

La Bourse a fait face aux exigences de la guerre

(Par M. Raymond Allan, président de la Bourse de Montréal)

La guerre a fait surgir de nombreux problèmes et pour le plaisir et pour la Bourse. Bien que ces problèmes se confondent, je désire les traiter ici de façon à démontrer qu'ils ont affecté la Bourse plutôt que l'individu.

La Bourse a toujours été considérée comme le baromètre des affaires, un escompteur de l'avenir, comme elle a souvent traduit les événements politiques aussi bien que les choses économiques et financières. La vaste étendue géographique qui renferme les entreprises dont les valeurs sont traitées par la Bourse et la grande variété d'industries y représentées, font de la Bourse un baromètre extrêmement sensible. Les actions de compagnies faisant l'importation de matières premières, traduisent vivement tout changement à la source d'approvisionnement, et les titres des sociétés comptant sur le commerce d'exportation, sont également sensibles aux vicissitudes des marchés commerciaux à l'étranger. Il est donc naturel qu'une guerre mondiale ait un effet exceptionnel sur la Bourse.

Les effets de la guerre

Une guerre comme celle que nous subissons présentement, ne désorganise pas seulement les marchés isolés de produits particu-

liers; elle affecte tous les échanges commerciaux et renverse tous les calculs normaux. En dépit de cela, la Bourse, durant la présente guerre, a pu fonctionner de façon normale, ce qui présente un grand contraste avec la guerre de 1914-1918, alors que les marchés mobiliers furent fermés pendant de longues périodes et que les prix minima furent employés sur une grande échelle pour empêcher la disparition des valeurs collatérales.

Ce contraste est d'autant plus frappant si l'on observe que cette fois nous avons à faire face à de nombreuses restrictions qui n'existaient pas lors de la dernière guerre. Les lois qui régissent les échanges internationaux de valeurs mobilières, établies au Canada et en Grande-Bretagne, ont virtuellement élevé une barrière devant deux des meilleurs clients des valeurs canadiennes: l'Anglais et l'Américain. L'augmentation des impôts et les forts emprunts de l'Etat sont apparus dès la première année de cette guerre, tandis que, lors de la dernière guerre, ce fut longtemps plus tard que l'individu et le commerce commencèrent à en ressentir le fardeau.

L'habileté de la Bourse à fonctionner de façon efficace en présence de tant d'obstacles, peut être attribuée à une recrudescence de la part du public et à l'amélioration des facilités offertes par la Bourse.

Oui, la Bourse a traversé des crises au cours de cette année qui vient de finir. Il serait insensé de vouloir le nier — la guerre est par elle-même une crise, et elle en entraîne d'autres d'ordre secondaire. Mais nous avons pu surmonter ces crises, grâce en grande partie aux règlements que la Bourse a établis au cours de nombreuses années.

Excellente situation technique du marché

La crise temporaire qui a précédé et environné la déclaration

de guerre, a pu être envisagée avec sérénité par les directeurs de Bourse, en raison même de l'excellente situation technique du marché. Cette situation et l'habileté des gouverneurs de la Bourse à l'analyser, sont imputables aux nombreux règlements édictés en ces dernières années, lesquels exigent que des rapports définis soient fournis à la Bourse par les membres, et fournissent aussi les rapports existant entre les agents de change membres de la Bourse et leurs clients.

Parmi les plus importants de ces règlements, sont: l'obligation de fournir un rapport mensuel des emprunts collatéraux, les rapports de vérification permanente ou de "surprise", rapports émanant des vérificateurs consultants de la Bourse, ainsi que le règlement concernant la marge.

L'éphémère boom qui suivit la déclaration de guerre n'eut jamais le caractère d'une course. Les avances aux agents de change membres de la Bourse, ont à peine augmenté durant le mois de septembre et en dépit d'une augmentation de 14 pour cent en octobre, le quotient des prêts à la valeur des titres inscrits est demeuré au même point, soit à 0.23 pour cent. Le règlement concernant la marge et qui exige un dépôt de 33 1-3 pour cent pour les contrats de longue ou courte échéance, marge qui doit être maintenue selon les fluctuations du marché, a rendu un grand service en empêchant la spéculation indue dans un temps où les profits de guerre des industries s'annonçaient considérables. La taxe sur l'excédent des profits n'avait pas encore été promulguée à cette date.

Le moral

Le plus sérieux incident de la présente guerre s'est produit au mois de mai alors que l'armée britannique sembla un moment prise au piège dans le nord de la Belgique et de la France. La confiance du public fut alors fortement ébranlée et la liquidation se fit lourdement sentir à la Bourse. Les uns demandaient que la Bourse mît un frein à la baisse en établissant des prix minima, mais les gouverneurs de la Bourse demeurèrent confiants que le marché pouvait absorber la liquidation, croyant que les intérêts du public seraient mieux servis si l'on maintenait un marché libre et ouvert. La seule restriction appliquée fut une défense temporaire de vendre à découvert. L'attitude de la Bourse eut pour effet de maintenir le moral dans un moment critique.

Les impôts

En plus de la répercussion directe des hostilités, la guerre a créé d'autres problèmes pour la Bourse. Les lourdes taxes sur les revenus des individus et les corporations ont été un facteur majeur de la réduction du volume des échanges en ces derniers mois. Il en est résulté un marché sensible et il est douteux qu'un marché dont la liquidité a été infirme, soit bien d'accord avec les meilleurs intérêts de la nation en pareil temps. Il faut toutefois espérer qu'avec un système de taxation plus clair et une amélioration définie de la situation elle-même, l'activité reparaitra à la Bourse et à une allure plus normale.

Les valeurs inscrites à la Bourse représentent plusieurs centaines de millions de dollars et, comme elles sont généralement détenues par tout le Canada, leur valeur et leur facilité de vente affectent une grande partie de la population canadienne. Un marché plus effectif et plus liquide aiderait probablement plus efficacement le gouvernement dans son effort pour financer la guerre.