

l'inondation de la vallée du Mississipi, et, l'automne dernier, les inondations dans l'Etat du Vermont ont nui au commerce de la Nouvelle-Angleterre; il en fut de même pour les affaires dans la Pensylvanie qui ont eu à souffrir des grèves de mineurs de charbon. Je ne vois pas ce que les banques de la réserve fédérale peuvent bien faire avec des conditions comme celles-là.

Q. La rumeur a circulé en 1920, ou lorsque la réserve proportionnelle des banques de réserve fédérale était bien affaiblie, que le gouvernement des Etats-Unis—ainsi le voulait la rumeur—ou le *Federal Reserve Board*, suggéra au Canada et au Japon de ne pas retirer l'or que ces pays avaient en dépôt aux Etats-Unis. Savez-vous s'il en était ainsi?—R. Je n'en ai jamais entendu parler auparavant et je suis fondé à dire que jamais telle suggestion n'a été faite ou envisagée.

Q. Alors, j'en viens à la dernière question.—R. Un instant s'il vous plaît. Je dois vous dire qu'à partir du mois de septembre 1917, jusqu'au commencement de l'année 1919, d'après un arrêté exécutif du Président des Etats-Unis, il fut décrété un embargo sur les expéditions d'or des Etats-Unis. L'or ne pouvait être expédié que sur un permis émis par le *Federal Reserve Board* qui devait en la matière tenir compte de l'intérêt public. Le Président émit une autre proclamation, de bonne heure en 1919, abolissant les restrictions concernant les exportations d'or. Et pendant l'année 1919, la perte nette d'or subie par les Etats-Unis, par suite des expéditions faites après l'abolition de l'embargo, s'est élevée à environ \$350,000,000. Je n'ai jamais entendu parler d'aucune tentative de restreindre les expéditions d'or après la révocation de l'embargo.

Q. Une dernière question. Est-ce que les Certificats du Trésor constituent le seul genre de papier employé par les banques de réserve fédérale au cours de leurs opérations sur le marché libre?—R. Comment? Je n'ai pas bien saisi votre question.

Q. Est-ce que les Certificats du Trésor constituent le seul papier employé par les banques de réserve fédérale au cours de leurs opérations sur le marché libre?—R. Oh, non. Elles achètent des lettres de change sur le marché libre. Je voulais vous faire comprendre d'abord que les banques de réserve fédérale étaient toujours prêtes à acheter en tout temps les lettres de change de haut commerce dans le cours régulier des affaires; lorsque ces effets sont en grande demande les autres banques les obtiennent facilement, tandis qu'à d'autres périodes, lorsque l'argent devient plus difficile à obtenir, ce sont les banques de réserve fédérale qui en ont la plus forte partie. Les banques de réserve fédérale sont l'appui du marché des effets de commerce; elles en achèteront alors que personne autre n'en veut. Mais les banques de réserve fédérale ne se lancent pas sur le marché des effets de commerce dans le but de stabiliser le marché monétaire comme elles le font lorsqu'elles achètent ou vendent des Certificats du Trésor. Ces banques n'entreprennent rien avec l'intention première de faire de l'argent. Elles pourraient en faire beaucoup si elles cessaient de fonctionner en qualité de banques de réserve, et se livraient aux opérations bancaires en général. Mais la question de faire de l'argent ne compte pas dans l'esprit de la direction des banques de réserve fédérale. Leurs transactions en matière d'effets négociables, tout en exerçant une influence stabilisatrice ne sont pas motivées de prime abord pour des fins de stabilisation du marché comme dans le cas de leurs achats et ventes d'obligations du gouvernement à courte échéance.

*L'hon. M. Stevens:*

Q. J'ai oublié une question. J'ai posé à M. Pole, il y a deux ans, la question suivante, et pour être bref je vais vous la lire:—

Q. Etes-vous en faveur du projet de la garantie des dépôts par le gouvernement?—R. Absolument non. Je dois vous citer l'expérience de ces Etats—et il en est plusieurs—qui ont entrepris de garantir les dépôts