

nécessaire de déterminer toutes les transactions, tant créditrices que débitrices, afin d'établir la balance réelle. Si toutes les positions visibles et invisibles sont recueillies, la différence au crédit ou au débit sera représentée par une dernière position invisible, soit le capital importé ou exporté, et ceci équilibrera les comptes commerciaux du pays. Ainsi, le simple troc des marchandises exportées contre les marchandises importées ne constitue pas le seul élément de la balance économique d'un pays, mais il faut, pour apprécier son bilan réel, étudier d'autres éléments qui constituent les positions invisibles de ses transactions internationales. A la lumière de ces données, on verra que la balance favorable ou défavorable ne peut pas être interprétée de la même façon au cours des diverses périodes historiques d'un pays. La balance des paiements internationaux qui porte non seulement sur le simple troc mais aussi sur toutes les transactions révèle le sens réel de la balance commerciale. On voit, par exemple, qu'en 1920, 1921 et 1922 nos comptes internationaux étaient équilibrés par de fortes importations de capitaux bien que notre balance commerciale en marchandises fût favorable en 1920 et 1922. Au cours de ces années, la Grande-Bretagne nous remboursa les prêts de guerre à raison de \$104,000,000, \$128,000,000 et \$84,000,000 respectivement. De 1923 à 1928, par contre, les comptes internationaux, déduction faite des remises en intérêts et des échéances, accusent une balance créditrice, indication que nous avons exporté des capitaux. Pendant ces années, le Canada devint, temporairement du moins, un pays exportateur de capitaux. Donc, les raisons pour lesquelles nous avons une balance favorable dans notre commerce de marchandises ne sont pas les mêmes pour cette période que pour 1894 à 1903, en raison des paiements en intérêts et échéances.

On voit donc que la balance estimative des paiements internationaux est indispensable pour se faire une idée des comptes commerciaux. Elle est employée en outre pour d'autres fins importantes, par exemple: (1) pour donner une idée compréhensive de nos crédits et débits internationaux et de la manière dont ils sont équilibrés; (2) indiquer l'étendue de nos emprunts et de nos prêts internationaux; (3) montrer l'importance des diverses positions invisibles, telles que les intérêts, les frets, le trafic touristique; (4) exposer les oscillations du change et l'effet exercé par les difficultés internationales d'ordre financier; (5) fournir des données servant de base à la politique fiscale, financière et commerciale.

De 1923 à 1928 le Canada était, comme nous l'avons déjà dit, un pays exportateur de capitaux, ce qui est attribuable à trois causes qui ont produit une accumulation importante de fonds; en premier lieu, la vente de nos produits à prix élevés avait enrichi le pays de \$1,250,000,000 environ, somme formidable qui cherchait un débouché; ensuite, les placements énormes de capitaux américains au Canada entre 1914 et 1920 avaient amené un accroissement de la capacité productive de la nation, et enfin, les récoltes consécutives très abondantes constituaient un élément de grande prospérité. La pléthore d'épargnes créée par ces trois facteurs fut utilisée, tant par les établissements financiers que par les particuliers, non seulement pour financer des entreprises nationales, mais aussi pour faire des placements avantageux à l'étranger. Le mouvement prolongé de hausse anormale à New-York et autres marchés des Etats-Unis qui atteignit sa cime en été de 1929, et les taux élevés de l'intérêt y prévalant attirèrent d'énormes capitaux de l'étranger, y compris du Canada. C'est ainsi que de 1923 à 1928 nous avons à notre crédit une balance en capital exporté, malgré le fort influx au Canada de fonds étrangers, surtout américains. En 1929 et 1930, on constate des balances défavorables, pour les positions visibles aussi bien qu'invisibles, de \$65,000,000 et \$159,000,000