

monétaire à elle seule ne suffit pas à faire face à cette situation et la nécessité de conserver le change étranger pour les exigences de guerre force généralement le gouvernement à établir un contrôle, chargé spécifiquement du contrôle des transactions de change étranger. La banque centrale peut être étroitement associée au contrôle du change, mais l'établissement de ce contrôle direct sur la valeur extérieure du numéraire réduit l'étroite relation habituelle avec la politique monétaire domestique.

On comprend mal souvent dans quelle mesure les changements de prix sont attribuables à la politique monétaire et sujets au contrôle de cette politique. Toutes choses égales d'ailleurs, l'expansion monétaire domestique tend à hausser le niveau général des prix et la contraction, à l'abaisser. Si le commerce extérieur est relativement important, ces mouvements ne peuvent pas ordinairement être très forts sans un changement dans la valeur extérieure de notre devise vis-à-vis celle des autres pays. La politique monétaire, cependant, est seulement un des nombreux facteurs qui influencent les prix. Le prix de chaque denrée est affecté par toutes les conditions relatives à l'offre et la demande et peut changer grandement en comparaison d'autres prix sans qu'il y ait de changement dans les facteurs monétaires. La guerre tend à accroître le nombre et le degré de variation des facteurs non monétaires affectant les prix. Certaines denrées deviennent rares à cause des demandes de guerre et d'autres surabondent pour avoir perdu leurs débouchés ordinaires. Les articles importés d'outre-mer montent à cause du fret et de l'assurance maritime plus élevés. Afin de mettre en valeur les ressources à faible rendement du système économique, il peut être nécessaire d'avoir des prix plus élevés pour couvrir le coût plus élevé d'unités productives moins efficaces. Non seulement la politique monétaire ne peut pas empêcher de tels facteurs d'altérer la relation entre les divers groupes de prix, mais il peut être peu judicieux de vouloir empêcher le niveau général des prix de changer dans de telles circonstances à cause de la pression qu'une telle politique exercerait sur les prix plus stables.

La valeur d'une banque centrale comme source de directive experte et impartiale devrait grandir beaucoup en temps de guerre. Comme l'échelle du financement du gouvernement s'allonge avec la croissance des dépenses de guerre, la fonction d'aviseur fiscal du gouvernement devient proportionnellement plus importante. Devant les problèmes spéciaux qui se présentent en temps de guerre, et que les méthodes habituelles de politique monétaire ne sont pas assez souples pour atteindre, la banque centrale peut mettre à bon usage l'influence morale qu'elle peut avoir.

### Sous-section 3.—Opérations de la Banque du Canada

L'expansion de l'actif et du passif de la Banque du Canada a fait augmenter la circulation active des billets de la Banque du Canada, étant donné que l'émission des billets des banques à charte est limitée et remboursée graduellement d'après les stipulations de la loi des banques; cette expansion a augmenté les réserves en espèces des banques à charte. Le principal changement dans l'actif de la Banque du Canada depuis a été l'augmentation du portefeuille, partiellement pour remplacer les réserves d'or et de change étranger transférés à la Commission de Contrôle du Change Etranger d'après les termes de l'ordonnance sur le fonds du change étranger et l'ordonnance sur l'acquisition du change étranger, datées du 30 avril 1940. Les variations des titres en portefeuille sont dues en partie aux variations saisonnières dans les réserves en espèces et la circulation active des billets et en partie aux fluctuations contre-balançant les changements mentionnés ci-dessus dans le change sterling.