

mander l'autorisation de faire ce que l'on a pratiqué antérieurement sans autorisation, soit refuser de payer en or.

L'hon. M. MACKENZIE: Cela ne change pas grand'chose.

M. SPENCER: Il y est dit nettement qu'on ne paiera pas en or et c'est sage de le dire. Je préférerais que disparaisse le paragraphe 3 censé garantir le paiement en or, alors qu'advenant une panique l'or ferait défaut. La solidité de notre régime financier ne repose pas sur un seul produit, l'or. L'ensemble de notre avoir comprend bien autres choses dont l'or n'est qu'une petite proportion.

On a demandé qu'elle est la différence entre une émission d'obligations de 100 millions, et une émission de billets du même chiffre; si cette dernière est un cas d'inflation et l'autre, non? Cela dépend, ce me semble, de la manière dont est financé l'achat des obligations. Si les fonds proviennent des épargnes, je serais porté à croire qu'il n'y a pas inflation. Mais si on a recours, comme cela se fait dans la plupart des cas, à l'extension du crédit par les banques pour permettre aux acheteurs d'acheter des obligations, je dis qu'il y a autant d'inflation que dans la mise en circulation directe de la monnaie de papier.

M. MATTHEWS: Voulez-vous dire que la plupart des obligations sont achetées avec le produit de certains emprunts?

M. SPENCER: Mon honorable ami constatera, je crois, que les obligations achetées de 1916 à 1920 l'ont été en grande partie avec les fonds avancés par les banques à leurs clients.

M. MATTHEWS: C'était pendant la guerre?

M. SPENCER: Oui.

M. MATTHEWS: Vous limitez votre observation à cette période?

M. SPENCER: Non, pas exclusivement, mais mon honorable ami constatera, je crois, que le chiffre des prêts accordés par les banques n'a pas varié beaucoup de 1914 à la fin de l'année 1916, mais que de 1916 à 1920 l'augmentation en a été rapide et considérable.

(La séance, suspendue à six heures, est reprise à huit heures.)

Reprise de la séance

M. COOTE: L'article du projet de loi comportant modification de la loi des billets du Dominion a trait à la conversion des billets en or et, à ce sujet, je désire citer quelques phrases du livre intitulé *Planned Money* par sir Basil Blackett, directeur de la Banque

[M. Spencer.]

d'Angleterre et expert reconnu dans la question monétaire. Ses observations, je crois, intéresseront les membres du comité. Les voici:

Les billets sont de la monnaie. Ils donnent au porteur le droit d'obtenir des marchandises et des services à l'intérieur du pays; ils représentent une proportion déterminée, mesurée en monnaie, du pouvoir d'achat au pays même, dont peut bénéficier le porteur quand et où il le désire, dans son pays, au moment même ou dans l'avenir, à son choix. C'est ce qu'ils représentent ni plus ni moins, et leur valeur correspondante en denrées dépend, comme nous l'avons déjà établi, uniquement du rapport qui existe entre la quantité en circulation et l'usage qu'à un moment donné on en veut faire.

C'est le point que je voudrais signaler au comité. Le service que notre monnaie est supposée nous rendre et la fin pour laquelle elle est mise en circulation, c'est l'achat des marchandises et je ne vois pas pour quelle raison nos gens peuvent s'attendre à ce que la monnaie soit convertible autrement qu'en marchandises et en services. Si l'on s'attend à ce qu'elle soit convertible en or, on sera déçu, je l'ai déjà indiqué, pour la raison que le jour où presque tout le monde veut convertir sa monnaie en or, cette monnaie devient précisément inconvertible.

Un autre point soulevé cet après-midi et auquel on n'a pas répondu bien clairement a trait à l'inflation. Nous croyons que l'inflation ne dépend pas des billets mis en circulation mais bien du crédit accordé par les banques. A la page 138 de la version anglaise du rapport du comité Macmillan on trouve l'observation suivante:

Longtemps avant l'année 1914 les premiers indices de l'inflation du crédit n'étaient plus marqués par l'augmentation des billets en circulation. L'inflation ou la déflation dépendant non pas de la modification des billets en circulation, mais du chiffre des dépôts dans les banques.

Le chiffre des dépôts dans les banques est déterminé entièrement par la ligne de conduite que suivent les banques en matière de prêts. Je sais que plusieurs de nos collègues ont une opinion erronée à ce sujet et je regrette que l'honorable représentant d'Algoma-Est (M. Nicholson) ne soit pas à sa place, ce soir, étant donné qu'il a commenté le discours que j'ai prononcé ici, il y a quelque temps. Je désire, à ce propos, citer quelques paroles prononcées par le très honorable Reginald McKenna lors de la réunion ordinaire des actionnaires de la Midland Bank, Limited, le 25 janvier 1924. Ce passage est ainsi conçu:

Que veut-on dire par système monétaire? Avant de répondre à cette question, l'on me permettra de préciser le sens que je veux donner au mot monnaie. Il signifie pour moi tout le