

possible de conséquences, c'est-à-dire une augmentation de production s'approchant du maximum réalisable, allée à une hausse de notre niveau des prix qui rejoignait presque le chiffre minimum possible, étant donné l'augmentation des prix aux États-Unis et dans le monde entier. Chacun est libre toutefois de tirer ses propres conclusions à ce sujet et je mentionne ici les changements subis par notre production et nos prix dans le seul but d'établir une sorte de vue d'ensemble pratique qui permettra de mieux observer les méthodes monétaires adoptées et leurs effets.

Tout d'abord, permettez-moi de mentionner brièvement les effets de la guerre sur notre constitution financière et de vous décrire l'état de cette constitution au 31 mars 1946, date qui me servira de point de départ pour étudier la période d'après-guerre dans le monde de la finance. Je choisis cette date parce qu'elle représente le début de la première année financière qui suivit la fin de la guerre et l'année où le budget retrouva son équilibre.

Durant les sept années financières qui vont de 1940 à 1946 inclusivement, le gouvernement réussit à acquitter environ 57 p. 100 de ses dépenses au moyen de son revenu courant. Il avait concurremment recueilli en impôts un montant qui, croyait-on, s'approchait raisonnablement du maximum procurable, même en temps de guerre, sans nuire sérieusement à la bonne volonté du contribuable. Le gouvernement n'en connut pas moins des déficits budgétaires dont le total dépassa dix milliards de dollars au cours des sept années financières qui font l'objet de la présente étude. En opposition à ces déficits énormes se trouvaient évidemment des sommes d'argent tout aussi considérables qui affluaient aux mains du public. Dans la proportion où ces montants ne pouvaient être récupérés par des emprunts auprès du public, les prêts des banques demeuraient courants et constituaient une addition nette au montant d'argent reposant entre les mains du public. Vu les limites imposées à l'approvisionnement civil de marchandises et de services offerts en vente pendant les années de guerre, les possibilités d'inflation résultant de cette situation devenaient forcément très fortes. C'est pourquoi de grands efforts furent faits à l'occasion des emprunts de la Victoire pour amener la population du temps de guerre à acheter et à conserver des obligations de la Victoire.

En dépit des tentatives énergiques pour financer la guerre au moyen d'impôts et d'emprunts non inflationnaires, il devint évident vers l'automne de 1941 que ces méthodes de défense contre l'inflation devaient être complétées par d'autres mesures si l'on voulait enrayer l'ascension constante des prix et des coûts. Le gouvernement adopta un plafonnement général des prix et une régie des salaires. En diverses occasions il imposa le rationnement d'un certain nombre de denrées et, dans certains cas, il eut également recours aux subventions afin d'assurer le maintien du plafonnement des prix pour diverses marchandises. Ces régies, prises dans leur ensemble, facilitèrent l'épargne populaire et, particulièrement dans le cas du rationnement, elles imposèrent une certaine épargne involontaire au public. En s'ajoutant à une épargne volontaire et patriotique qui, je n'en doute pas, aurait été de toute façon très élevée, elles hissèrent l'épargne particulière au niveau extraordinairement élevé de 25 p. 100 du revenu personnel dont le public pouvait disposer pendant l'année 1944. Cette épargne a évidemment influé notablement sur la quantité d'obligations de la Victoire que le public pouvait et tenait à acheter.

Pendant toute la période allant du 31 mars 1939 au 31 mars 1946, il y eut une forte hausse dans l'épargne liquide accumulée par les particuliers et les corporations, cette hausse correspondant au déficit budgétaire déjà mentionné et aux besoins d'argent éprouvés par le gouvernement en dehors du budget. Les titres du gouvernement au portefeuille public augmentèrent de plus de 8 milliards de dollars pour atteindre trois fois et demie le total d'avant-guerre