

de la totalité des transactions entre les deux pays, faute de données suffisantes sur des points importants comme les legs des résidents d'un pays à ceux de l'autre, les pertes par faillites, etc.

Néanmoins, il a été considéré important de faire une estimation aussi exacte que possible de la balance des paiements internationaux du Dominion en 1920 et en les années subséquentes et le tableau 38 montre les chiffres de ces paiements pour les années 1925 à 1927.<sup>1</sup> Il est espéré qu'avec l'expérience, la technique s'améliorera et que la marge d'erreur sera réduite au minimum. Les chiffres donnés ici, tout approximatifs qu'ils soient, font ressortir la grande amélioration de la position financière du Canada depuis 1920.

En 1920, la balance des échanges commerciaux du Canada, en marchandises, était défavorable et s'élevait à environ, \$24 millions, mais chacune des années suivantes a donné une balance favorable de nos échanges en marchandises. Si l'on tient compte de la totalité des transactions de 1920, aussi loin qu'il est possible de les suivre, l'excédent de nos importations était de \$268 millions, tandis qu'en 1921 et 1922 il était, respectivement, de \$137 millions et \$68 millions. (Une des raisons principales de la position adverse de la balance commerciale de ces années se trouve dans l'encaissement des sommes prêtées au Royaume-Uni pendant la guerre, lequel encaissement a été de \$104 millions en 1920, \$128 millions en 1921 et \$84 millions en 1922).

En 1923, la balance s'est trouvée renversée avec un excédent de \$45 millions du côté des exportations en dépit d'autres encaissements de \$52 millions versés par le Royaume-Uni. En 1924, le surplus, tel que montré par le tableau, a augmenté à \$108 millions et en 1925 à \$277 millions, tandis qu'en 1926 il baissait à \$191 millions. Au cours de ces années les compagnies canadiennes d'assurance achetèrent de grandes quantités de titres étrangers, les Canadiens faisaient de plus forts engagements directs de capitaux, principalement en Amérique du Sud et aux États-Unis, et ils achetaient de l'étranger nos propres obligations ou des obligations étrangères, principalement à la Bourse de New-York. De plus, les banques canadiennes augmentaient dans une large mesure les fonds prêtés à demande à l'étranger.

Ces exportations étaient le résultat d'une accumulation de fonds au Canada attribuable à trois causes: en premier lieu, il était entré au Canada pendant la guerre quelques \$1,250 millions par l'achat de nos marchandises à prix élevé et ces fonds cherchaient une nouvelle issue; en deuxième lieu, les forts engagements de capitaux des États-Unis au Canada, de 1914 à 1920, commençaient à grossir le chiffre de notre production. En troisième lieu, d'abondantes récoltes successives étaient un autre élément de prospérité. Ces trois facteurs combinés causèrent une accumulation sans précédent d'épargnes que les institutions financières aussi bien que les individus employèrent non seulement à financer des entreprises nationales ou locales mais aussi à l'étranger où se présentaient des occasions favorables de placement. Ainsi, après 1923, nous avions à notre crédit une balance de capital exporté bien que vers le même temps d'autres pays, particulièrement les États-Unis, continuassent à placer des fonds au Canada.

Pour 1925 à 1927 une estimation directe du mouvement net des capitaux donne le résultat montré dans la dernière ligne du tableau 38. On y remarquera que les résultats directs ne concordent pas avec les résultats indirects, les discordances dues à des erreurs et des omissions établissant une marge de plus de \$60 millions chaque année. Il est impossible de dire lequel des deux côtés est le plus rapproché des faits réels, mais il est plutôt probable que l'exactitude se trouve entre les deux. Les résultats obtenus par les deux méthodes indiquent de fortes expor-

<sup>1</sup>Les chiffres correspondants de 1920-24 sont donnés dans l'Annuaire de 1929, pp. 615-616.