

dans une panique comme on en a jamais vu. Le coup porté à la finance internationale a été immense.

L'effet de cet ébranlement de la confiance publique fût de susciter aussitôt, et sur tous les points, une demande d'or. Des titres pour des sommes énormes furent jetés sur le marché et vendus pour ce qu'on voulait bien en offrir. La liquidation s'est poursuivie sur une énorme échelle jusqu'à ce que les pertes prodigieuses éprouvées par les particuliers et le drainage de l'or opéré dans tous les grands centres financiers eurent déterminé la fermeture des bourses et bureaux de change du monde. La demande d'or persistant dans le monde financier et la pratique de thésauriser se généralisant, le résultat inévitable fut bientôt la suspension générale des paiements en espèces.

Par suite de cette suspension, accompagnée en Angleterre, et ailleurs en Europe, de proclamations moratoires différant l'échéance d'obligations à terme, par suite aussi de l'impossibilité d'expédier de l'or de l'autre côte de l'Atlantique sans s'exposer à le voir tomber aux mains de croiseurs ennemis, le système universel du change se trouva bouleversé. Simultanément le commerce international se trouva enrayé par suite de l'interruption soudaine de toute relation entre belligérants et la cessation immédiate des échanges entre l'Europe et l'Amérique.

Tous ces événements malheureux se sont précipités dans l'espace de deux ou trois semaines; et cependant, telle est la flexibilité de l'organisation financière du monde, que déjà l'ordre sort de ce qui semblait être un inextricable chaos, et le vaste et complexe mécanisme du commerce et de la finance reprend, avec une régularité qui s'accroît d'heure en heure, sa fonction normale.

Pour les fins du présent exposé, il me reste à estimer aussi exactement que possible nos perspectives de dépense de l'année, à indiquer mes prévisions quant au revenu et à soumettre les mesures proposées par le Gouvernement en vue de faire face aux conditions nouvelles qui nous sont faites.

Je manquerais de franchise si je ne disais pas sur-le-champ que ces prévisions, tant en ce qui regarde les rentrées que les sorties, ne sont à mes yeux fondées que sur des probabilités fort incertaines, car personne ne saurait pronostiquer avec une mesure raisonnable d'assurance ce que l'avenir nous réserve sous l'une ou l'autre de ces rubriques.

Avant que la guerre eût été déclarée, nous avions estimé notre revenu à \$145,000,000

[M. W. T. White.]

et nos dépenses à \$175,000,000 à peu près, dont 135 millions imputables sur le compte du revenu consolidé, et 40 millions imputables sur le compte du capital, comptes spéciaux et de placement.

En juin dernier nous avons négocié un emprunt de 5 millions de livres sterling, dont le produit, joint aux recettes prévues, nous aurait conduit jusqu'à l'automne prochain, alors qu'un nouvel emprunt, disons, de 3 millions, aurait paré à tous nos besoins jusqu'à la clôture de l'exercice financier, y compris le retrait de billets du Trésor devant échoir en novembre prochain, au montant de \$1,700,000.

Notre situation actuelle au comptant est normale, car, tant au Canada qu'à Londres, nos soldes de compte de banque ont été maintenus en bon état.

J'aborde maintenant l'examen de la situation telle qu'elle a été modifiée par la guerre. Quant aux rentrées pour le reste de l'année, c'est avec grande hésitation que je me hasarde à les estimer. Depuis un certain temps j'ai fait mettre la question à l'étude par les experts de mon ministère et ceux du département de la Douane. Il ne paraît pas douteux que nous n'ayons à enregistrer une moins-value notable des recettes de la douane, par suite de la diminution des importations. Du seul fait de la guerre, nos échanges avec l'ennemi cessent automatiquement. Le relèvement des taux de l'assurance maritime devra avoir un effet des plus marqués sur les échanges transocéaniques. Et surtout l'interruption temporaire du cours de nos emprunts en Grande-Bretagne, en restreignant notre capital disponible et nos dépenses, va produire une diminution sensible du chiffre de nos importations. D'autre part, nous constaterons probablement une augmentation de nos importations à provenance des Etats-Unis, dont les ports nous transmettront sans doute des marchandises expédiées d'Europe. Le renchérissement de nos grains, de nos denrées et autres produits va ajouter à la puissance d'achat que dans les circonstances ordinaires nous aurions eue de ce chef. A la suite d'un examen attentif de tous les aspects de la question, nous sommes d'avis que nos recettes des sources actuelles pour l'année devront atteindre à 130 ou 135 millions.

Quant aux dépenses, la ligne de conduite du Gouvernement sera autant que possible de maintenir le programme actuel de travaux publics en construction. D'autre part, de nouveaux travaux ne seront pas mis en train tant que la situation financière ne sera pas redevenue normale, et à cet