

rale peut escompter des effets agricoles si leur échéance va même jusqu'à neuf mois; mais il faut que tous les autres effets soient limités à quatre-vingt-dix jours.

Comme je l'ai fait remarquer, la Commission de la réserve fédérale ne peut pas consentir de prêts elle-même, et elle ne peut pas non plus forcer aucune banque de la réserve fédérale à faire un certain prêt. Les banques de la réserve fédérale fixent leurs propres taux d'escompte, qui entrent en vigueur, cependant, seulement après avoir été révisés et déterminés par la Commission de la réserve fédérale. La question s'est présentée en septembre dernier à l'effet d'établir si la Commission de la réserve fédérale, en vertu des pouvoirs de révision et de détermination qu'elle possède, pouvait changer le taux de l'escompte d'une banque qui n'est pas consentante à le changer elle-même. La banque de la réserve fédérale de Chicago avait un taux de quatre pour cent. Toutes les autres banques à cette époque avaient un taux de trois et demi p. 100, et la Commission de la réserve fédérale adopta une résolution fixant le taux de Chicago à trois et demi pour cent. Ceci créa une perturbation considérable, et le gouverneur de la Commission—M. Crissinger—résigna sa charge, bien qu'il eût déclaré que cet incident n'avait rien eu à faire avec sa démission. Le Président nomma M. Young, qui était gouverneur de la banque de la réserve de Minneapolis, pour lui succéder. Je ne crois pas qu'une situation semblable se présente de nouveau. La loi stipule que chaque banque de la réserve fédérale au moyen de son conseil d'administration, établira de temps en temps des taux d'escompte pour chaque catégorie d'effets acceptables, subordonnés à la révision et à la détermination de la Commission de la réserve fédérale; de sorte que dans la pratique, sauf cette unique exception, les administrateurs de la banque prennent l'initiative s'ils désirent modifier le taux. Si la Commission de la réserve fédérale ne donne pas son approbation, l'ancien taux subsiste. Si elle donne son approbation, le nouveau taux entre en vigueur.

Il n'existe ni monopole ni centralisation du crédit et pour nous en garder, le congrès nous a dotés de douze banques aux lieu et place d'une banque unique centrale. Nos législateurs voyaient d'un mauvais oeil la centralisation du crédit. Ils étaient parfaitement disposés à prescrire, de façon générale, les qualités que doit posséder tout papier-monnaie digne de confiance et à doter la Commission de la réserve fédérale du pouvoir d'élaborer un organisme quelconque sur cette donnée générale en fournissant une idée plus concrète de cette dernière. Cependant il n'était pas du tout disposé à autoriser la commission de la réserve fédérale à forcer une banque à "adopter un papier-monnaie ou à ne pas adopter un papier-monnaie du choix de la commission," étant donné que le papier-monnaie en question est justifié par les lois. Cette attribution est exclusivement impartie aux banques de la réserve fédérale qui, à leur tour, la délèguent à leurs représentants responsables, comme les lois les y autorise.

*M. Lañner:*

Q. Mais les banques de la réserve fédérale peuvent-elles avoir chacune un taux à son choix?—R. Oui, et la chose se présente souvent, bien qu'il soit assez difficile de maintenir sur le marché un barème de taux différents les uns des autres plusieurs mois d'affilée. Supposons, par exemple, que le taux soit de quatre pour cent à New-York, Boston, et Philadelphie, centre de l'est, et que les banques de la réserve s'efforcent de maintenir un taux de quatre et demi dans le sud et l'ouest, la population de ces deux parties du pays se montrera rétive. Elle dira: vous prêtez à des taux peu élevés là où se font de grosses transactions de bourse, alors que vous nous imposez, à nous des prairies, des taux plus élevés; et on ne cessera de réclamer le taux moins élevé. Dans la pratique, les taux sont les mêmes dans l'ouest et dans l'est. New-York est le principal marché américain de l'argent. Ce qui fait que le taux de la banque de New-York donne le