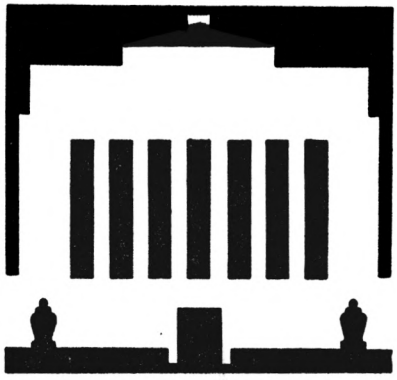


Bank of Canada

BANQUE DU CANADA

RAPPORT ANNUEL AU MINISTRE DES FINANCES

ET RELEVÉ DES COMPTES

POUR L'ANNÉE *1949*

HG
2706
.A12
1949

"CONSIDÉRANT qu'il est opportun d'établir une banque centrale au Canada pour régler le crédit et la monnaie dans le meilleur intérêt de la vie économique de la nation, pour contrôler et protéger la valeur extérieure de l'étalon monétaire national et pour mitiger, par son influence, les fluctuations du niveau général de la production, du commerce, des prix et de l'emploi de la main-d'oeuvre, autant que possible dans le cadre de l'action monétaire, et généralement de favoriser la prospérité économique et financière du Dominion: A ces causes, Sa Majesté, sur l'avis et du consentement du Sénat et de la Chambre des communes du Canada, décrète: . . ."

—Préambule de la Loi sur la Banque du Canada

BANQUE DU CANADA

Ottawa, le 11 février 1950

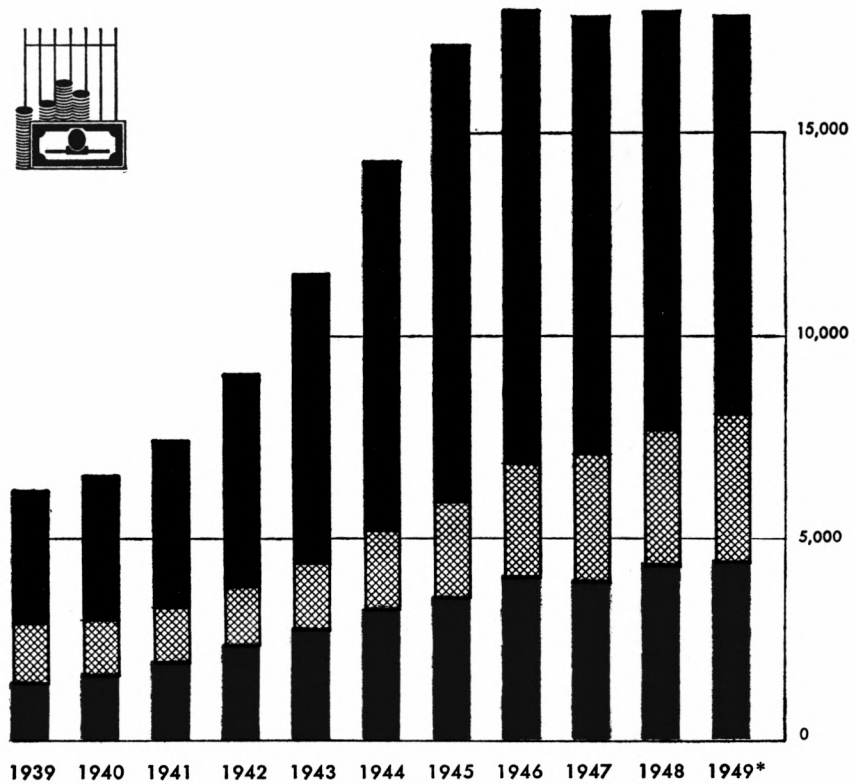
L'HONORABLE D.-C. ABBOTT, C.R.,
Ministre des Finances,
Ottawa.

Monsieur le ministre,

Conformément aux dispositions de la Loi modifiant la Loi sur la Banque du Canada, j'ai l'honneur de vous adresser ci-joint en double exemplaire le relevé des comptes de la Banque pour l'exercice 1949, signé par le gouverneur et par le comptable en chef et certifié par les vérificateurs, dans la forme prescrite par les statuts de la Banque.

Avant de passer au rapport qui accompagne ce relevé, je tiens, au nom du Conseil d'administration, à mentionner le profond regret causé parmi ses collègues par le décès de M. J.-L. Holman en 1949. M. Holman, qui occupait une place proéminente dans les affaires commerciales de l'Ile du Prince-Edouard, avait été nommé administrateur en 1936, et nous a rendu de précieux services par ses conseils et son appui au cours de son association avec la Banque.

Les principaux changements apportés dans nos comptes pendant l'exercice figurent aux pages 23 et 24 du présent rapport. Avant d'indiquer l'effet de ces changements sur les réserves des banques à charte, permettez-moi de passer en revue la situation monétaire en 1949.



CERTAINS AVOIRS LIQUIDES ENTRE LES MAINS DU PUBLIC

(Au 31 décembre, en millions de dollars)

Valeurs du Gouvernement du Canada

Dépôts d'épargne inactifs

Monnaie et dépôts actifs (= Volume monétaire)

*Une mise au point approximative a été effectuée pour inclure les opérations des banques à charte de Terre-Neuve dans les statistiques canadiennes pour toute l'année 1949.

SITUATION MONÉTAIRE • Les plus importants avoirs liquides du public sont les catégories actives de dépôts bancaires et de monnaie qui constituent le volume monétaire, les dépôts inactifs sur préavis, et les valeurs du Gouvernement. Il existe un rapport entre chacun de ces facteurs et la situation monétaire. Le tableau ci-dessous, qui résume les chiffres de l'Appendice B du rapport, indique une légère diminution dans l'ensemble de ces avoirs liquides en 1949.

Augmentation ou diminution dans certains avoirs liquides entre les mains du public[1]

(Années civiles, en millions de dollars)

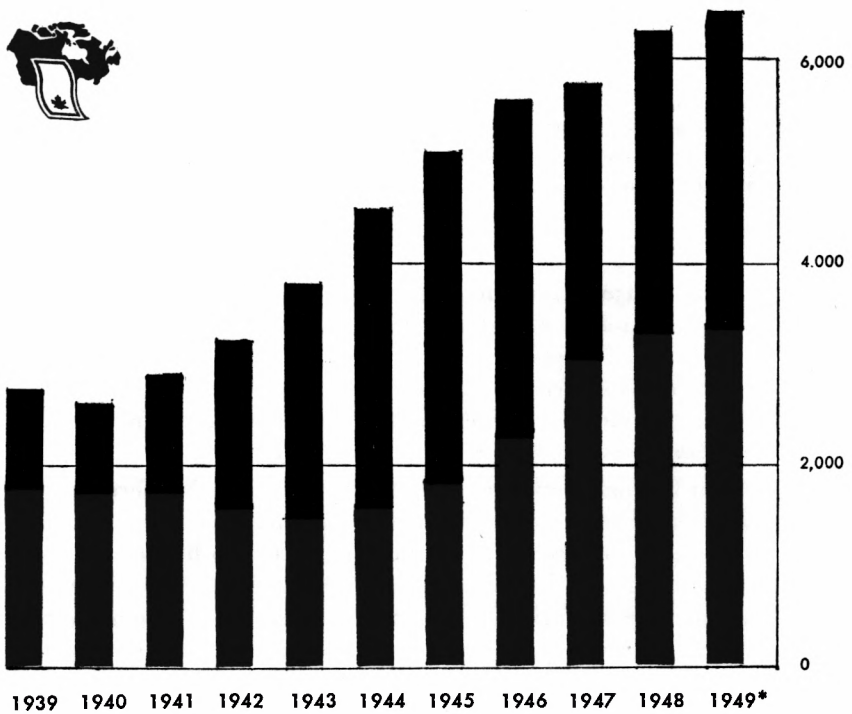
	1948	1949[2]
Volume monétaire	391	46
Dépôts d'épargne inactifs	265	296
Valeurs du Gouvernement du Canada	471	196
Impôts remboursables	85	286
Total	100	140

Les changements dans l'ensemble des avoirs liquides indiqués au tableau ci-dessus sont déterminés par les changements dans les prêts des banques à charte et les placements autres qu'en valeurs du Gouvernement, par l'excédent liquide ou le déficit du Gouvernement et par les changements dans le chiffre en cours des valeurs garanties par le Gouvernement.

Par comparaison avec les autres années d'après-guerre, l'augmentation dans les prêts des banques à charte et les placements autres qu'en valeurs du Gouvernement en 1949 a beaucoup moins contribué à grossir les avoirs liquides du public. Compte tenu du montant approximatif des comptes de Terre-Neuve pour l'année entière, l'augmentation dans le total des prêts et des placements en valeurs autres que celles du Gouvernement en 1949 est de 49 millions de dollars par comparaison avec 257 millions en 1948 et 777 millions en 1947. Sur ce chiffre en 1949, 17 millions repré-

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

[2] Une mise au point approximative a été effectuée pour inclure les opérations des banques à charte de Terre-Neuve dans les statistiques canadiennes pour toute l'année 1949.



PRÊTS ET PLACEMENTS DES BANQUES A CHARTE

(Au 31 décembre, en millions de dollars)

Valeurs du Gouvernement du Canada

Prêts et placements autres qu'en valeurs du Gouvernement

*Une mise au point approximative a été effectuée pour inclure les opérations des banques à charte de Terre-Neuve dans les statistiques canadiennes pour toute l'année 1949.

sentent une augmentation nette en valeurs provinciales et municipales et dans les prêts aux gouvernements provinciaux et municipaux, et environ 31 millions, des prêts sur demande aux agents de change et aux courtiers en placement; il y a également une légère augmentation dans les catégories de prêts personnels et dans les avances aux cultivateurs, mais le chiffre net des prêts commerciaux et des valeurs commerciales et industrielles paraît avoir baissé légèrement en 1949.

La Banque a suggéré aux banques à charte en février 1948 que, vu la situation à cette époque, il ne convenait pas de financer les immobilisations par une expansion de crédits bancaires. En février 1949, la Banque est revenue sur cette suggestion parce que le volume des immobilisations paraissait devoir être quelque peu inférieur en 1949. En 1949 il y a eu une diminution de 68 millions de dollars dans le portefeuille de valeurs industrielles des banques à charte. Cette diminution est principalement due, à mon avis, aux remboursements par série des emprunteurs qui avaient vendu des titres aux banques les années précédentes.

Dans mon rapport annuel de 1947 j'ai mentionné l'importance de la participation des banques à charte aux souscriptions d'émissions autres que celles du Gouvernement en 1945, 1946 et 1947. La situation a été entièrement différente en 1948 et 1949, et ce sont d'autres portefeuilles qui ont absorbé presque tout le gros montant net de ces émissions.

Nature des valeurs	Montant net des émissions ou remboursements d'obligations et actions canadiennes ①					Augmentation ou diminution nette dans le portefeuille des banques à charte				
	1945	1946	1947	1948	1949	1945	1946	1947	1948	1949
Provinciales .	28	18	65	199	339	22	2	151	8	30
Municipales .	43	5	31	71	89	15	24	18	7	21
Industrielles .	25	68	231	260	211	23	88	147	98	68
Total .	46	45	327	530	639	60	114	316	113	77

① Source: Appendice A, page 29. Les chiffres du tableau sont inférieurs à la réalité par le fait que le montant net de ces émissions sur le marché canadien est diminué du montant net des valeurs dans les portefeuilles étrangers qui ont été appelées au remboursement ou remboursées à l'échéance.

L'augmentation dans les prêts bancaires et dans les placements autres qu'en valeurs du Gouvernement a contribué à grossir les avoirs liquides du public, mais cela a été plus que compensé par l'excédent liquide du Gouvernement en 1949. L'excédent budgétaire du Gouvernement est de 284 millions de dollars pour l'année civile 1949, soit 356 millions de moins qu'en 1948. Mais, étant donné le moindre besoin de fonds non budgétaires, l'excédent global du Gouvernement est de 288 millions de dollars en 1949 par comparaison avec 205 millions en 1948. La principale raison de ce moindre besoin de fonds non budgétaires en 1948 est qu'il a moins fallu pour financer l'accumulation de change étranger par la Commission de contrôle du change étranger, en partie à cause de la diminution dans notre solde d'exportation. Le tableau ci-dessous résume les principaux comptes budgétaires et non budgétaires dans les opérations financières du Gouvernement au cours des trois dernières années civiles.

Recettes et paiements du Gouvernement du Canada

(Années civiles, en millions de dollars)

	1947	1948	1949
Comptes budgétaires			
Recettes ordinaires	2,620	2,585	2,574
Recettes spéciales	386	183	77
Dépenses budgétaires	2,255	2,128	2,367
Excédent budgétaire	751	640	284
Comptes non budgétaires			
Prêts d'après-guerre à des gouvernements étrangers (net)	563	126	107
Prêts à la Commission de contrôle du change étranger	770	520	125
Autres comptes (net)	5	211	236
Excédent global applicable au remboursement de la dette intérieure (net)	963	205	288

Les chiffres du tableau ci-dessus sont basés sur l'année civile au lieu de l'exercice financier du Gouvernement qui se termine le 31 mars, parce que les chiffres correspondants du rapport ont trait à l'année civile. L'excédent budgétaire pour l'exercice 1949-1950 sera probablement de beaucoup inférieur au chiffre de 284 millions de dollars pour l'année civile 1949.

Outre l'excédent global de 288 millions de dollars indiqué au tableau ci-dessus, le Gouvernement avait d'autres sources de fonds

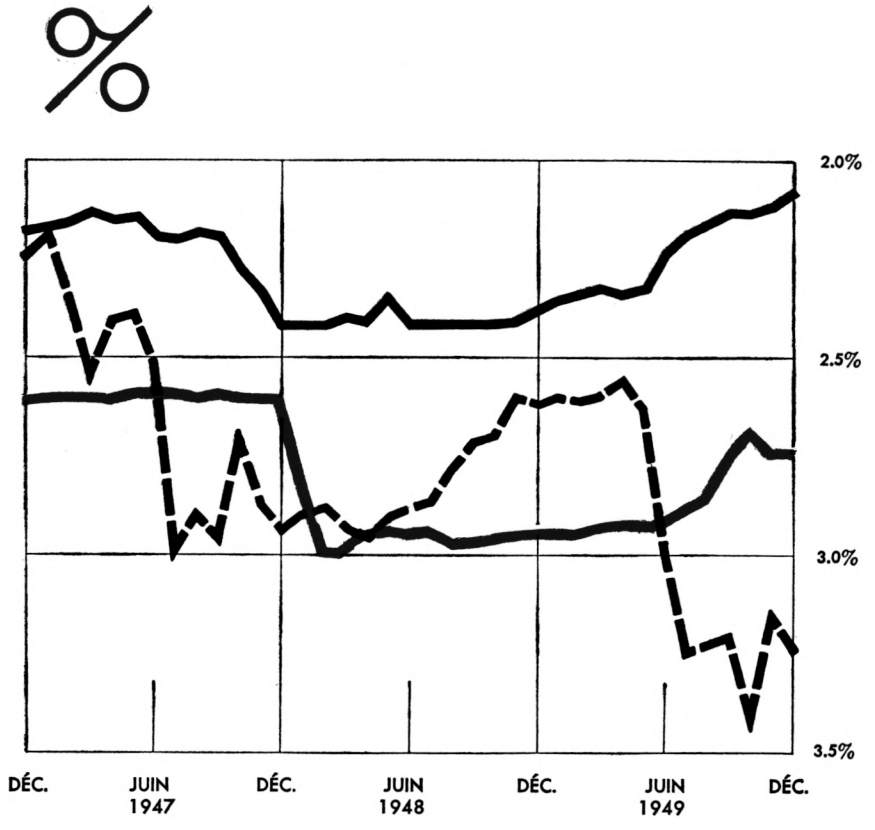
liquides pour le remboursement de la dette intérieure en 1949. Ce sont les ventes de titres par le Compte des placements de l'Etat, qui a diminué de 487 millions de dollars au cours de l'année, et la réduction qui a eu lieu dans les fonds liquides du Gouvernement. Comme résultat, le Gouvernement a réussi à réduire la dette intérieure consolidée d'environ 900 millions de dollars, dont 286 millions consistaient en paiements d'impôts remboursables.

La réduction dans le montant des valeurs du Gouvernement à la disposition des banques et du public a été loin d'être aussi grande que celle dans les valeurs en cours parce que les ventes du Compte de placements de l'Etat mentionnées plus haut ont alimenté le marché.

En ce qui concerne les placements du public, les portefeuilles des compagnies d'assurance en valeurs émises et garanties ont diminué de 127 millions de dollars tandis que "tous les autres" portefeuilles ont diminué de 68 millions en 1949 par comparaison avec 438 millions en 1948.

Le système bancaire (la Banque du Canada et les banques à charte) a souscrit en 1949 un peu plus de valeurs du Gouvernement que les échéances de son portefeuille au cours de l'année, de sorte que l'ensemble de son portefeuille s'est accru de 149 millions de dollars en titres émis et garantis par le Gouvernement en 1949. Celui de la Banque du Canada a subi une diminution de 4 millions tandis qu'il s'est produit une augmentation de 153 millions dans celui des banques à charte.

Compte tenu de la mise au point pour inclure les dépôts de Terre-Neuve pour toute l'année, le total des dépôts canadiens des banques à charte a augmenté de 161 millions de dollars en 1949. Cette expansion s'explique plus que facilement par l'augmentation de 296 millions de dollars dans les dépôts inactifs sur préavis, tandis qu'il y a une diminution de 135 millions dans les dépôts actifs du public et dans ceux du Gouvernement. Les réserves liquides des banques à charte ont augmenté de 15 millions de dollars en 1949 comme l'indique le tableau suivant et la proportion de l'encaisse bancaire au 31 décembre 1949 était de 10.3% comme à la fin de l'année précédente. Toutefois, sur une base quotidienne, l'encaisse bancaire était plus basse en 1949 qu'en 1948, soit 9.9% en décembre par rapport à 10.3% le même mois de 1948, et 10.4% pour 1949 par rapport à 10.7% en moyenne en 1948.



RENDEMENT DE FONDS D'ÉTAT A LONGUE ÉCHÉANCE

(chiffres de fin de mois)

Canada: émission 3%, échéance 1er septembre 1961-66

Etats-Unis: émission 2½%, échéance 15 décembre 1963-68

Royaume-Uni: émission 3%, échéance 15 avril 1959-69

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

(millions de dollars)

Année civile 1949	Diminution	Augmentation
Diminution du portefeuille en obligations du Gouvernement du Canada et des provinces	3.5	
Diminution des billets entre les mains du public		2.6
Diminution dans les dépôts du Gouvernement du Canada		66.1
Augmentation dans les autres dépôts	45.9	
Augmentation dans les comptes payables en sterling, dollars E.-U. et autres devises étrangères	79.2	
Augmentation en change étranger et placements		79.2
Augmentation dans les autres postes de l'actif, moins autres postes du passif	3.9	
	132.5	147.9
A déduire		132.5
Augmentation dans les réserves des banques à charte		15.4

MARCHÉ DES VALEURS MOBILIÈRES • Le graphique ci-contre indique les changements dans le rendement des fonds d'Etat à longue échéance du Canada, des Etats-Unis et du Royaume-Uni. Dans le cas des cours au Canada et aux Etats-Unis, le degré de changement est à peu près le même pour l'année dans l'ensemble. Mais il en est tout autrement pour les cours du Royaume-Uni.

Après avoir montré peu de changement pendant le premier semestre de 1949, les cours des obligations à longue échéance du Gouvernement du Canada ont commencé à monter en juillet. Le maximum a été atteint fin octobre quand le cours de l'émission à plus longue échéance (1966) a accusé une hausse d'environ 2 points ½ sur celui de mi-année. Pendant les deux derniers mois de l'année, le cours de ladite émission a baissé d'un demi-point et son rendement à la fin de l'année était de 2.72% par rapport à 2.93% au 31 décembre 1948. Aux Etats-Unis, le rendement de l'émission 2½% du gouvernement des Etats-Unis à échéance du

15 décembre 1967-1972 a baissé de .23% en 1949, c'est-à-dire de 2.47% à 2.24%. Au cours de 1949, la différence de rendement entre les émissions à longue et courte échéance a été moins grande que depuis longtemps, aussi bien au Canada qu'aux Etats-Unis.

Les cours des émissions de premier ordre du Royaume-Uni ont baissé sensiblement pendant le deuxième trimestre de l'année, et le rendement des longues échéances a augmenté de près de ¾%. Les cours ont continué à fluctuer fortement de la mi-août à la fin de l'année et ils ont fermé considérablement au-dessus du plus bas niveau de l'année. L'emprunt d'épargne 3% à échéance de 1965-1975, rapportait 3.39% au 31 décembre 1949, soit plus de ½% de plus qu'au 31 décembre 1948.

Pendant le premier semestre de 1949, les banques à charte ont fait d'importants achats nets d'obligations du Gouvernement. Toutefois, pendant cette période, le montant des valeurs de ce genre à la disposition des banques et des autres souscripteurs a augmenté à peu près du même montant par suite des ventes nettes du Compte des placements de l'Etat. Pendant le troisième trimestre, les banques ont continué leurs achats malgré une baisse dans la proportion de leur encaisse, et les ventes nettes du Compte des placements de l'Etat ont diminué. En octobre et en novembre ont eu lieu le remboursement à l'échéance et l'appel au remboursement de trois émissions se chiffrant à environ 882 millions de dollars, dont seulement 300 millions ont été fournis par le produit d'une émission à courte échéance vendue à la Banque du Canada et aux banques à charte, et le reste par les fonds liquides du Gouvernement et la vente d'Obligations d'épargne du Canada. Pendant le dernier trimestre de l'année, il n'y a pas eu de gros changements nets dans les achats ou les ventes des banques à charte ou du Compte des placements de l'Etat.

Les autorités provinciales et, à un moindre degré, les municipalités, ont réussi à augmenter sensiblement le chiffre net de leurs emprunts. Les entreprises industrielles ont obtenu un montant quelque peu inférieur à celui de 1948 par des émissions

d'actions et d'obligations. Dans le domaine industriel, il faut signaler particulièrement le grand volume de nouvelles émissions pour la mise en valeur des champs de pétrole de l'Ouest.

La troisième série des Obligations d'épargne du Canada est restée en vente jusqu'à la fin d'août 1949. Les ventes de 1949 se chiffrent à 21 millions de dollars, ce qui porte le total de cette émission à 260 millions. La quatrième série a été mise en vente en octobre, et, à la fin de décembre, 950,000 personnes avaient souscrit 293 millions. Le total des ventes d'Obligations d'épargne du Canada pendant l'année, moins les remboursements, est de 142 millions de dollars, et à la fin de l'année le total en cours des quatre séries des Obligations d'épargne du Canada se chiffrait à 919 millions.

Il est évident qu'un nombre croissant de Canadiens font usage de ce mode d'épargne. Les ventes par le mode de retenues sur le salaire s'élèvent à 140 millions et excèdent de 20% le nouveau record d'après-guerre établi l'an dernier. Ceux qui souscrivent régulièrement chaque année augmentent constamment le chiffre de leur souscription.

Cette année-ci un plus grand nombre d'employeurs qu'auparavant ont mis le mode d'épargne par retenues sur le salaire à la disposition de leurs employés et ont veillé personnellement à ce que tous leurs employés aient la chance d'en profiter. Cette sincère collaboration de la part des employeurs est inestimable. Je profite de l'occasion pour rendre hommage de nouveau à l'énergie et à la persévérance des membres des maisons de placement qui constituent l'organisation de campagne du mode d'épargne par retenues sur le salaire.

SITUATION ÉCONOMIQUE INTÉRIEURE ⊙ • En 1949 la demande pour les produits canadiens n'a pas subi autant de pression extérieure qu'en 1948. Le volume de nos exportations a diminué

⊙ Les chiffres de Terre-Neuve ne sont pas compris dans les statistiques de 1949 à moins d'indication à cette fin.

d'environ 3% en 1949 par rapport à 1948. D'un autre côté le volume des importations a été à peu près le même qu'en 1948.

Le facteur des prix d'exportation semble avoir subi une hausse d'environ 3% en moyenne et le facteur des prix d'importation également de 3% par rapport à 1948. Le tableau suivant indique la valeur en dollars de nos exportations, importations et balance commerciale avec les différents groupes de pays en 1948 et 1949.

Commerce en marchandises du Canada ⓐ

(Années civiles, en millions de dollars)

	États-Unis		R.-U. et zone £		Autres pays		Total	
	1948	1949	1948	1949	1948	1949	1948	1949
Exportations ⓑ	1,522	1,524	979	1,012	609	487	3,110	3,023
Importations	1,806	1,952	494	495	337	314	2,637	2,761
Balance commerciale	284	428	485	517	272	173	473	262

Les changements dans les exportations et les importations ainsi que dans les autres catégories de dépenses pour les produits canadiens figurent au tableau ci-après. Les chiffres des changements de 1948 à 1949 dans les facteurs de prix et le volume ne doivent être considérés que comme approximatifs.

ⓐ Y compris commerce avec Terre-Neuve en 1948 et pendant les 3 premiers mois de 1949.

ⓑ Y compris réexportations.

Chiffres approximatifs des dépenses en marchandises et services au Canada

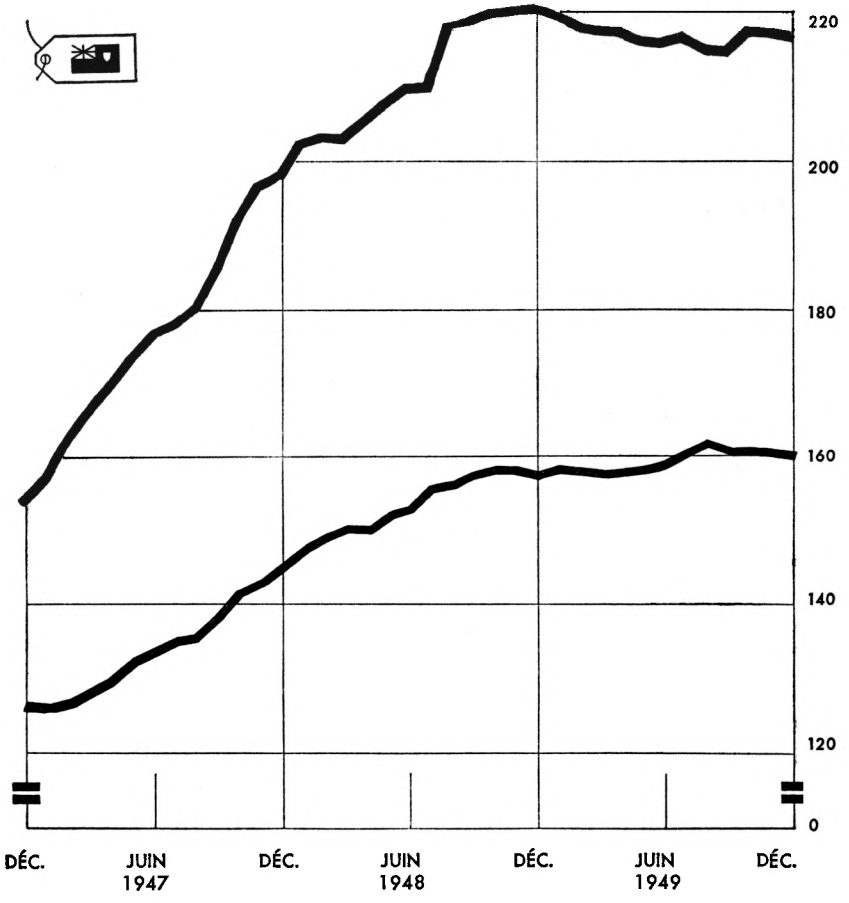
	Milliards de dollars		*Augmentation % de 1948 à 1949*	
	1948⑦	1949	Moyenne de facteur des prix	Volume
Exportations de marchandises	$ 3.1	$ 3.1	3%	3%
Achats de stocks de marchandises	.5	.1		
Chiffre brut d'autres immobilisations privées	2.6	2.9	5	9
Ensemble des dépenses du Gouvernement du Canada, des provinces et des municipalités en marchandises et services	1.8	2.1	6	9
Dépenses personnelles en marchandises de consommation	10.1	10.8	4	2
Total partiel	18.1	19.0		
Importations de marchandises⑧	−2.6	−2.7	3	
Chiffre net de la balance internationale en comptes invisibles	−.1	−.2		
Chiffre brut des dépenses nationales (Chiffre brut de la production nationale)	$15.4	$16.1		

En 1949 il y a eu apparemment une augmentation de 2% par rapport à 1948 dans le volume des achats de marchandises et de services, 9% dans le chiffre brut des immobilisations privées et 9% dans les dépenses de gouvernements en marchandises et services. La demande de consommation a été stimulée pendant la première partie de 1949 par certains paiements spéciaux sous forme d'impôts remboursables, par la distribution de règlements sur les ventes de blé et par les réductions de l'impôt sur le revenu. Comme en 1948, les capitaux privés ont montré une forte tendance à favoriser les placements immobiliers et les utilités publiques au lieu des immobilisations dans le domaine industriel.

L'augmentation dans l'ensemble de la production de marchandises et de services en 1949 semble avoir été d'environ 3%. La

⑦ D'après les Comptes nationaux: Revenus et dépenses 1941-48, publiés par le Bureau fédéral de la Statistique. Quelques légères modifications ont été apportées à ces comptes par l'emploi de chiffres ronds.

⑧ Le chiffre des importations de marchandises compris dans le chiffre de dépenses indiqué dans la première partie du tableau doit être déduit pour arriver au chiffre de dépenses en produits canadiens.



INDICES DES PRIX AU CANADA

(Août 1939 = 100)

Indice général des prix de gros

Indice du coût de la vie

production industrielle a augmenté d'un peu moins de 2% et la production agricole a diminué d'environ 9%, mais d'après le chiffre des employés, il semble y avoir eu une assez forte augmentation dans le domaine des services. La main-d'oeuvre accuse de nouveau un accroissement d'environ 2% en 1949.

Au cours de 1949 la rareté de la main-d'oeuvre ne semble pas s'être fait autant sentir que les années précédentes. Le chômage a monté quelque peu au-dessus du bas niveau de 1948, mais l'embauchage général a été satisfaisant par rapport au temps de paix, quoiqu'il y ait eu évidemment des situations difficiles dans certaines villes et industries.

Les changements dans les principaux indices de prix et de salaires au Canada pendant l'année dernière figurent au tableau ci-après. Les statistiques indiquent que dans l'ensemble le niveau des prix à la fin de 1949 n'a guère varié depuis la fin de l'année précédente, et il n'y a eu qu'une augmentation relativement faible dans le taux des salaires. Toutefois, par suite des hausses enregistrées par les prix et les salaires au cours de 1948, les deux séries accusent une augmentation sensible en 1949 sous le rapport de la moyenne annuelle par comparaison avec 1948.

Indice des prix et des salaires au Canada ⑨

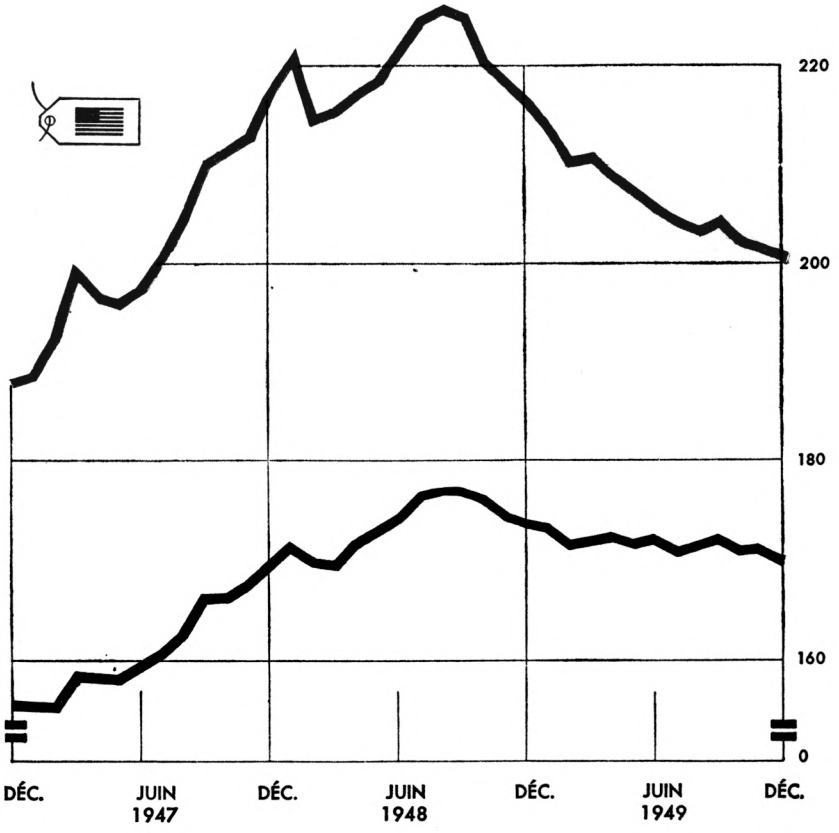
(Moyenne 1948 = 100)

	Déc. 1948	Moyenne 1949	Déc. 1949
Indice des prix de gros			
Ensemble des facteurs	104	102	102
Produits alimentaires	102	101	100
Matières premières	105	103	103
Manufactures	103	101	102
Indice du coût de la vie			
Ensemble des facteurs	103	104	104
Produits alimentaires	103	104	103
Moyenne des salaires industriels⑩			
Heure	105	108	109
Semaine	108	108	111

⑨ Chiffres officiels du Bureau fédéral de la Statistique ramenés à la base de moyenne 1948 = 100.

⑩ Pour les ouvriers à l'heure dans les établissements manufacturiers de 15 employés ou plus.

SITUATION ÉCONOMIQUE AUX ÉTATS-UNIS • Pendant le dernier trimestre de 1948 la demande globale de marchandises et de services des Etats-Unis avait paru se niveler, l'activité industrielle avait cessé de s'accroître et une légère réduction avait eu lieu dans le niveau des prix. Les entreprises commerciales achetaient à un rythme de beaucoup supérieur à leurs ventes, ce qui faisait considérablement monter les stocks en magasin, mais au cours du premier semestre de 1949 il s'est produit une forte réduction dans le volume de ces achats. En juin, l'indice de la production indus-



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

Indice général des prix de gros
Indice des prix de consommation

trielle avait baissé de 12% depuis décembre 1948, les prix de gros de 5% et les prix de consommation de 1%.

Pendant cette période, toutefois, la demande pour les produits finis et les services s'était bien maintenue. Les immobilisations en usines, outillage et logements n'avaient diminué que légèrement. Les exportations à l'étranger, qui avaient diminué durant 1948, se relevèrent pendant le premier semestre de 1949, et les dépenses du gouvernement en marchandises et services continuèrent à s'accroître. La réduction dans le revenu national, associée avec la baisse dans la production et les prix, fut en grande partie limitée au revenu net des affaires; les revenus personnels et les dépenses de consommation ne subirent qu'une réduction relativement peu importante.

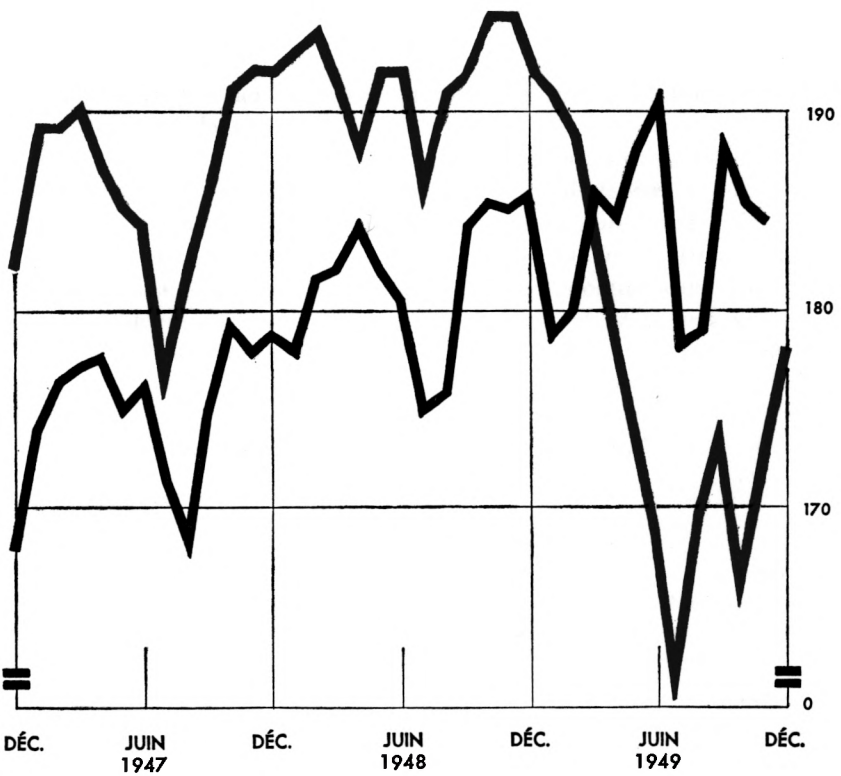
Etant donné que le niveau de consommation des produits finis et des services s'était bien maintenu, les stocks en magasin s'écoulèrent assez rapidement. Les achats commerciaux de matériaux s'accrurent alors, l'indice de la production industrielle monta de 5% entre juin et décembre et la baisse du niveau des prix se ralentit. Pendant le dernier semestre, un plus gros chiffre de placements immobiliers compensa la réduction qui continuait à avoir lieu dans les immobilisations en usines et outillage. Les indices de prix et les moyennes des taux de salaires accusèrent les changements suivants en 1949:

Indice des prix et des salaires aux Etats-Unis ⓐ

(Moyenne 1948 = 100)

	Déc. 1948	Moyenne 1949	Déc. 1949
Indice des prix de gros			
Ensemble des facteurs	98	94	92
Produits agricoles	94	88	82
Produits autres qu'agricoles et alimentaires	101	98	96
Indice des prix de consommation			
Ensemble des facteurs	100	99	98
Produits alimentaires	98	96	94
Moyenne des salaires industriels			
Heure	104	104	105
Semaine	104	101	104

ⓐ Chiffres officiels du Bureau du Travail des Etats-Unis ramenés à la base de moyenne 1948 = 100.



PRODUCTION INDUSTRIELLE
(Indice 1935-39 = 100)

Etats-Unis
Canada

COMPARAISON ENTRE LA SITUATION ÉCONOMIQUE DU CANADA ET DES ÉTATS-UNIS • Les changements dans la situation économique des Etats-Unis exercent normalement une très grande influence sur la situation au Canada. Il est par conséquent intéressant d'observer un aussi grand contraste entre les tendances inhérentes aux deux économies en 1949. En général, le Canada n'a pas beaucoup souffert de la régression assez prononcée qui s'est produite aux Etats-Unis au cours de la première partie de 1949. Pendant cette période, l'indice saisonnièrement ajusté de la production industrielle a baissé de 12% aux Etats-Unis tandis que l'indice canadien a monté légèrement. Le commerce de détail au Canada a continué à faire des gains sensibles sur 1948 au cours du premier semestre de 1949 tandis qu'aux Etats-Unis les ventes au détail se maintenaient tout juste au niveau de l'année précédente. Pendant le même premier semestre de 1949 les prix de gros et le coût de la vie ont baissé respectivement de 5 et de 1% aux Etats-Unis tandis que l'indice au Canada n'a baissé que de 2% dans le cas des prix de gros et que celui du coût de la vie a monté de 1%. En partie par suite de la réduction dans les stocks en magasin, les prêts commerciaux des banques aux Etats-Unis ont baissé de 8% pendant le premier semestre de 1949—pendant que les prêts courants des banques canadiennes ont augmenté légèrement.

La différence dans les deux économies au cours du premier semestre de 1949 s'explique probablement en partie par le fait que la régression aux Etats-Unis était principalement occasionnée par une mise au point des inventaires et qu'elle a été plus ou moins limitée à ce domaine grâce à la bonne demande générale pour les produits finis et les services mentionnée plus haut.

On peut également attribuer en partie le bon niveau continuel d'activité économique au Canada pendant 1949 à certains facteurs spéciaux de la situation intérieure. L'accumulation des demandes de temps de guerre a été écoulée quelque peu plus lentement au Canada, en partie à cause de notre aide aux pays étrangers, particulièrement en 1946 et 1947, et à cause des restrictions à l'exportation en 1948 et 1949 qui en ont résulté. L'abolition des contrôles

a procédé plus graduellement chez nous après la guerre et a eu pour effet de maintenir plus longtemps la tendance à la hausse des prix. En outre, les additions spéciales apportées au pouvoir d'achat des consommateurs au début de 1949 dont nous avons déjà parlé, ont probablement encouragé la demande pour les marchandises et les services. Et en plus de ces facteurs plus ou moins temporaires, l'économie canadienne a été renforcée par les récentes découvertes de ressources naturelles.

Le relèvement de l'activité économique aux Etats-Unis pendant les derniers mois de l'année, qui s'est fait particulièrement remarquer dans le niveau de la production industrielle, n'a pas eu non plus de contre-partie au Canada. Il a eu pour résultat, en conséquence, de faire disparaître une très grande partie de la différence apparente pendant le premier semestre.

PRODUCTION ET CONSOMMATION: 1928-29 ET 1948-49

Dans mon rapport de l'an dernier j'ai mentionné les travaux des ministères du Gouvernement qui compilent des statistiques sur les changements dans le volume de la production et de la consommation. Nous nous sommes bornés à ce moment-là à donner les chiffres relatifs aux immobilisations en 1947-48 par rapport à 1928-29. Le tableau ci-dessous établit la comparaison jusqu'à date en indiquant la moyenne des derniers chiffres disponibles de 1948-49 avec ceux de 1928-29, et comprend également des comparaisons pour les autres importantes catégories de dépenses en marchandises et services.

Augmentation approximative dans le volume des dépenses en marchandises et services en 1948-49 par rapport à 1928-29

Consommation personnelle	82%
Immobilisations brutes (sauf inventaires)	42
Dépenses du Gouvernement	92
Exportations	53
Importations	20
Chiffre brut de la production nationale ou dépenses	80%

Il est à remarquer que dans le tableau ci-dessus les importations ont augmenté moins que les autres catégories de dépenses. Il en résulte que le chiffre domestique de ces dépenses a augmenté en moyenne tandis que le chiffre moyen des importations a diminué. Par conséquent, l'augmentation dans le chiffre brut de la production nationale du Canada reflète non seulement l'augmentation dans les dépenses globales en marchandises et services mais aussi un plus gros chiffre domestique de dépenses en 1948-49 par rapport à 1928-29.

L'augmentation dans le volume de consommation a marché de pair avec la plus grande production qui était d'environ 80% entre 1928-29 et 1948-49, malgré que la moyenne des heures de travail par semaine ait certainement diminué. Etant donné qu'il y a eu un accroissement de 31% dans la population du Canada, l'augmentation dans la consommation par tête est d'environ 39%. Cette augmentation sur une période de vingt ans est équivalente à une augmentation annuelle cumulative de 1.66% par tête.

Les chiffres indiquent que le taux d'immobilisation brute par tête n'a pas augmenté plus de 9% entre 1928-29 et 1948-49. La somme des instruments de production étant plus grande, il y a eu un plus gros montant de dépréciation annuelle, de sorte que le chiffre net des immobilisations en 1948-49 est probablement inférieur par tête à celui de 1928-29. Dans l'ensemble, les chiffres indiquent—comme on pourrait s'y attendre—qu'une bonne partie de l'augmentation dans la production par tête en 1948-49, par rapport à 1928-29, est due à une plus grande efficacité de rendement et à un usage plus intensif de matériel et d'outillage.

CHANGEMENTS DANS LES COMPTES DE LA BANQUE DU CANADA • Je passe maintenant aux changements apportés dans les comptes de la Banque du Canada en 1949, et sur lesquels il est d'usage de commenter dans le rapport.

FORME DU BILAN • En vertu d'un accord entre la Banque du Canada et la Commission de contrôle du change étranger conclu avec l'approbation du ministre des Finances en 1941, la Banque

agissait pour le compte de la Commission à titre de dépositaire des réserves en change étranger du Canada. En mars 1949, la Banque a commencé à agir pour la Commission dans sa capacité normale de banquier. La Commission a continué à conserver la plus grande partie de ses réserves sous forme d'or et de valeurs comme le stipule la Loi sur le contrôle des changes et à maintenir des fonds de roulement dans les banques à charte comme par le passé. Mais les avoirs en change étranger déposés à la Banque du Canada ont été compris dans le bilan de la Banque sous une rubrique spéciale approuvée par le Gouverneur en conseil. Cette revision explique l'augmentation de $79.2 millions dans notre bilan en 1949 sous la rubrique Change étranger et Titres divers du côté de l'actif, et Passif en devises étrangères du côté du passif.

BILLETS EN CIRCULATION • La Banque du Canada avait émis au 31 décembre 1949 pour $1,307,424,146 de billets, soit $18,343,813 de plus qu'en 1948 où l'augmentation sur l'année précédente avait été de $77,729,948. Sur le total des billets en circulation, 1,095.7 millions étaient entre les mains du public et $211.8 millions dans les banques à charte. La diminution dans les billets de la Banque du Canada entre les mains du public est de $2.6 millions en 1949. Le montant des billets des banques à charte a diminué d'environ $2.3 millions pendant l'année.

PLACEMENTS • Le portefeuille d'obligations fédérales et provinciales de la Banque était de $2,009,231,066 au 31 décembre 1949 et avait diminué de $3,515,089 pendant l'année.

PROFITS ET PERTES • Le profit net de nos opérations en 1949, déduction faite des provisions pour éventualités et réserves, est de $20,667,378.11. Le paiement d'un dividende de $225,000 sur les actions au nom du ministre des Finances, laisse un montant de $20,442,378.11 par rapport à $19,107,147.20 en 1948. En conformité de l'article 31(c) de la Loi sur la Banque du Canada, la totalité de ce surplus a été versée au Receveur général et placée au crédit du Fonds du revenu consolidé.

LE TAUX DE LA BANQUE • Le taux de la Banque est demeuré fixe à 1½% en 1949. Comme au cours des années précédentes, les banques à charte ont eu peu d'occasions de nous demander des emprunts.

PERSONNEL • M. Donald Gordon, qui était sous-gouverneur de la Banque depuis 1938, a laissé son poste le 31 décembre pour devenir président du conseil d'administration et président des chemins de fer Nationaux du Canada. En acceptant avec regret sa démission, le Conseil d'administration rend témoignage aux grands services rendus par M. Gordon. Il est entré à la Banque quand elle était en voie d'organisation, et depuis cette époque nous avons eu l'avantage de son précieux concours. Je tiens à profiter de cette occasion pour remercier vivement M. Gordon de son aide et de sa collaboration au cours des années pendant lesquelles nous avons été collègues à la Banque.

Le Conseil d'administration a nommé M. J.-E. Coyne au poste de sous-gouverneur pour sept ans à partir du 1er janvier 1950. La nomination a été approuvée par le Gouverneur en conseil. Depuis son entrée à la Banque en 1938, M. Coyne a rempli un grand nombre de fonctions. Ces dernières années, il était adjoint exécutif des gouverneurs et conseiller en valeurs. C'est avec plaisir que je lui souhaite la bienvenue à titre de collègue dans son rôle de sous-gouverneur.

Le personnel de la Banque se chiffrait à 1,396 au 31 décembre 1949, par comparaison avec 1,382 à la même date l'an dernier. Quelques petites additions dans certains services ont été presque entièrement contre-balancées par des réductions dans d'autres.

En terminant, je tiens à exprimer mes sincères remerciements aux membres du personnel pour leurs excellents services et leur sincère collaboration au cours de l'année.

Veuillez agréer, monsieur le ministre, l'expression de mes meilleurs sentiments.

Le gouverneur,
G.-F. TOWERS.

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		1,307,424,145.96
Dépôts:		
Gouvernement du Canada	$ 51,098,502.05	
Banques à charte	541,714,004.90	
Autres	126,933,227.64	719,745,734.59
Passif payable en livres sterling, dollars des Etats-Unis d'Amérique et autres devises étrangères:		
Au Gouvernement du Canada	79,608,763.86	
A divers	26,777.29	79,635,541.15
Dividende déclaré: Payable le 3 janvier 1950		112,500.00
Tout autre passif		3,913,338.09
		$ 2,125,881,626.61

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS • Nous avons examiné le bilan ci-dessus de la Banque du Canada, arrêté au 31 décembre 1949, 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 1949, au mieux de notre connaissance et telle qu'elle est indiquée aux livres de la Banque.

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

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

Ottawa, Canada, le 26 janvier 1950.

ACTIF

Change étranger: Livres sterling et dollars des Etats-Unis d'Amérique —valeur du marché .	$ 74,135,541.15	
Autres devises—valeur du marché	45,380.04	$ 74,180,921.19
Monnaies divisionnaires . . .		131,324.51
Placements: ne dépassant pas la valeur courante:		
Titres à courte échéance émis ou garantis par le Gouvernement du Canada ou d'une province	$1,781,412,576.16	
Autres titres émis ou garantis par le Gouvernement du Canada ou d'une province . . .	227,818,489.61	
Titres divers	5,500,000.00	2,014,731,065.77
Banque d'Expansion Industrielle: Prix d'achat de tout le capital-actions . . .		25,000,000.00
Immeubles de la Banque: Terrains, bâtiments et mobilier au prix coûtant moins les amortissements		3,649,273.34
Tout autre actif		8,189,041.80
		$ 2,125,881,626.61

Le gouverneur,
G.-F. TOWERS

Le comptable en chef,
H.-R. EXTENCE

COMPTE DE PROFITS ET PERTES

pour l'année terminée le 31 décembre 1949

•

PROFITS POUR L'ANNÉE TERMINÉE LE 31 DÉCEMBRE 1949, déduction faite des provisions pour éventualités et réserves . . .		$ 20,667,378.11
RÉPARTIS COMME SUIT: Dividendes pour l'année terminée le 31 décembre 1949 au taux de 4½% l'an:		
No 30 payé le 2 juillet 1949 .	$112,500.00	
No 31 payable le 3 janvier 1950 .	112,500.00	225,000.00
SOLDE, VERSÉ AU RECEVEUR GÉNÉRAL DU CANADA pour crédit au Fonds du revenu consolidé		$ 20,442,378.11

APPENDICE A

Chiffres approximatifs du montant net des nouvelles émissions ou des remboursements

(Valeur au pair en millions de dollars canadiens)

	ANNÉE CIVILE	Gouv. du Canodo: Obl. émises ou garanties y compris ch. de fer Nationaux ①	Gouv. du Canodo: Emissions bancaires ②	Obligations émises ou garanties par les provinces	Obligations émises ou garanties por les municipalités	Corparations: Obligations	Corparations: Actions ③	TOTAL
Payables en dollars canadiens seulement	1939	74	200	51	26	96	14	409
	1940	444	315	75	13	22	5	804
	1941	730	290	..	32	33	..	955
	1942	1,830	633	7	39	11	3	2,417
	1943	2,676	535	7	38	26	..	3,154
	1944	2,847	248	40	21	18	..	3,016
	1945	3,769	695	14	35	54	25	3,104
	1946	272	250	18	3	135	75	253
	1947	212	346	131*ab*	103*b*	276	123*a*	75
	1948	442	100	237	80	213	55	243
	1949	719	100	361	95	168	53	142
Payables seulement ou au choix en change étranger	1939	96	..	29	15	129	..	211
	1940	144	..	15	16	35	..	210
	1941	193	..	18	14	31	..	256
	1942	292	..	42	12	64	..	410
	1943	148	..	25	11	36	..	220
	1944	68	..	27	5	20	..	120
	1945	46	..	14	8	54	..	122
	1946	154	..	36	8	134	8	340
	1947	31	..	66	72	155	13	337
	1948	147	..	38	9	8	..	92
	1949	14	..	22	6	10	..	24
Total	1939	22	200	80	41	33	14	198
	1940	300	315	60	29	57	5	594
	1941	537	290	18	46	64	..	699
	1942	1,538	633	35	51	75	3	2,007
	1943	2,528	535	18	49	62	..	2,934
	1944	2,779	248	67	26	38	..	2,896
	1945	3,723	695	28	43	..	25	2,982
	1946	118	250	18	5	1	67	87
	1947	243	346	65*ab*	31*b*	121	110*a*	262
	1948	295	100	199	71	205	55	335
	1949	705	100	339	89	158	53	166

① Y compris les impôts remboursables de 70, 155, 219, 70, 27, 85 et 287 pendant les années de 1943 à 1948 respectivement.

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

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

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

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

APPENDICE B • **Certains avoirs liquides**

Volume monétaire, dépôts inactifs sur préavis et titres du

AVOIRS LIQUIDES	1938	1939	1940	1941
Volume monétaire*	1,088	1,370	1,563	1,901
Dépôts inactifs sur préavis①	1,472	1,544	1,438	1,433
Titres du Gouvernement du Canada②	3,293	3,295	3,603	4,071
Total	5,853	6,209	6,604	7,405
FACTEURS CONNEXES				
Dette consolidée du Gouvernement du Conodo	4,401	4,611	5,171	5,975
*Moins: Dépôts du Gouvernement du Canada dans les banques*③	79	145	32	148
Titres détenus par tous les comptes du Gouvernement	159	138	89	133
Total net	4,163	4,328	5,050	5,694
Prêts boncaires et placements outres qu'en titres du Gouvernement④	1,628	1,767	1,720	1,719
Total des facteurs connexes	6,005⑤	6,385⑤	6,808⑤	7,614⑤
***Le volume monétoire** consiste en:				
Monnaie hors des banques				
Billets⑥	207	247	341	450
Numéraire⑦	31	34	38	42
Total	238	281	379	492
Dépôts bancoires				
Banques à charte:				
Sur demande⑧	734	853	1,031	1,268
Préavis actifs⑨	187	197	203	236
Divers (sauf Gouvernement du Canada)⑩	42	157	112	97
Total	963	1,207	1,346	1,601
*Moins en voie de compensation*⑪	116	136	172	198
Total net	847	1,071	1,174	1,403
"Autres" dépôts de la Banque du Canada⑫	3	18	10	6
Total des dépôts bancaires	850	1,089	1,184	1,409
Volume monétoire	1,088	1,370	1,563	1,901

①Minimum approximatif du solde trimestriel des comptes d'épargne personnels dans les banques à charte du Canada plus les dépôts non personnels sur préavis au Canada.

②Obligations émises et garanties y compris impôts remboursables dans les portefeuilles des compagnies d'assurance sur la vie et "tous les autres" d'après Appendice C.

③Dépôts en dollars canadiens du Gouvernement du Canada dans les banques à charte et la Banque du Canada.

④Tous les prêts des banques à charte au Canada autres qu'avances temporaires pour faciliter les achats d'obligations de la Victoire, plus le portefeuille d'obligations provinciales, municipales et "autres" des banques à charte, ainsi que les obligations de la Banque d'Expansion Industrielle détenues par la Banque du Canada.

⑤Y compris l'or et le change étranger de la Banque du Canada de 1938 à 1943 et se chiffrant respectivement à 214, 290, 38, 201, 0 et 1.

entre les mains du public

Gouvernement du Canada • *(Au 31 décembre en millions de dollars)*

1942	1943	1944	1945	1946	1947	1948	1949
2,349	2,726	3,153	3,514	3,996	3,944	4,335	4,422
1,436	1,654	2,060	2,391	2,856	3,143	3,408	3,751
5,251	7,089	9,052	11,257	11,167	10,783	10,227	9,745
9,036	11,469	14,265	17,162	18,019	17,870	17,970	17,918
8,255	11,352	14,392	17,426	17,306	16,728	16,456	15,662
366	597	720	1,002	366	272	320	181
210	499	742	821	918	1,415	1,257	796
7,679	10,256	12,930	15,603	16,022	15,041	14,879	14,685
1,570	1,459	1,593	1,827	2,297	3,084	3,341	3,419
9,249	11,716⑤	14,523	17,430	18,319	18,125	18,220	18,104
633	794	930	992	1,031	1,046	1,115	1,110
49	55	60	63	65	66	70	74
682	849	990	1,055	1,096	1,112	1,185	1,184
1,499	1,697	1,862	2,063	2,291	2,296	2,544	2,426
238	294	363	474	614	597	649	682
121	134	153	172	229	233	276	338
1,858	2,125	2,378	2,709	3,134	3,126	3,469	3,446
210	266	243	280	328	362	400	335
1,648	1,859	2,135	2,429	2,806	2,764	3,069	3,111
19	18	28	30	94	68	81	127
1,667	1,877	2,163	2,459	2,900	2,832	3,150	3,238
2,349	2,726	3,153	3,514	3,996	3,944	4,335	4,422

⑥Billets en circulation de la Banque du Canada et des banques à charte, sauf ceux dans les banques à charte.

⑦Monnaie de compte émise par l'Hôtel de la Monnaie entre les mains de la Banque du Canada et des banques à charte au Canada.

⑧Dépôts publics sur demande dans les banques à charte au Canada.

⑨Dépôts publics sur préavis dans les banques à charte au Canada autres que le minimum approximatif du solde trimestriel des comptes d'épargne personnels et des dépôts non personnels sur préavis.

⑩Dépôts en dollars canadiens de gouvernements provinciaux, et de banques canadiennes, du Royaume-Uni et étrangères dans les banques à charte.

⑪Chèques sur les banques d'après les relevés de fin de mois des banques à charte au ministre des Finances.

⑫Autres dépôts chez la Banque du Canada d'après les états publiés à chaque fin de mois, à savoir sauf les dépôts du Gouvernement du Canada, des banques à charte et étrangers.

APPENDICE C • Titulaires de la dette consolidée émise ou garantie

DETTE CONSOLIDÉE	1938	1939	1940	1941
Valeurs bancaires①	270	470	785	1,075
Obligations				
Payables en dollars canadiens seulement	2,517	2,585	3,038	3,774
Payables en dollars des E.-U. seulement	473	493	493	483
Payables en sterling seulement	695	617	409	197
Toutes les autres	446	446	446	446
Total des obligations	4,131	4,141	4,386	4,900
Impôts remboursables	..	..	..	..
Total de la dette consolidée	4,401	4,611	5,171	5,975

TITULAIRES DE LA DETTE CONSOLIDÉE				
Comptes du Gouvernement du Canada:				
Compte des placements de l'Etat	..	..	22	9
Autres comptes du Gouvernement②	159	138	66	124
Banque du Canada	182	229	572	605
Banques à charte	767	949	908	1,166
Compagnies d'assurance-vie	522	548	626	753
Tous les autres portefeuilles	2,771	2,747	2,977	3,318
Total	4,401	4,611	5,171	5,975

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

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

par le Gouvernement du Canada • *(Au 31 décembre en millions de dollars)*

1942	1943	1944	1945	1946	1947	1948	1949④
1,708	2,243	2,491	1,796	1,546	1,200	1,300	1,200
5,610	8,229	10,925	14,476	14,676	14,446	14,011	13,581
483	357	357	317	178	148	298	398
30	29	27	26	26	26	24	24
424	424	367	367	366	366	366	289
6,547	9,039	11,676	15,186	15,246	14,986	14,699	14,292
..	70	225	444	514	542	457	170
8,255	11,352	14,392	17,426	17,306	16,728	16,456	15,662
3	177	285	185	250	655	487	..
207	322	457	636	668	761	770	796
1,012	1,256	1,477	1,842	1,904	1,881	2,013	2,009
1,782③	2,508③	3,121③	3,506③	3,317	2,648	2,959	3,112
994	1,335	1,655	1,995	2,183	2,198	2,165	2,038
4,257	5,754	7,397	9,262	8,984	8,585	8,062	7,707
8,255	11,352	14,392	17,426	17,306	16,728	16,456	15,662

③ Les avances temporaires des banques à charte au public pour faciliter l'achat d'obligations de la Victoire à l'émission, se chiffrant à 166 en 1942, 261 en 1943, 271 en 1944 et 411 en 1945, ont été comprises dans les portefeuilles en valeurs du Gouvernement des banques à charte et déduites des avoirs du public.

④ Pour faciliter la comparaison avec les années précédentes, la dette consolidée de Terre-Neuve assumée par le Gouvernement du Canada en 1949 a été omise de ce tableau. Le montant en jeu était de $87,000,000 au taux de $4.86⅔ la livre sterling.

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, Alta.*

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

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

R.-H. MILLIKEN, C.R., *Régina, Sask.*

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

A.-C. PICARD, *Québec, Qué.*

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

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

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

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

MEMBRE D'OFFICE

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

DIRECTION

•

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

SECRÉTARIAT

D.-G. MARBLE, C.B.E., *Secrétaire* — C.-H. RICHARDSON, *Sous-secrétaire*

L.-P.-J. ROY, *Sous-secrétaire* — L.-F. MUNDY, *Sous-secrétaire*

P.-D. SMITH, *Sous-secrétaire*

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

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

Service de la Dette Publique: M.-G. ANDERSON, *Chef*

F.-M. PETERS, *Sous-chef;* H.-W. THOMPSON, *Sous-chef*

DÉPARTEMENT DES ÉTUDES

W.-E. SCOTT, *Chef*

J.-E. HOWES, *Chef adjoint* — W.-E. DUFFETT, *Chef adjoint*

G.-S. WATTS, *Préposé aux Recherches*

DÉPARTEMENT DES VALEURS

H.-G. GAMMELL, *Chef*

J.-W. GRANT, *représentant à Toronto* — C. DE V. WELSFORD, *représentant à Montréal*

AGENCES

•

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

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

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

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

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

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

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

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

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

IMPRIMÉ AU CANADA