954 jusqu'à concurrence de 25 p. cent du nombre total des billets en cours.

**TAUX DE LA BANQUE** • Le taux minimum de la Banque pour les avances n'a pas changé et est demeuré à 2 p. cent en 1954.

**PROFITS ET PERTES** • Le profit net des opérations de la Banque en 1954, après avoir établi les provisions pour éventualités et réserves, a été de \$44,877,399, à comparer avec \$47,592,807 l'année précédente. Grâce aux augmentations considérables des prix courants des valeurs constituant son portefeuille, la Banque a pu renverser partiellement les affectations qu'elle avait faites antérieurement aux réserves de placements. Après ces mises au point, le profit net s'établissait à \$51,877,399, à comparer avec \$44,092,807 en 1953. Un dividende de \$112,500 a été versé le 2 janvier sur le stock capital détenu par le ministre des Finances. La revision de 1954 de la Loi sur la Banque du Canada éliminait tous autres paiements de cette nature. Un montant de \$10,352,980 a été attribué au Fonds de réserve en conformité des amendements statutaires de 1954 qui stipulent que ce Fonds de réserve peut être élevé à \$25,000,000 en assignant un cinquième du surplus annuel chaque année jusqu'à ce que ce montant soit atteint. Le reste du surplus, soit \$41,411,919, a été versé au Receveur général pour être placé au crédit du Fonds du revenu consolidé. Ce chiffre s'était établi à \$43,867,807 en 1953.

**PERSONNEL** • Le personnel de la Banque comptait 729 employés au 31 décembre 1954, à comparer avec 737 il y a un an. Les nouvelles émissions très considérables et les rappels de titres du Gouvernement, le lancement d'une nouvelle émission de billets de banque et la revision de la Loi des banques et de la Loi sur la Banque du Canada ont occasionné en 1954 un volume de travail beaucoup plus lourd que d'habitude. Ce travail a été exécuté avec compétence et les chefs de service, les agents et tous les membres du personnel ont pleinement saisi le sens de leurs responsabilités.

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

*Le gouverneur,*

J. E. COYNE



**B I L A N** 

# BANQUE DU CANADA ● BILAN

## A C T I F

### Change Etranger:

Livres sterling et dollars des Etats-Unis d'Amérique — valeur du marché . . . . .	\$ 54,173,614	
Autres devises — valeur du marché . . . . .	136,170	\$ 54,309,784

**Chèques sur autres Banques** . . . . . 56,454,904

### Placements — ne dépassant pas la valeur courante:

Billets du Trésor du Canada	\$168,459,754	
Autres titres émis ou garantis par le Canada échéant dans les deux ans . . . . .	1,193,005,623	
Autres titres émis ou garantis par le Canada, n'échéant pas dans les deux ans . . . . .	860,566,387	
Obligations émises par la Banque d'Expansion Industrielle . . . . .	10,579,080	
Autres titres . . . . .	12,048,090	
Intérêts courus . . . . .	13,991,389	2,258,650,323

### Banque d'expansion industrielle:

Prix d'achat de tout le capital-actions . . . . . 25,000,000

### Immeubles de la banque:

Terrains, bâtiments et mobilier, au prix  
coûtant moins les amortissements . . . . . 4,855,426

**Autres actifs** . . . . . 1,577,303

\$2,400,847,740

*Le gouverneur,*  
J. E. COYNE

*Le comptable en chef,*  
H. R. EXTENCE

ARRÊTÉ AU 31 DÉCEMBRE 1954

P A S S I F

Capital versé:

Autorisé et émis —		
100,000 actions d'une valeur au pair de		
\$50 chacune . . . . .	\$	5,000,000

Fonds de réserve . . . . .		20,403,347
----------------------------	--	------------

Billets en circulation . . . . .		1,623,456,907
----------------------------------	--	---------------

Dépôts:

Gouvernement du Canada	\$ 97,720,600	
Banques à charte . . . . .	529,584,526	
Autres dépôts . . . . .	30,501,790	657,806,916

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

Au gouvernement du Canada	\$ 55,745,132	
A d'autres . . . . .	7,357,897	63,103,029

Autres passifs:

(dont chèques de la Banque du Canada en cours de règlement \$28,130,042) . . . . .		31,077,541
---	--	------------

\$2,400,847,740

**RAPPORT DES VÉRIFICATEURS** — Nous avons examiné le bilan de la Banque du Canada, arrêté au 31 décembre 1954, 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 1954, au mieux de notre connaissance et telle qu'elle est indiquée aux livres de la Banque.

J. GRANT GLASSCO, F.C.A.,  
de Clarkson, Gordon & Co.

MAURICE SAMSON, C.A.  
de Chartré, Samson, Beauvais, Bélair & Cie.

Ottawa, le 20 janvier 1955.

# COMPTE DE PROFITS ET PERTES

*pour l'année terminée le 31 décembre 1954*

•

PROFITS POUR L'ANNÉE TERMINÉE LE 31  
DÉCEMBRE 1954, déduction faite des provisions  
pour éventualités et réserves . . . . \$ 51,877,399

RÉPARTIS COMME SUIVIT:

*Dividende No 40 payé le 2 juillet*  
*1954 . . . . . \$ 112,500*  
*Attributions au fonds de réserve . 10,352,980      10,465,480*

---

---

SOLDE VERSÉ AU RECEVEUR GÉNÉRAL DU  
CANADA pour crédit au Fonds du revenu  
consolidé . . . . . \$ 41,411,919

---

---

## CONSEIL D'ADMINISTRATION

•

J. E. COYNE, *Gouverneur*

J. R. BEATTIE, *Sous-gouverneur*

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

E. G. BURTON, C.B.E., *Toronto, Ont.*

J. L. CAVANAGH, *New Glasgow, N.-E.*

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.*

A. C. PICARD, *Québec, Qué.*

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

HAROLD B. SCHURMAN, *Summerside, I.P.-E.*

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



J. E. COYNE, *Gouverneur*

J. R. BEATTIE, *Sous-gouverneur*

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

L. RASMINSKY, C.B.E., *Sous-gouverneur*

R. B. MCKIBBIN, *Sous-gouverneur*

L. F. MUNDY, *Secrétaire*

E. FRICKER, *Comptable en chef*

E. METCALFE, *Vérificateur*

## SECRETARIAT

L. F. MUNDY, *Secrétaire*

P. D. SMITH, *Sous-secrétaire*

C. H. RICHARDSON, *Sous-secrétaire*

L. P. J. ROY, *Sous-secrétaire*

R. F. ARCHAMBAULT, *Préposé au personnel* Mlle M. K. ROWLAND, *Préposée au personnel*

Service de la Monnaie: P. B. WOOSTER, *Chef*

J. U. RANGER, *Sous-chef*

Service de la Dette Publique: F. M. PETERS, *Chef*

H. W. THOMPSON, *Sous-chef*

## DEPARTEMENT DES ÉTUDES

W. E. SCOTT, *Chef*

R. W. LAWSON, *Sous-chef*

G. K. BOUEY, *Chef adjoint*

J. E. HOWES, *Adjoint spécial*

B. J. DRABBLE, *Chef adjoint*

G. S. WATTS, *Adjoint spécial*

G. E. FREEMAN, *Chef adjoint*

## DEPARTEMENT DES VALEURS

H. A. BENHAM, *Chef*

C. H. BROUGHALL, *Chef adjoint*

J. B. MACFARLANE, *Chef adjoint*

H. G. GAMMELL, *représentant à Toronto*

A. CLARK, *représentant à Montréal*

## DÉPARTEMENT DU CHANGE ÉTRANGER

S. TURK, *Chef*

W. A. CAMERON, *Sous-chef*

P. WATT, *représentant à Toronto*

## AGENCES

•

Calgary, Alb. . . . F. J. WILKS, *Agent*

Halifax, N.-E. . . . J. C. NESBITT, *Agent*

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

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

Régina, Sask. . . . W. D. T. SHORTREED, *Agent*

Saint-Jean, N.-B. . . . G. R. BONNER, *Agent*

Toronto, Ont. . . . R. J. LILLIE, *Agent*  
F. H. RUHL, *Sous-agent*

Vancouver, C.-B. . . . W. D. FARRELL, *Agent*

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











