

refrèner une période d'inflation en précipitant une période de rajustement, de même un taux abaissé d'intérêt avec des conditions faciles de crédit aide ce rajustement à se compléter. Un relâchement dans les conditions de crédit a usuellement été un préliminaire nécessaire à un relèvement d'une période de dépression. La déflation des valeurs mobilières, le déclin des prix des denrées et la réduction des opérations industrielles en 1930 par la libération du capital liquide ont amélioré les conditions de crédit et grandement consolidé la position des banques. Malheureusement, la panique financière qui a balayé l'univers dans la dernière partie de 1931 a renversé cette tendance. La confiance dans la stabilité des institutions financières étant sérieusement menacée, celles-ci se virent forcées de fortifier encore une fois leur position par la liquidation des valeurs mobilières et par l'écourtement du crédit. Tout de même, à la fin de 1931 la panique avait presque passé et la tendance était revenue à un crédit plus facile dans les premiers mois de 1932. Les prêts courants qui avaient atteint leur maximum en octobre 1929 à \$1,473,000,000 baissaient à \$1,150,000,000 en décembre 1930 et à \$1,082,000,000 à la fin de 1931. Les dépôts à terme, au chiffre de \$1,426,000,000 en décembre 1930 étaient à \$1,360,000,000 en décembre 1931. Alors qu'en octobre 1929 les prêts courants dépassaient les dépôts à terme il y a vait à la fin de 1930 un surplus de dépôts à terme s'élevant à \$277,000,000 et atteignant en août 1931 \$334,000,000 pour reculer à \$278,000,000 en décembre. En 1931 l'or détenu en garantie des billets du Dominion a baissé de \$93,800,000 à \$64,000,000 et les billets du Dominion ont baissé de \$175,400,000 à \$174,400,000.

Comme l'intérêt sur les prêts courants et les prêts à vue au Canada est assez bien stabilisé, la tendance du loyer de l'argent peut être déterminée par le cours des obligations de tout repos dont celles du gouvernement de l'Ontario sont le meilleur exemple, celles-ci étant toujours soumises à la taxe sur le revenu. Le rendement des obligations du gouvernement de l'Ontario a atteint le point élevé de 5 p.c. en mai et septembre 1929, et déclinait ensuite rapidement à 4·50 p.c. en décembre 1930. Il y eut un nouveau déclin à 4·40 p.c. de mai à septembre 1931, après quoi le taux se releva rapidement à 5·20 p.c. en décembre 1931 et 5·74 p.c. en janvier 1932. Un affaiblissement se manifesta de nouveau les quatre mois suivants de 1932 et depuis ce temps un déclin substantiel dans les taux courants sur les marchés extérieurs de l'argent indique un retour aux conditions faciles du crédit.

Actions ordinaires.—La déflation des titres d'action ordinaire commencée dans l'automne de 1929 et continuée en 1930 est allée encore plus loin en 1931. Le ralentissement des opérations industrielles et la violente baisse des prix de gros ont réagi contre les perspectives de revenus des corporations canadiennes. Le marché des valeurs immobilières a montré une certaine vigueur dans les premiers mois de 1931, l'indice général des titres d'action ordinaire montant de 103·1 en décembre 1930 à au-dessus de 110 en février et mars 1931. Après cela, cependant, il se produisit un nouveau recul violent abaissant l'indice à 64·6 en octobre et après une hausse temporaire en novembre retomba encore plus bas, soit 54·0 en avril 1932. Les titres des compagnies opérant à l'étranger et les compagnies d'utilités publiques ont été le plus affectés.

Résumé et perspectives.—Les différentes statistiques notées ici indiquent que la production, l'industrie et le commerce ont descendu à un bas niveau en 1931, plus bas dans la plupart des cas que celui touché en 1930 et beaucoup au-dessous des niveaux de 1928 et 1929. Cependant, il faut se rappeler que la période de 1927 à 1929 en a été une d'activité anormalement vive résultant partiellement de plusieurs superbes récoltes consécutives qui avaient été immédiatement absorbées par les marchés mondiaux à des prix profitables, et grandement augmentée par l'inflation