

*M. Irvine:*

D. Est-ce que le fait d'avoir une balance défavorable constitue le seul facteur dans la détermination de la valeur de notre monnaie par rapport à celle des Etats-Unis? — R. Si vous voulez bien m'excuser, je répondrai plus tard à cette question, car, tout en y ayant trait, elle ne se rapporte pas strictement au raisonnement que je voulais suivre.

*M. Quelch:*

D. Permettez-moi de vous demander si vous avez l'intention de donner plus tard la définition de l'étalon-or? — R. Oui. J'y arrive à l'instant.

M. MACDONNELL: Et de dire si c'était un bon instrument avant 1914?

Le TÉMOIN: M. Coldwell m'a prié de donner mon idée de l'étalon-or. Je crois que l'essence de l'étalon-or consiste dans le fait que les pays mettent la stabilité du change au-dessus des autres considérations, même les considérations de la stabilité domestique et de la prospérité domestique. Je crois que l'essence de l'étalon-or consiste dans la primauté que l'on accorde à l'idée de la stabilité du change en tant que cause déterminante de la politique économique. Sous le régime de l'étalon-or, les taux de change ne subissent de modifications que dans les circonstances extrêmes, seulement quand un pays a épuisé tous les autres moyens de défendre sa situation internationale, quand il est acculé au mur et qu'il ne lui reste plus qu'à abandonner l'étalon-or; et une modification du taux de change ou l'abandon de l'étalon-or est considéré comme quelque chose de répréhensible et inique. C'est là une doctrine classique et non pas certes une doctrine contestée par les plus fervents adversaires de l'étalon-or. Si M. Quelch le désire, je puis citer des autorités qui feront sans doute son affaire.

*M. Quelch:*

D. Non. Je crois qu'il est inutile de citer des autorités, car, après tout, c'est le jugement qui doit en décider en fin de compte. — R. Parfaitement.

*M. Coldwell:*

D. Allez-vous nous dire ce que vous entendez par épuiser tous les autres moyens avant d'abandonner l'étalon-or? — R. Oui, sûrement. Sous le régime théorique de l'étalon-or, quand un pays a une balance défavorable de paiements, il perd de l'or. La balance défavorable de paiements entraîne naturellement ce que l'on peut appeler une première diminution dans les revenus de ses exportateurs. J'ai exposé cela en renversant le raisonnement. Les exportations diminuent, et cela a certaines conséquences. D'abord, une perte dans les réserves-or du pays, et puis la conséquence principale qui est la diminution dans les revenus des exportateurs. La perte des réserves sous le régime de l'étalon-or est censée provoquer une contraction multiple de crédit à la banque centrale. Les prétendues règles du régime de l'étalon-or ont été formulées durant une période où les banques centrales fonctionnaient d'après une proportion-or fixe, ce qui, en passant, n'est pas le cas au Canada à l'heure actuelle et ne le sera pas aux termes de cette loi, et quand une banque centrale perd de l'or, la proportion de sa réserve baisse, et elle doit chercher à protéger sa réserve. Elle y parvient, sous le régime théorique de l'étalon-or, en augmentant son taux d'escompte, ce qui contribue à attirer de la monnaie étrangère sur le marché et à soutenir le change, et en vendant des valeurs au marché de l'argent. Cela restreint le crédit et force les banques commerciales à rentrer les cornes, c'est-à-dire à rappeler les prêts, vendre des valeurs, diminuer le crédit, ce qui provoque la déflation que l'on peut attendre de telles mesures. Les prix sont censés baisser, mais en fait ils ne baissent pas d'une façon uniforme. Cela entraîne en conséquence des perturbations dans les prix et aboutit au chômage; et, en partie par suite de la chute des prix et en partie